

**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: 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: 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  
 《海外经济周刊: 解读美国潜在通胀指标》——2017-11-21  
 《海外经济周刊: 走近下任美联储主席——鲍威尔》——2017-11-08

**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号: 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号: 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**

## 节前一周工业生产、建筑活动活跃度下降, 食品价格加速上涨

**● 本周国信高频宏观扩散总指数较上周明显回落**

截止2020年1月23日, 国信高频宏观扩散指数B为-3, 指数A录得909。构建指标的六个分项中, 无氧铜丝利润、废钢价格、环渤海动力煤价格持平上周, 水泥价格、耗煤量、南华工业品指数较上周下降。本周总指数较上周明显回落。

本周废钢价格、环渤海动力煤价格不再继续上涨, 电厂日耗煤、水泥价格、南华工业品指数均有所回落, 或反映春节临近, 工业生产与建筑活动活跃度继续季节性回落。受疫情影响, 今年春节后复工延后, 各分项指数后续或继续下行。

**● CPI高频跟踪: 食品价格加速上涨, 非食品继续小幅下跌**

本周(1月18日至1月23日), 农业部农产品批发价格200指数继续加速上涨。本周农业部农产品批发价格200指数较上周上涨2.61%, 周环比涨幅较上周扩大1.2个百分点。从分项来看, 本周蛋类价格下跌, 肉类、禽类、水产品、蔬菜、水果价格大都明显上涨。

截至1月17日, 商务部农副产品价格1月环比为2.64%, 暂时低于历史均值3.97%(历史均值取春节月在1月的环比均值), 随着春节临近, 食品需求旺盛, 此外受疫情影响, 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, 后续菜肉价格以及其他食品价格涨幅还会有明显抬升(农业部数据显示1月18日至1月24日食品价格继续加速上涨), 预计2020年1月CPI食品环比将超越历史平均水平。

本周非食品综合高频指数较上周小幅回落0.20%。分项来看, 黄金饰品价格上涨, 建材、电子产品、中药价格下跌, 柴油零售指导价维持不变。截至目前的统计数据, 1月非食品综合高频指数环比为1.57%, 高于历史均值0.75%。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, 一定程度上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月非食品平均数据上或体现较小, 整体非食品价格环比难以低于历史平均水平。

若假设2020年1月CPI整体环比等于春节月在1月的历史环比均值, 则2020年1月CPI同比为5.0%。根据上述高频数据分析, 2020年1月CPI整体环比超越历史平均水平的概率很大, 预计2020年1月CPI同比将回升至5.1%, 较2019年12月上升0.6个百分点。

**● PPI高频跟踪: 1月中旬流通领域生产资料价格有所下跌**

2020年1月中旬流通领域生产资料价格总指数较1月上旬有所回落。推动总指数1月中旬回落的主要动力在于石油天然气和非金属建材价格明显下跌, 或与春节临近, 工业生产与建筑活动活跃度均下降有关。

1月中旬整体流通领域生产资料价格在石油天然气、非金属建材价格带动下有所下跌, 截至1月中旬, 整体流通领域生产资料价格指数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%, 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

<b>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</b> .....	<b>4</b>
<b>CPI 高频跟踪：食品价格加速上涨，非食品高位继续回落</b> .....	<b>6</b>
食品高频跟踪：本周食品价格加速上涨 .....	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格高位继续回落 .....	9
CPI 同比预测：1 月 CPI 同比或上行至 5.1% .....	10
<b>PPI 高频跟踪：1 月中旬流通领域生产资料价格有所回落</b> .....	<b>10</b>
流通领域生产资料价格高频跟踪：石油天然气、非金属建材价格明显下跌 .....	10
PPI 同比预测：1 月 PPI 同比或继续回升至正值 .....	12
<b>国信证券投资评级</b> .....	<b>13</b>
<b>分析师承诺</b> .....	<b>13</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>13</b>
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	<b>13</b>

## 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

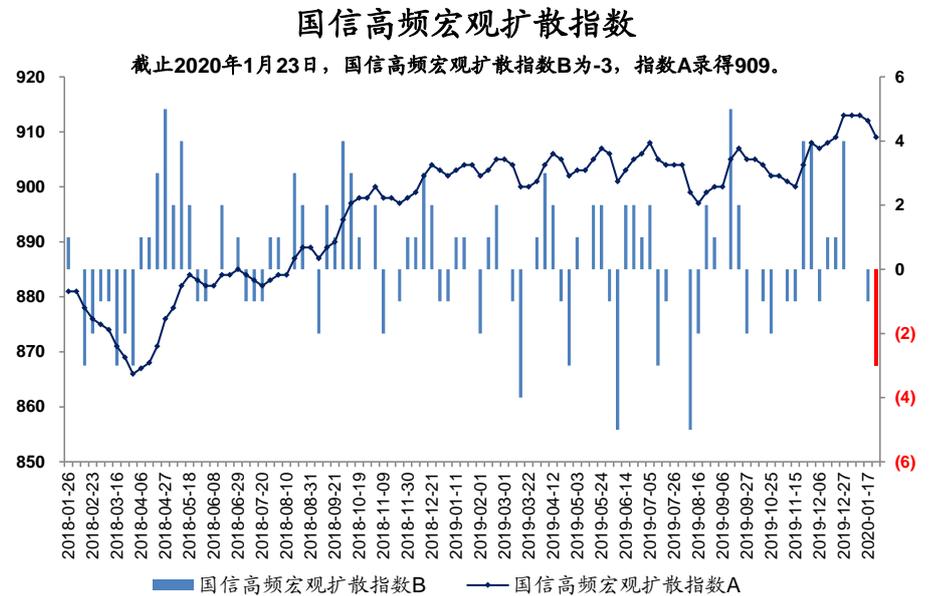
## 经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数明显回落

（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 1 月 23 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-3，指数 A 录得 909。构建指标的六个分项中，无氧铜丝利润、废钢价格、环渤海动力煤价格持平上周，水泥价格、耗煤量、南华工业品指数较上周下降。本周总指数较上周明显回落。

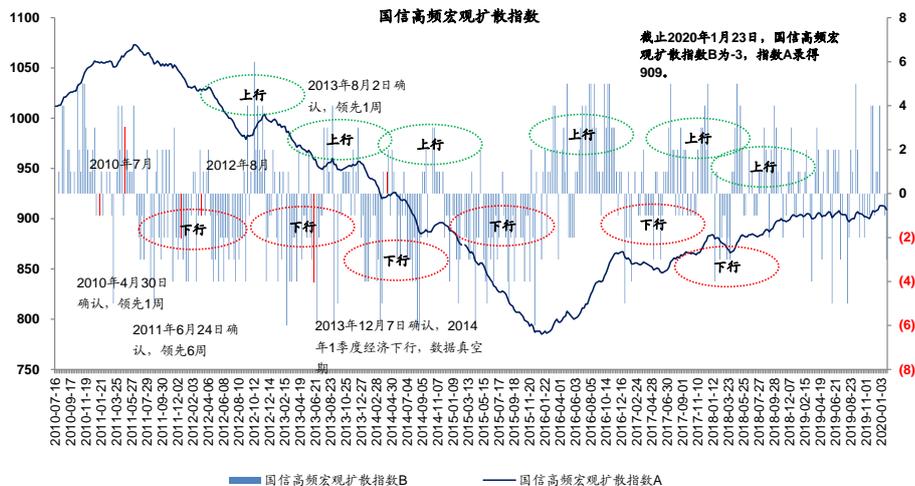
本周废钢价格、环渤海动力煤价格不再继续上涨，电厂日耗煤、水泥价格、南华工业品指数均有所回落，或反映春节临近，工业生产活跃度继续季节性回落。

图 1：国信高频宏观扩散指数



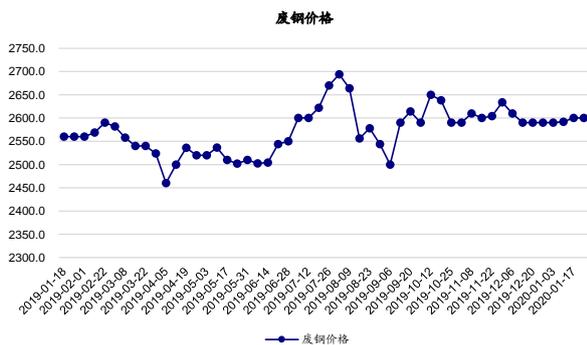
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2: 国信高频宏观扩散指数历史走势



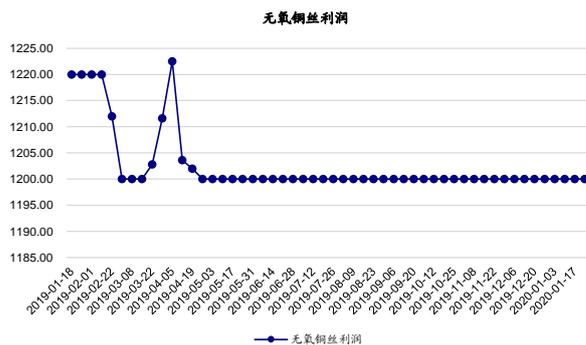
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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



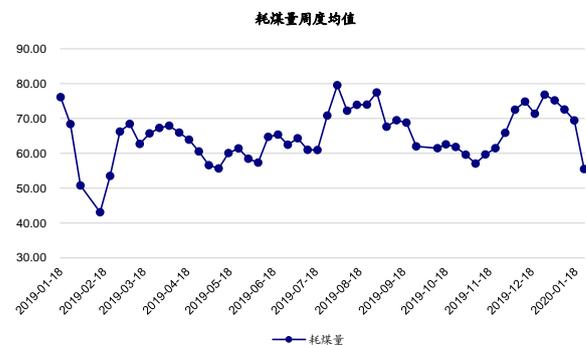
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 环渤海动力煤价格



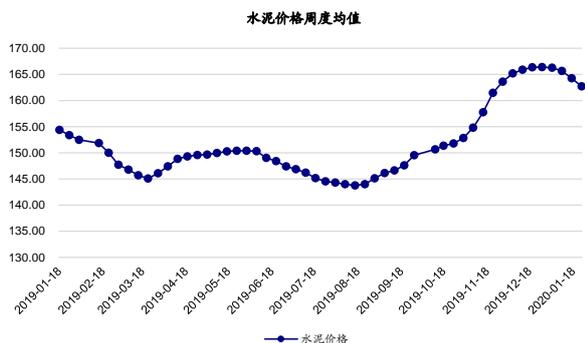
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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: 食品价格加速上涨, 非食品高位继续回落

### 食品高频跟踪: 本周食品价格加速上涨

本周(1月18日至1月23日), 农业部农产品批发价格 200 指数继续加速上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周上涨 2.61%, 周环比涨幅较上周扩大 1.2 个百分点。从分项来看, 本周蛋类价格下跌, 肉类、禽类、水产品、蔬菜、水果价格大都明显上涨。

截至 1 月 17 日, 商务部农副产品价格 1 月环比为 2.64%, 暂时低于历史均值 3.97%(历史均值取春节月在 1 月的环比均值), 随着春节临近, 食品需求旺盛, 此外受疫情影响, 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, 后续菜肉价格以及其他食品价格涨幅还会有明显抬升(农业部数据显示 1 月 18 日至 1 月 24 日食品价格继续加速上涨), 预计 2020 年 1 月 CPI 食品环比将超越历史平均水平。

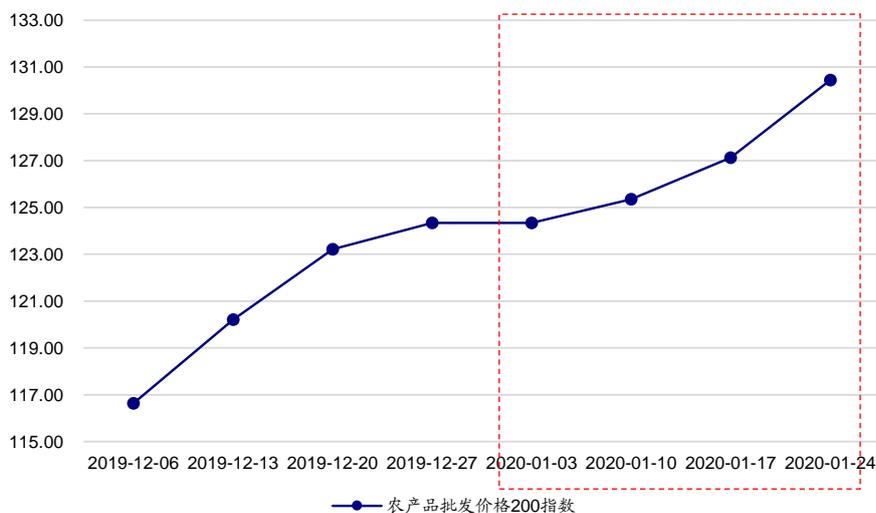
#### (1) 农业部农产品批发价格

本周(1月18日至1月23日), 农业部农产品批发价格 200 指数继续加速上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周上涨 2.61%, 周环比涨幅较上周扩大 1.2 个百分点。

从分项来看, 本周蛋类价格下跌, 肉类、禽类、水产品、蔬菜、水果价格大都明显上涨。

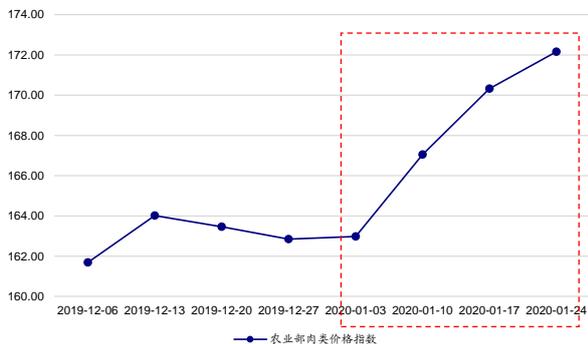
截至 1 月 24 日, 农业部农产品批发价格 200 指数 1 月环比为 4.5%, 高于 2017 年 1 月的 3.6% (2020 年与 2017 年春节月均在 1 月, 因此拿二者进行比较)。

图 9: 农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



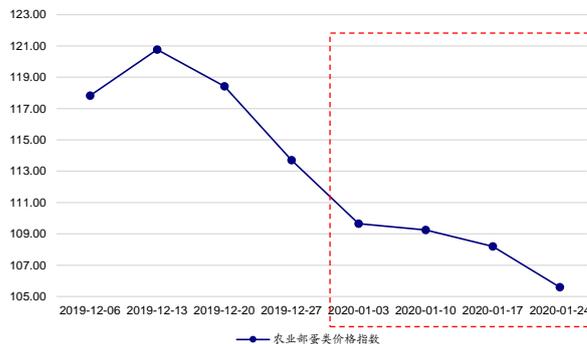
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10: 肉类价格指数周度均值走势



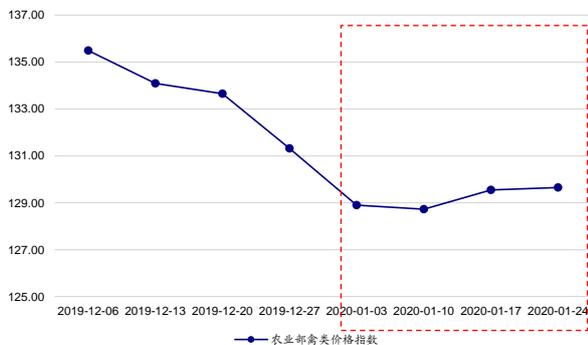
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11: 蛋类价格指数



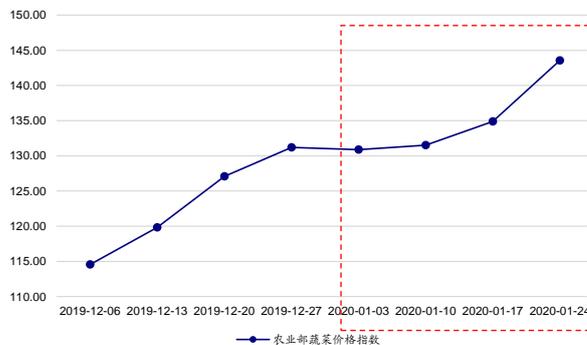
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12: 禽类价格指数



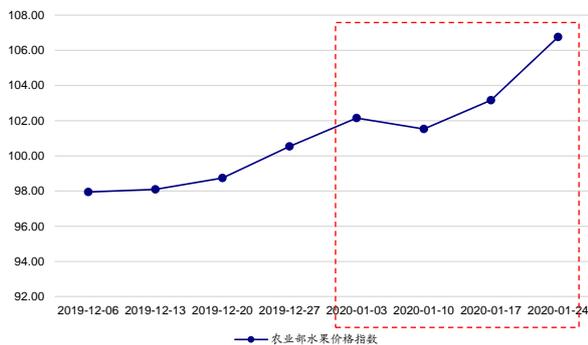
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 蔬菜价格指数



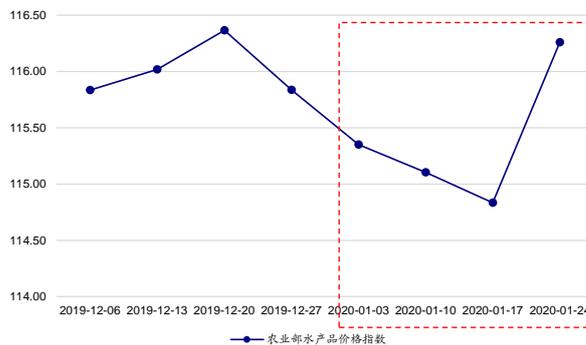
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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

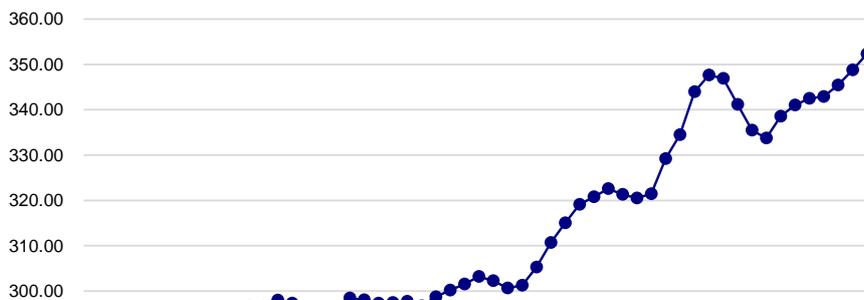
## (2) 商务部农副产品价格

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?》，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 11 日至 1 月 17 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周上涨 1.01%。

分项中，1 月 11 日至 1 月 17 日当周与前一周相比，油脂、糖类、乳类、肉类、水产品、蔬菜、水果价格上涨；蛋类、禽类价格下跌；粮食、调味品价格维持不变。

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\\_7469](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7469)

