

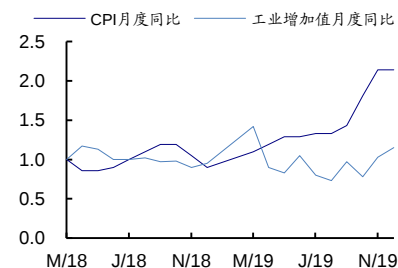
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年03月02日

CPI与工业增加值月度同比增速



宏观数据

固定资产投资累计同比	5.40
社零总额当月同比	8.00
出口当月同比	-20.70
M2	8.40

相关研究报告:

《宏观经济周报:湖北以外地区全面复工时间临近, 食品价格继续上涨》——2020-02-24
 《宏观经济周报:节后工业生产活跃度仍较低迷, 食品价格维持高位未回落》——2020-02-10
 《宏观经济周报:节前一周工业生产、建筑活动活跃度下降, 食品价格加速上涨》——2020-02-03
 《宏观经济周报:工业生产仍较低迷, 食品价格逆季节性上涨》——2020-02-17
 《宏观经济周报:基建投资需求抬升持续刺激钢材补库存, 通胀整体继续上行》——2020-01-20

证券分析师: 李智能

电话: 0755-22940456

E-MAIL: lizn@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980516060001

证券分析师: 董德志

电话: 021-60933158

E-MAIL: dongdz@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980513100001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

宏观周报

复工继续推进但生产仍较低迷, 食品价格开始回落

● 本周国信高频宏观扩散总指数较上周有所回落

截止2020年2月28日, 国信高频宏观扩散指数B为-2, 指数A录得904。构建指标的六个分项中, 耗煤量较上周上升, 环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周, 水泥价格、废钢价格、南华工业品指数较上周继续下降。本周总指数较上周有所回落。

本周电厂日耗煤继续回升, 反映复工持续有序推进, 但回升的幅度仍较小, 反映整体工业生产恢复速度仍较慢; 环渤海动力煤价格、南华工业品指数、废钢价格、水泥价格均表现不佳, 反映受疫情影响虽然复工有序推进但整体工业生产和建筑活动仍较低迷。

据2003年非典疫情经验, 当全国每日新增感染人数降至个位数, 工业生产将迎来明显恢复。截止本周, 国内除湖北以外地区每日新增感染人数已降至个位数, 国内除湖北以外地区或逐渐迎来全面复工生产。

● CPI高频跟踪: 食品价格开始下跌, 非食品继续下跌

本周(2月22日至2月28日), 农业部农产品批发价格200指数较上周开始下跌。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌0.91%。分项来看, 权重占比较大的肉类、蔬菜价格较上周有所下跌, 水果价格小幅上涨, 水产品小幅下跌, 权重较小的禽类继续下跌, 蛋类有所上涨。

本周非食品综合高频指数较上周继续回落1.88%。分项来看, 本周黄金饰品、电子产品价格继续上涨, 建材、柴油零售指导价格继续下跌, 中药价格维持不变。

截至2月21日, 商务部农产品价格2月环比为2.14%, 明显高于历史均值0.17%。受疫情影响, 食品跨地区运输受到一定阻碍, 同时居民出现一定囤积行为, 春节后食品价格继续上涨, 直至最后一周才有所回落, 走势与历年春节后食品价格大幅回落相反, 2020年2月CPI食品环比将明显超越历史平均水平。

截至2月28日, 2月非食品综合高频指数环比为-3.99%, 明显低于历史均值0.29%。非食品综合高频指数下跌最大的贡献项是油价, 其他非食品分项以及服务项体现不多。考虑到受疫情影响, 非食品的需求可能有所萎缩, 但供给也明显下降, 同时疫情影响下非食品产品的跨地区运输也受到一定阻碍, 预计2020年2月CPI非食品环比将低于历史平均水平, 但幅度可能不会很大。

综合食品与非食品价格环比, 预计2020年2月CPI环比高于历史均值, 2月CPI同比约为4.7%, 较2020年1月回落0.7个百分点。

● PPI高频跟踪: 2月中旬生产资料价格继续下跌但跌幅明显收窄

2020年2月中旬流通领域生产资料价格总指数继续下跌, 但跌幅明显收窄。2月中旬流通领域生产资料价格总指数较2月上旬继续下跌0.19%, 跌幅较上月收窄1.64个百分点。

流通领域生产资料九大产品类别中, 有色金属、化工产品、石油天然气、非金属建材价格2月中旬继续下跌, 黑色金属、煤炭、大宗农产品、农业生产资料、林产品有所上涨。

内容目录

经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数有所回落	4
CPI 高频跟踪：食品价格开始下跌，非食品继续下跌	6
食品高频跟踪：本周食品价格开始下跌	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格继续大幅回落	9
CPI 同比预测：2 月 CPI 同比或下行至 4.7%.....	10
PPI 高频跟踪：2 月中旬流通领域生产资料价格继续下跌但跌幅明显收窄	10
流通领域生产资料价格高频跟踪：2 月中旬继续下跌但跌幅明显收窄	10
PPI 同比预测：2 月 PPI 同比或重回负值区间	12
国信证券投资评级.....	13
分析师承诺	13
风险提示	13
证券投资咨询业务的说明.....	13

图表目录

图 1: 国信高频宏观扩散指数	4
图 2: 国信高频宏观扩散指数历史走势	5
图 3: 废钢价格周均值	5
图 4: 无氧铜丝每吨利润	5
图 5: 环渤海动力煤价格	5
图 6: 电厂日耗煤量周度均值	5
图 7: 水泥价格周度均值	6
图 8: 南华工业品指数周度均值	6
图 9: 农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势	7
图 10: 肉类价格指数周度均值走势	7
图 11: 蛋类价格指数	7
图 12: 禽类价格指数	7
图 13: 蔬菜价格指数	7
图 14: 水果价格指数	8
图 15: 水产品价格指数	8
图 16: 商务部农副食品价格指数拟合值	8
图 17: 商务部农副食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	9
图 18: 非食品价格指数拟合值	9
图 19: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	10
图 20: 流通领域生产资料价格定基指数	11
图 21: 黑色金属价格指数	11
图 22: 有色金属价格指数	11
图 23: 化工产品价格指数	11
图 24: 石油天然气价格指数	12
图 25: 煤炭价格指数	12
图 26: 非金属建材价格指数	12
图 27: 大宗农产品价格指数	12
图 28: 农业生产资料价格指数	12
图 29: 林产品价格指数	12

未找到图形项目表。

经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数有所回落

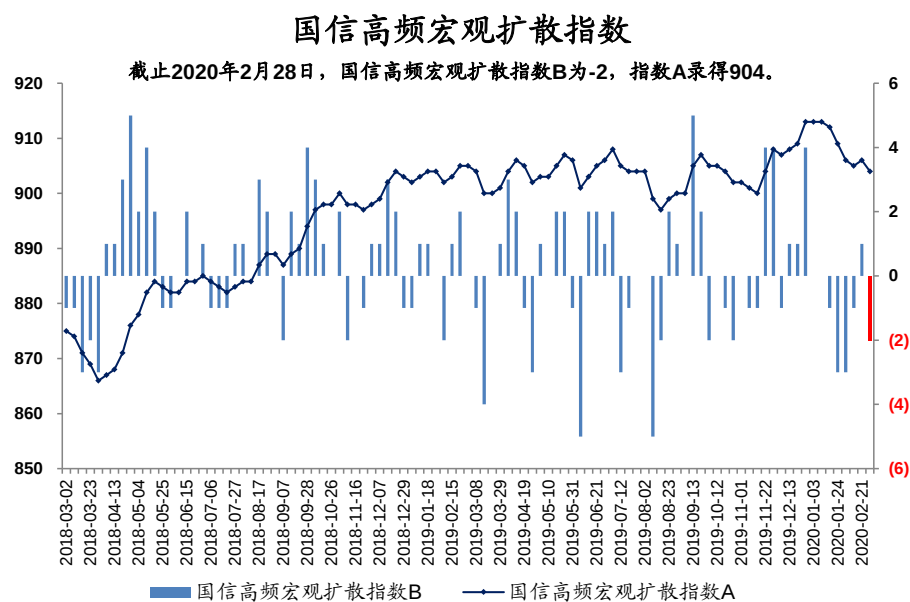
（注明：国信高频宏观扩散指数已在汤森路透 Eikon 上已有专属页面，代码为.CNYHFMDI=GSSC）

截止 2020 年 2 月 28 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-2，指数 A 录得 904。构建指标的六个分项中，耗煤量较上周上升，环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周，水泥价格、废钢价格、南华工业品指数较上周继续下降。本周总指数较上周有所回落。

本周电厂日耗煤继续回升，反映复工持续有序推进，但回升的幅度仍较小，反映整体工业生产恢复速度仍较慢；环渤海动力煤价格、南华工业品指数、废钢价格、水泥价格均表现不佳，反映受疫情影响虽然复工有序推进但整体工业生产和建筑活动仍较低迷。

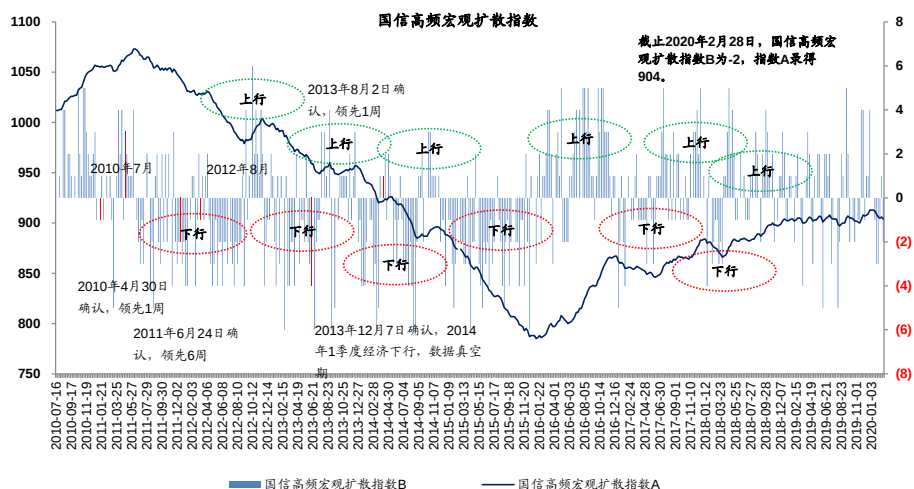
根据 2003 年非典疫情经验，当全国每日新增感染人数降至个位数，工业生产将迎来明显恢复。截止本周，国内除湖北以外地区每日新增感染人数已降至个位数，预计国内除湖北以外地区将逐渐迎来全面复工生产。

图 1：国信高频宏观扩散指数



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2: 国信高频宏观扩散指数历史走势



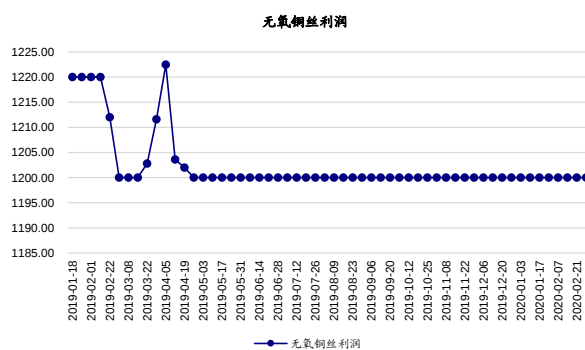
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3: 废钢价格周均值



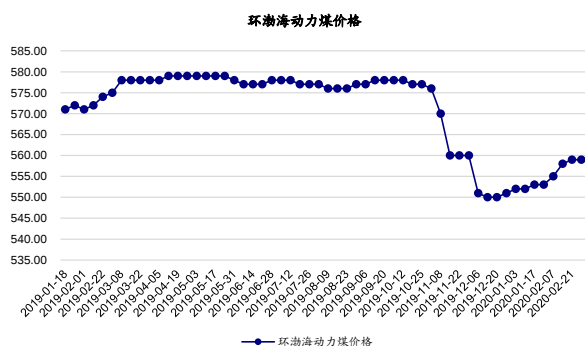
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 无氧铜丝每吨利润



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 环渤海动力煤价格



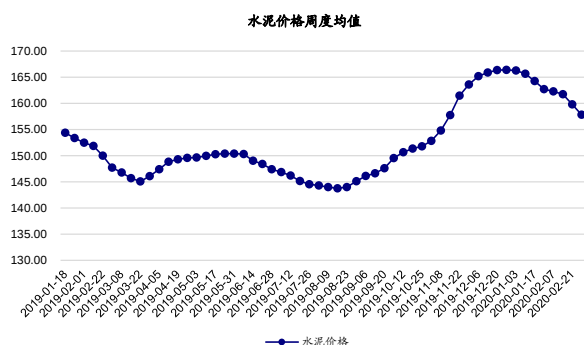
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 电厂日耗煤量周度均值



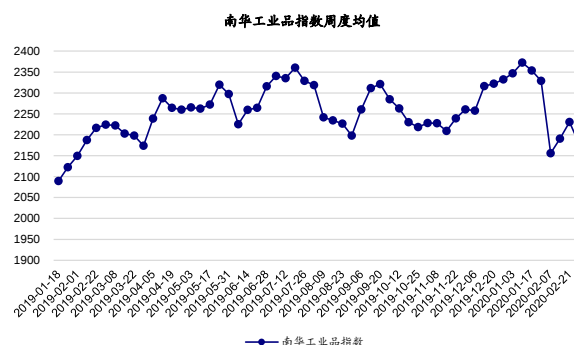
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 7：水泥价格周度均值



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 8：南华工业品指数周度均值



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

CPI 高频跟踪：食品价格开始下跌，非食品继续下跌

食品高频跟踪：本周食品价格开始下跌

本周（2月22日至2月28日，春节假期后第四周），农业部农产品批发价格200指数较上周开始下跌。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌0.91%。分项来看，权重占比较大的肉类、蔬菜价格较上周有所下跌，水果价格小幅上涨，水产品小幅下跌，权重较小的禽类继续下跌，蛋类有所上涨。

截至2月21日，商务部农副产品价格2月环比为2.14%，明显高于历史均值0.17%（历史均值取春节月在1月的环比均值），受疫情影响，食品跨地区运输受到一定阻碍，同时居民出现一定囤积行为，春节后食品价格一直难以回落，甚至继续上涨，直至最后一周才有所回落（农业部数据显示2月22日至2月28日食品价格较前一周下跌0.91%），走势与历年春节后食品价格大幅回落相反，预计2020年2月CPI食品环比将明显超越历史平均水平。

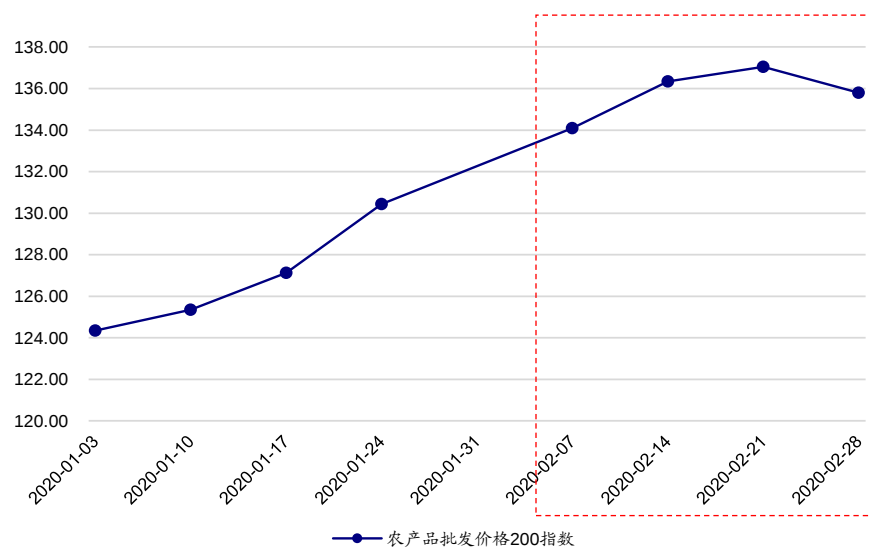
（1）农业部农产品批发价格

本周（2月22日至2月28日，春节假期后第四周），农业部农产品批发价格200指数较上周开始下跌。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌0.91%。

分项来看，权重占比较大的肉类、蔬菜价格较上周有所下跌，水果价格小幅上涨，水产品小幅下跌，权重较小的禽类继续下跌，蛋类有所上涨。

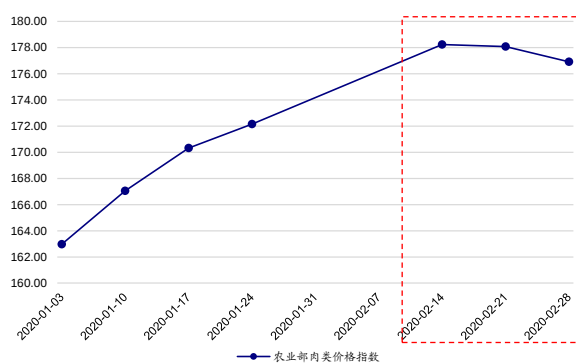
截至2月28日，农业部农产品批发价格200指数2月环比为6.40%，明显高于2017年2月的-1.25%（2020年与2017年春节月均在1月，因此拿二者进行比较）。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



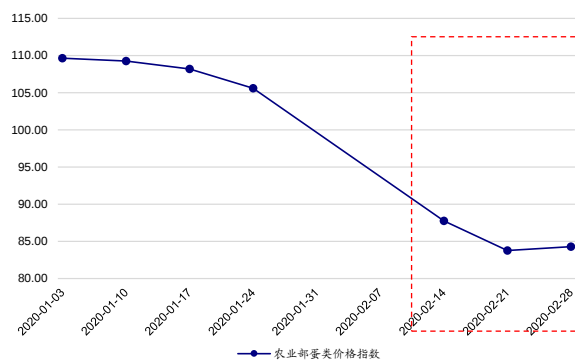
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10：肉类价格指数周度均值走势



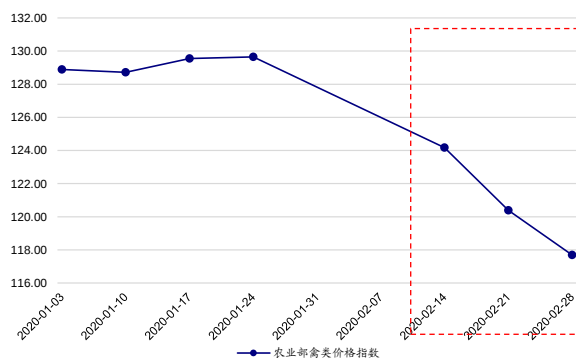
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 11：蛋类价格指数



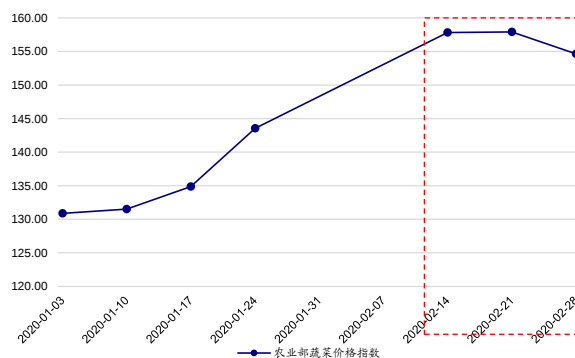
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 12：禽类价格指数



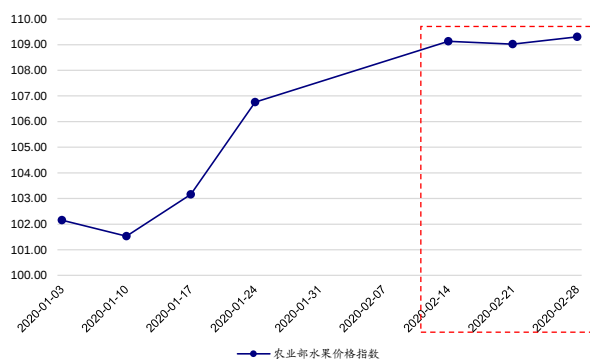
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 13：蔬菜价格指数



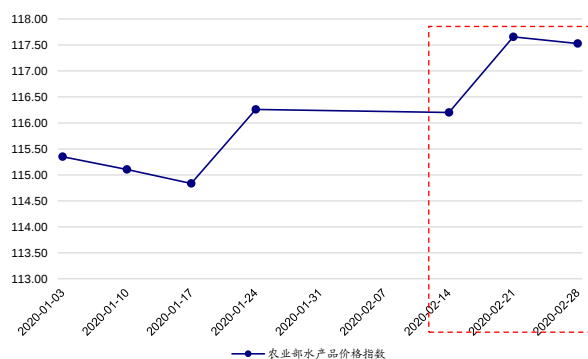
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 水果价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 15: 水产品价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

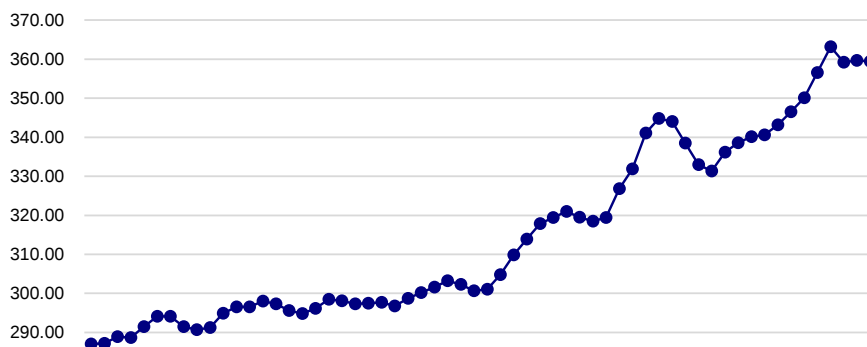
(2) 商务部农副产品价格

根据我们的专题报告《如何计算 CPI 各分项环比与同比的最新权重?》，2 月 CPI 食品中的肉类、蔬菜分项权重有所上升，因此我们在进行周环比与月环比计算过程中，均采用最新测算的 2 月环比权重。

2 月 15 日至 2 月 21 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周小幅下跌 0.08%。

分项中，2 月 15 日至 2 月 21 日当周与前一周相比，油脂、糖类、蔬菜、水果价格上涨；粮食、蛋类、调味品、禽类、乳类、肉类、水产品价格下跌。

图 16: 商务部农副产品价格指数拟合值



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6894

