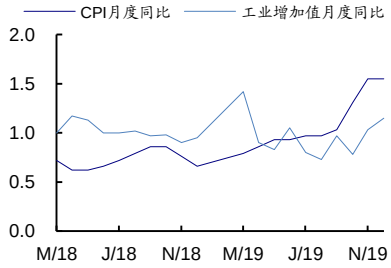
证券研究报告—动态报告

宏观经济

# 宏观经济周报

2020 年 02 月 24 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：工业生产仍较活跃，通胀上行压力增强》 ——2020-01-13
《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

## 湖北以外地区全面复工时间临近，食品价格继续上涨

### ● 本周国信高频宏观扩散总指数较上周小幅回升

截止 2020 年 2 月 21 日，国信高频宏观扩散指数 B 为 1，指数 A 录得 906。构建指标的六个分项中，环渤海动力煤价格、耗煤量、南华工业品指数较上周上升，无氧铜丝利润持平上周，水泥价格、废钢价格较上周继续下降。本周总指数较上周小幅回升。

本周（假期后第三周）环渤海动力煤价格、南华工业品指数、电厂日耗煤均有所回升，反映复工的有序推进开始有初步体现；废钢价格、水泥价格较上周继续回落，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量降至个位数，工业生产将迎来明显恢复。截止本周，国内除湖北以外每日新增感染人数量已降至两位数，按目前回落的速度预计下周有望降至个位数，届时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：食品价格继续上涨，非食品继续下跌

本周（2 月 15 日至 2 月 21 日，假期后第三周），农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周上涨 0.52%。分项来看，权重占比较大的蔬菜价格较上周继续小幅上涨，肉类、水果价格小幅下跌，水产品有所上涨，权重较小的禽类、蛋类价格较上周继续明显回落。

本周（2 月 15 日至 2 月 21 日）非食品综合高频指数较上周继续明显回落 1.40%。分项来看，本周黄金饰品、电子产品价格上涨，建材、柴油零售指导价格下跌，中药价格维持不变。

截至 2 月 14 日，商务部农副产品价格 2 月环比为 2.18%，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，春节后食品价格一直难以回落，甚至继续上涨（农业部数据显示 2 月 15 日至 2 月 21 日食品价格继续上涨），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。

截至 2 月 21 日，2 月非食品综合高频指数环比为-3.28%，明显低于历史均值 0.29%。考虑到受疫情影响，非食品的需求有所萎缩，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 环比略高于历史均值，2 月 CPI 同比约为 4.6%，较 2020 年 1 月回落 0.8 个百分点。

### ● PPI 高频跟踪：2 月上旬流通领域生产资料价格明显下跌

2020 年 2 月上旬流通领域生产资料价格总指数较 1 月下旬明显回落。流通领域生产资料九大产品类别中，黑色金属、有色金属、化工产品、石油天然气等周期品价格 2 月上旬大幅下跌，农业生产资料、林产品小幅下跌，煤炭、大宗农产品价格有所上涨，非金属建材价格持平。

# 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小幅回升 ..... 4**
**CPI 高频跟踪：食品价格继续上涨，非食品继续下跌 ..... 6**
食品高频跟踪：本周食品价格继续上涨 ..... 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 4.6% ..... 10
**PPI 高频跟踪：2 月上旬流通领域生产资料价格明显下跌 ..... 10**
流通领域生产资料价格高频跟踪：2 月上旬周期品价格明显下跌 ..... 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 ..... 11
图 25: 煤炭价格指数 ..... 11
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

# 经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数小幅回升

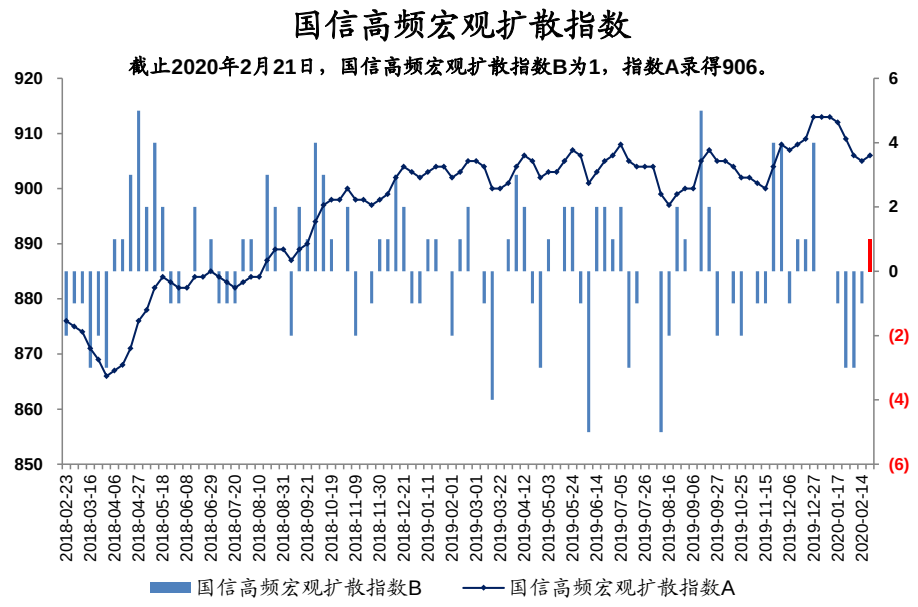
（注明：国信高频宏观扩散指数已在汤森路透 Eikon 上已有专属页面，代码为.CNYHFMDI=GSSC）

截止 2020 年 2 月 21 日，春节假期后第三周，国信高频宏观扩散指数 B 为 1，指数 A 录得 906。构建指标的六个分项中，环渤海动力煤价格、耗煤量、南华工业品指数较上周上升，无氧铜丝利润持平上周，水泥价格、废钢价格较上周继续下降。本周总指数较上周小幅回升。

本周（假期后第三周）环渤海动力煤价格、南华工业品指数、电厂日耗煤均有所回升，反映复工的有序推进开始有初步体现；废钢价格、水泥价格较上周继续回落，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。

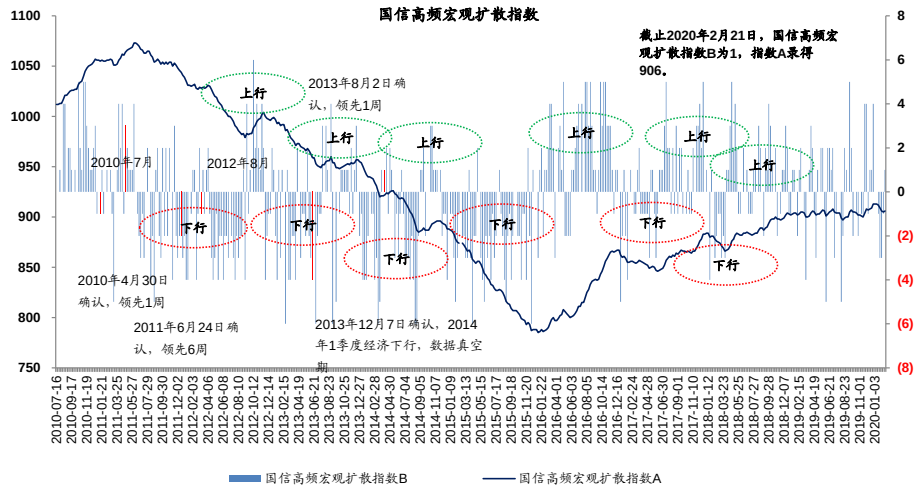
根据 2003 年非典疫情经验，当全国每日新增感染人数量降至个位数，工业生产将迎来明显恢复。截止本周，国内除湖北以外每日新增感染人数量已降至两位数，按目前回落的速度预计下周有望降至个位数，届时国内除湖北以外地区或逐渐迎来全面复工生产。

**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**

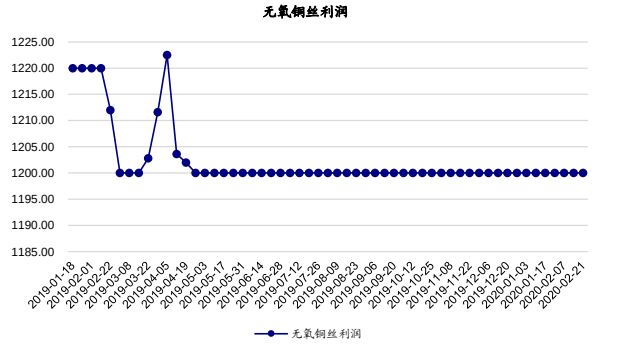



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

**图 3: 废钢价格周均值**

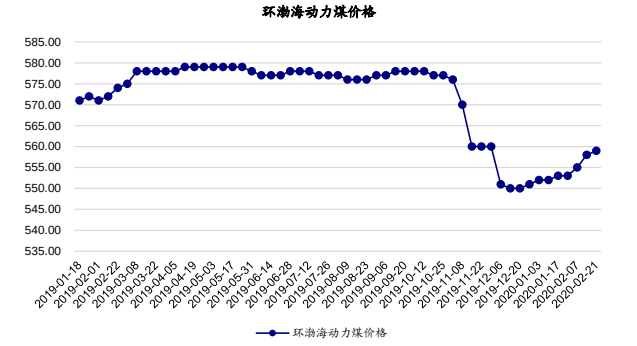
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

**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**

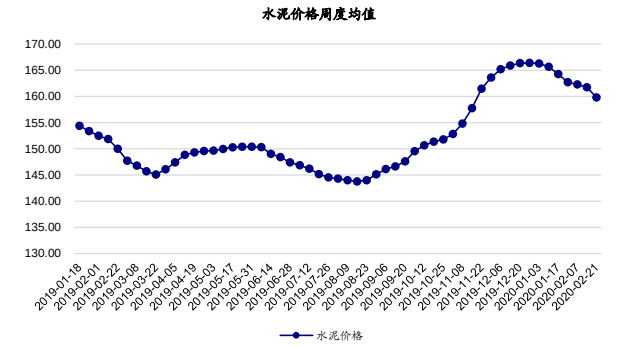



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

**图 6: 电厂日耗煤量周度均值**

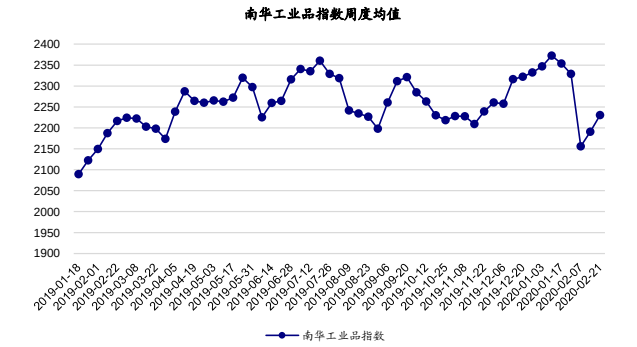
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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：食品价格继续上涨，非食品继续下跌

## 食品高频跟踪：本周食品价格继续上涨

本周（2 月 15 日至 2 月 21 日，春节假期后第三周），农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周上涨 0.52%。分项来看，权重占比较大的蔬菜价格较上周继续小幅上涨，肉类、水果价格小幅下跌，水产品有所上涨，权重较小的禽类、蛋类价格较上周继续明显回落。

截至 2 月 14 日，商务部农副产品价格 2 月环比为 2.18%，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（农业部数据显示 2 月 15 日至 2 月 21 日食品价格继续上涨），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。

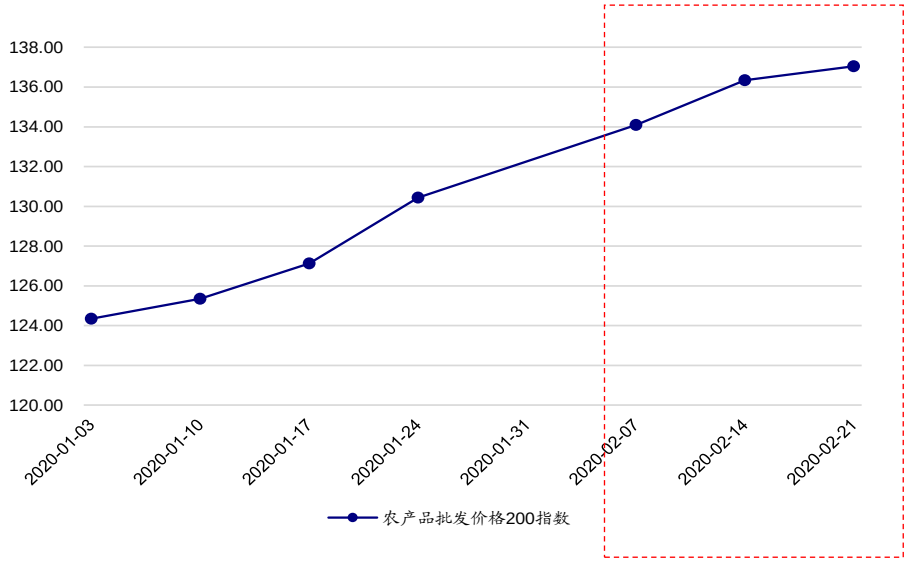
### （1）农业部农产品批发价格

本周（2 月 15 日至 2 月 21 日，春节假期后第三周），农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周上涨 0.52%。

分项来看，权重占比较大的蔬菜价格较上周继续小幅上涨，肉类、水果价格小幅下跌，水产品有所上涨，权重较小的禽类、蛋类价格较上周继续明显回落。

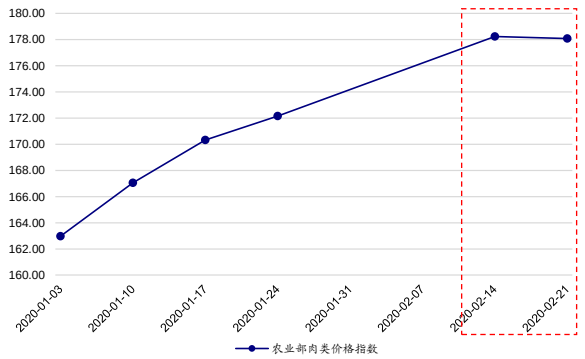
截至 2 月 21 日，农业部农产品批发价格 200 指数 2 月环比为 6.44%，明显高于 2017 年 2 月的-1.25%（2020 年与 2017 年春节月均在 1 月，因此拿二者进行比较）。

**图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势**



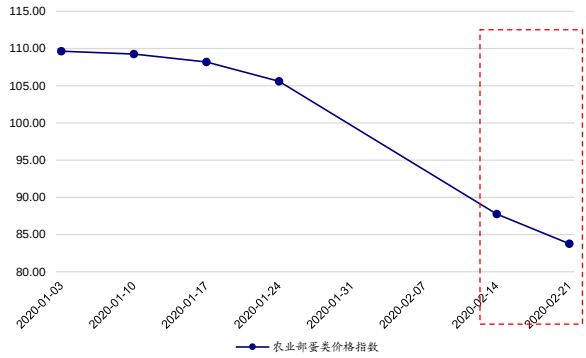

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

**图 10：肉类价格指数周度均值走势**



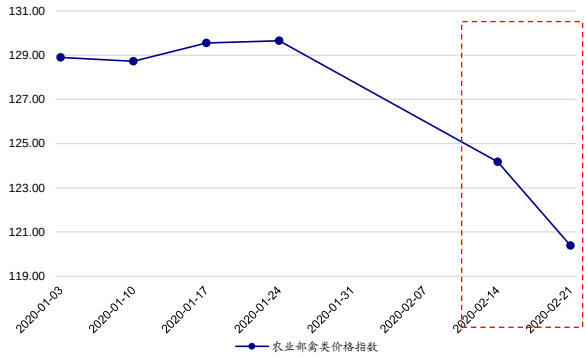

数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

**图 11：蛋类价格指数**



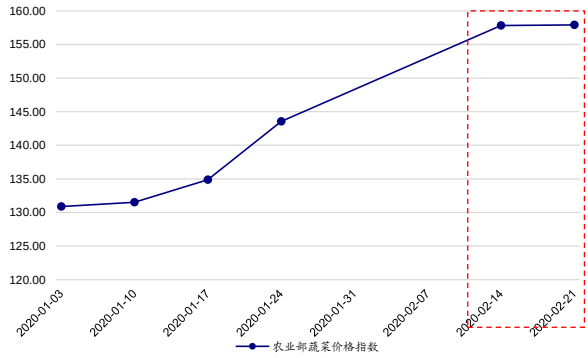

数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

**图 12：禽类价格指数**



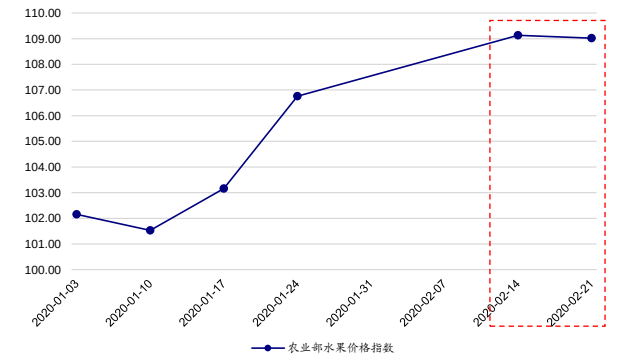

数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

**图 13：蔬菜价格指数**



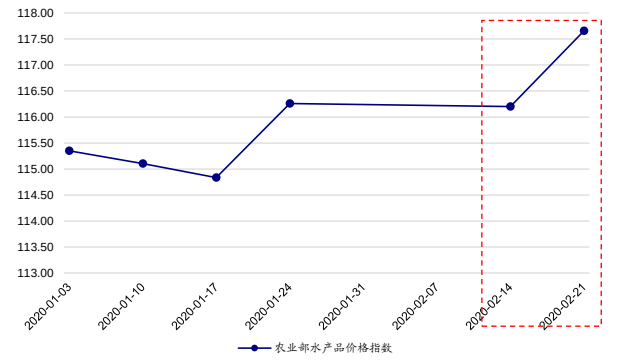

数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

**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

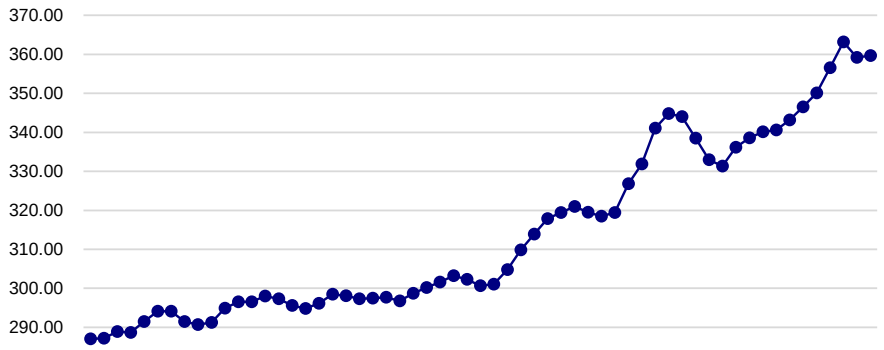
### （2）商务部农副产品价格

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 8 日至 2 月 14 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周上涨 0.14%。

分项中，2 月 8 日至 2 月 14 日当周与前一周相比，油脂、糖类、肉类、蔬菜、水果价格继续上涨；粮食、蛋类、调味品、禽类、乳类、水产品价格下跌。

**图 16：商务部农副食品价格指数拟合值**




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_7021