

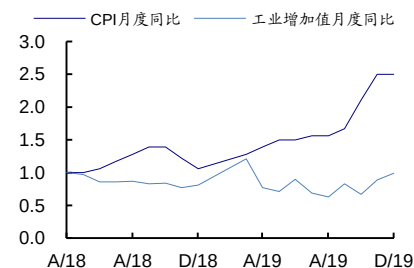
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年04月13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	-24.50
社零总额当月同比	8.00
出口当月同比	-20.70
M2	8.80

相关研究报告:

《宏观经济周报:工业生产恢复较慢或与政府重视复工复产深度有关》——2020-03-16
 《宏观经济周报:口径调整使得六大电厂日耗煤量下降,实际或仍在上升》——2020-04-07
 《宏观经济周报:输入病例影响暂时扩大,复工复产仍在持续》——2020-03-23
 《宏观经济周报:复工复产继续推进但防疫政策仍妨碍生产恢复,食品价格继续下跌》——2020-03-09
 《宏观经济周报:海外流入人口控制趋严,国内经济运行进一步正常化》——2020-03-30

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

经济复苏出现瓶颈,或与疫情预期较悲观导致消费低迷有关

● 本周国信高频宏观扩散总指数继续回落

截止2020年4月10日,国信高频宏观扩散指数B为-3,指数A录得890。构建指标的六个分项中,南华工业品指数较上周继续上升,无氧铜丝利润持平上周,废钢价格、水泥价格、环渤海动力煤价格、耗煤量较上周下降。本周总指数较上周继续回落。

上周日耗煤量同比回升至去年上半年水平,反映4月起国内经济活跃度或已基本恢复至去年上半年的水平。从高频数据来看,4月初居民消费可能仍较低迷,因此4月初电厂日耗煤回升至上半年水平或主要是来自投资的贡献。本周电厂日耗煤有所回落,亦是疫情后首次回落,表明国内经济运转在达到去年上半年的水平后出现了一定的瓶颈,我们判断这个瓶颈的出现主要是因为居民消费的持续低迷,预计这与海外疫情蔓延以及担忧国内疫情复发导致居民对未来的收入预期仍很悲观有关,而对疫情预期的好转还需要时间去证实。

4月1日起尚在医学观察的密切接触者人数开始下降,截至4月11日连续11天回落,目前已重新回落至一万人以内。这表明即使海外输入病例较多,同时国内存在无症状感染者的潜在威胁之下,国内整体防疫局面仍继续向好的方向发展。但本周海外输入病例明显增加,国内本土病例也有所增加,这一定程度上降低了人们对疫情的向好预期。

● CPI高频跟踪: 食品和非食品价格均继续下跌

本周(4月4日至4月10日),本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌0.53%,跌幅较上周收窄0.52个百分点。分项来看,肉类、蔬菜、水果、水产品价格较上周下跌,蛋类、禽类价格较上周上涨。

本周非食品综合高频指数较上周下跌0.28%。分项来看,本周黄金饰品价格有所上涨,中药、电子产品、建材价格下跌,柴油价格维持不变。截至4月3日,商务部农副产品价格4月环比为-2.26%,低于历史均值-0.82%,考虑到从电厂日耗煤情况来看,4月起国内经济运行可能已大致恢复至正常水平,餐饮对农产品的需求开始提升,4月整体食品价格环比跌幅或明显收窄,但考虑到3月急剧下跌带来的月内翘尾因素,4月整体食品价格环比或仍低于季节性,只是低于季节性的幅度可能不会太大。截至4月10日,4月非食品高频指标环比为-5.36%,明显低于历史均值0.18%,考虑到受海外疫情影响,一部分出口产品或转内销,国内非食品产品供给增加,非食品价格或受一定打压,4月非食品价格环比或继续明显低于季节性。预计2020年4月整体CPI环比仍低于季节性水平。

综上,预计2020年4月CPI食品环比约为-1.5%,非食品环比约为零,CPI整体环比约为-0.3%,CPI同比回落0.4个百分点至3.9%。

● PPI高频跟踪: 3月下旬流通领域生产资料价格加速下跌

3月下旬流通领域生产资料价格总指数较3月上旬下跌3.7%,旬跌幅扩大1.2个百分点。流通领域生产资料九大产品类别全面下跌。

内容目录

经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数继续回落	4
CPI 高频跟踪：食品和非食品价格继续下跌.....	6
食品高频跟踪：本周食品价格继续下跌，周跌幅继续收窄	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格继续小幅下跌	10
CPI 同比预测：4 月 CPI 同比或下行至 3.9%.....	11
PPI 高频跟踪：3 月下旬流通领域生产资料价格加速下跌.....	11
流通领域生产资料价格高频跟踪：3 月下旬九大产品类别价格全面下跌	11
PPI 同比预测：4 月 PPI 同比或继续回落至-2.3%.....	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走势	5
图 3: 废钢价格周均值	6
图 4: 无氧铜丝每吨利润	6
图 5: 环渤海动力煤价格	6
图 6: 电厂日耗煤量周度均值	6
图 7: 水泥价格周度均值	6
图 8: 南华工业品指数周度均值	6
图 9: 农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势	7
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	8
图 13: 蔬菜价格指数	8
图 14: 水果价格指数	8
图 15: 水产品价格指数	8
图 16: 商务部农副食品价格指数拟合值	9
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	9
图 18: 非食品价格指数拟合值	10
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	12
图 23: 化工产品价格指数	12
图 24: 石油天然气价格指数	12
图 25: 煤炭价格指数	12
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	13
图 29: 林产品价格指数	13

经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数继续回落

（注明：国信高频宏观扩散指数已在汤森路透 Eikon 上已有专属页面，代码为.CNYHFMDI=GSSC）

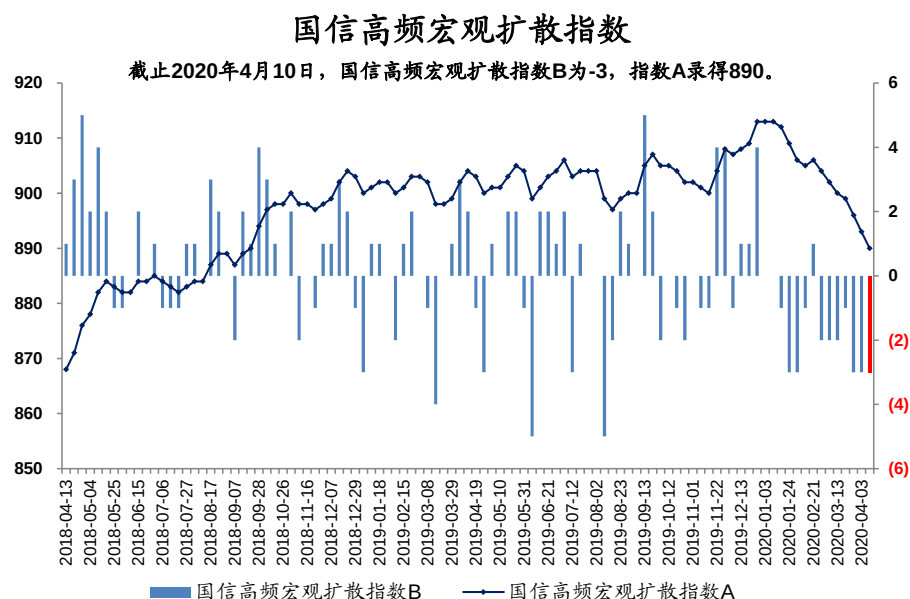
截止 2020 年 4 月 10 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-3，指数 A 录得 890。构建指标的六个分项中，南华工业品指数较上周继续上升，无氧铜丝利润持平上周，废钢价格、水泥价格、环渤海动力煤价格、耗煤量较上周下降。本周总指数较上周继续回落。

我们使用剔除国电后的 5 大发电集团日耗煤作为扩散指数的计算基准。5 大发电集团上周日耗煤量均值为 47.9 万吨，本周日耗煤量均值为 44.8 万吨，较上周回落 3.1 万吨。从月均同比来看，3 月 5 大发电集团日耗煤月均值同比为-24.1%，仍然处于较低的水平。4 月前 3 天日耗煤均值较去年 4 月均值同比为-9.5%，已经高于去年上半年电厂日耗煤均值同比-10.5%，4 月前 10 天日耗煤均值同比为-12.6%，有所下滑，但仍明显高于 3 月时的水平。

上周日耗煤量同比回升至去年上半年水平，反映 4 月起国内经济活跃度或已基本恢复至去年上半年的水平。从高频数据来看，4 月初居民消费可能仍较低迷，因此 4 月初电厂日耗煤回升至上半年水平或主要是来自投资的贡献。本周电厂日耗煤有所回落，亦是疫情后首次回落，表明国内经济运转在达到去年上半年的水平后出现了一定的瓶颈，我们判断这个瓶颈的出现主要是因为居民消费的持续低迷，预计这与海外疫情蔓延以及担忧国内疫情复发导致居民对未来的收入预期仍很悲观有关，而对疫情预期的好转还需要时间去证实。

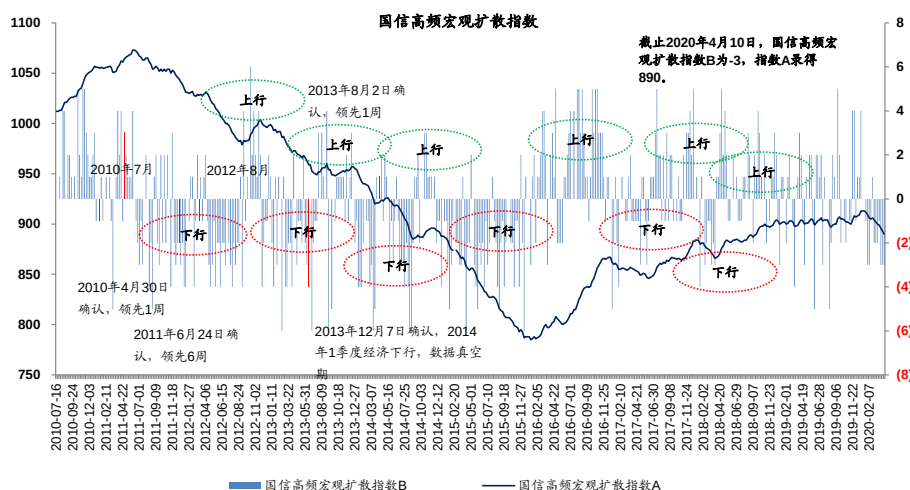
4 月 1 日起尚在医学观察的密切接触者人数开始下降，截至 4 月 11 日连续 11 天回落，目前已重新回落至一万人以内。这表明即使海外输入病例较多，同时国内存在无症状感染者的潜在威胁之下，国内整体防疫局面仍继续向好的方向发展。但本周海外输入病例明显增加，国内本土病例也有所增加，这一定程度上降低了人们对疫情的向好预期。

图 1: 国信高频宏观扩散指数



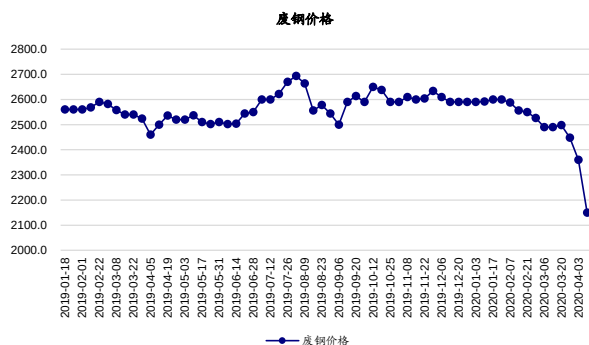
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2: 国信高频宏观扩散指数历史走势



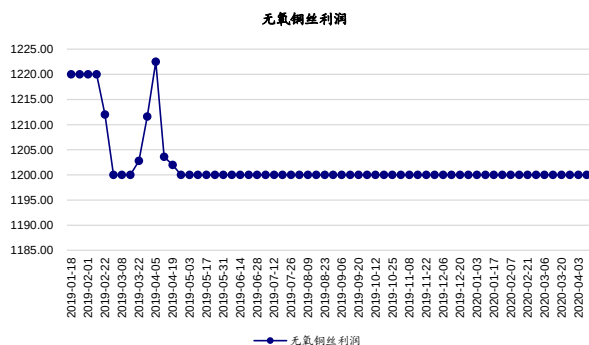
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3: 废钢价格周均值



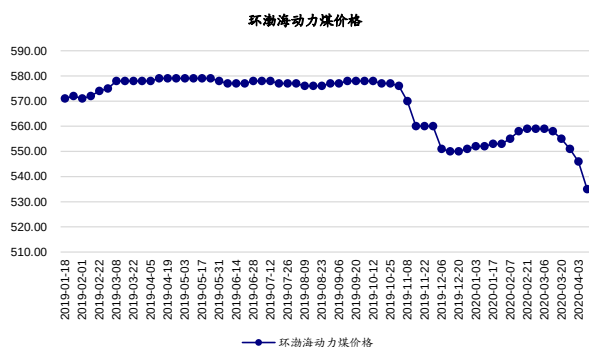
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 无氧铜丝每吨利润



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: 电厂日耗煤量周度均值



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: 水泥价格周度均值



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: 食品和非食品价格继续下跌

食品高频跟踪: 本周食品价格继续下跌, 周跌幅继续收窄

本周(4月4日至4月10日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌, 跌幅继续收窄。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 0.53%,

跌幅较上周收窄 0.52 个百分点。分项来看，肉类、蔬菜、水果、水产品价格较上周下跌，蛋类、禽类价格较上周上涨。

截至 4 月 3 日，商务部农副产品价格 4 月环比为 -2.26%，明显低于历史均值 -0.82%，预计 2020 年 4 月 CPI 食品环比将低于历史平均水平。

(1) 农业部农产品批发价格

本周（4 月 4 日至 4 月 10 日），农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌，跌幅继续收窄。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 0.53%，跌幅较上周收窄 0.52 个百分点。

分项来看，肉类、蔬菜、水果、水产品价格较上周下跌，蛋类、禽类价格较上周上涨。

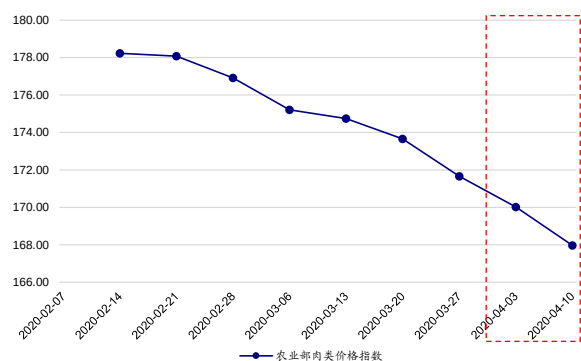
截至 4 月 10 日，农业部农产品批发价格 200 指数 4 月环比为 -3.72%，暂时低于过去四年历史均值 -2.94%。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



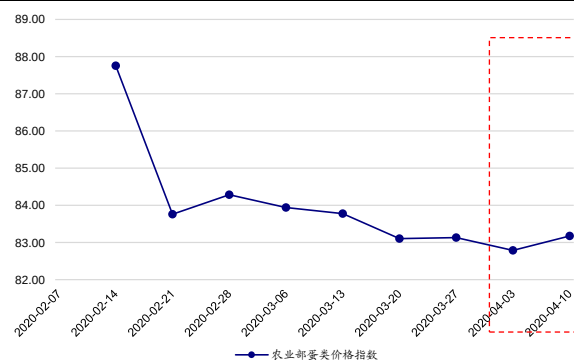
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10: 肉类价格指数周度均值走势



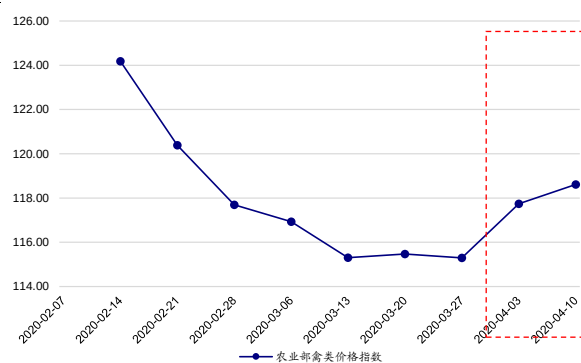
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11: 蛋类价格指数



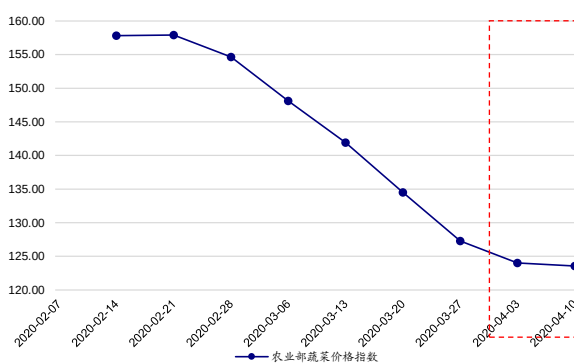
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12: 禽类价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 蔬菜价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 水果价格指数

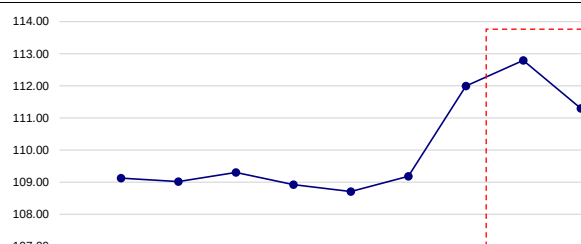
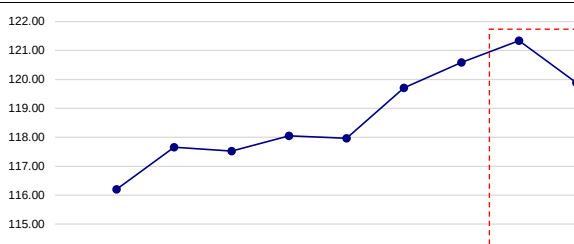


图 15: 水产品价格指数



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_5870

