

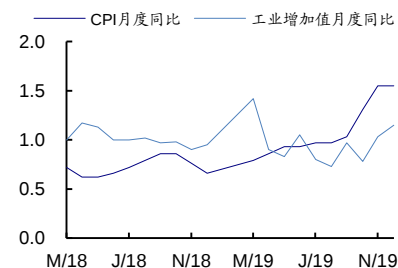
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年02月10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	8.70

相关研究报告:

《海外经济周刊: 美国税改的历史考察》——2017-11-16
 《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
 《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
 《海外经济周刊: 解读美国潜在通胀指标》——2017-11-21
 《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

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

节后工业生产活跃度仍较低迷, 食品价格维持高位未回落

● 本周国信高频宏观扩散总指数较节前继续明显回落

截止 2020 年 2 月 7 日, 国信高频宏观扩散指数 B 为 -3, 指数 A 录得 906。构建指标的六个分项中, 环渤海动力煤价格较上周上涨, 无氧铜丝利润持平上周, 水泥价格、耗煤量、南华工业品指数、废钢价格较上周下降。本周总指数较节前继续明显回落。

本周电厂日耗煤、南华工业品指数较节前大幅回落, 废钢价格亦有所回落, 反映受疫情影响节后复工延后, 整体工业生产活跃度仍较低迷。环渤海动力煤价格有所回升, 或是受疫情影响煤炭生产受限导致供需有所失衡所致。

● CPI 高频跟踪: 节后食品价格未明显下跌, 油价下调拉低非食品

本周 (2 月 1 日至 2 月 7 日), 农业部农产品批发价格 200 指数较节前继续上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数较节前一周上涨 2.0%。2017-2020 年, 春节假期后一周与节前一周相比, 农业部农产品价格指数变化幅度分别为 -1.0%、-0.5%、1.5%、2.0%, 2020 年春节后食品价格表现明显强于往年, 或是受疫情影响, 居民为了减少外出频率囤积食品的需求较旺盛, 同时食品运输受限, 导致节后食品价格难以下跌, 这或使得 2020 年 2 月食品价格环比高于历史平均水平。

截至 1 月 31 日, 商务部农产品价格 1 月环比为 3.79%, 按食品价格高频数据的环比与统计局公布环比的线性关系, 可计算得到 1 月 CPI 食品环比约为 3.86%, 略高于春节月在 1 月的年份的历史均值 3.7%。

本周 (2 月 1 日至 2 月 7 日) 非食品综合高频指数较上周继续明显回落 1.21%。分项来看, 本周黄金饰品价格上涨, 电子产品、柴油零售指导价格下跌, 建材、中药价格维持不变。

截至 2020 年 1 月 31 日, 1 月非食品高频指标环比超越历史平均水平, 考虑到非食品高频数据中缺失服务分项, 而 1 月下旬受疫情影响, 非食品中服务项价格或难以季节性回升, 一定程度会拉低非食品价格环比, 但由于疫情明显发酵时已接近月底, 因此在 1 月平均数据上或体现较小, 1 月整体非食品价格环比难以低于历史平均水平 0.31%。

预计 2020 年 1 月 CPI 食品环比约为 3.86%, 非食品环比约为 0.3%, 整体 CPI 环比约为 1.1%, 1 月 CPI 同比约为 5.1%, 较 2019 年 12 月上升 0.6 个百分点。

● PPI 高频跟踪: 1 月下旬流通领域生产资料价格继续回落

2020 年 1 月下旬流通领域生产资料大多数产品价格较 1 月中旬有所下跌, 推动总指数继续回落, 表明春节期间工业生产与建筑活动活跃度均下降。

1 月下旬整体流通领域生产资料大多数产品价格均下跌, 整体价格指数继续回落, 整体流通领域生产资料价格指数月度均值略低于上月均值, 但考虑到 1 月主要购进原材料价格 PMI 为 53.8%, 相比上月大幅抬升 2%, 南华工业品指数环比涨幅亦为正值, 因此 1 月 PPI 环比转正的概率仍较大, 1 月 PPI 同比或回升至零以上的水平。

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明显回落	4
CPI 高频跟踪：节后食品价格未季节性回落，非食品大幅回落	6
食品高频跟踪：本周食品价格较节前上涨幅度仍较大	6
非食品高频跟踪：受油价下调影响，本周非食品价格大幅回落	8
CPI 同比预测：1 月 CPI 同比或上行至 5.1%	9
PPI 高频跟踪：1 月下旬流通领域生产资料价格继续所回落	9
流通领域生产资料价格高频跟踪：下旬大多数产品价格均有所下跌	9
PPI 同比预测：1 月 PPI 同比或继续回升至正值	11
国信证券投资评级	12
分析师承诺	12
风险提示	12
证券投资咨询业务的说明	12

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: 商务部农副食品价格指数拟合值	7
图 11: 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	8
图 12: 非食品价格指数拟合值	8
图 13: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	9
图 14: 流通领域生产资料价格定基指数	10
图 15: 黑色金属价格指数	10
图 16: 有色金属价格指数	10
图 17: 化工产品价格指数	10
图 18: 石油天然气价格指数	10
图 19: 煤炭价格指数	10
图 20: 非金属建材价格指数	11
图 21: 大宗农产品价格指数	11
图 22: 农业生产资料价格指数	11
图 23: 林产品价格指数	11

未找到图形项目表。

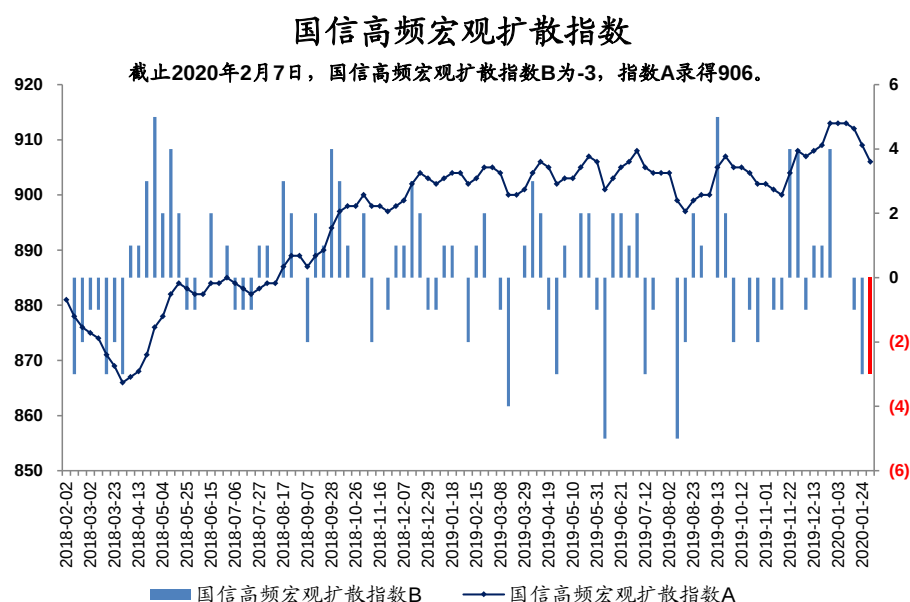
经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数明显回落

（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 7 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-3，指数 A 录得 906。构建指标的六个分项中，环渤海动力煤价格较上周上涨，无氧铜丝利润持平上周，水泥价格、耗煤量、南华工业品指数、废钢价格较上周下降。本周总指数较节前继续明显回落。

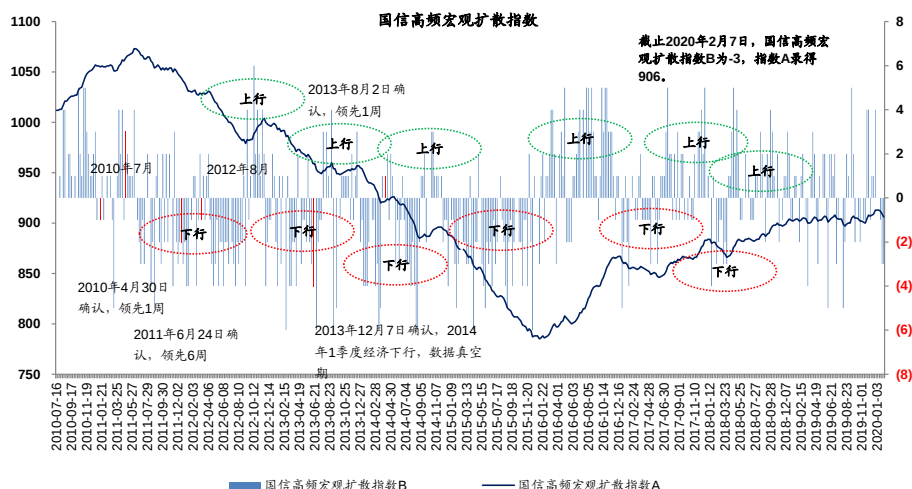
本周电厂日耗煤、南华工业品指数较节前大幅回落，废钢价格亦有所回落，反映受疫情影响节后复工延后，整体工业生产活跃度仍较低迷。环渤海动力煤价格有所回升，或是受疫情影响煤炭生产受限导致供需有所失衡所致。

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



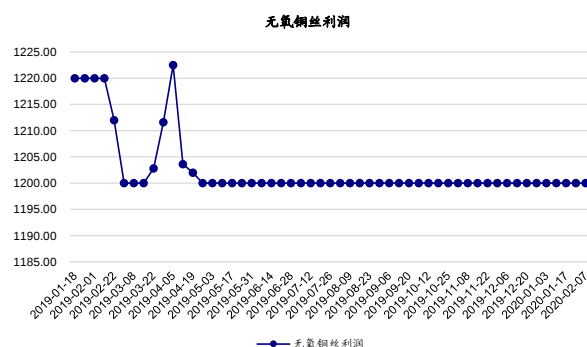
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3：废钢价格周均值



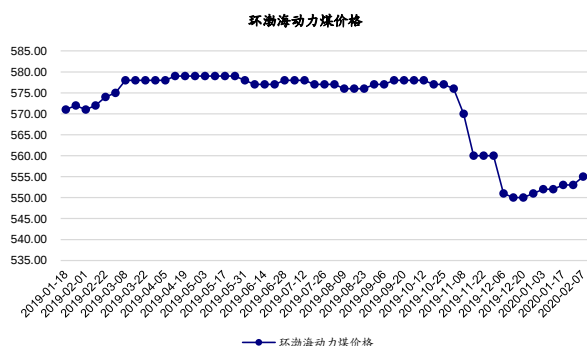
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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



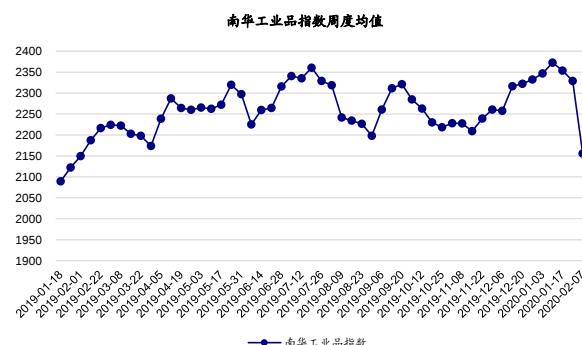
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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: 节后食品价格未季节性回落, 非食品大幅回落

食品高频跟踪: 本周食品价格较节前上涨幅度仍较大

本周(2月1日至2月7日),农业部农产品批发价格 200 指数较节前继续上涨,且涨幅较大。本周农业部农产品批发价格 200 指数较节前一周上涨 2.0%。(农业部农产品批发价格指数缺失春节假期一周的数据)

2017-2020 年,春节假期后一周与节前一周相比,价格变化幅度分别为-1.0%、-0.5%、1.5%、2.0%,2020 年春节后食品价格表现明显强于往年,或是受疫情影响,居民为了减少外出频率囤积食品的需求较旺盛,同时食品运输受限,导致节后食品价格难以下跌,这或导致 2020 年 2 月食品价格环比高于历史平均水平。

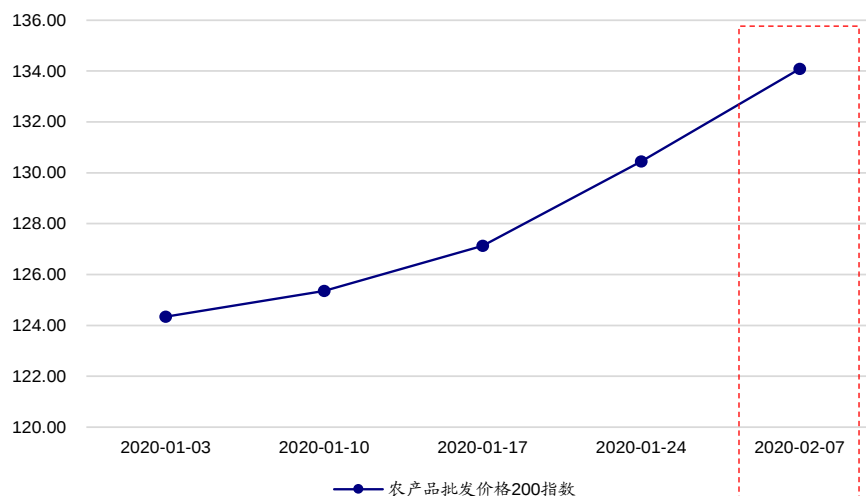
截至 1 月 31 日,商务部农副产品价格 1 月环比为 3.79%,按食品价格高频数据的环比与统计局公布环比的线性关系,可计算得到 1 月 CPI 食品环比约为 3.86%,略高于春节月在 1 月的年份的历史均值 3.7%。

(1) 农业部农产品批发价格

本周(2月1日至2月7日),农业部农产品批发价格 200 指数较节前继续上涨,且涨幅较大。本周农业部农产品批发价格 200 指数较节前一周上涨 2.0%。

2017-2020 年,春节假期后一周与节前一周相比,价格变化幅度分别为-1.0%、-0.5%、1.5%、2.0%,2020 年春节后食品价格表现明显强于往年,或是受疫情影响,居民为了减少外出频率,囤积食品的需求较旺盛导致节后食品价格难以下跌。

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

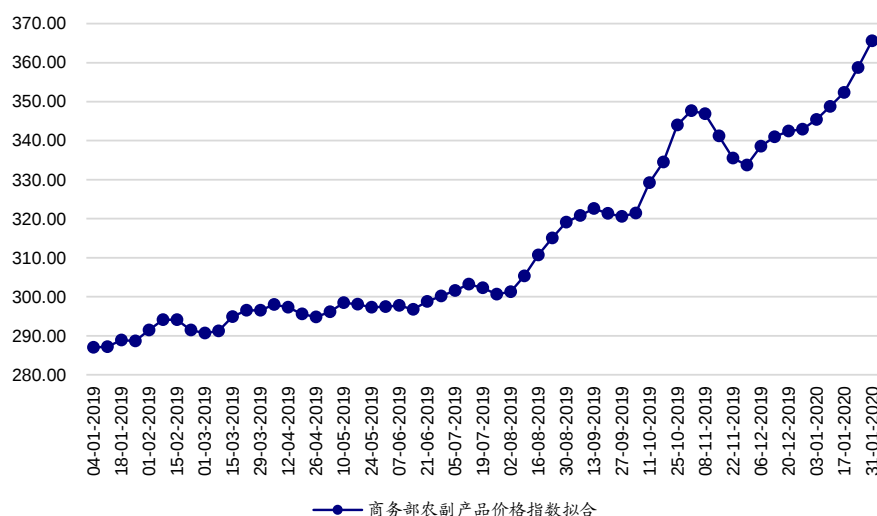
(2) 商务部农副产品价格

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？》，1 月 CPI 食品中的肉类分项权重有所回落，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 1 月环比权重。

1 月 25 日至 1 月 31 日春节当周，商务部农副产品价格指数较前一周上涨 1.91%。

分项中，1 月 25 日至 1 月 31 日当周与前一周相比，粮食、油脂、蛋类、糖类、调味品、禽类、乳类、肉类、水产品、蔬菜价格均上涨；、水果价格小幅下跌。

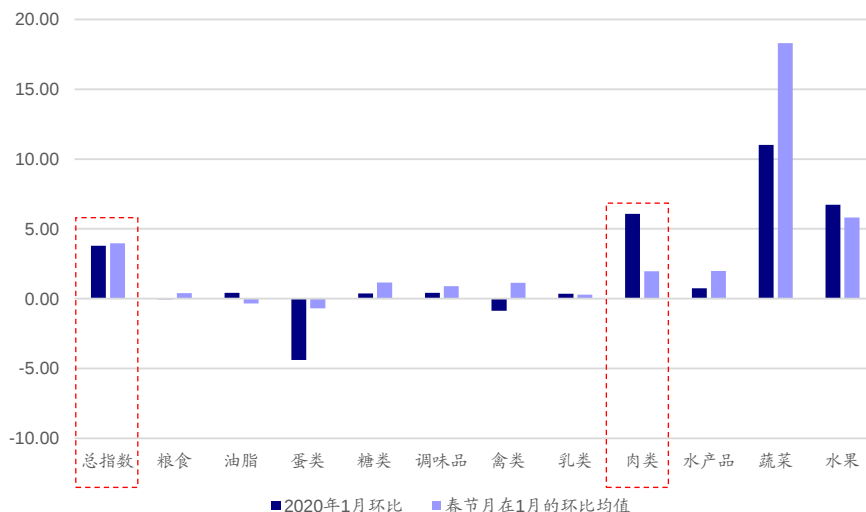
图 10：商务部农副产品价格指数拟合值



资料来源：CEIC、国信证券经济研究所整理及测算

截止本周,从全月累计均值环比来看,商务部农副产品价格 1 月环比为 3.79%,略低于历史均值 3.97%(历史均值取春节月在 1 月的环比均值,下同)。分项中,1 月商务部粮食、蛋类、糖类、调味品、禽类、水产品、蔬菜价格环比目前均低于历史均值,油脂、肉类、乳类、水果价格环比高于历史均值。

图 11: 商务部农副产品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览



资料来源:CEIC、国信证券经济研究所整理及测算

非食品高频跟踪: 受油价下调影响, 本周非食品价格大幅回落

本周(2月1日至2月7日)非食品综合高频指数较上周继续明显回落 1.21%。分项来看, 本周黄金饰品价格上涨, 电子产品、柴油零售指导价格下跌, 建材、中药价格维持不变。

图 12: 非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_7399

