

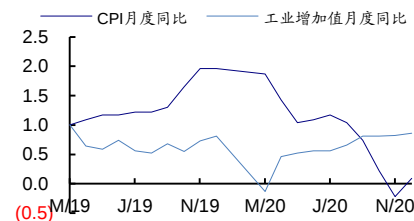
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2021年03月15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	2.90
社零总额当月同比	4.60
出口当月同比	-20.70
M2	10.10

相关研究报告：

《海外市场一周概览：美国经济复苏的三条主线》——2021-02-24
 《宏观经济周报：1、2月冬季疫情影响下，国内制造业仍持续处于景气扩张区间》——2021-03-01
 《宏观经济周报：外贸数据显示 1-2 月中国外需、内需景气度均较高》——2021-03-08
 《海外市场一周概览：对于美国通胀的观察与思考》——2021-03-10
 《海外市场一周概览：实际利率对资本市场影响几何？》——2021-03-03

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

宏观周报

需警惕工业品通胀预期向食品、服务品价格扩散

● 周度经济观察：需警惕工业品通胀预期向食品、服务品价格扩散
 从物价类数据来看，2月CPI食品价格表现较为低迷，CPI非食品中的服务品价格亦较疲弱，但CPI非食品中的工业品价格表现很强劲，与此同时，2月PPI环比仍处于高位，同比继续快速上升。

2月CPI食品、服务品价格表现较弱，反映国内目前整体通胀预期并不高，但强劲的工业品价格走势表明在个别工业品上的通胀预期很高，需警惕工业品通胀预期向食品、服务品价格扩散。

本周国信高频宏观扩散指数继续持平上周。1月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数B为负值，当前并未出现。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品价格继续季节性下跌。截至3月5日，商务部农副产品价格3月环比为-2.90%，低于历史均值-1.00%，预计2021年3月食品价格环比仍低于季节性水平。截至3月12日，3月非食品高频指标环比为2.69%，高于历史均值0.83%，预计3月整体非食品环比继续高于季节性水平。预计3月CPI整体环比约为-0.6%，3月CPI同比或上升0.5个百分点至0.3%。

(2) 2月下旬国内流通领域生产资料价格继续明显上涨。预计3月PPI环比约为0.5%，3月PPI同比或继续上升至3.2%。

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。

内容目录

周度经济观察：需警惕工业品通胀预期向食品、服务品价格扩散.....	4
2月物价类数据点评：基期轮换影响CPI同比计算基数，PPI同比继续快速上升.....	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数继续持平上周.....	5
CPI高频跟踪：食品价格继续下跌，非食品上涨.....	7
食品高频跟踪：食品价格继续季节性下跌.....	7
非食品高频跟踪：非食品价格继续上涨.....	10
CPI同比预测：3月CPI同比或上升0.5个百分点至0.3%.....	11
PPI高频跟踪：2月下旬流通领域生产资料价格继续明显上涨.....	11
流通领域生产资料价格高频跟踪：2月下旬继续明显上涨.....	11
PPI同比预测：3月PPI同比或继续上升至3.2%.....	13
国信证券投资评级.....	14
分析师承诺.....	14
风险提示.....	14
证券投资咨询业务的说明.....	14

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	6
图 3: 废钢价格周均值	6
图 4: PTA 周度产量	6
图 5: 环渤海动力煤价格	6
图 6: 乘用车批发量周度同比	6
图 7: 水泥价格指数周度均值	7
图 8: 南华工业品指数周度均值	7
图 9: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势	8
图 10: 肉类价格指数周度均值走势	8
图 11: 蛋类价格指数	8
图 12: 禽类价格指数	8
图 13: 蔬菜价格指数	8
图 14: 水果价格指数	9
图 15: 水产品价格指数	9
图 16: 商务部农副食品价格指数拟合值	9
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	10
图 18: 非食品价格指数拟合值	10
图 19: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	11
图 20: 流通领域生产资料价格定基指数	12
图 21: 黑色金属价格指数	12
图 22: 有色金属价格指数	12
图 23: 化工产品价格指数	12
图 24: 石油天然气价格指数	12
图 25: 煤炭价格指数	12
图 26: 非金属建材价格指数	13
图 27: 大宗农产品价格指数	13
图 28: 农业生产资料价格指数	13
图 29: 林产品价格指数	13

未找到图形项目表。

周度经济观察：需警惕工业品通胀预期向食品、服务价格扩散

从物价类数据来看，2月CPI食品价格表现较为低迷，CPI非食品中的服务品价格亦较疲弱，但CPI非食品中的工业品价格表现很强劲，与此同时，2月PPI环比仍处于高位，同比继续快速上升。2月CPI食品、服务品价格表现较弱，反映国内目前整体通胀预期并不太高，但强劲的工业品价格走势表明在个别工业品上的通胀预期很高，需警惕工业品通胀预期向食品、服务品价格扩散。

本周国信高频宏观扩散指数继续持平上周。1月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数B为负值，当前并未出现。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品价格继续季节性下跌。截至3月5日，商务部农副产品价格3月环比为-2.90%，低于历史均值-1.00%，预计2021年3月食品价格环比仍低于季节性水平。截至3月12日，3月非食品高频指标环比为2.69%，高于历史均值0.83%，预计3月整体非食品环比继续高于季节性水平。预计3月CPI整体环比约为-0.6%，3月CPI同比或上升0.5个百分点至0.3%。

(2) 2月下旬国内流通领域生产资料价格继续明显上涨。预计3月PPI环比约为0.5%，3月PPI同比或继续上升至3.2%。

2月物价类数据点评：基期轮换影响CPI同比计算基数，PPI同比继续快速上升

2月CPI同比-0.2%，较1月上行0.1个百分点。2月CPI环比0.6%，低于季节性水平约0.5个百分点。（2月季节性指新口径下春节在2月的年份的2月环比均值，下同）

2月食品价格环比低于季节性，非食品价格环比高于季节性。2月食品环比为1.6%，低于季节性约3.2个百分点，菜、肉、鲜果价格走势低迷是拉低食品价格环比的主要因素。非食品环比为0.4%，高于季节性0.1个百分点，其中服务价格环比为0.4%，低于季节性约0.4个百分点；可推算非食品中工业品价格环比为0.4%，高于季节性约0.4个百分点。

我们根据2021年新基期轮换后的新权重与历史权重的差异，对历史上的CPI环比进行了调整，从调整结果来看，2020年2月新口径下的CPI环比较原统计局公布的旧口径下的CPI环比低约0.3个百分点，这意味着因为基期轮换的缘故，2021年2月计算CPI同比时，基数较原统计局公布的旧口径下的基数低了0.3个百分点，这会抬高2021年2月CPI同比约0.3个百分点。

从高频数据来看，预计2021年3月食品价格环比仍低于季节性水平，非食品环比或仍高于季节性水平，整体CPI环比略低于季节性水平，由于基数较低，2021年3月CPI同比或上升0.3%左右。

2月PPI同比继续明显上升，环比高位继续小幅回落。2月PPI同比为1.7%，较1月明显上升1.4个百分点；环比为0.8%，较上月小幅回落0.2个百分点。从流通领域生产资料价格数据来看，2月中、下旬流通领域生产资料价格上涨

幅度较大，预计 2021 年 3 月 PPI 环比或维持在较高水平，3 月 PPI 同比或继续大幅上升至 3.2%。

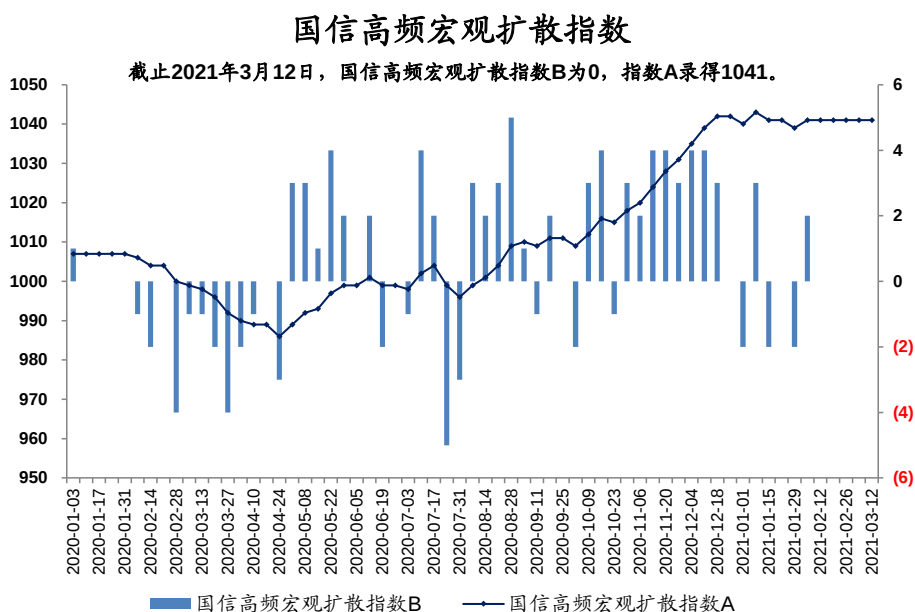
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数继续持平上周

截止 2021 年 3 月 12 日，国信高频宏观扩散指数 B 为 0，指数 A 录得 1041。构建指标的七个分项中，废钢价格、环渤海动力煤价格、乘用车厂家批发量同比较上周上升；PTA 产量、水泥价格、南华工业品指数较上周回落；无氧铜丝利润持平上周。本周总指数继续持平上周。

由于 2020 年汽车销售受疫情影响较大，因此 2021 年 2 月起国信高频宏观扩散指数中的乘用车厂家批发量同比用的是 2021 年与 2019 年同期相比。

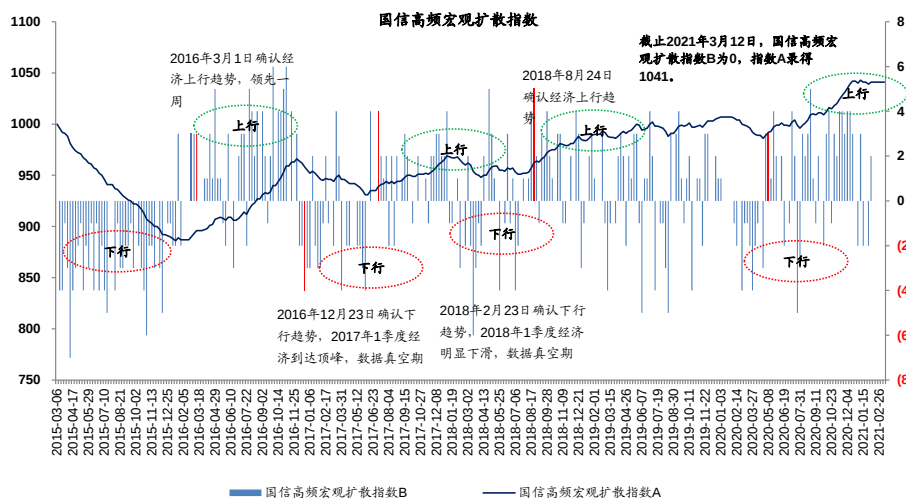
1 月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，反映经济增长趋势似乎有所放缓，但根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数 B 为负值，当前并未出现。

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



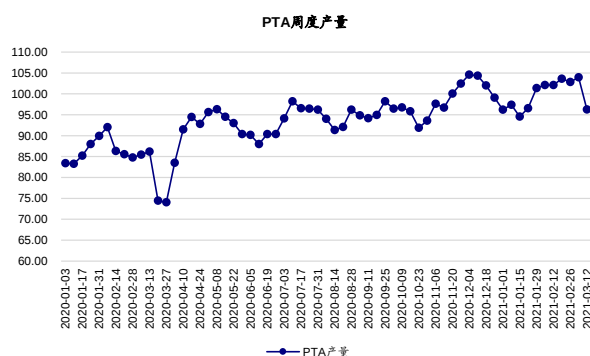
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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: PTA 周度产量



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



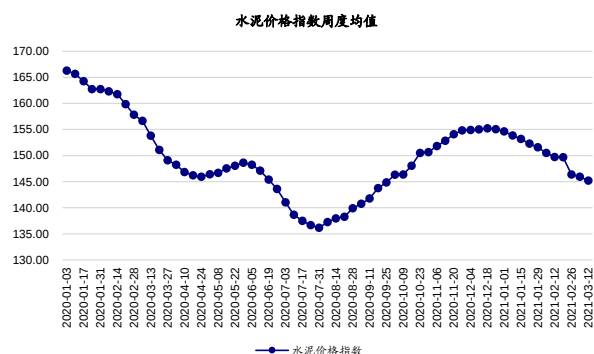
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 乘用车批发量周度同比



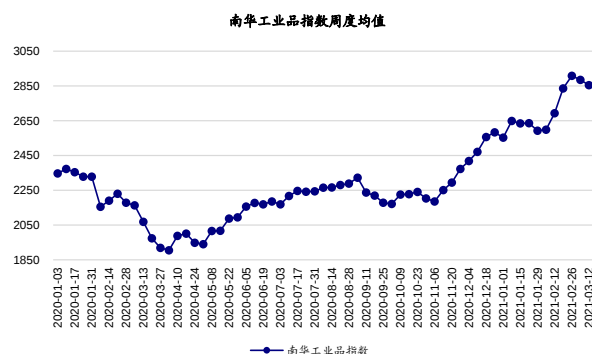
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7：水泥价格指数周度均值



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：食品价格继续下跌，非食品上涨

食品高频跟踪：食品价格继续季节性下跌

本周（2021 年 3 月 6 日至 3 月 12 日）农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周继续下跌 0.56%。分项来看，本周仅水果价格上涨，肉类、蛋类、禽类、蔬菜、水产品价格均下跌。

截至 3 月 5 日，商务部农副产品价格 3 月环比为-2.9%，低于历史均值-1.0%，预计 2021 年 3 月食品价格环比仍低于季节性水平。

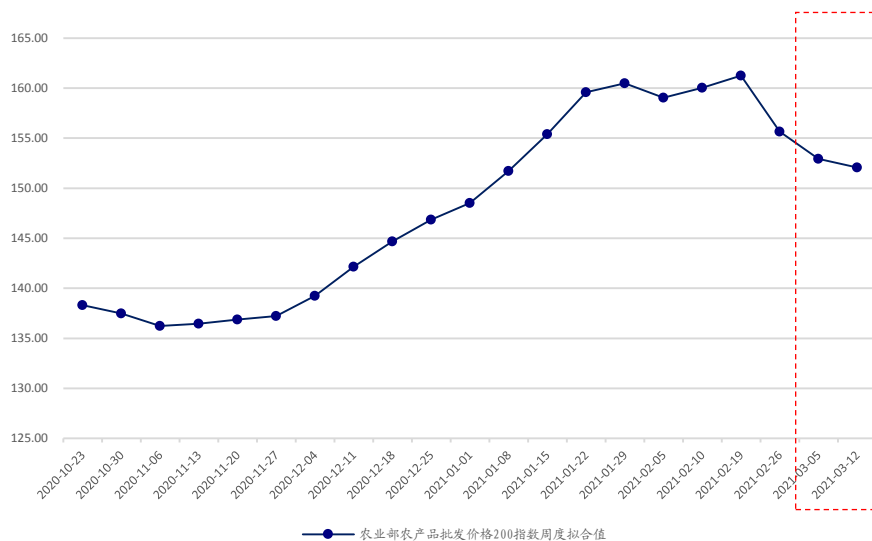
（1）农业部农产品批发价格

本周（2021 年 3 月 6 日至 3 月 12 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结果，不是农业部直接公布的 200 指数）继续季节性下跌。本周农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周下跌 0.56%。

分项来看，本周仅水果价格上涨，肉类、蛋类、禽类、蔬菜、水产品价格均下跌。

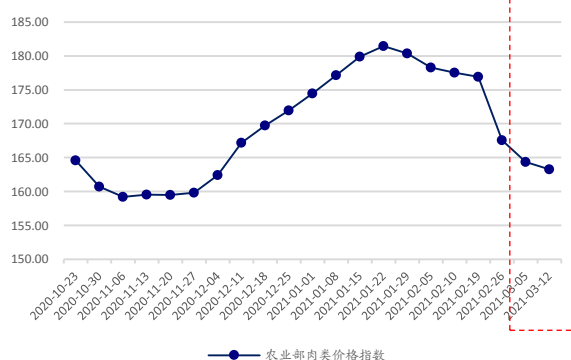
截至 3 月 12 日，农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 3 月环比为-3.93%，低于春节在 2 月的年份（2015、2016、2018、2019 年）历史均值-3.01%。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



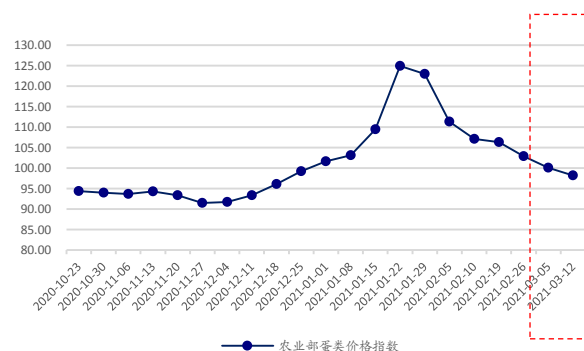
资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 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

图 13：蔬菜价格指数

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_17487

