

宏观经济宏观周报

国内疫情反弹，经济修复放缓，短期内通胀仍不是关注焦点

核心观点

国内疫情反弹，经济修复放缓，短期内通胀仍不是关注焦点：

6月国内CPI环比回升至零，CPI同比上行0.4个百分点至2.5%，其中蔬菜、蛋类、水产品价格较低迷，因此6月CPI食品环比低于季节性，表现偏弱；但6月车辆用燃料价格环比大幅上涨，推动CPI非食品环比明显高于季节性。6月PPI环比为零，PPI同比继续下行至6.1%，其中PPI生产资料价格环比基本持平疫情前三年同期均值，PPI生活资料价格环比连续第5个月高于疫情前三年同期均值，今年以来生活资料价格的补涨现象较突出。

整体来看，6月CPI同比加快上行主要由能源价格明显上涨所推动（2021年以来油价持续上涨造成车辆用燃料在CPI篮子中的权重持续上升，车辆用燃料权重变大也放大了油价上涨对CPI的影响，根据我们的评估，6月CPI非食品环比高于季节性的部分对CPI非食品环比的额外贡献超过了0.3个百分点）。

高频数据显示7月能源价格环比或明显负增长，因此短期内国内通胀仍不会构成市场的焦点核心，经济增长才是目前国内宏观最值得关注的核心。但考虑到7月以来国内肉价明显上涨以及今年以来PPI生活资料价格持续补涨一定程度上加大了市场对国内通胀的关注，后续国内食品价格和生活资料价格上涨的持续性需要密切观察。

本周国信高频宏观扩散指数A维持负值，指数B大幅下行。本周构建指标的七个分项均下行，使得指数B下行斜率明显大于季节性，表明国内经济修复步伐明显放缓，或与7月以来国内疫情再次反弹有关。

截止2022年7月8日，国信高频宏观扩散指数A为-1.0，指数B录得108.6，指数C录得-2.4%（-0.5pct.）。构建指标的七个分项中，全钢胎开工率、焦化企业开工率、螺纹钢产量、PTA产量、30大中城市商品房成交面积、水泥价格、建材综合指数均较上周下行。

周度价格高频跟踪：

（1）本周食品价格明显上涨，非食品价格继续下跌。2022年7月食品价格环比或明显高于季节性，非食品价格环比或低于季节性。预计7月CPI食品环比约为2.0%，CPI非食品环比约为0.1%，CPI整体环比约为0.4%，今年7月CPI同比或持平2.5%。

（2）6月中、下旬国内流通领域生产资料价格持续下跌给7月带来较强的月内翘尾影响，预计7月国内PPI环比回落至负值区间，PPI同比继续回落至5.5%。

风险提示：政策调整滞后，经济增速下滑。

经济研究·宏观周报

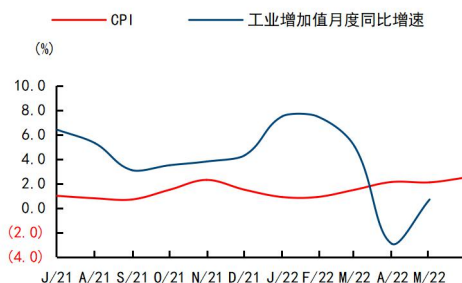
证券分析师：李智能
0755-22940456
lizn@guosen.com.cn
S0980516060001

证券分析师：董德志
021-60933158
dongdz@guosen.com.cn
S0980513100001

基础数据

固定资产投资累计同比	6.20
社零总额当月同比	-6.70
出口当月同比	16.90
M2	11.10

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《宏观经济宏观周报-6月国内服务业景气面明显扩大，内需修复或加速》——2022-07-04
- 《海外宏观双周报-衰退预期升温，美国政策走向如何？》——2022-07-01
- 《宏观经济宏观周报-房地产销售延续回暖，消费指标继续改善》——2022-06-28
- 《宏观经济宏观周报-房地产销售加速回暖，消费指标改善，经济加快修复》——2022-06-20
- 《海外宏观双周报-从消费和投资看美国后续增长动能》——2022-06-14

内容目录

周度观察：国内疫情反弹，经济修复放缓，短期内通胀仍不是关注焦点.....	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数大幅下行.....	4
CPI 高频跟踪：食品价格继续明显上涨，非食品下跌.....	7
食品高频跟踪：食品价格继续明显上涨.....	7
非食品高频跟踪：非食品价格继续下跌.....	10
CPI 同比预测：7 月 CPI 同比或持平 2.5%.....	11
PPI 高频跟踪：6 月下旬流通领域生产资料价格跌幅扩大.....	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：6 月下旬明显下跌.....	12
PPI 同比预测：7 月 PPI 同比或继续下行至 5.5%.....	14
风险提示.....	15
免责声明.....	16

图表目录

图 1: 国信高频宏观扩散指数.....	5
图 2: 国信高频宏观扩散指数季节性分析.....	5
图 3: 国信高频宏观扩散指数历史序列.....	6
图 4: 全钢胎开工率.....	6
图 5: 30 大中城市商品房周度成交面积.....	6
图 6: PTA 周度产量.....	6
图 7: 螺纹钢周度产量.....	6
图 8: 焦化企业周度开工率.....	6
图 9: 水泥价格指数周度均值.....	7
图 10: 建材综合指数周度均值.....	7
图 11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势.....	8
图 12: 肉类价格指数周度均值走势.....	8
图 13: 蛋类价格指数.....	8
图 14: 禽类价格指数.....	9
图 15: 蔬菜价格指数.....	9
图 16: 水果价格指数.....	9
图 17: 水产品价格指数.....	9
图 18: 商务部农副食品价格指数拟合值.....	10
图 19: 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.....	10
图 20: 非食品价格指数拟合值.....	11
图 21: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览.....	11
图 22: 流通领域生产资料价格定基指数.....	12
图 23: 黑色金属价格指数.....	12
图 24: 有色金属价格指数.....	13
图 25: 化工产品价格指数.....	13
图 26: 石油天然气价格指数.....	13
图 27: 煤炭价格指数.....	13
图 28: 非金属建材价格指数.....	13
图 29: 大宗农产品价格指数.....	13
图 30: 农业生产资料价格指数.....	14
图 31: 林产品价格指数.....	14

周度观察：国内疫情反弹，经济修复放缓，短期内通胀仍不是关注焦点

6月国内CPI环比回升至零，CPI同比上行0.4个百分点至2.5%，其中蔬菜、蛋类、水产品价格较低迷，因此6月CPI食品环比低于季节性，表现偏弱；但6月车辆用燃料价格环比大幅上涨，推动CPI非食品环比明显高于季节性。6月PPI环比为零，PPI同比继续下行至6.1%，其中PPI生产资料价格环比基本持平疫情前三年同期均值，PPI生活资料价格环比连续第5个月高于疫情前三年同期均值，今年以来生活资料价格的补涨现象较突出。

整体来看，6月CPI同比加快上行主要由能源价格明显上涨所推动（2021年以来油价持续上涨造成车辆用燃料在CPI篮子中的权重持续上升，车辆用燃料权重变大也放大了油价上涨对CPI的影响，根据我们的评估，6月CPI非食品环比高于季节性约0.4个百分点，其中车辆用燃料价格环比超越季节性的部分对CPI非食品环比的额外贡献超过了0.3个百分点）。

高频数据显示7月能源价格环比或明显负增长，因此短期内国内通胀仍不会构成市场的焦点核心，经济增长才是目前国内宏观最值得关注的内容。但考虑到7月以来国内肉价明显上涨以及今年以来PPI生活资料价格持续补涨一定程度上加大了市场对国内通胀的关注，后续国内食品价格和生活资料价格上涨的持续性需要密切观察。

本周国信高频宏观扩散指数A维持负值，指数B大幅下行。本周构建指标的七个分项均下行，使得指数B下行斜率明显大于季节性，表明国内经济修复步伐明显放缓，或与7月以来国内疫情再次反弹有关。

截止2022年7月8日，国信高频宏观扩散指数A为-1.0，指数B录得108.6，指数C录得-2.4%（-0.5pct.）。构建指标的七个分项中，全钢胎开工率、焦化企业开工率、螺纹钢产量、PTA产量、30大中城市商品房成交面积、水泥价格、建材综合指数均较上周下行。

周度价格高频跟踪方面：

（1）本周食品价格明显上涨，非食品价格继续下跌。2022年7月食品价格环比或明显高于季节性，非食品价格环比或低于季节性。预计7月CPI食品环比约为2.0%，CPI非食品环比约为0.1%，CPI整体环比约为0.4%，今年7月CPI同比或持平2.5%。

（2）6月中、下旬国内流通领域生产资料价格持续下跌给7月带来较强的月内翘尾影响，预计7月国内PPI环比回落至负值区间，PPI同比继续回落至5.5%。

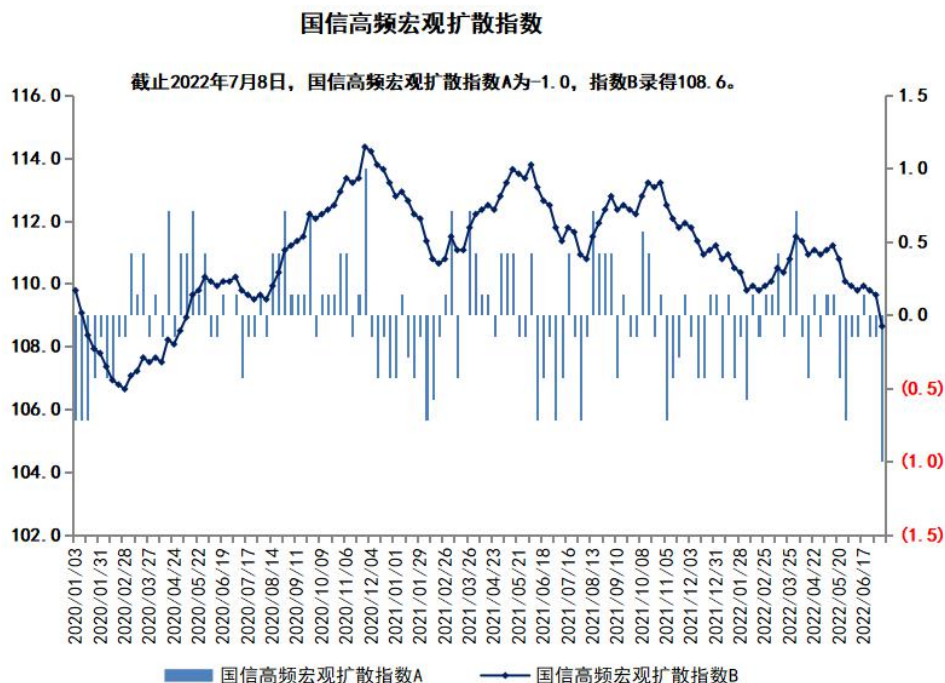
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数大幅下行

本周国信高频宏观扩散指数A维持负值，指数B大幅下行。本周构建指标的七个分项均下行，使得指数B下行斜率明显大于季节性，表明国内经济修复步伐明显放缓，或与7月以来国内疫情再次反弹有关。

截止2022年7月8日，国信高频宏观扩散指数A为-1.0，指数B录得108.6，指数C录得-2.4%（-0.5pct.）。构建指标的七个分项中，全钢胎开工率、焦化企业开工率、螺纹钢产量、PTA产量、30大中城市商品房成交面积、水泥价格、建材

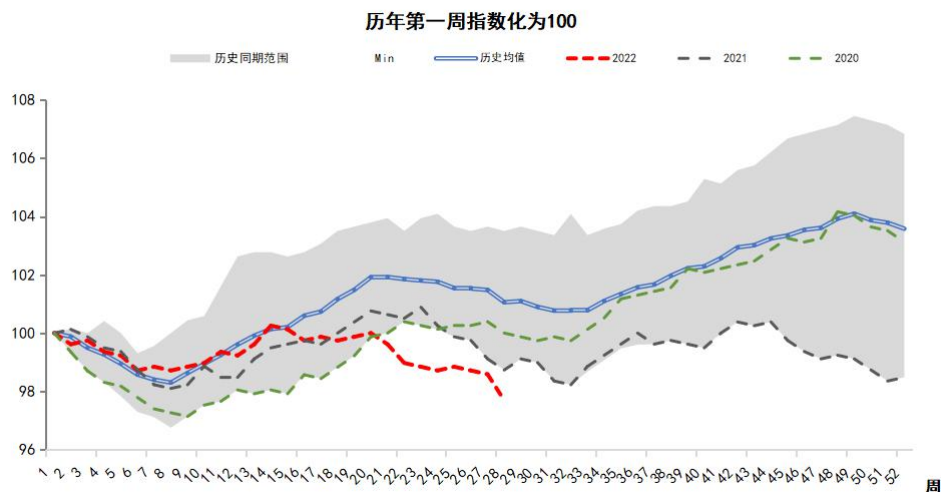
综合指数均较上周下行。

图1：国信高频宏观扩散指数



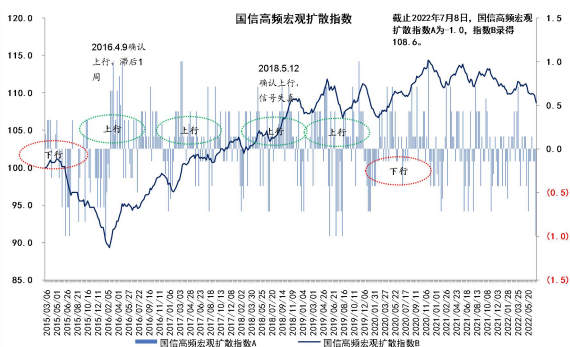
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图2：国信高频宏观扩散指数季节性分析



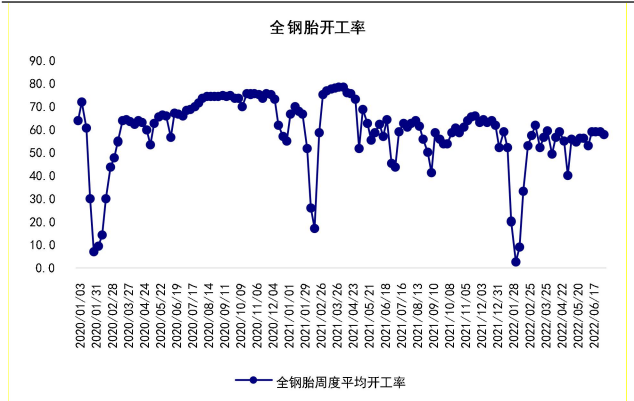
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3：国信高频宏观扩散指数历史序列



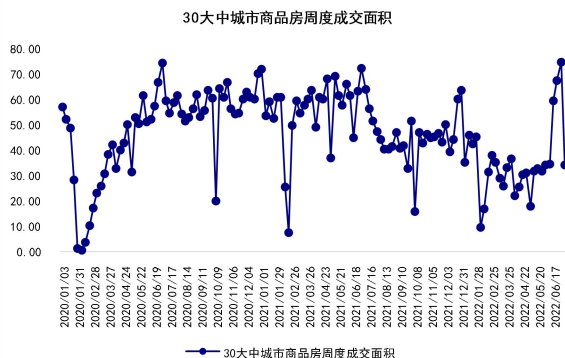
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图4：全钢胎开工率



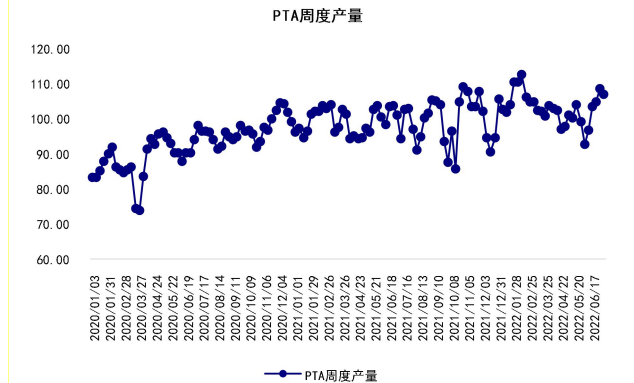
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图5：30大中城市商品房周度成交面积



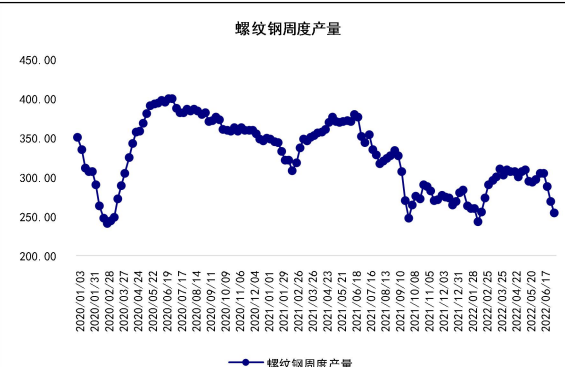
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图6：PTA周度产量



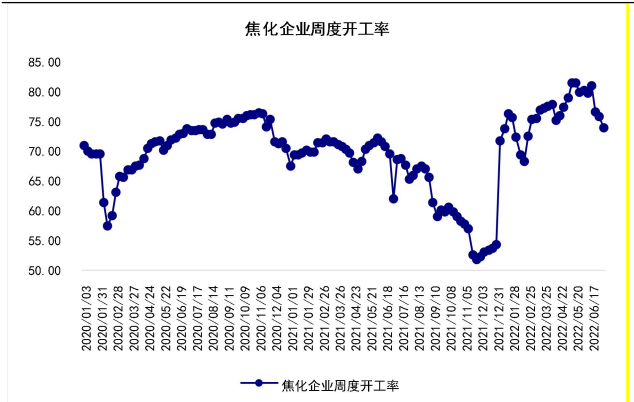
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图7：螺纹钢周度产量



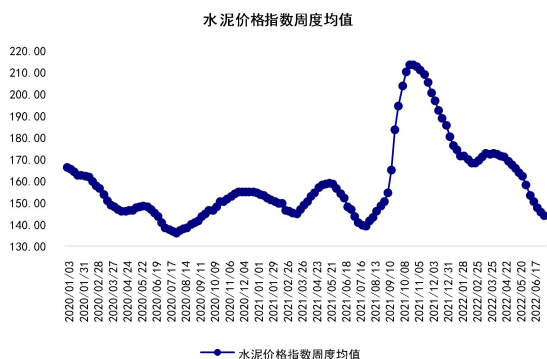
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图8：焦化企业周度开工率



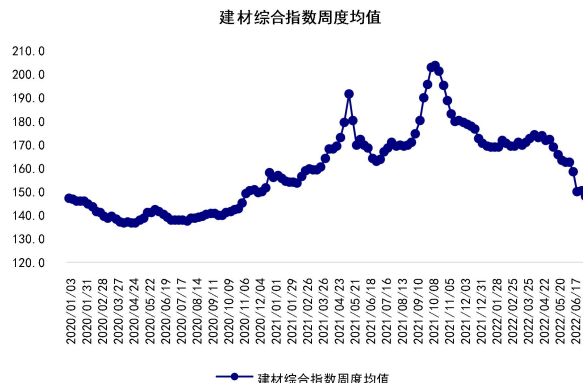
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图9：水泥价格指数周度均值



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图10：建材综合指数周度均值



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

CPI 高频跟踪：食品价格继续明显上涨，非食品下跌

食品高频跟踪：食品价格继续明显上涨

本周（2022年7月2日至7月8日）农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续明显上涨3.4%。分项来看，本周肉类、蔬菜价格明显上涨，蛋类、禽类、水产品、水果价格下跌。

截至7月1日，商务部农副产品价格7月环比为0.9%，高于历史均值0.4%。

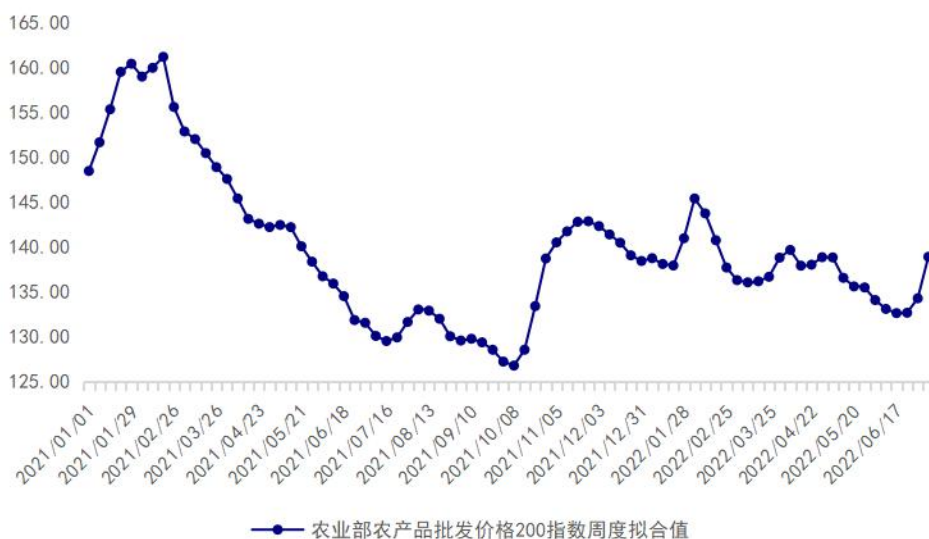
（1）农业部农产品批发价格

本周（2022年7月2日至7月8日），农业部农产品批发价格200指数拟合值（根据我们估计的分项权重加权的結果，不是农业部直接公布的200指数）较上周继续上涨3.4%。

分项来看，本周肉类、蔬菜价格明显上涨，蛋类、禽类、水产品、水果价格下跌。

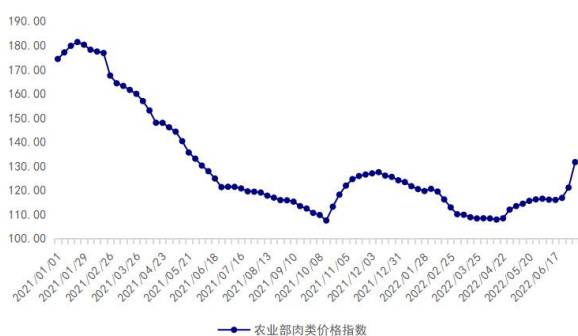
截至7月8日，农业部农产品批发价格200指数拟合值7月环比为4.2%，明显高于历史均值0.6%。

图 11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



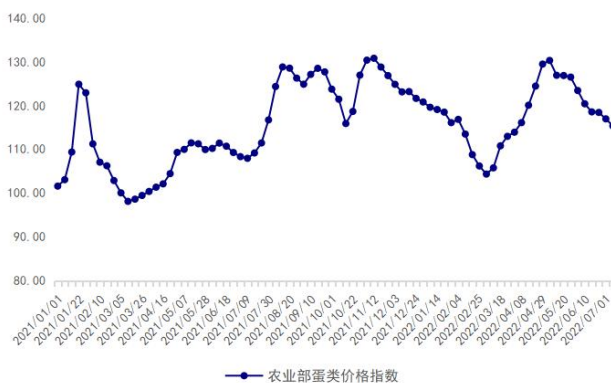
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 12: 肉类价格指数周度均值走势



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 13: 蛋类价格指数



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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_44797

