

宏观经济宏观周报

政策支持下国内经济仍有继续向上修复的空间

核心观点

政策支持下国内经济仍有继续向上修复的空间：

从国信高频宏观扩散指数、国内流通领域生产资料价格、PMI 指数表现来看，9 月国内经济大概率继续向上修复，预计三季度国内实际 GDP 同比增速落在 3.0%至 3.5%之间。考虑到在疫情持续反复的背景下，2021 年国内实际 GDP 两年平均同比增速约为 5.1%，相比之下今年三季度国内实际 GDP 同比增速可能明显偏低，四季度在政策支持下国内经济仍有继续向上修复的空间。

四季度可能出现的国内政策支持：（1）财政支出继续增加，促进国内投资增长；（2）房地产行业限制政策进一步放松，加快房地产行业修复速度；（3）防疫政策进一步优化，疫情反复对经济运行的干扰继续降低。

9 月最后一周国信高频宏观扩散指数 A 维持正值，指数 B 继续上升。从分项来看，本周消费领域、投资领域景气有所回落，房地产领域景气上升。

截止 2022 年 9 月 30 日，国信高频宏观扩散指数 A 为 0.1，指数 B 录得 109.3，指数 C 录得 -2.4%（+0.3pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率较上周下行，PTA 产量较上周上行，与上周两项均上升相比有所转弱；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周回落，水泥价格较上周继续上升，与上周两升一降相比有所转弱；与房地产相关的分项中，30 大中城市商品房成交面积、建材综合指数均回升，与上周一升一降相比有所好转。

周度价格高频跟踪：

（1）9 月最后一周食品和非食品价格继续下跌。2022 年 9 月食品价格环比或明显高于季节性，非食品价格环比或仍低于季节性。预计 9 月 CPI 食品环比约为 2.0%，CPI 非食品环比约为 0.2%，CPI 整体环比约为 0.5%，今年 9 月 CPI 同比或明显上升至 3.0%。

（2）9 月上旬、中旬、下旬国内流通领域生产资料价格持续上涨，或表明 9 月以来国内经济持续向上修复。预计 9 月国内 PPI 环比转正，但在去年高基数带动下 PPI 同比继续明显下行至 1.4%。

风险提示：政策调整滞后，疫情再度扩散，经济增速下滑。

经济研究 · 宏观周报

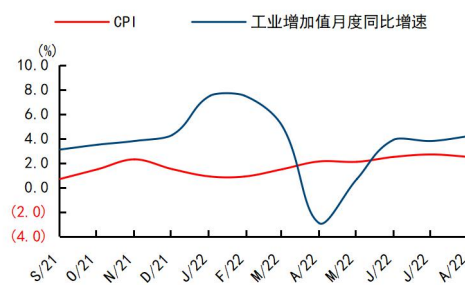
证券分析师：李智能
0755-22940456
lizn@guosen.com.cn
S0980516060001

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	5.80
社零总额当月同比	5.40
出口当月同比	7.10
M2	12.20

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-本周国内消费和投资景气均有所回升》——2022-09-26
 《宏观经济宏观周报-国信高频宏观扩散指数在持续 6 周上升后开始遭遇阻力》——2022-09-20
 《宏观经济宏观周报-8 月出口增速下降并不意味着趋势性回落的开始》——2022-09-13
 《海外宏观双周报-浅谈美国劳动力市场“三个问题”》——2022-09-07
 《宏观经济宏观周报-8 月国内经济向上修复趋势上明确但幅度仍有待确定》——2022-09-05

内容目录

周度观察：政策支持下国内经济仍有继续向上修复的空间.....	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数继续上升.....	4
CPI 高频跟踪：食品、非食品价格均下跌.....	7
食品高频跟踪：食品价格继续下跌.....	7
非食品高频跟踪：非食品价格继续下跌.....	10
CPI 同比预测：9 月 CPI 同比或明显上升至 3.0%.....	12
PPI 高频跟踪：9 月下旬流通领域生产资料价格继续上涨.....	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：9 月下旬继续上涨.....	12
PPI 同比预测：9 月 PPI 同比或继续明显下行至 1.4%.....	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: 焦化企业周度开工率.....	6
图 5: 螺纹钢周度产量.....	6
图 6: 水泥价格指数.....	6
图 7: 全钢胎开工率.....	6
图 8: PTA 周度产量.....	6
图 9: 30 大中城市商品房周度成交面积.....	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：政策支持下国内经济仍有继续向上修复的空间

从国信高频宏观扩散指数、国内流通领域生产资料价格、PMI 指数表现来看，9 月国内经济大概率继续向上修复，预计三季度国内实际 GDP 同比增速落在 3.0%至 3.5%之间。考虑到在疫情持续反复的背景下，2021 年国内实际 GDP 两年平均同比增速约为 5.1%，相比之下今年三季度国内实际 GDP 同比增速可能明显偏低，四季度在政策支持下国内经济仍有继续向上修复的空间。

四季度可能出现的国内政策支持：（1）财政支出继续增加，促进国内投资增长；（2）房地产行业限制政策进一步放松，加快房地产行业修复速度；（3）防疫政策进一步优化，疫情反复对经济运行的干扰继续降低。

9 月最后一周国信高频宏观扩散指数 A 维持正值，指数 B 继续上升。从分项来看，本周消费领域、投资领域景气有所回落，房地产领域景气上升。

截止 2022 年 9 月 30 日，国信高频宏观扩散指数 A 为 0.1，指数 B 录得 109.3，指数 C 录得-2.4%（+0.3pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率较上周下行，PTA 产量较上周上行，与上周两项均上升相比有所转弱；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周回落，水泥价格较上周继续上升，与上周两升一降相比有所转弱；与房地产相关的分项中，30 大中城市商品房成交面积、建材综合指数均回升，与上周一升一降相比有所好转。

周度价格高频跟踪方面：

（1）9 月最后一周食品和非食品价格继续下跌。2022 年 9 月食品价格环比或明显高于季节性，非食品价格环比或仍低于季节性。预计 9 月 CPI 食品环比约为 2.0%，CPI 非食品环比约为 0.2%，CPI 整体环比约为 0.5%，今年 9 月 CPI 同比或明显上升至 3.0%。

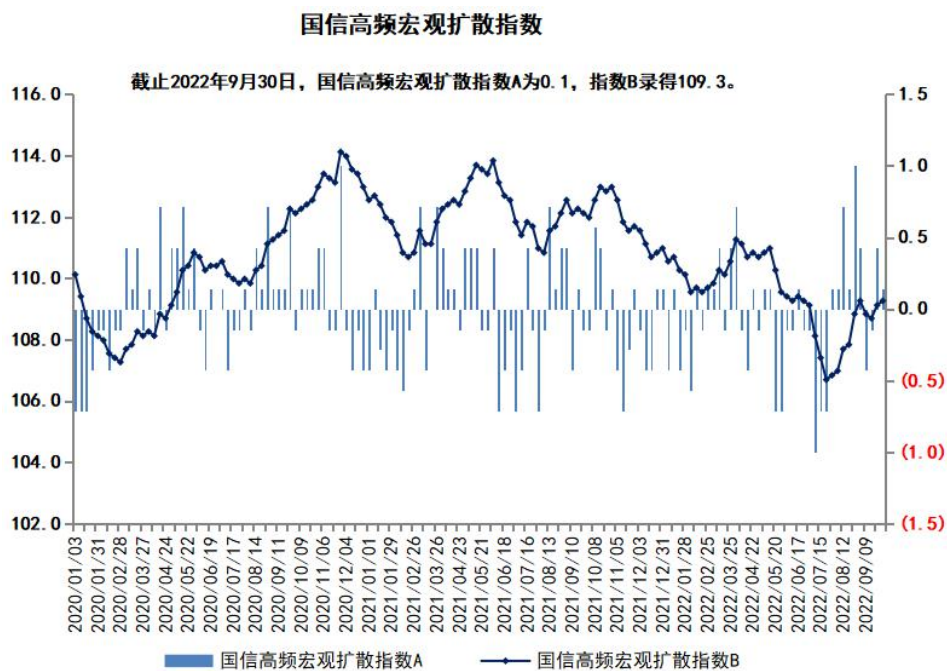
（2）9 月上旬、中旬、下旬国内流通领域生产资料价格持续上涨，或表明 9 月以来国内经济持续向上修复。预计 9 月国内 PPI 环比转正，但在去年高基数带动下 PPI 同比继续明显下行至 1.4%。

经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数继续上升

9 月最后一周国信高频宏观扩散指数 A 维持正值，指数 B 继续上升。从分项来看，本周消费领域、投资领域景气有所回落，房地产领域景气上升。

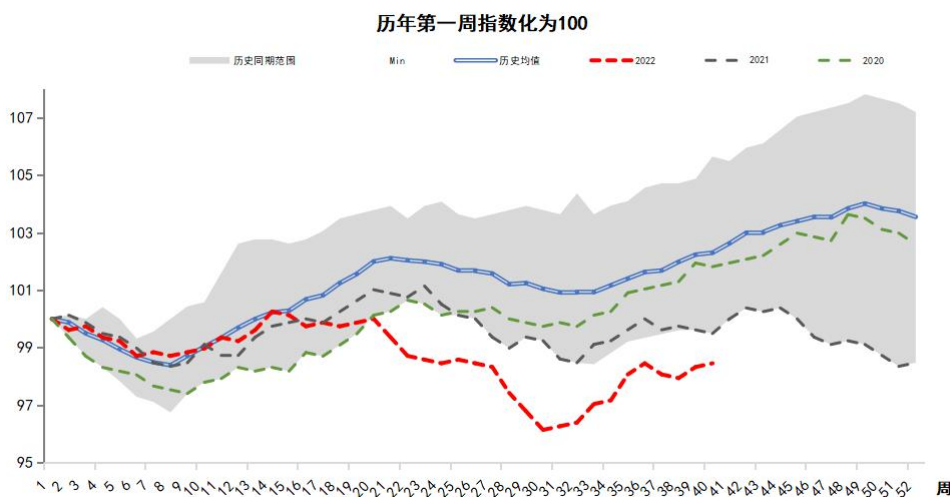
截止 2022 年 9 月 30 日，国信高频宏观扩散指数 A 为 0.1，指数 B 录得 109.3，指数 C 录得-2.4%（+0.3pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率较上周下行，PTA 产量较上周上行，与上周两项均上升相比有所转弱；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周回落，水泥价格较上周继续上升，与上周两升一降相比有所转弱；与房地产相关的分项中，30 大中城市商品房成交面积、建材综合指数均回升，与上周一升一降相比有所好转。

图1：国信高频宏观扩散指数



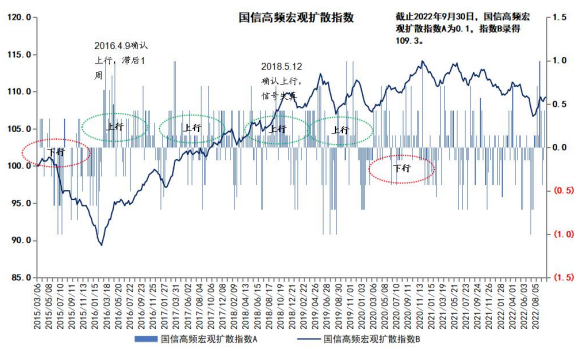
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图2：国信高频宏观扩散指数季节性分析



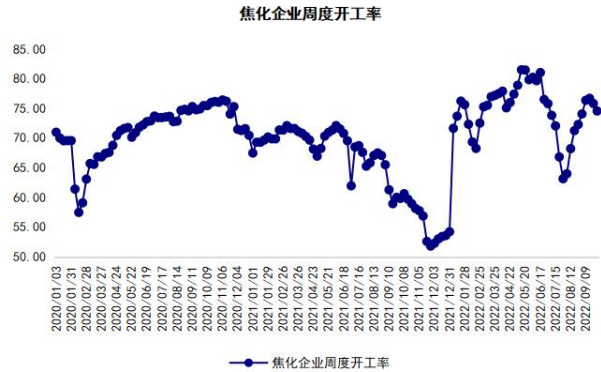
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3：国信高频宏观扩散指数历史序列



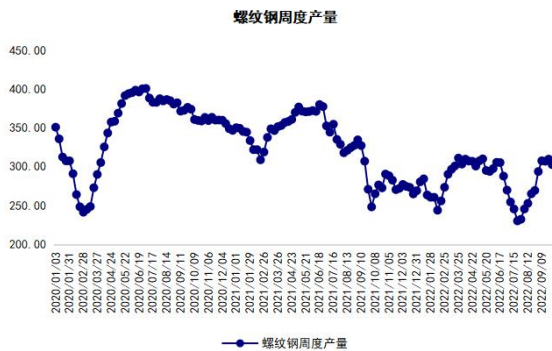
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图4：焦化企业周度开工率



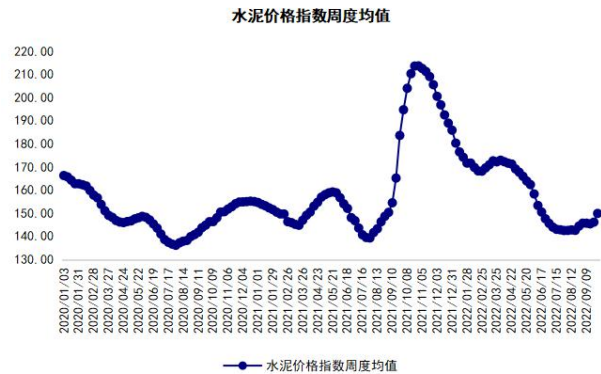
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图5：螺纹钢周度产量



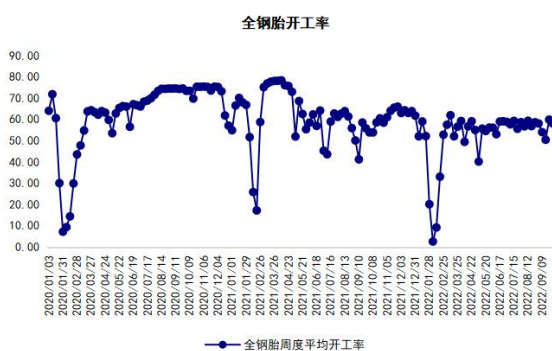
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图6：水泥价格指数



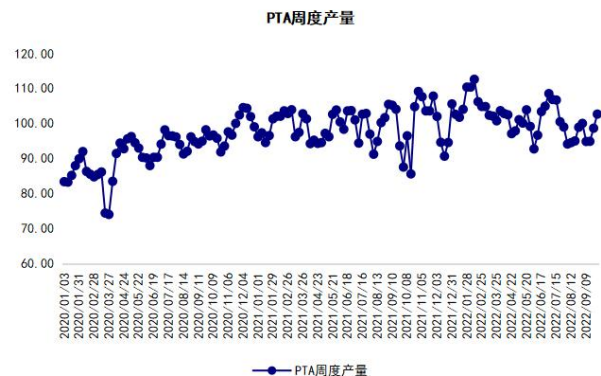
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图7：全钢胎开工率



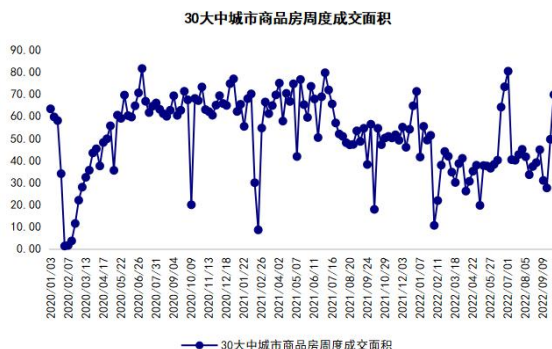
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图8：PTA周度产量



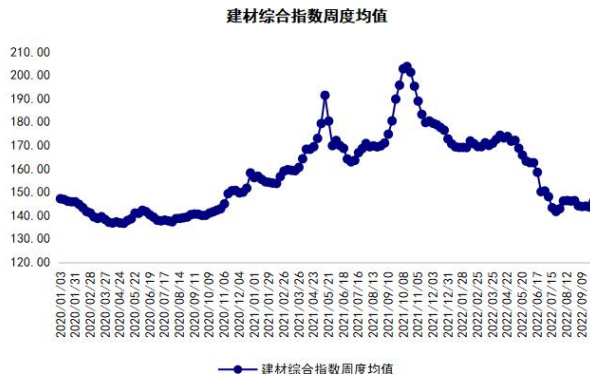
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图9：30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、非食品价格均下跌

食品高频跟踪：食品价格继续下跌

9月最后一周（2022年9月24日至9月30日）农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续下跌0.9%。分项来看，本周肉类、蛋类价格上涨，禽类、蔬菜、水果、水产品价格下跌。

截至9月23日，商务部农副产品价格9月环比为3.0%，明显高于历史均值1.3%。

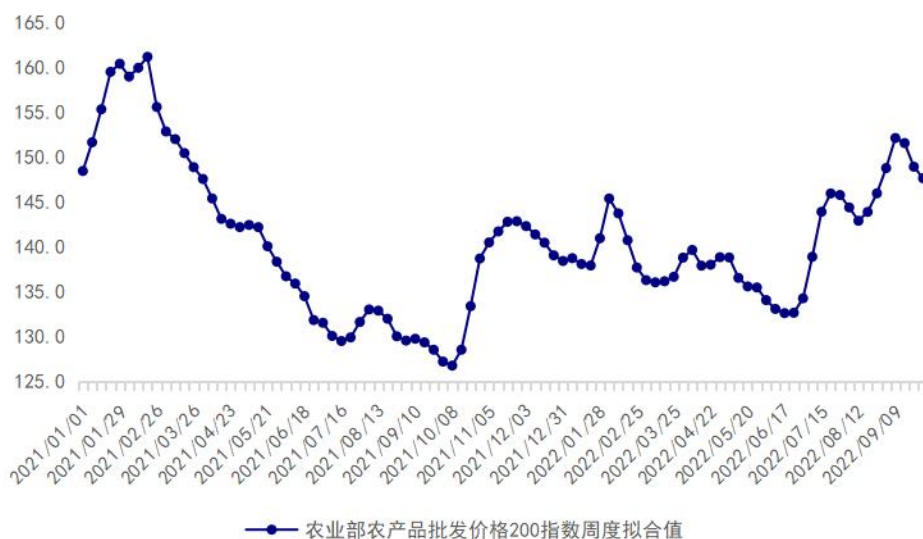
（1）农业部农产品批发价格

9月最后一周（2022年9月24日至9月30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）较上周继续下跌0.9%。

分项来看，本周肉类、蛋类价格上涨，禽类、蔬菜、水果、水产品价格下跌。

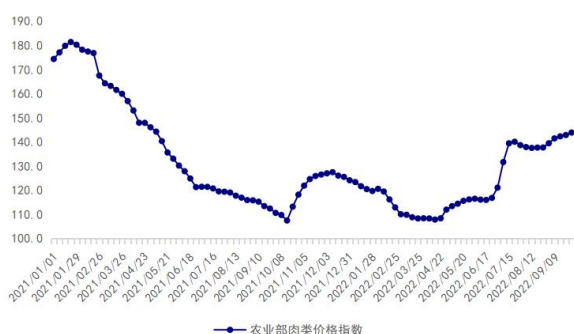
截至9月30日，农业部农产品批发价格200指数拟合值9月环比为3.7%，明显高于历史均值1.1%。

图 11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



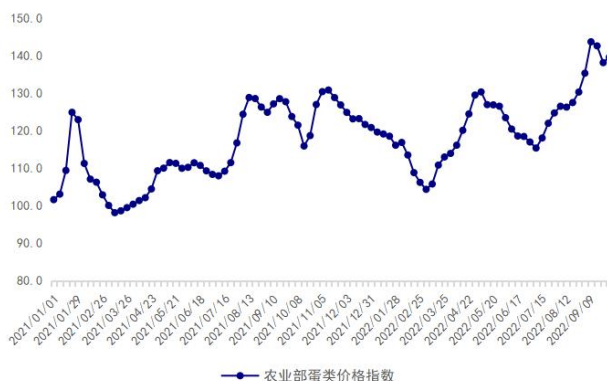
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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_47142

