

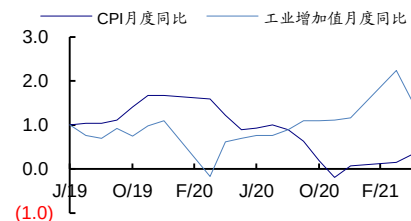
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2021年06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	19.90
社零总额当月同比	17.70
出口当月同比	27.90
M2	8.30

相关研究报告：

《海外市场一周概览：基建、通胀、就业-美国政策制定者怎么看？》——2021-05-26
 《宏观经济周报：5月通胀预期向食品价格的传导仍不突出》——2021-06-07
 《宏观经济周报：大宗商品投机需求被挤出，国信高频宏观扩散指数暂时明显回落》——2021-05-31
 《海外市场一周概览：本轮经济复苏美国或现“投资热”》——2021-06-02
 《海外市场一周概览：看好今夏美国就业恢复，九月Taper概率大增》——2021-06-09

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

5月国内通胀预期继续扩散

● 周度经济观察：5月国内通胀预期继续扩散

从5月CPI和PPI数据来看，国内通胀预期继续扩散。5月CPI数据显示，非食品中服务品价格连续三个月环比高于季节性，同时非食品工业品中的家用电器、通信工具、交通工具环比均持续超越季节性，这或反映国内通胀预期正在继续扩散。此外，5月PPI中生活资料价格环比亦连续三个月高于历史均值，工业品价格通胀呈现从生产资料向生活资料传导的迹象，这亦反映国内通胀预期正在继续扩散。

本周国信高频宏观扩散指数B为0，指数A录得1059，本周总指数持平上周。根据国信高频宏观扩散指数的历史经验，当指数B出现连续三周同向运行时，后续国内经济增长大概率会迎来趋势性的变化。过去两周指数B均为负值，但本周指数B为零，终结连续下行趋势。在过去两周之前，指数B曾连续八周为正，因此本周指数B终结连续下行趋势或反映国内经济增长仍在向上修复进程中。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品、非食品价格均有所下跌。截至6月4日，商务部农产品价格6月环比为-1.80%，低于历史均值-0.96%，预计2021年6月食品价格环比仍低于季节性水平。截至6月11日，6月非食品高频指标环比为0.50%，高于历史均值-0.51%，考虑到服务品价格3、4、5月表现均较强劲，在经济向上修复的大背景下预计6月整体非食品环比或明显高于季节性水平。预计6月CPI食品环比约为-1.0%，CPI非食品环比约为0.2%，CPI整体环比约为零，6月CPI同比或小幅上升0.1个百分点至1.4%。

(2) 5月下旬国内流通领域生产资料价格明显下跌，若6月国内流通领域生产资料价格维持5月下旬时的水平不变，则6月国内流通领域生产资料价格环比约为零，在此假设下预计6月PPI环比约为零，6月PPI同比或回落至8.7%。

内容目录

周度经济观察：5月国内通胀预期继续扩散.....	4
5月通胀数据点评：通胀预期继续扩散.....	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、非食品价格均有所下跌.....	7
食品高频跟踪：食品价格继续下跌.....	7
非食品高频跟踪：非食品价格继续小幅下跌.....	11
CPI同比预测：6月CPI同比或小幅上升0.1个百分点至1.4%.....	12
PPI高频跟踪：5月下旬流通领域生产资料价格有所下跌.....	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：5月下旬有所下跌.....	12
PPI同比预测：6月PPI同比或回落至8.7%.....	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	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	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

周度经济观察：5月国内通胀预期继续扩散

从5月CPI和PPI数据来看，国内通胀预期继续扩散。5月CPI数据显示，非食品中服务品价格连续三个月环比高于季节性，同时非食品工业品中的家用器具、通信工具、交通工具环比均持续超越季节性，这或反映国内通胀预期正在继续扩散。此外，5月PPI中生活资料价格环比亦连续三个月高于历史均值，工业品价格通胀呈现从生产资料向生活资料传导的迹象，这亦反映国内通胀预期正在继续扩散。

本周国信高频宏观扩散指数B为0，指数A录得1059，本周总指数持平上周。根据国信高频宏观扩散指数的历史经验，当指数B出现连续三周同向运行时，后续国内经济增长大概率会迎来趋势性的变化。过去两周指数B均为负值，但本周指数B为零，终结连续下行趋势。在过去两周之前，指数B曾连续八周为正，因此本周指数B终结连续下行趋势或反映国内经济增长仍在向上修复进程中。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品、非食品价格均有所下跌。截至6月4日，商务部农副产品价格6月环比为-1.80%，低于历史均值-0.96%，预计2021年6月食品价格环比仍低于季节性水平。截至6月11日，6月非食品高频指标环比为0.50%，高于历史均值-0.51%，考虑到服务品价格3、4、5月表现均较强劲，在经济向上修复的大背景下预计6月整体非食品环比或明显高于季节性水平。预计6月CPI食品环比约为-1.0%，CPI非食品环比约为0.2%，CPI整体环比约为零，6月CPI同比或小幅上升0.1个百分点至1.4%。

(2) 5月下旬国内流通领域生产资料价格明显下跌，若6月国内流通领域生产资料价格维持5月下旬时的水平不变，则6月国内流通领域生产资料价格环比约为零，在此假设下预计6月PPI环比约为零，6月PPI同比或回落至8.7%。

5月通胀数据点评：通胀预期继续扩散

5月CPI同比为1.3%，较4月继续上行0.4个百分点。5月CPI环比-0.2%，低于季节性水平约0.1个百分点。其中5月食品价格环比低于季节性，非食品价格环比高于季节性。（5月季节性指2005-2020年5月环比均值，下同）

5月食品环比为-1.7%，低于季节性约0.7个百分点，其中畜肉、鲜果价格环比低于季节性部分对食品环比的额外贡献分别为-1.2、-0.4个百分点，鲜菜、水产品价格环比高于季节性部分对食品环比的额外贡献分别为0.5、0.2个百分点，其他食品价格基本持平季节性，肉价是拉低食品价格环比的主要因素。

5月非食品环比为0.2%，高于季节性约0.1个百分点，其中服务价格环比为0.2%，高于季节性约0.2个百分点，连续三个月服务品价格环比高于季节性；可推算非食品中工业品价格环比为0.2%，高于季节性约0.1个百分点。

非食品中服务品价格连续三个月环比高于季节性，同时非食品工业品中的家用器具、通信工具、交通工具环比均持续超越季节性，这或反映国内通胀预期正在继续扩散。

从高频数据来看，截至6月4日，肉价仍在拖累整体食品价格，预计6月食品价格环比或仍低于季节性水平。非食品方面，截至6月11日，6月国信非食品高频指标环比为0.5%，高于历史均值-0.5%，考虑到3、4、5月国内服务品价格持续强于季节性，预计6月这种势头将延续，因此6月整体非食品环比或明

显高于季节性水平。预计 2021 年 6 月 CPI 食品环比约为-1.0%，非食品环比约为 0.2%，CPI 整体环比约为零，CPI 同比或小幅上升 0.1 个百分点至 1.4% 左右。

5 月 PPI 同比继续明显上升，环比亦明显上行。5 月 PPI 同比为 9.0%，较 4 月明显上升 2.2 个百分点；环比为 1.6%，较上月上升 0.7 个百分点。

从 PPI 两大分项环比来看，除了生产资料价格环比大幅高于过去三年历史均值，5 月生活资料价格环比亦连续三个月高于历史均值，工业品价格通胀呈现从生产资料向生活资料传导的迹象，这亦反映国内通胀预期正在继续扩散。

5 月 PPI 中生产资料价格环比为 2.1%，明显高于过去三年历史均值 0.1%；5 月生活资料价格环比为 0.1%，高于过去三年历史均值-0.1%，从生活资料分项来看，5 月食品类、衣着类价格环比持平历史均值，而一般日用品类、耐用品类价格环比分别高于历史均值 0.4、0.3 个百分点。

5 月下旬国内流通领域生产资料价格明显下跌，若 6 月国内流通领域生产资料价格维持 5 月下旬时的水平不变，则 6 月国内流通领域生产资料价格环比约为零，在此假设下预计 6 月 PPI 环比约为零，6 月 PPI 同比或回落至 8.7%。

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 6 月 11 日，国信高频宏观扩散指数 B 为 0，指数 A 录得 1059。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。本周总指数持平上周。

根据国信高频宏观扩散指数的历史经验，当指数 B 出现连续三周同向运行时，后续国内经济增长大概率会迎来趋势性的变化。过去两周指数 B 均为负值，但本周指数 B 为零，终结连续下行趋势。

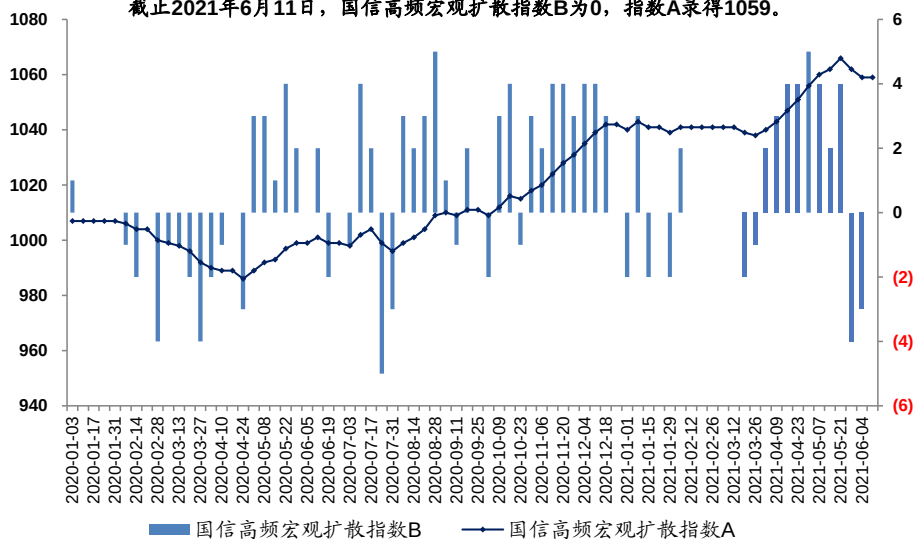
在过去两周之前，指数 B 曾连续八周为正，因此本周指数 B 终结连续下行趋势或反映国内经济增长仍在向上修复进程中。

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。

图 1：国信高频宏观扩散指数

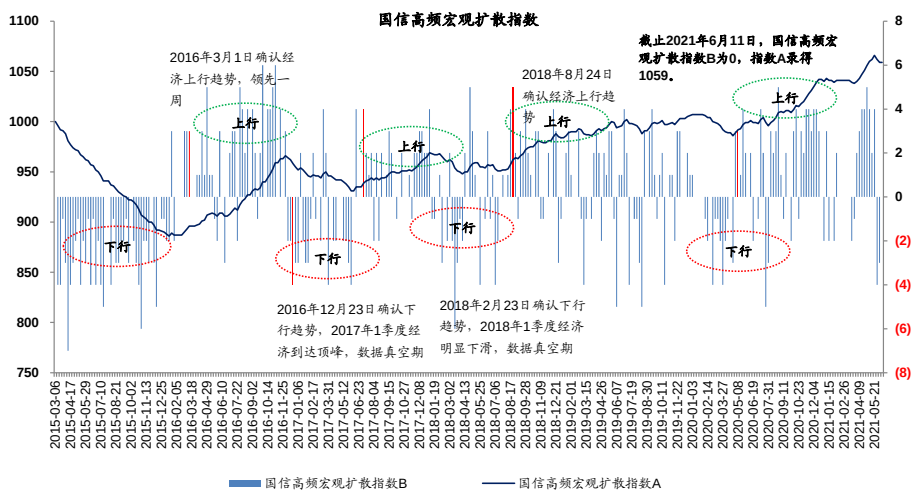
国信高频宏观扩散指数

截止2021年6月11日，国信高频宏观扩散指数B为0，指数A录得1059。



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

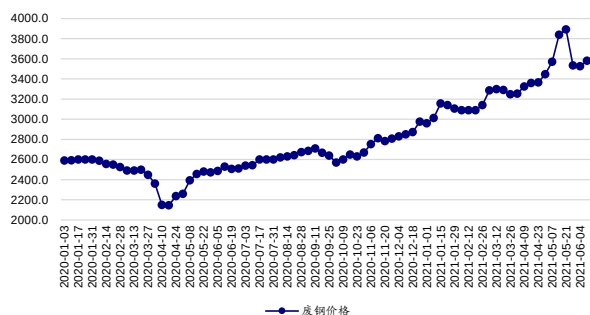


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3: 废钢价格周均值

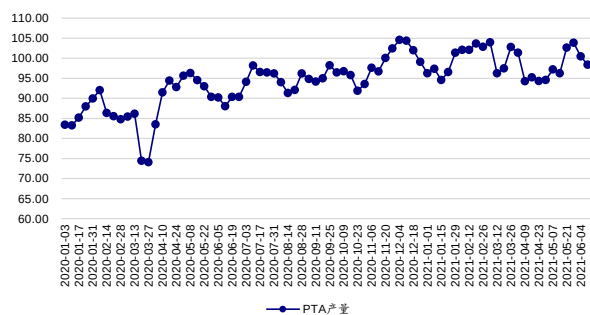
图4: PTA周度产量

废钢价格



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

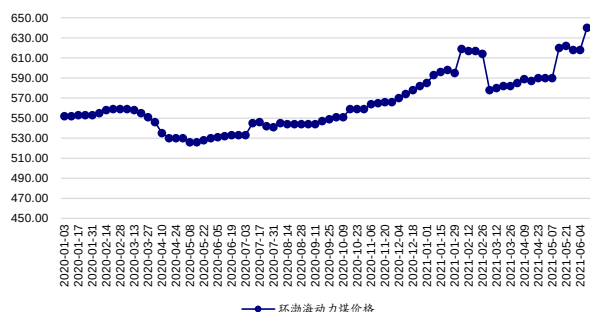
PTA周度产量



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

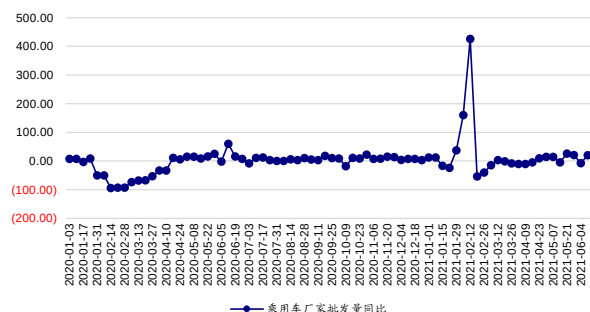
环渤海动力煤价格



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

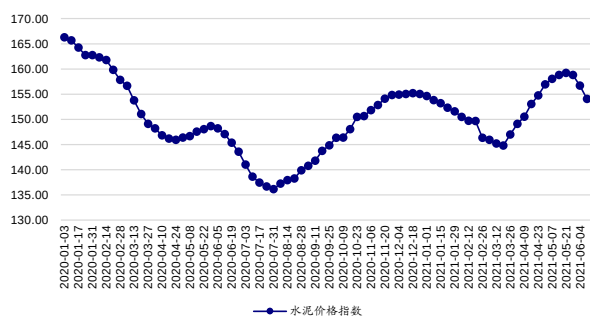
乘用车厂家批发量周度同比



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

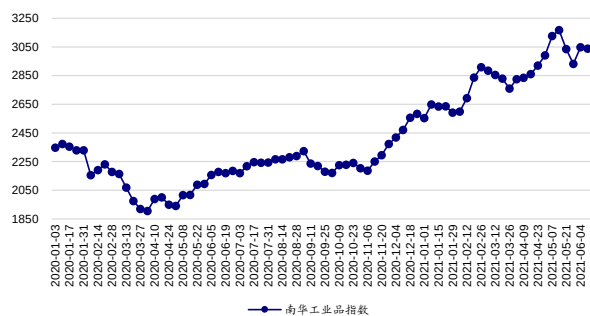
水泥价格指数周度均值



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

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、非食品价格均有所下跌

食品高频跟踪: 食品价格继续下跌

本周(2021年6月5日至6月11日)农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续下跌0.59%,周跌幅较上周收窄0.59个百分点。分项来看,本周蛋类、禽类、水产品价格上涨,肉类、水果、蔬菜价格下跌,其中肉类价格下跌

幅度仍较大。

截至 6 月 4 日,商务部农副产品价格 6 月环比为-1.80%,低于历史均值-0.96%,预计 2021 年 6 月食品价格环比仍低于季节性水平。

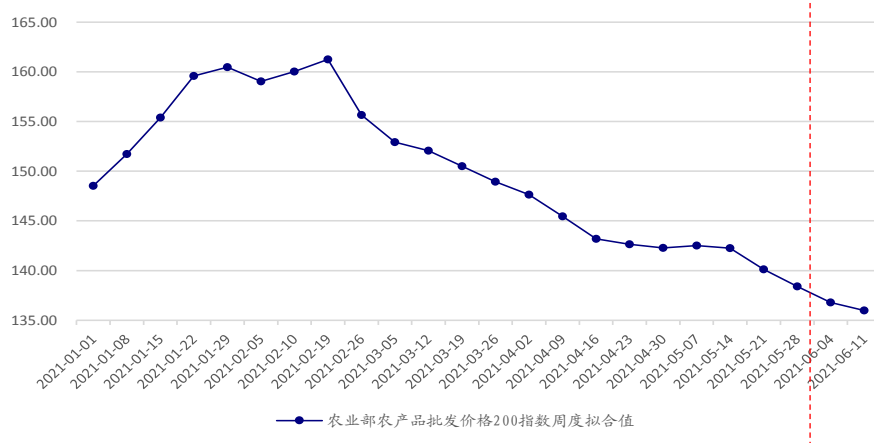
(1) 农业部农产品批发价格

本周(2021 年 6 月 5 日至 6 月 11 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)继续下跌,但周跌幅有所收窄。本周农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周下跌 0.59%,周跌幅较上周收窄 0.59 个百分点。

分项来看,本周蛋类、禽类、水产品价格上涨,肉类、水果、蔬菜价格下跌,其中肉类价格下跌幅度仍较大。

截至 6 月 11 日,农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 6 月环比为-3.06%,明显低于历史均值-0.11%。

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_20114

