

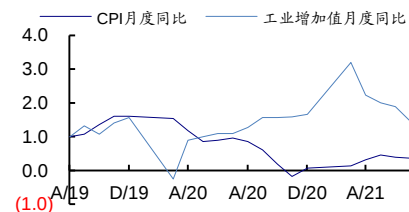
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济宏观周报

2021年08月30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	10.30
社零总额当月同比	8.50
出口当月同比	19.30
M2	8.30

相关研究报告:

《海外市场双周报: 挖掘最新经济数据-关于货币、疫情和复工的5点洞见》——2021-08-12
 《宏观经济宏观周报: 本轮疫情对国内工业品需求影响或较小》——2021-08-09
 《宏观经济宏观周报: 供给侧因素或导致价格与经济增长变动方向不再一致》——2021-08-23
 《海外市场双周报: 高频指标看 Delta 对海外经济的影响》——2021-08-27
 《宏观经济宏观周报: 7月工业品领域的通胀预期扩散再次升温》——2021-08-16

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

本周国内货币政策与财政政策措辞均指向宽信用

● 周度观察: 本周国内货币政策与财政政策措辞均指向宽信用

8月23日人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开金融机构货币信贷形势分析座谈会, 研究当前货币信贷形势, 部署下一步货币信贷工作, 其中多处措辞指向宽信用。

8月27日财政部发布《2021年上半年中国财政政策执行情况报告》, 提及财政政策展望, 其中多处措辞指向加快财政支出进度, 支撑宽信用。

在供给侧因素影响较强的情况下, 价格类指标表现或与经济增长脱钩。由于老版国信高频宏观扩散指数中包含较多的价格类指标, 因此对经济增长的指示作用有所减弱, 例如今年1-2月以及6-7月国内经济的走弱并未在老版国信高频宏观扩散指数上得到明显提示。

基于上述考虑, 我们选取了若干生产端高频指标替换掉老版指数的部分价格指标, 同时计算方式和标示也做了一些更改, 国信高频宏观扩散指数得以“脱胎换骨”。新版国信高频宏观扩散指数对今年1-2月以及6-7月经济的走弱有较明显的体现。

截止2021年8月27日, 新版国信高频宏观扩散指数A为0.4, 指数B录得113.4, 指数C录得1.4%。构建指标的七个分项中, 螺纹钢产量、PTA产量、水泥价格、30大中城市商品房成交面积、建材综合指数较上周上升; 全钢胎开工率、焦化企业开工率较上周回落。

本周指数A维持正值, 指数B较上周继续上升(已连续3周上升), 或体现国内经济增长重回扩张情形。

周度价格高频跟踪方面:

(1) 本周食品、非食品价格均下跌。2021年8月食品和非食品价格环比或均低于季节性水平。预计8月CPI食品环比约为0.5%, CPI非食品环比约为0.1%, CPI整体环比约为0.2%, 今年8月CPI同比或继续回落至0.8%。

(2) 从工业品高频价格数据来看, 8月上、中旬流通领域生产资料价格继续上涨。考虑到7月价格持续上涨还给8月带来较强的月内翘尾因素, 预计2021年8月PPI环比或上升至0.6%, 8月PPI同比或继续上升至9.4%。

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

周度观察：国内货币政策与财政政策措辞均指向宽信用	4
本周国内货币政策与财政政策措辞均指向宽信用	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数改版，新指数连续三周上升 ...	5
CPI 高频跟踪：食品、非食品价格均下跌	7
食品高频跟踪：食品价格继续下跌	7
非食品高频跟踪：非食品价格有所下跌	10
CPI 同比预测：8 月 CPI 同比或继续回落至 0.8%	11
PPI 高频跟踪：8 月中旬流通领域生产资料价格继续上涨	11
流通领域生产资料价格高频跟踪：8 月中旬继续上涨	11
PPI 同比预测：8 月 PPI 同比或继续上升至 9.4%	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历史序列	6
图 3: PTA 周度产量	6
图 4: 30 大中城市商品房周度成交面积	6
图 5: PTA 周度产量	6
图 6: 螺纹钢周度产量	6
图 7: 焦化企业周度开工率	6
图 8: 水泥价格指数周度均值	7
图 9: 建材综合指数周度均值	7
图 10: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势	8
图 11: 肉类价格指数周度均值走势	8
图 12: 蛋类价格指数	8
图 13: 禽类价格指数	8
图 14: 蔬菜价格指数	8
图 15: 水果价格指数	9
图 16: 水产品价格指数	9
图 17: 商务部农副食品价格指数拟合值	9
图 18: 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 19: 非食品价格指数拟合值	10
图 20: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	11
图 21: 流通领域生产资料价格定基指数	12
图 22: 黑色金属价格指数	12
图 23: 有色金属价格指数	12
图 24: 化工产品价格指数	12
图 25: 石油天然气价格指数	12
图 26: 煤炭价格指数	12
图 27: 非金属建材价格指数	13
图 28: 大宗农产品价格指数	13
图 29: 农业生产资料价格指数	13
图 30: 林产品价格指数	13

周度观察：国内货币政策与财政政策措辞均指向宽信用

8月23日人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，研究当前货币信贷形势，部署下一步货币信贷工作，其中多处措辞指向宽信用。

8月27日财政部发布《2021年上半年中国财政政策执行情况报告》，提及财政政策展望，其中多处措辞指向加快财政支出进度，支撑宽信用。

在供给侧因素影响较强的情况下，价格类指标表现或与经济增长脱钩。由于老版国信高频宏观扩散指数中包含较多的价格类指标，因此对经济增长的指示作用有所减弱，例如今年1-2月以及6-7月国内经济的走弱并未在老版国信高频宏观扩散指数上得到明显提示。

基于上述考虑，我们选取了若干生产端高频指标替换掉老版指数的部分价格指标，同时计算方式和标示也做了一些更改，国信高频宏观扩散指数得以“脱胎换骨”。新版国信高频宏观扩散指数对今年1-2月以及6-7月经济的走弱有较明显的体现。

截止2021年8月27日，新版国信高频宏观扩散指数A为0.4，指数B录得113.4，指数C录得1.4%。构建指标的七个分项中，螺纹钢产量、PTA产量、水泥价格、30大中城市商品房成交面积、建材综合指数较上周上升；全钢胎开工率、焦化企业开工率较上周回落。

本周指数A维持正值，指数B较上周继续上升（已连续3周上升），或体现国内经济增长重回扩张情形。

周度价格高频跟踪方面：

（1）本周食品、非食品价格均下跌。2021年8月食品和非食品价格环比或均低于季节性水平。预计8月CPI食品环比约为0.5%，CPI非食品环比约为0.1%，CPI整体环比约为0.2%，今年8月CPI同比或继续回落至0.8%。

（2）从工业品高频价格数据来看，8月上、中旬流通领域生产资料价格继续上涨。考虑到7月价格持续上涨还给8月带来较强的月内翘尾因素，预计2021年8月PPI环比或上升至0.6%，8月PPI同比或继续上升至9.4%。

本周国内货币政策与财政政策措辞均指向宽信用

8月23日人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，研究当前货币信贷形势，部署下一步货币信贷工作，其中多处措辞指向宽信用：

- （1）要继续做好跨周期设计，衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作；
- （2）加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度，增强信贷总量增长的稳定性；
- （3）保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配；
- （4）要坚持推进信贷结构调整，加大对重点领域和薄弱环节的支持；
- （5）要促进实际贷款利率下行，小微企业综合融资成本稳中有降；
- （6）要继续推进银行资本补充工作，提高银行信贷投放能力。

8月27日财政部发布《2021年上半年中国财政政策执行情况报告》，提及财政政策展望，其中多处措辞指向加快财政支出进度，支撑宽信用：

- (1) 加快财政支出进度，强化重点领域支出保障，切实提高资金使用效益；
- (2) 适度提速地方专项债券发行，用好专项债券资金，指导地方加强项目储备，推动今年底明年初形成实物工作量；
- (3) 支持扩大有效投资，保障重点项目建设资金需求，优化政府投资安排方式，增强投资增长后劲。

经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数改版，新指数连续三周上升

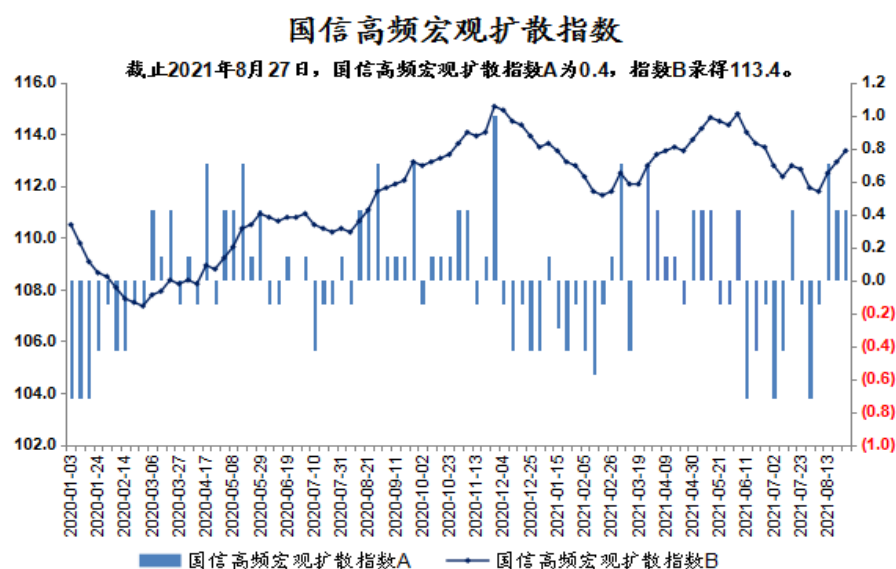
在供给侧因素影响较强的情况下，价格类指标表现或与经济增长脱钩。由于老版国信高频宏观扩散指数中包含较多的价格类指标，因此对经济增长的指示作用有所减弱，例如今年1-2月以及6-7月国内经济的走弱并未在老版国信高频宏观扩散指数上得到明显提示。

基于上述考虑，我们选取了若干生产端高频指标替换掉老版指数的部分价格指标，同时计算方式和标示也做了一些更改，国信高频宏观扩散指数得以“脱胎换骨”。新版国信高频宏观扩散指数对今年1-2月以及6-7月经济的走弱有较明显的体现。

截止2021年8月27日，新版国信高频宏观扩散指数A为0.4，指数B录得113.4，指数C录得1.4%。构建指标的七个分项中，螺纹钢产量、PTA产量、水泥价格、30大中城市商品房成交面积、建材综合指数较上周上升；全钢胎开工率、焦化企业开工率较上周回落。

本周指数A维持正值，指数B较上周继续上升（已连续3周上升），或体现国内经济增长重回扩张情形。

图1：国信高频宏观扩散指数



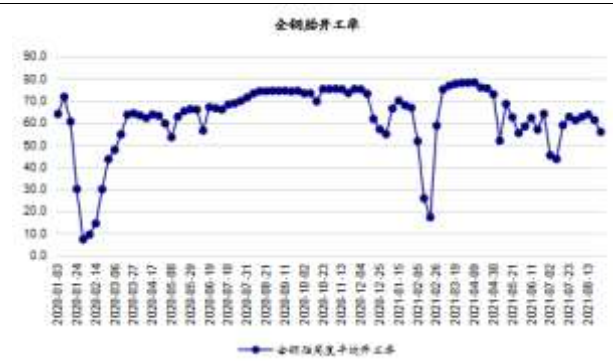
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2：国信高频宏观扩散指数历史序列



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 3：PTA 周度产量



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 4：30 大中城市商品房周度成交面积



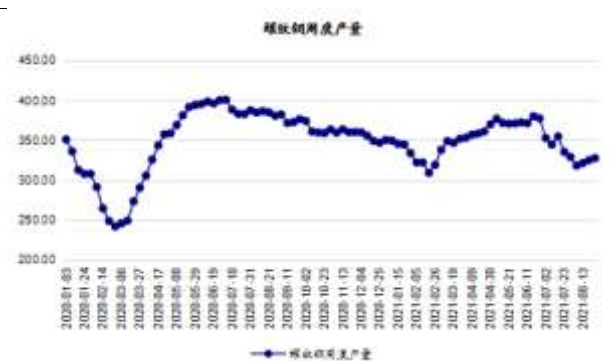
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 5：PTA 周度产量



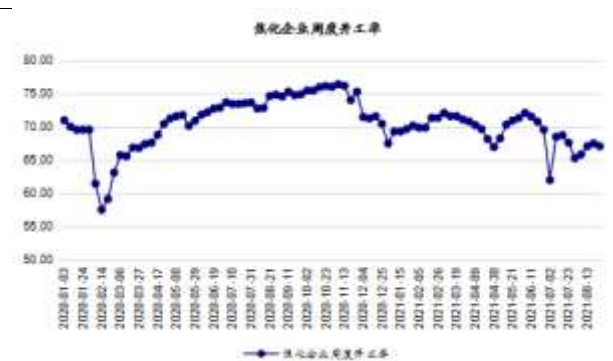
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 6：螺纹钢周度产量



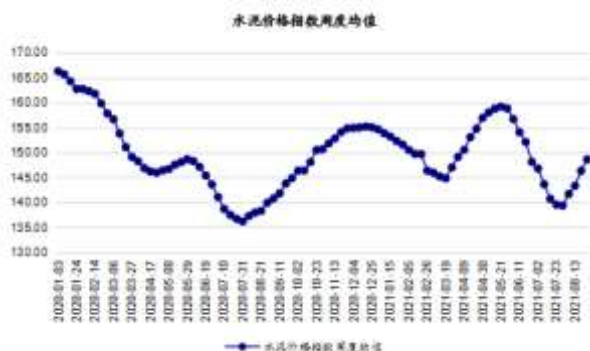
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 7：焦化企业周度开工率



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 8: 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 9: 建材综合指数周度均值



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: 食品价格继续下跌

本周(2021年8月21日至8月27日)农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续下跌1.48%。分项来看,本周肉类、蛋类、蔬菜、水产品、水果价格均下跌,仅禽类价格上涨。

截至8月20日,商务部农副产品价格8月环比为0.76%,低于历史均值1.30%。

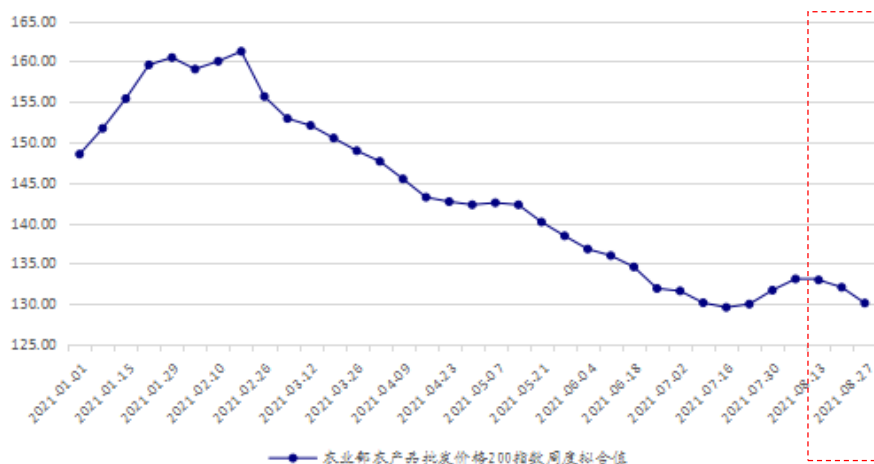
(1) 农业部农产品批发价格

本周(2021年8月21日至8月27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。本周农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续下跌1.48%。

分项来看,本周肉类、蛋类、蔬菜、水产品、水果价格均下跌,仅禽类价格上涨。

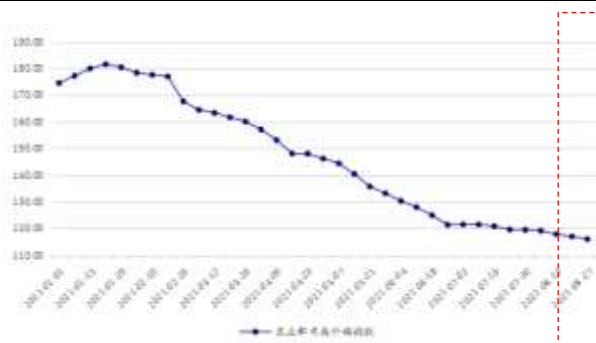
截至8月27日,农业部农产品批发价格200指数拟合值8月环比为1.26%,低于历史均值3.22%。

图 10: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



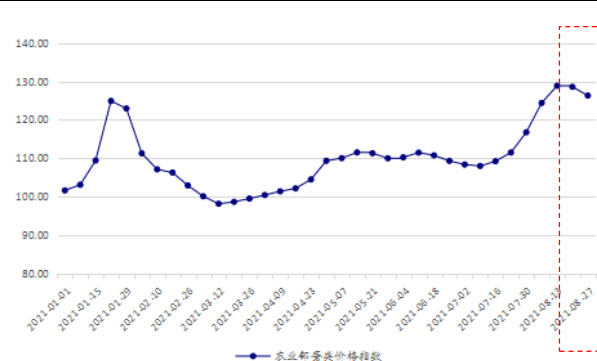
资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 11: 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 12: 蛋类价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 禽类价格指数



图 14: 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_25880

