

宏观经济宏观周报

四季度国内通胀同比或保持偏低水平

核心观点

四季度国内通胀同比或保持偏低水平：

9月CPI同比上升至2.8%，主要由去年低基数以及食品价格环比涨幅明显超越季节性所推动；在疫情持续反复干扰下，国内消费可能仍偏弱，9月非食品价格环比明显低于季节性。9月PPI环比为-0.1%，环比降幅较8月大幅收窄，表明稳增长政策推动下国内工业品价格有所回暖；9月PPI同比继续明显下行至0.9%。

高频数据显示10月以来食品价格继续上涨，但非食品价格表现仍偏弱，在去年高基数带动下，预计10月CPI同比将明显回落至2.2%。考虑到去年11月CPI基数仍较高，因此四季度国内CPI当月同比很难超越9月的2.8%。10月以来国内流通领域生产资料价格继续明显上涨，预计10月PPI环比将转正，但在高基数带动下10月PPI同比或继续明显回落至-1.1%，开始进入负值区间。

偏低的CPI和PPI同比表明短期内国内通胀仍不会构成市场关注的焦点核心，经济增长才是目前国内宏观最值得关注的核心。

本周国信高频宏观扩散指数A为正值，指数B上升。从分项来看，本周消费领域、房地产领域景气有所上升，投资领域景气下降。

截止2022年10月14日，国信高频宏观扩散指数A为0.4，指数B录得109.3，指数C录得-3.3%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率、PTA产量均较上周上行与上周一降一平相比有所好转；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，与上周两平一降相比有所转弱；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，与上周一平一降相比有所好转。

周度价格高频跟踪：

(1) 本周食品和非食品价格均上涨。2022年10月食品价格环比或仍高于季节性，非食品价格环比或仍低于季节性。预计10月CPI食品环比约为0.5%，CPI非食品环比约为零，CPI整体环比约为0.1%，今年10月CPI同比或明显回落至2.2%。

(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，这表明随着国内稳增长政策推进，国内投资需求可能持续扩张。10月上旬国内流通领域生产资料价格继续上涨，且上涨的产品数量较9月进一步增加。预计10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-1.1%。

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

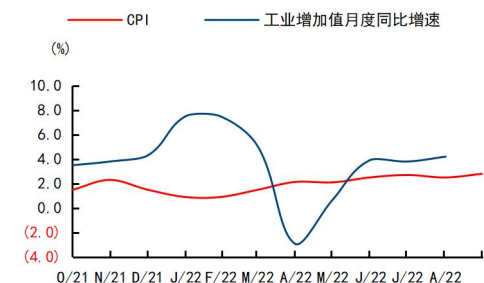
证券分析师：李智能
0755-22940456
lizn@guosen.com.cn
S0980516060001

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	12.10

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

- 《货币政策与流动性观察-年内人民币汇率将在新中枢窄幅震荡》——2022-10-11
- 《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》——2022-10-11
- 《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

内容目录

周度观察：四季度国内通胀同比或保持偏低水平.....	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、非食品价格均上涨.....	7
食品高频跟踪：食品价格上涨.....	7
非食品高频跟踪：非食品价格小幅上涨.....	10
CPI 同比预测：10 月 CPI 同比或明显回落至 2.2%.....	11
PPI 高频跟踪：10 月上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：10 月上旬继续上涨.....	12
PPI 同比预测：10 月 PPI 同比或继续明显下行至负值区间.....	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：四季度国内通胀同比或保持偏低水平

9月CPI同比上升至2.8%，主要由去年低基数以及食品价格环比涨幅明显超越季节性所推动；在疫情持续反复干扰下，国内消费可能仍偏弱，9月非食品价格环比明显低于季节性。9月PPI环比为-0.1%，环比降幅较8月大幅收窄，表明稳增长政策推动下国内工业品价格有所回暖；9月PPI同比继续明显下行至0.9%。

高频数据显示10月以来食品价格继续上涨，但非食品价格表现仍偏弱，在去年高基数带动下，预计10月CPI同比将明显回落至2.2%。考虑到去年11月CPI基数仍较高，因此四季度国内CPI当月同比很难超越9月的2.8%。10月以来国内流通领域生产资料价格继续明显上涨，预计10月PPI环比将转正，但在高基数带动下10月PPI同比或继续明显回落至-1.1%，开始进入负值区间。

偏低的CPI和PPI同比表明短期内国内通胀仍不会构成市场关注的焦点核心，经济增长才是目前国内宏观最值得关注的内容。

本周国信高频宏观扩散指数A为正值，指数B上升。从分项来看，本周消费领域、房地产领域景气有所上升，投资领域景气下降。

截止2022年10月14日，国信高频宏观扩散指数A为0.4，指数B录得109.3，指数C录得-3.3%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率、PTA产量均较上周上行与上周一降一平相比有所好转；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，与上周两平一降相比有所转弱；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，与上周一平一降相比有所好转。

周度价格高频跟踪方面：

（1）本周食品和非食品价格均上涨。2022年10月食品价格环比或仍高于季节性，非食品价格环比或仍低于季节性。预计10月CPI食品环比约为0.5%，CPI非食品环比约为零，CPI整体环比约为0.1%，今年10月CPI同比或明显回落至2.2%。

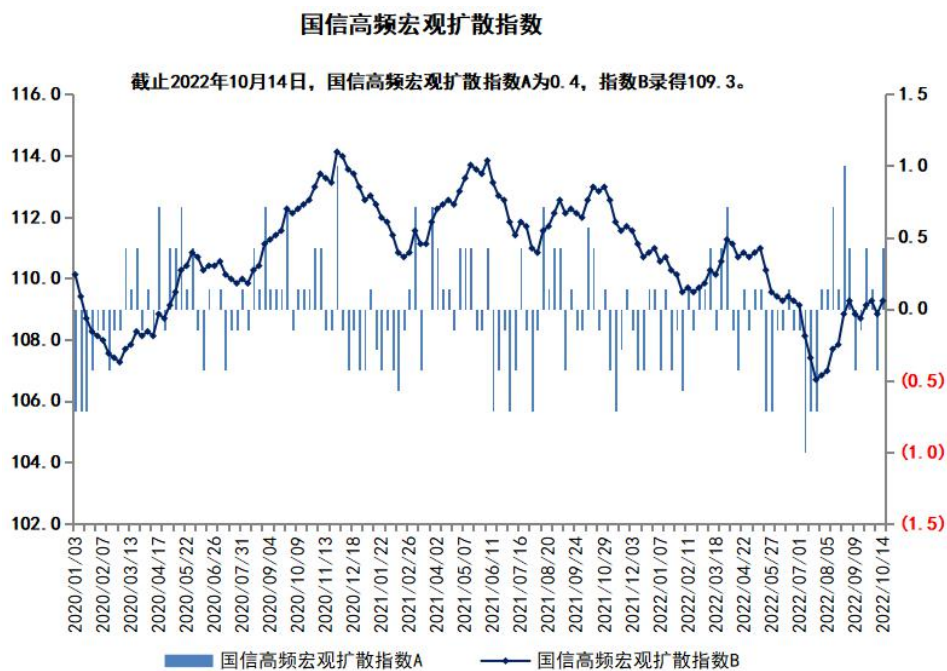
（2）9月上旬、中旬、下旬国内流通领域生产资料价格持续上涨，这表明随着国内稳增长政策推进，国内投资需求可能持续扩张。10月上旬国内流通领域生产资料价格继续上涨，且上涨的产品数量较9月进一步增加。预计10月国内PPI环比转正，但在去年高基数带动下PPI同比继续明显下行至-1.1%。

经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数继续上升

本周国信高频宏观扩散指数A为正值，指数B上升。从分项来看，本周消费领域、房地产领域景气有所上升，投资领域景气下降。

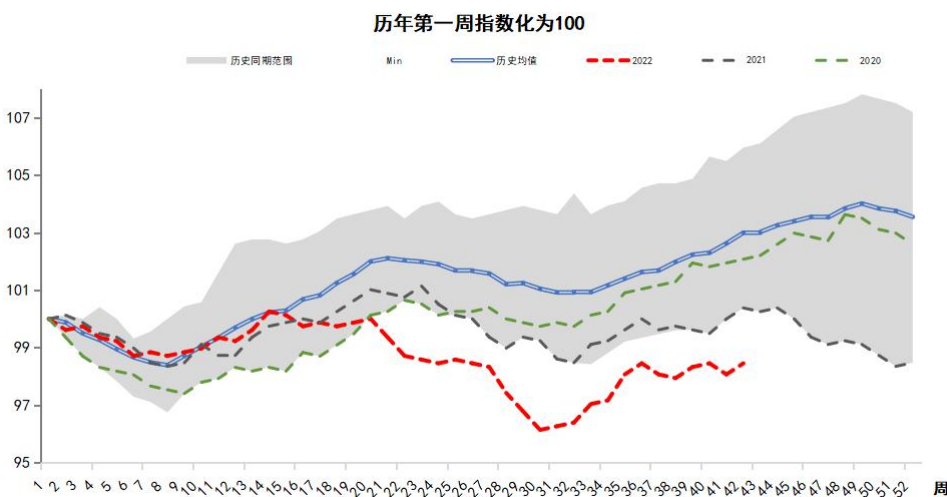
截止2022年10月14日，国信高频宏观扩散指数A为0.4，指数B录得109.3，指数C录得-3.3%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率、PTA产量均较上周上行与上周一降一平相比有所好转；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周回落，水泥价格较上周继续上升，与上周两平一降相比有所转弱；与房地产相关的分项中，30大中城市商品房成交面积、建材综合指数均回升，与上周一平一降相比有所好转。

图1：国信高频宏观扩散指数



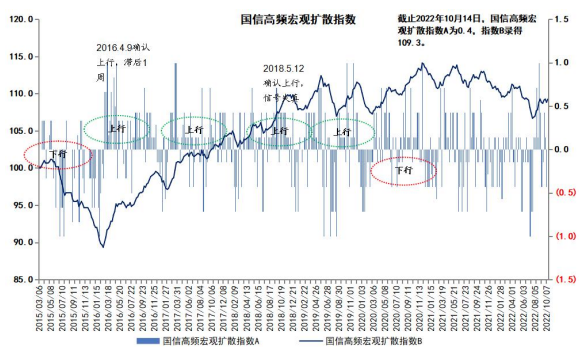
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图2：国信高频宏观扩散指数季节性分析



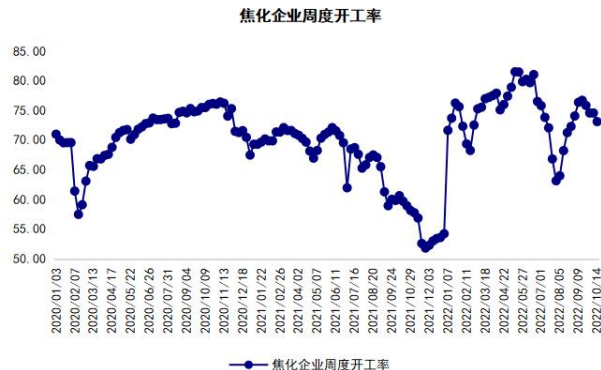
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3：国信高频宏观扩散指数历史序列



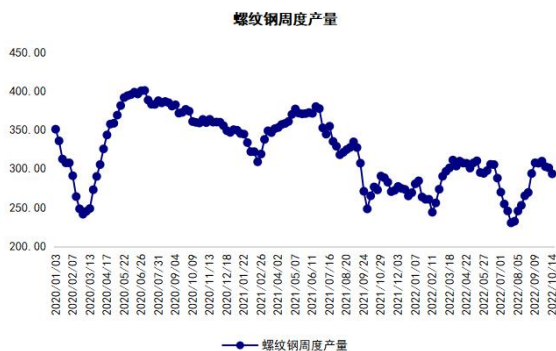
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图4：焦化企业周度开工率



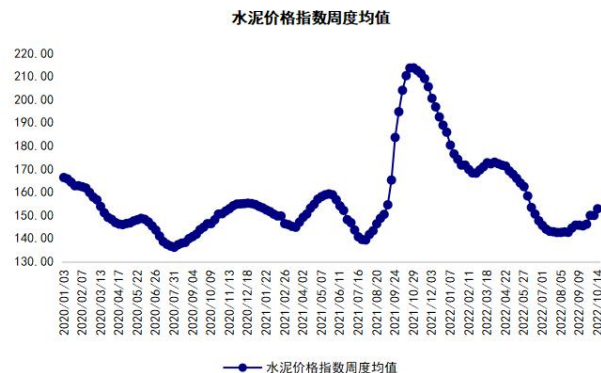
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图5：螺纹钢周度产量



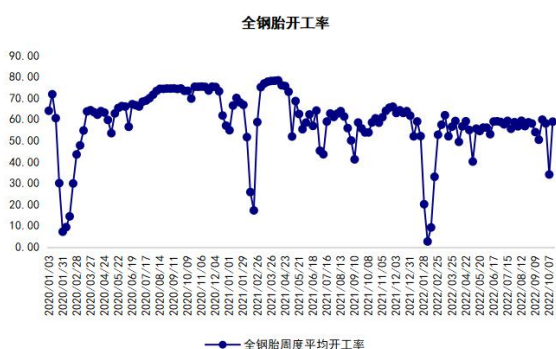
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图6：水泥价格指数



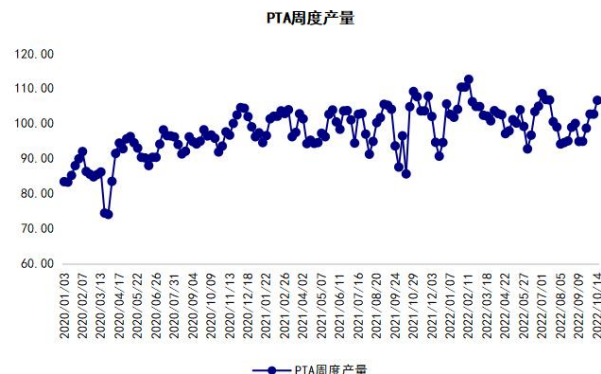
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图7：全钢胎开工率



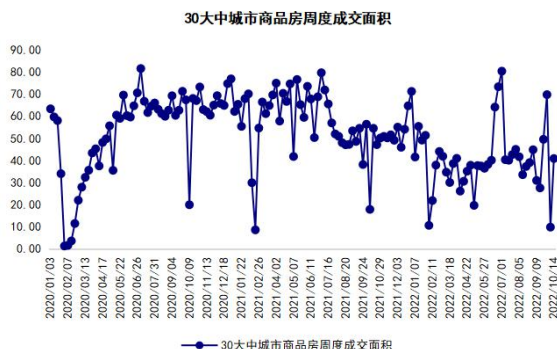
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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、非食品价格均上涨

食品高频跟踪：食品价格上涨

本周（2022年10月8日至10月14日）农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周上涨1.6%。分项来看，本周肉类、蛋类、禽类、蔬菜、水产品价格均上涨，水果价格下跌。

截至9月23日，商务部农副产品价格10月环比为-0.3%（假设后续价格持平9月23日），略低于历史均值0.4%。

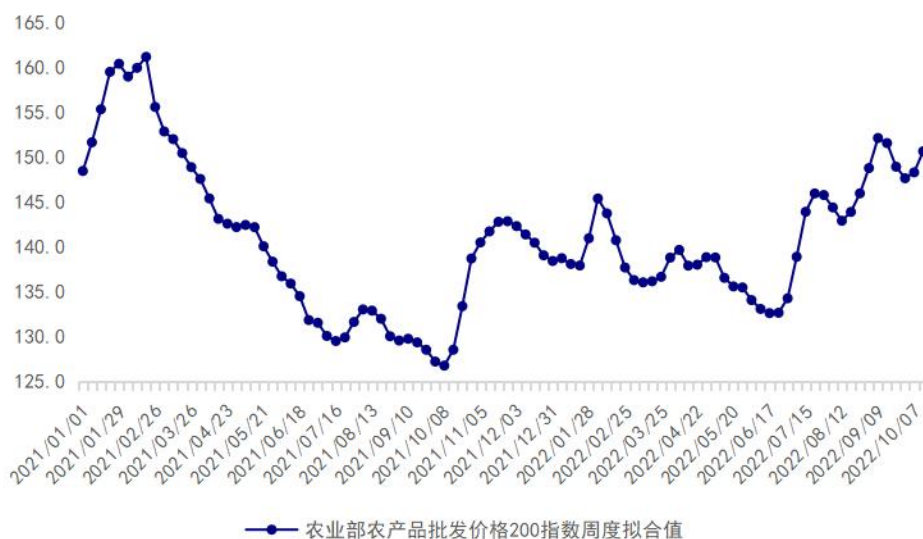
（1）农业部农产品批发价格

本周（2022年10月8日至10月14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）较上周上涨1.6%。

分项来看，本周肉类、蛋类、禽类、蔬菜、水产品价格均上涨，水果价格下跌。

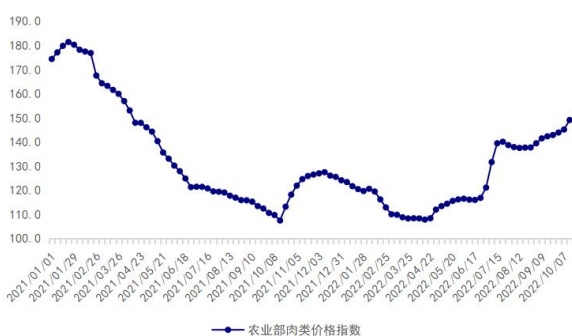
截至10月14日，农业部农产品批发价格200指数拟合值10月环比为-0.4%，高于历史均值-1.3%。

图 11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



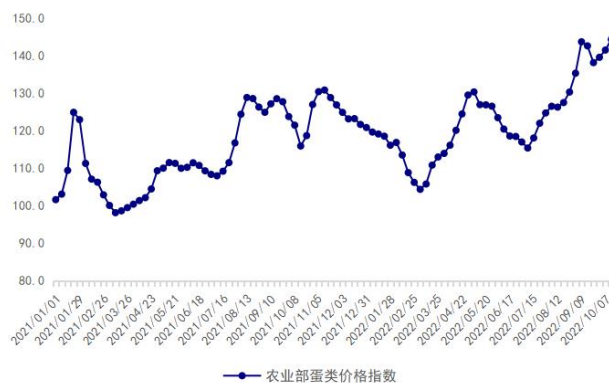
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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_47342

