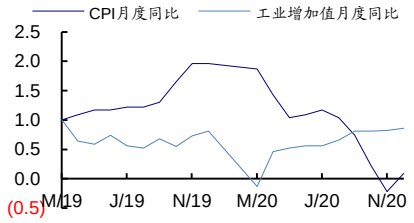
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2021 年 03 月 08 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	60.60
M2	9.40

相关研究报告:

《海外市场一周概览：实际利率对资本市场影响几何？》 ——2021-03-03

《宏观经济周报：1 月国内融资需求强劲，价格上涨势头猛烈》 ——2021-02-22

《宏观经济周报：本周宏观扩散指数再次上升》 ——2021-02-08

《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

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

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

外贸数据显示 1-2 月中国外需、内需景气度均较高

● **周度经济观察：1-2 月中国外需、内需景气度均较高**

1-2 月中国进出口同比增速大幅上升。从环比来看，1-2 月进口环比高于 2017、2018 年同期水平，今年 1-2 月进口表现仍较强劲，国内需求仍较旺盛；1-2 月出口环比明显高于 2017、2018、2019 年同期水平，可见今年 1-2 月出口表现非常强劲，这与 PMI 新出口订单指数反映的情况偏差较大，这可能是因为 PMI 新出口订单更多是反映人们对未来出口的预期，而冬季疫情可能降低了人们对未来出口的预期，导致 PMI 新出口订单指数明显回落，但冬季疫情同样降低了海外生产能力，因此 1-2 月海外对中国出口产品的需求再次有所上升。

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。由于 2 月最后一周食品价格下跌幅度较大，我们下调 2021 年 2 月 CPI 食品环比至 1.5%，非食品环比维持 0.4%的判断，因此 CPI 整体环比下调为 0.6%，2 月 CPI 同比或回落 0.2 个百分点至-0.5%。

（2）2 月下旬国内流通领域生产资料价格继续明显上涨。根据 2 月下旬流通领域生产资料价格以及旬环比推算，2 月中旬国内流通领域生产资料价格上涨幅度较大，因此我们上调 2 月 PPI 环比至为 0.1%，相应地调高 2 月 PPI 同比至 0.9%。

内容目录

周度经济观察：1-2 月中国外需、内需景气度均较高 4
1-2 月进出口数据点评：内外需景气度均较高 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 6
CPI 高频跟踪：食品、非食品价格均下跌 8
食品高频跟踪：食品价格继续季节性下跌 8
非食品高频跟踪：非食品价格小幅下跌 11
CPI 同比预测：2 月 CPI 同比或回落 0.2 个百分点至-0.5% 12
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 12
流通领域生产资料价格高频跟踪：2 月下旬继续明显上涨 12
PPI 同比预测：2 月 PPI 同比或继续上行至 0.9% 14
国信证券投资评级 15
分析师承诺 15
风险提示 15
证券投资咨询业务的说明 15

图表目录

图 1: 历年进口金额 1-2 月较 12 月环比增速一览 5
图 2: 历年出口金额 1-2 月较 12 月环比增速一览 5
图 3: 国信高频宏观扩散指数 6
图 4: 国信高频宏观扩散指数 7
图 5: 废钢价格周均值 7
图 6: PTA 周度产量 7
图 7: 环渤海动力煤价格 7
图 8: 乘用车批发量周度同比 7
图 9: 水泥价格指数周度均值 8
图 10: 南华工业品指数周度均值 8
图 11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势 9
图 12: 肉类价格指数周度均值走势 9
图 13: 蛋类价格指数 9
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 10
图 17: 水产品价格指数 10
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 11
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 12
图 22: 流通领域生产资料价格定基指数 13
图 23: 黑色金属价格指数 13
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 14
图 29: 大宗农产品价格指数 14
图 30: 农业生产资料价格指数 14
图 31: 林产品价格指数 14

未找到图形项目表。

周度经济观察：1-2 月中国外需、内需景气度均较高

1-2 月中国进出口同比增速大幅上升。从环比来看，1-2 月进口环比高于 2017、2018 年同期水平，反映今年 1-2 月进口表现仍较强劲，国内需求仍较旺盛；1-2 月出口环比明显高于 2017、2018、2019 年同期水平，可见今年 1-2 月出口表现非常强劲，这与 PMI 新出口订单指数反映的情况偏差较大，这可能是因为 PMI 新出口订单更多是反映人们对未来出口的预期，而冬季疫情可能降低了人们对未来出口的预期，导致 PMI 新出口订单指数明显回落，但冬季疫情同样降低了海外生产能力，因此 1-2 月海外对中国出口产品的需求再次有所上升。

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：

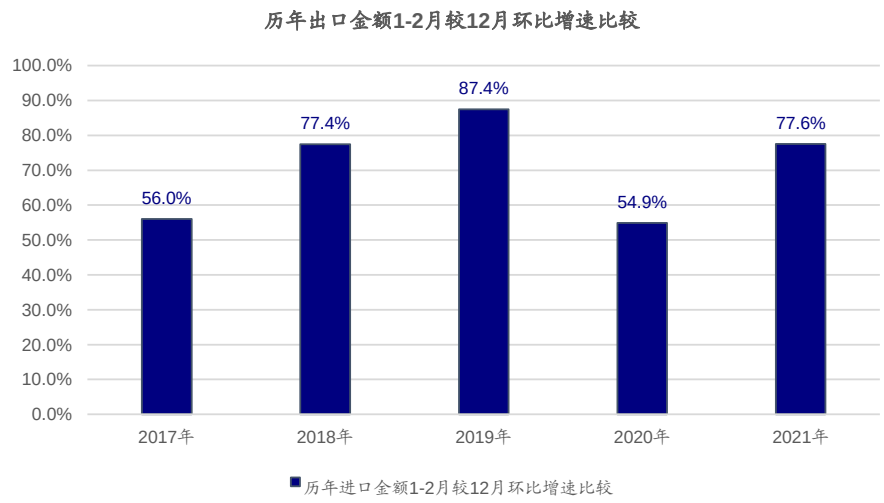
（1）本周食品价格继续季节性下跌。由于 2 月最后一周食品价格下跌幅度较大，我们下调 2021 年 2 月 CPI 食品环比至 1.5%，非食品环比维持 0.4%的判断，因此 CPI 整体环比下调为 0.6%，2 月 CPI 同比或回落 0.2 个百分点至-0.5%。

（2）2 月下旬国内流通领域生产资料价格继续明显上涨。根据 2 月下旬流通领域生产资料价格以及旬环比推算，2 月中旬国内流通领域生产资料价格上涨幅度较大，因此我们上调 2 月 PPI 环比至为 0.1%，相应地调高 2 月 PPI 同比至 0.9%。

1-2 月进出口数据点评：内外需景气度均较高

1-2 月进口同比增速大幅反弹至 14.5%（按人民币计，下同）。从环比来看，1-2 月进口较去年 12 月环比增长 77.6%，高于 2017、2018 年同期水平，低于因关税提高存在抢进口可能的 2019 年，可见今年 1-2 月进口表现仍较强劲，国内需求仍较旺盛。

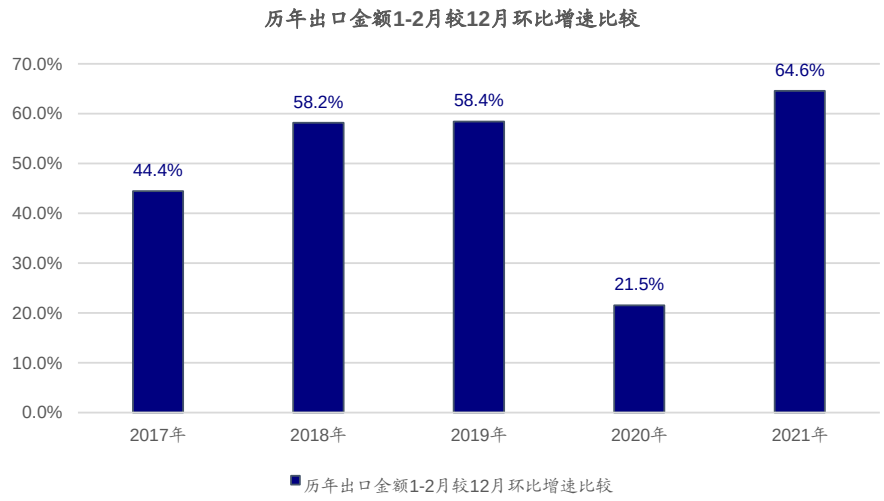
图 1：历年进口金额 1-2 月较 12 月环比增速一览



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

1-2 月出口同比增速为 50.1%。从环比来看，1-2 月出口较去年 12 月环比增长 64.6%，明显高于 2017、2018、2019 年同期水平，可见今年 1-2 月出口表现非常强劲，这与 PMI 新出口订单指数反映的情况偏差较大，我们认为这可能是因为 PMI 新出口订单更多是反映人们对未来出口的预期，而冬季疫情可能降低了人们对未来出口的预期，导致 PMI 新出口订单指数明显回落，但冬季疫情同样降低了海外生产能力，因此 1-2 月海外对中国出口产品的需求再次有所上升。

图 2：历年出口金额 1-2 月较 12 月环比增速一览



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

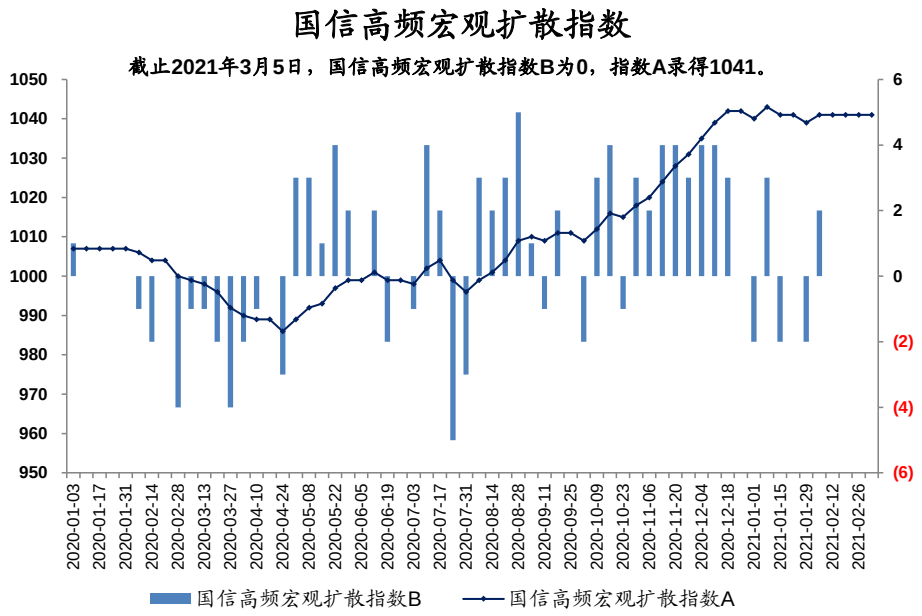
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数继续持平上周

截止 2021 年 3 月 5 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、PTA 产量、乘用车厂家批发量同比较上周上升；环渤海动力煤价格、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 2-3 月汽车销售受疫情影响较大，因此 2021 年 2-3 月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。

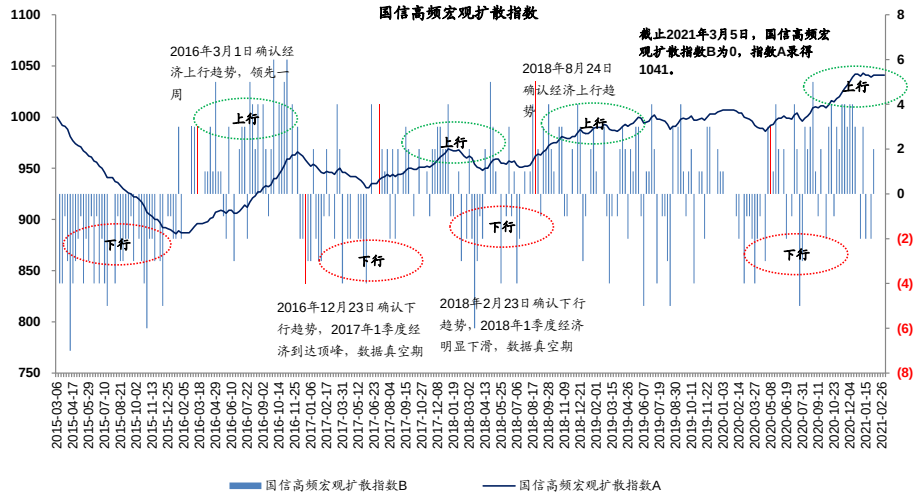
1 月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，反映经济增长趋势似乎有所放缓，但根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数 B 为负值，当前并未出现。

图 3：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 4：国信高频宏观扩散指数

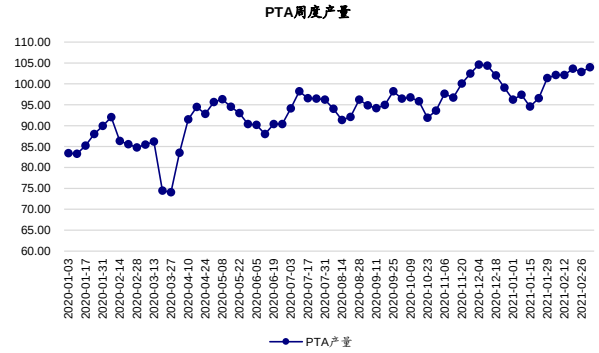


资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 5：废钢价格周均值

数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 6：PTA 周度产量

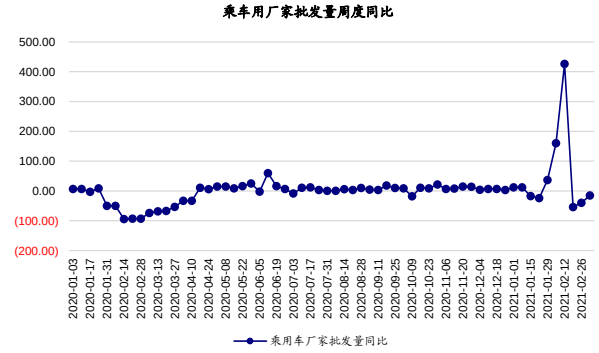


数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 7：环渤海动力煤价格

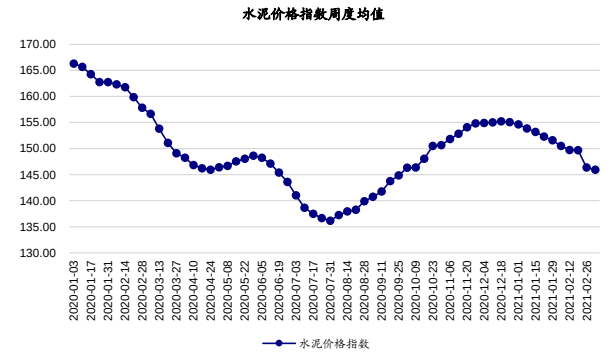
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 8：乘用车批发量周度同比



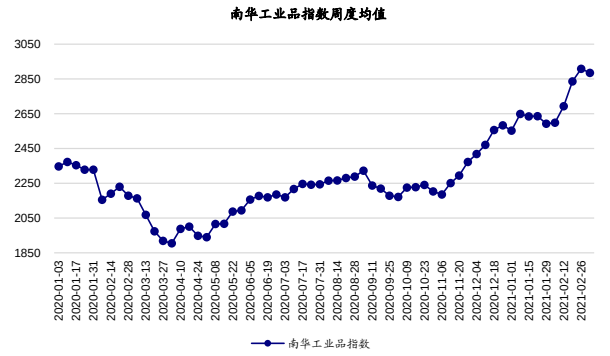
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 9：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 10：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、非食品价格均下跌

食品高频跟踪：食品价格继续季节性下跌

本周（2021 年 2 月 27 日至 3 月 5 日）农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周继续明显下跌 1.75%。分项来看，本周水果、水产品价格上涨，肉类、蛋类、禽类、蔬菜价格下跌。

截至 2 月 26 日，商务部农副产品价格 2 月环比为 0.76%，明显低于历史均值 3.25%，预计 2021 年 2 月食品价格环比或明显低于季节性水平。

（1）农业部农产品批发价格

本周（2021 年 2 月 27 日至 3 月 5 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 指数拟合值较上周明显下跌 1.75%。

分项来看，本周水果、水产品价格上涨，肉类、蛋类、禽类、蔬菜价格下跌。

截至 2 月 28 日，农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 2 月环比为 1.15%，明显低于春节在 2 月的年份（2015、2016、2018、2019 年）历史均值 5.11%。

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_17657