

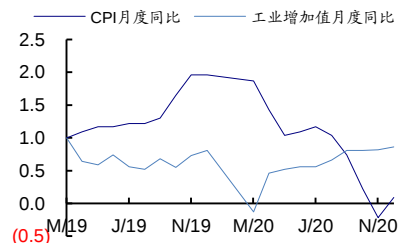
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2021年03月01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	18.10
M2	9.40

相关研究报告：

《海外市场一周概览：剖析美国居民的资产构成》——2021-02-03
 《宏观经济周报：本周宏观扩散指数再次上升》——2021-02-08
 《宏观经济周报：疫情反复或对经济形成一定拖累，但幅度应较有限》——2021-02-01
 《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月国内融资需求强劲，价格上涨势头猛烈》——2021-02-22

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

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

● 周度经济观察：1、2月国内制造业持续处于景气扩张区间

2月中国制造业PMI指数50.6%，较上月继续回落0.7个百分点，但连续12个月处于景气扩张区间，表明中国制造业景气度仍处于较高水平。2月我国出口指数继续明显回落至荣枯线以下，反映海外需求受冬季疫情影响或较大，但进口指数回落幅度较小，中国内需受疫情影响或较小。

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，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，当前还未出现。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品价格开始季节性下跌。截至2月19日，商务部农产品价格2月环比为1.66%，低于历史均值3.25%，预计2021年2月食品价格环比低于季节性水平。截至2月26日，2月非食品高频指标环比为0.85%，高于历史均值-0.13%，预计2月整体非食品环比继续高于季节性水平。预计2021年2月CPI食品环比约为3.5%，非食品环比约为0.4%，CPI整体环比约为1.0%，CPI同比或上升0.2个百分点至-0.1%。

(2) 2月上旬国内流通领域生产资料价格继续下跌。根据流通领域生产资料价格环比与统计局公布PPI环比的线性关系，预计2月PPI环比或为-0.2%，2月PPI同比或继续上行至0.6%。

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：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	4
2月PMI数据点评：国内制造业持续处于景气扩张区间	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数持平上周	5
CPI高频跟踪：食品价格明显下跌，非食品明显上涨	7
食品高频跟踪：食品价格开始季节性下跌	7
非食品高频跟踪：非食品价格继续上涨	11
CPI同比预测：2月CPI同比或反弹0.2个百分点至-0.1%	12
PPI高频跟踪：2月上旬流通领域生产资料价格继续下跌	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：2月上旬继续下跌	12
PPI同比预测：2月PPI同比或继续上行至0.6%	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: 国信高频宏观扩散指数	6
图 2: 国信高频宏观扩散指数	6
图 3: 废钢价格周均值	7
图 4: PTA 周度产量	7
图 5: 环渤海动力煤价格	7
图 6: 乘用车批发量周度同比	7
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	9
图 13: 蔬菜价格指数	9
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	10
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	11
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	13
图 23: 化工产品价格指数	13
图 24: 石油天然气价格指数	13
图 25: 煤炭价格指数	13
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	14
图 29: 林产品价格指数	14

未找到图形项目表。

周度经济观察：1、2 月冬季疫情影响下，国内制造业仍持续处于景气扩张区间

2 月中国制造业 PMI 指数 50.6%，较上月继续回落 0.7 个百分点，但连续 12 个月处于景气扩张区间，表明中国制造业景气度仍处于较高水平。2 月我国出口指数继续明显回落至荣枯线以下，反映海外需求受冬季疫情影响或较大，但进口指数回落幅度较小，中国内需受疫情影响或较小。

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，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，当前还未出现。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品价格开始季节性下跌。截至 2 月 19 日，商务部农副产品价格 2 月环比为 1.66%，低于历史均值 3.25%，预计 2021 年 2 月食品价格环比低于季节性水平。截至 2 月 26 日，2 月非食品高频指标环比为 0.85%，高于历史均值 -0.13%，预计 2 月整体非食品环比继续高于季节性水平。预计 2021 年 2 月 CPI 食品环比约为 3.5%，非食品环比约为 0.4%，CPI 整体环比约为 1.0%，CPI 同比或上升 0.2 个百分点至 -0.1%。

(2) 2 月上旬国内流通领域生产资料价格继续下跌。根据流通领域生产资料价格环比与统计局公布 PPI 环比的线性关系，预计 2 月 PPI 环比或为 -0.2%，2 月 PPI 同比或继续上行至 0.6%。

2 月 PMI 数据点评：国内制造业持续处于景气扩张区间

2 月中国制造业 PMI 指数 50.6%，较上月继续回落 0.7 个百分点，但连续 12 个月处于景气扩张区间，表明中国制造业景气度仍处于较高水平。2 月我国出口指数继续明显回落至荣枯线以下，反映海外需求受冬季疫情影响或较大，但进口指数回落幅度较小，中国内需受疫情影响或较小。

结构上来看：

(1) 制造业 PMI 中生产指数和需求指数均有所回落，其中需求表现略好于生产：2 月生产指数为 51.9%，比上月回落 1.6 个百分点；新订单指数为 51.5%，比上月回落 0.8 个百分点，回落幅度小于生产指数。新出口订单指数为 48.8%，比上月回落 1.4 个百分点，进口指数为 49.6%，比上月回落 0.2 个百分点，出口指数连续回落，或反映海外需求受冬季疫情影响较大，而进口指数回落幅度较小，反映中国内需受疫情影响较小。

(2) 采购下降，原材料库存和产成品库存亦均回落，企业补库意愿有所下降：2 月采购量指数为 51.6%，较上月回落 0.4 个百分点；原材料库存指数为 47.7%，较上月回落 1.3 个百分点；2 月产成品库存指数为 48.0%，较上月回落 1.0 个百分点。

主要原材料购进价格指数继续回落，预计 2 月 PPI 环比明显下降：2 月主要原材料购进价格指数 66.7%，较上月回落 0.4 个百分点；出厂价格指数 58.5%，

较上月上升回落 1.3 个百分点。

综合 PMI 产出指数为 51.6%，较上月回落 1.2 个百分点，其中制造业 PMI 指数与非制造业商务活动指数均有所回落，冬季疫情反复对经济形成一定拖累。2 月非制造业商务活动指数为 51.4%，较上月回落 1.0 个百分点，分行业看，建筑业商务活动指数为 54.7%，较上月明显回落 5.3 个百分点；服务业商务活动指数为 50.8%，较上月回落 0.3 个百分点，从服务业行业大类看，铁路运输、电信广播电视卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务、生态保护及环境治理等行业商务活动指数位于 55.0% 及以上较高景气区间；住宿、资本市场服务、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于临界点以下。

整体来看，2 月国内制造业、建筑业、服务业景气度均有所回落，其中建筑业回落幅度较大，但三者仍均处于景气扩张区间，国内整体经济增长态势虽然受到疫情反复的拖累，但拖累幅度或较有限。

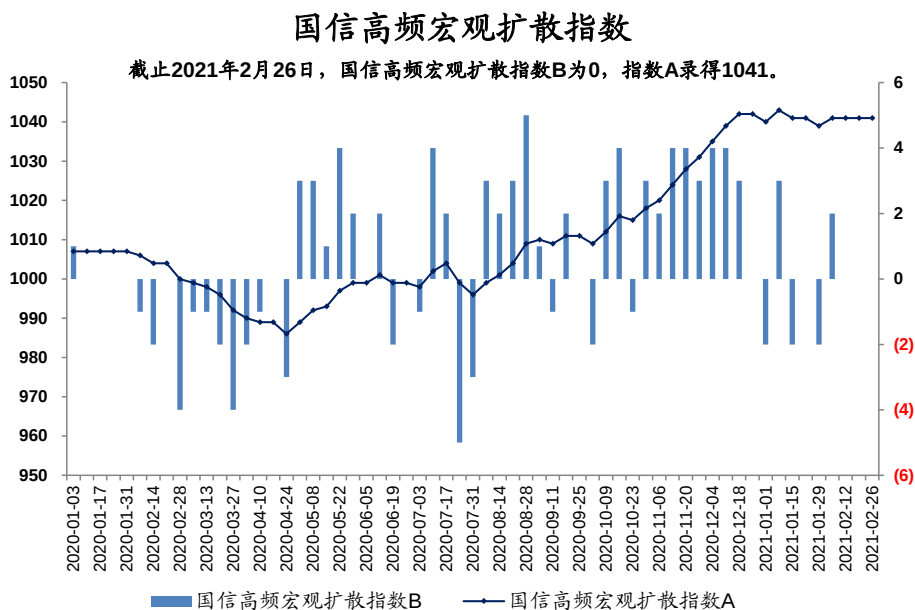
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数持平上周

截止 2021 年 2 月 26 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、南华工业品指数、乘用车厂家批发量同比较上周上升；水泥价格较上周回落；无氧铜丝利润持平上周。本周总指数持平上周。

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。

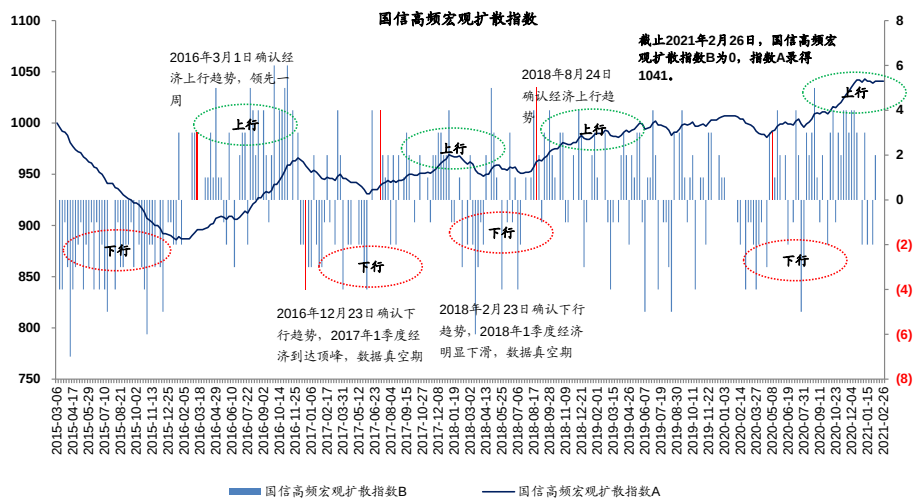
1 月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，反映经济增长趋势似乎有所放缓，但根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数 B 为负值，当前还未出现。

图 1: 国信高频宏观扩散指数



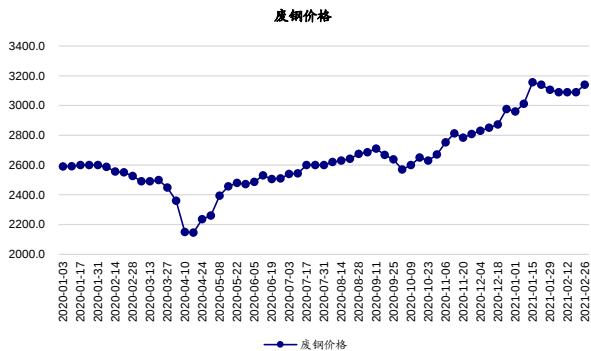
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2: 国信高频宏观扩散指数



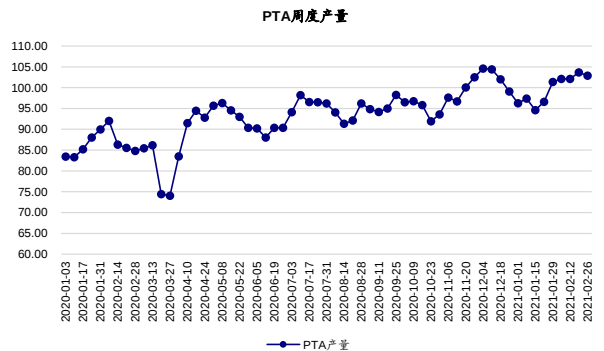
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3: 废钢价格周均值



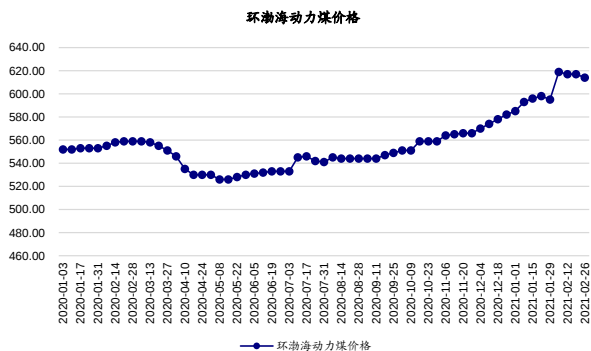
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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



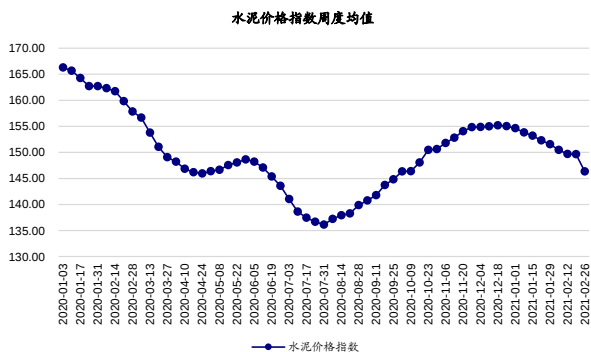
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 乘用车批发量周度同比



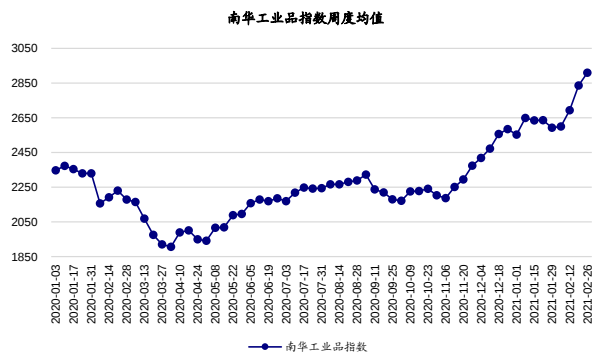
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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: 食品价格明显下跌, 非食品明显上涨

食品高频跟踪: 食品价格开始季节性下跌

本周(2021年2月13日至2月26日)农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周明显下跌3.46%。分项来看,本周水果、禽类、水产品价格上涨,肉

类、蛋类、蔬菜价格明显下跌。

截至2月19日,商务部农副产品价格2月环比为1.66%,低于历史均值3.25%,考虑到春节期间食品价格会上涨,预计2021年2月食品价格环比或低于季节性水平。

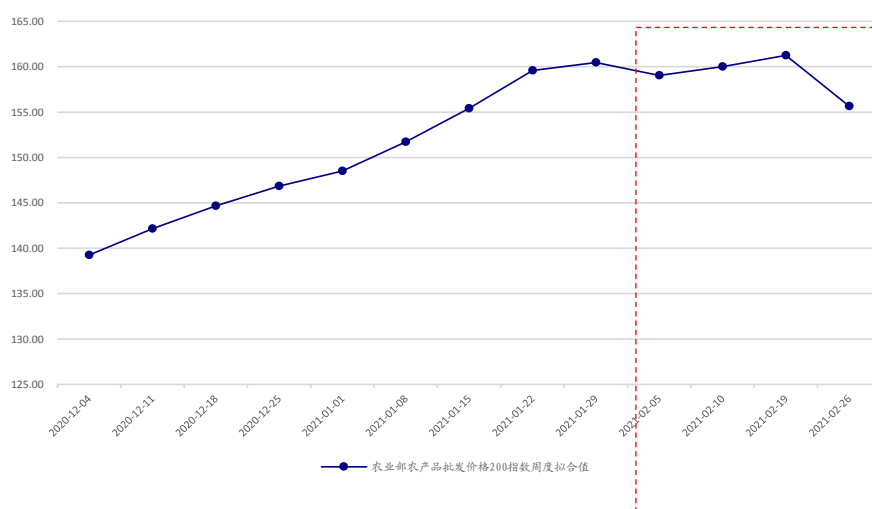
(1) 农业部农产品批发价格

本周(2021年2月20日至2月26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)开始季节性下跌。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3.46%。

分项来看,本周水果、禽类、水产品价格上涨,肉类、蛋类、蔬菜价格明显下跌。

截至2月26日,农业部农产品批发价格200指数拟合值2月环比为1.38%,明显低于春节在2月的年份(2015、2016、2018、2019年)历史均值5.11%。

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

图 11: 蛋类价格指数

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_17823

