

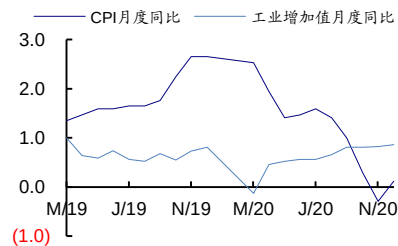
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2021 年 01 月 24 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: 如何把握欧洲经济的节奏?》——2021-01-20
 《宏观经济周报: PPI 同比上升速度加快, 非标融资清理拖累社融、M1、M2 增速》——2021-01-18
 《宏观经济周报: 国信高频宏观扩散总指数再次明显上升》——2021-01-10
 《海外市场一周概览: 经济危机中的美元、美债与黄金》——2021-01-13
 《海外市场一周概览: 挖掘美国制造业数据》——2021-01-05

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 月以来宏观扩散指数走弱或主要受季节因素影响

● 周度观察: 1 月以来宏观扩散指数走弱或主要受季节因素影响

本周国信高频宏观扩散指数持平上周。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。

实际上, 我们通过考察历史数据, 发现一季度国信高频宏观扩散指数存在季节性走弱现象: 2016 年以来, 每年一季度国信高频宏观扩散指数走势均偏弱。由于存在这样的季节性, 因此 2021 年 1 月以来国信高频宏观扩散指数走势偏弱很可能主要是季节性因素造成的, 而非经济景气度的明显回落。

周度价格高频跟踪方面: (1) 本周食品价格继续明显上涨, 非食品亦有所上涨。截至 1 月 15 日, 商务部农副产品价格 1 月环比为 5.34%, 明显高于历史均值 3.02%, 预计 2021 年 1 月食品价格环比或明显高于季节性水平。截至 1 月 22 日, 1 月非食品高频指标环比为 2.67%, 明显高于历史均值-1.54%, 考虑到近期服务品价格表现仍较弱, 预计 1 月整体非食品环比或持平季节性水平。预计 2021 年 1 月 CPI 食品环比约为 4.0%, 非食品环比约为 0.2%, CPI 整体环比约为 1.0%, CPI 同比或回落 0.4 个百分点至-0.2%。(2) 1 月上旬国内流通领域生产资料价格继续明显上涨, 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 1 月 PPI 环比或为 0.8%, 1 月 PPI 同比或继续明显上行至 0.4%, 开始转正。

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月以来宏观扩散指数走弱或主要受季节因素影响	4
国信高频宏观扩散指数季节性分析	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数持平上周	6
CPI 高频跟踪：食品、非食品价格均上涨	8
食品高频跟踪：食品价格继续上涨	8
非食品高频跟踪：非食品价格有所上涨	11
CPI 同比预测：1月CPI同比或回落0.4个百分点至-0.2%	12
PPI 高频跟踪：1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：1月上旬继续上涨	12
PPI 同比预测：1月PPI同比或继续明显上行至0.4%	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 B 在 1-3 月为负的概率明显大于其他月份	5
图 2: 废钢价格扩散指数月度合计值	5
图 3: PTA 周度产量扩散指数月度合计值	5
图 4: 环渤海动力煤价格	5
图 5: 乘用车批发量周度同比	5
图 6: 水泥价格指数周度均值	6
图 7: 南华工业品指数周度均值	6
图 8: 国信高频宏观扩散指数	6
图 9: 国信高频宏观扩散指数	7
图 10: 废钢价格周均值	7
图 11: PTA 周度产量	7
图 12: 环渤海动力煤价格	7
图 13: 乘用车批发量周度同比	7
图 14: 水泥价格指数周度均值	8
图 15: 南华工业品指数周度均值	8
图 16: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势	9
图 17: 肉类价格指数周度均值走势	9
图 18: 蛋类价格指数	9
图 19: 禽类价格指数	9
图 20: 蔬菜价格指数	9
图 21: 水果价格指数	10
图 22: 水产品价格指数	10
图 23: 商务部农副食品价格指数拟合值	10
图 24: 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 25: 非食品价格指数拟合值	11
图 26: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	12
图 27: 流通领域生产资料价格定基指数	13
图 28: 黑色金属价格指数	13
图 29: 有色金属价格指数	13
图 30: 化工产品价格指数	13
图 31: 石油天然气价格指数	13
图 32: 煤炭价格指数	13
图 33: 非金属建材价格指数	14
图 34: 大宗农产品价格指数	14
图 35: 农业生产资料价格指数	14
图 36: 林产品价格指数	14

周度经济观察：1月以来宏观扩散指数走弱或主要受季节因素影响

本周国信高频宏观扩散指数持平上周。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。

实际上，我们通过考察历史数据，发现一季度国信高频宏观扩散指数存在季节性走弱现象：2016年以来，每年一季度国信高频宏观扩散指数走势均偏弱。由于存在这样的季节性，因此2021年1月以来国信高频宏观扩散指数走势偏弱很可能主要是季节性因素造成的，而非经济景气度的明显回落。

周度价格高频跟踪方面：（1）本周食品价格继续明显上涨，非食品亦有所上涨。截至1月15日，商务部农副产品价格1月环比为5.34%，明显高于历史均值3.02%，预计2021年1月食品价格环比或明显高于季节性水平。截至1月22日，1月非食品高频指标环比为2.67%，明显高于历史均值-1.54%，考虑到近期服务品价格表现仍较弱，预计1月整体非食品环比或持平季节性水平。预计2021年1月CPI食品环比约为4.0%，非食品环比约为0.2%，CPI整体环比约为1.0%，CPI同比或回落0.4个百分点至-0.2%。（2）1月上旬国内流通领域生产资料价格继续明显上涨，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1月PPI环比或为0.8%，1月PPI同比或继续明显上行至0.4%，开始转正。

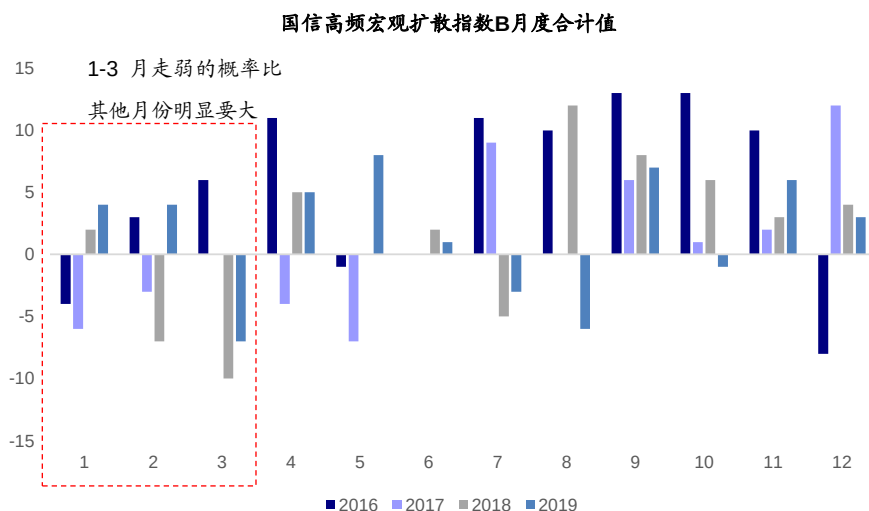
国信高频宏观扩散指数季节性分析

进入2021年1月以来，国信高频宏观扩散指数走势偏弱，通过对历史数据考察，我们发现一季度国信高频宏观扩散指数存在季节性走弱现象：2016年以来，每年一季度国信高频宏观扩散指数走势均偏弱。

由于存在这样的季节性，因此2021年1月以来国信高频宏观扩散指数走势偏弱很可能主要是季节性因素造成的，而非经济景气度的明显回落。

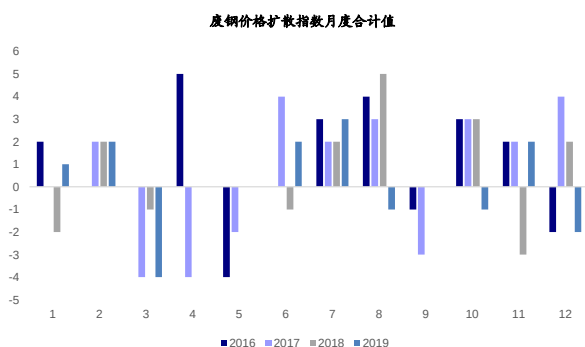
从各分项来看，一季度三个月时间里，废钢价格在3月份普遍偏弱，PTA产量在1月份普遍偏弱，水泥价格在1、2月普遍偏弱，乘用车厂家批发量同比在3月普遍偏弱，南华工业品指数在3月普遍偏弱，在这几个指标带动下，每年一季度国信高频宏观扩散指数走势均偏弱。我们看到2016-2019年四年时间里，国信高频宏观扩散指数B在1-3月为负的概率明显大于其他月份。

图 1: 国信高频宏观扩散指数 B 在 1-3 月为负的概率明显大于其他月份



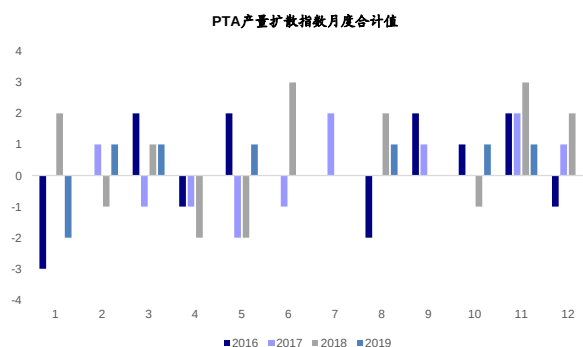
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2: 废钢价格扩散指数月度合计值



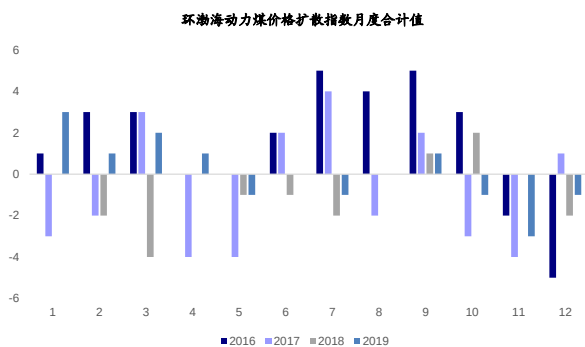
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 3: PTA 周度产量扩散指数月度合计值



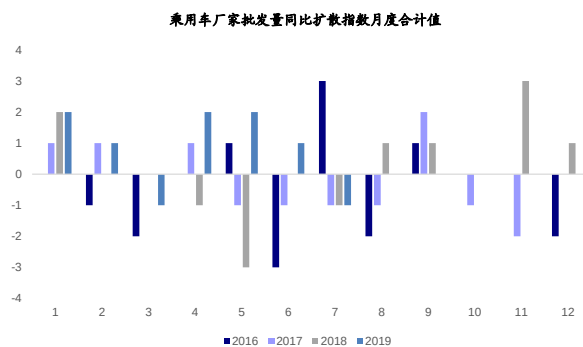
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 环渤海动力煤价格



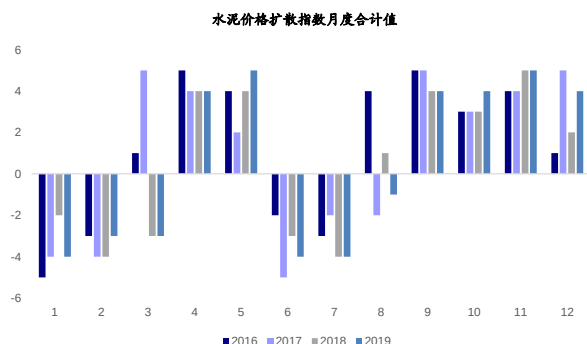
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 乘用车批发量周度同比



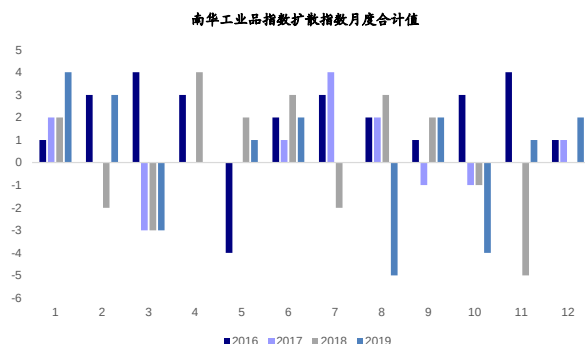
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 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 7: 南华工业品指数周度均值



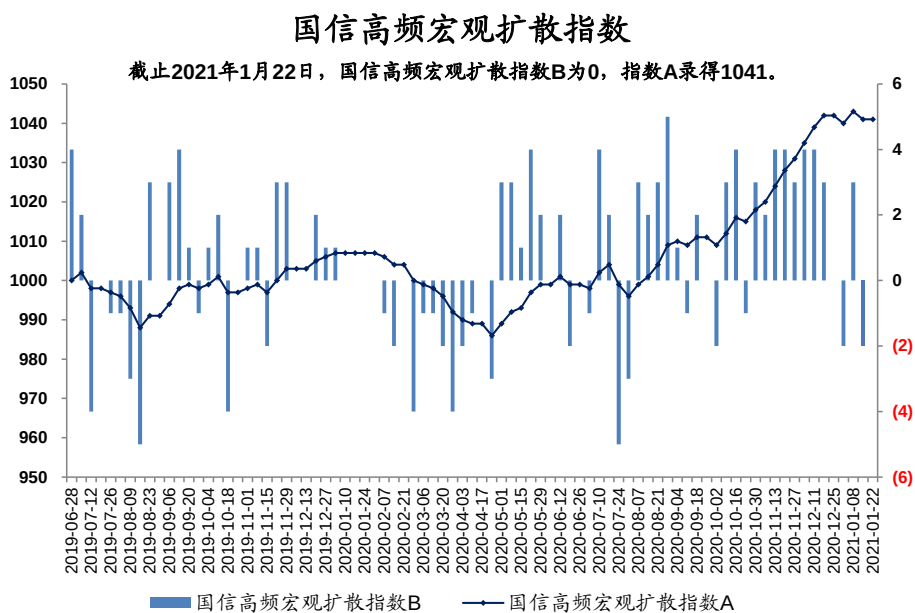
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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 1 月 22 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, 环渤海动力煤价格、南华工业品指数、PTA 产量较上周上升; 废钢价格、水泥价格、乘用车厂家批发量同比较上周回落; 无氧铜丝利润持平上周。本周总指数持平上周。

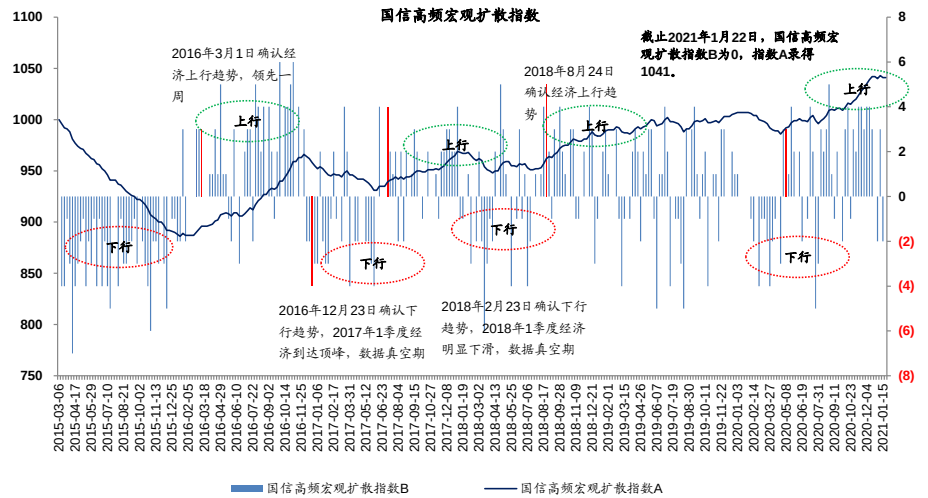
1 月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局, 反映经济增长趋势似乎有所放缓, 但根据历史经验, 要明确国内经济增长趋势开始扭转向下, 需要连续三周扩散指数 B 为负值, 当前还未出现。

图 8: 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 9：国信高频宏观扩散指数



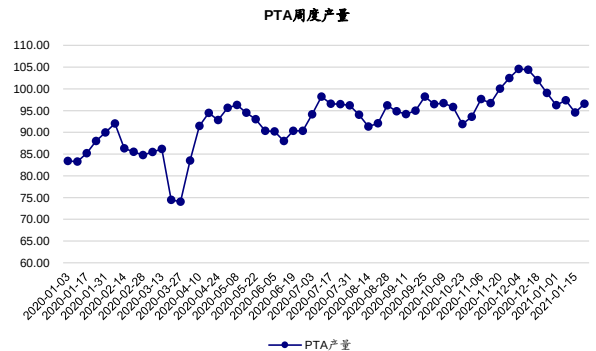
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10：废钢价格周均值



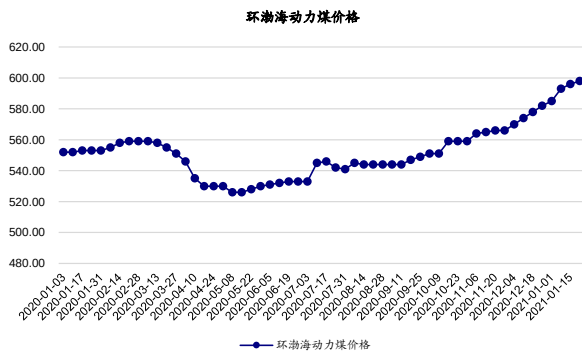
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 11：PTA 周度产量



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 12：环渤海动力煤价格



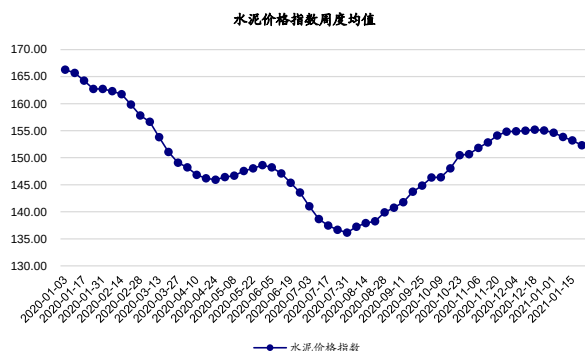
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 13：乘用车批发量周度同比



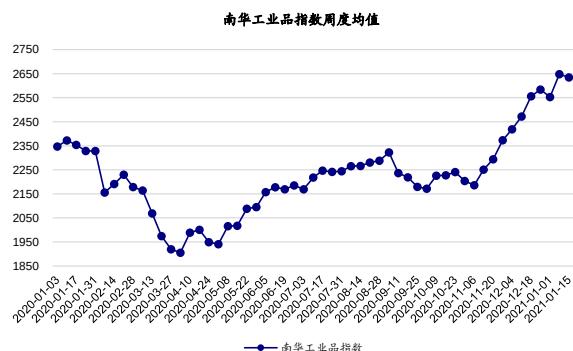
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 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 15: 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、非食品价格均上涨

食品高频跟踪: 食品价格继续上涨

本周(2021年1月16日至1月22日),农业部农产品批发价格200指数拟合值继续上涨。本周农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周上涨2.69%。分项来看,本周水果、禽类、水产品、肉类、蛋类、蔬菜价格均上涨,其中蛋类、蔬菜价格上涨幅度较大。

截至1月15日,商务部农副产品价格1月环比为5.34%,明显高于历史均值3.02%,预计2021年1月食品价格环比或明显高于季节性水平。

(1) 农业部农产品批发价格

本周(2021年1月16日至1月22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)继续上涨。本周农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周上涨2.69%。

分项来看,本周水果、禽类、水产品、肉类、蛋类、蔬菜价格均上涨,其中蛋类、蔬菜价格上涨幅度较大。

截至1月22日,农业部农产品批发价格200指数拟合值1月环比为7.42%,明显高于春节在2月的年份(2015、2016、2018、2019年)历史均值2.58%。

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_18480

