

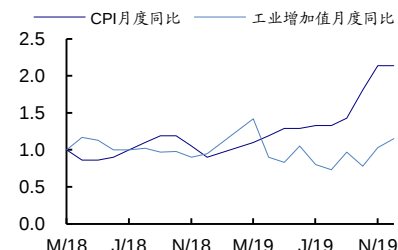
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年03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	-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: 复工继续推进但生产仍较低迷, 食品价格开始回落》——2020-03-02
 《宏观经济周报: 湖北以外地区全面复工时间临近, 食品价格继续上涨》——2020-02-24
 《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: 工业生产恢复较慢或与政府重视复工复产而非深度有关》——2020-03-16

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

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

海外流入人口控制趋严, 国内经济运行进一步正常化

● 本周国信高频宏观扩散总指数继续回落

截止 2020 年 3 月 27 日, 国信高频宏观扩散指数 B 为 -3, 指数 A 录得 896。构建指标的六个分项中, 耗煤量较上周继续上升, 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、南华工业品指数较上周继续下降。本周总指数较上周继续回落。

本周电厂日耗煤继续回升且回升幅度有所扩大, 目前已接近去年同期的水平, 但南华工业品指数、废钢、环渤海动力煤、水泥价格仍较疲弱, 这或反映随着政府对海外流入人口的监管和控制加严, 国内复工复产进程再次加速, 但由于整体需求仍较疲弱, 因此价格类指标表现较弱。预计进入二季度, 国内需求会开始提振并对冲掉海外需求回落的影响, 价格指标也会出现好转。

从国内尚在医学观察的密切接触者人数来看, 3 月 19 日到达疫情高峰后最低点 8989 人, 随后持续上升, 3 月 27 日上升至 17198 人, 但每日净增加的密切接触者人数 3 月 27 日 (较 26 日净增加 1193 人) 较 3 月 23 日 (较 22 日净增加 1376 人) 已经有所回落, 这表明政府对海外流入人口的监管和控制措施初步显现实效。与此同时, 外交部、国家移民管理局 3 月 26 日发布声明, 决定自 2020 年 3 月 28 日 0 时起, 暂时停止外国人持目前有效来华签证和居留许可入境, 这将进一步减少海外流入人口、控制海外疫情输入, 有利于国内经济生产活动进一步正常化。

● CPI 高频跟踪: 食品和非食品价格均继续下跌

本周 (3 月 21 日至 3 月 27 日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌, 跌幅有所收窄。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 1.93%, 跌幅较上周收窄 0.44 个百分点。分项中, 肉类、禽类、蔬菜价格较上周有所下跌, 蛋类、水果、水产品价格较上周有所上涨。

本周非食品综合高频指数较上周大幅回落 5.11%。分项中, 本周黄金饰品、电子产品价格有所上涨, 柴油、建材价格下跌, 中药价格仍未公布。截至 3 月 20 日, 商务部农副产品价格 3 月环比为 -2.74%, 已明显低于历史均值 -1.25%, 若 3 月最后一周食品价格继续下跌 (农业部数据显示最后一周食品价格继续下跌), 商务部农副产品价格 3 月环比或低于 -3%。截至 2020 年 3 月 27 日, 由于油价连续下调, 3 月非食品高频指标环比为 -6.25%, 明显低于历史均值 0.82%, 预计 3 月非食品环比亦低于历史平均水平。

综上, 预计 2020 年 3 月 CPI 食品环比约为 -3.0%, 非食品环比约为 -0.2%, CPI 整体环比约为 -0.8%, CPI 同比回落 0.4 个百分点至 4.8%。

● PPI 高频跟踪: 中旬流通领域生产资料价格跌幅明显扩大, 3 月 PPI 同比或回落至 -0.8%

3 月中旬流通领域生产资料价格跌幅明显扩大, 预计 3 月 PPI 环比约为 -0.3%, 3 月 PPI 同比继续下行至 -0.8%。

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：食品和非食品价格均明显下跌	6
食品高频跟踪：本周食品价格继续下跌	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格继续明显下跌	9
CPI 同比预测：3 月 CPI 同比或下行至 4.8%.....	10
PPI 高频跟踪：3 月中旬流通领域生产资料价格跌幅明显扩大	10
流通领域生产资料价格高频跟踪：3 月中旬除黑色金属外全面下跌	10
PPI 同比预测：3 月 PPI 同比或继续回落至-0.8%.....	12
国信证券投资评级	13
分析师承诺	13
风险提示	13
证券投资咨询业务的说明	13

图表目录

图 1: 国信高频宏观扩散指数	4
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	5
图 4: 无氧铜丝每吨利润	5
图 5: 环渤海动力煤价格	5
图 6: 电厂日耗煤量周度均值	5
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	7
图 11: 蛋类价格指数	7
图 12: 禽类价格指数	7
图 13: 蔬菜价格指数	7
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	8
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	9
图 19: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	10
图 20: 流通领域生产资料价格定基指数	11
图 21: 黑色金属价格指数	11
图 22: 有色金属价格指数	11
图 23: 化工产品价格指数	11
图 24: 石油天然气价格指数	11
图 25: 煤炭价格指数	11
图 26: 非金属建材价格指数	12
图 27: 大宗农产品价格指数	12
图 28: 农业生产资料价格指数	12
图 29: 林产品价格指数	12

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

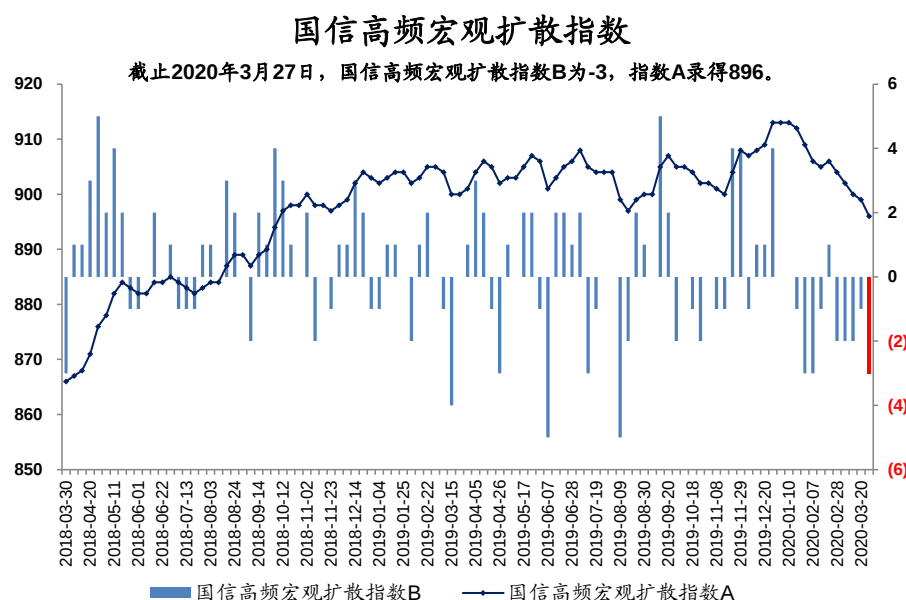
（注明：国信高频宏观扩散指数已在汤森路透 Eikon 上已有专属页面，代码为.CNYHFMDI=GSSC）

截止 2020 年 3 月 27 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-3，指数 A 录得 896。构建指标的六个分项中，耗煤量较上周继续上升，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、南华工业品指数较上周继续下降。本周总指数较上周继续回落。

本周电厂日耗煤继续回升且回升幅度有所扩大，目前已接近去年历史同期的水平，但南华工业品指数、废钢、环渤海动力煤、水泥价格仍较疲弱，这或反映随着政府对海外流入人口的监管和控制加严，国内复工复产进程再次加速，但由于整体需求仍较疲弱，因此价格类指标表现较弱。预计进入二季度，国内需求会开始提振并对冲掉海外需求回落的影响，价格指标也会出现好转。

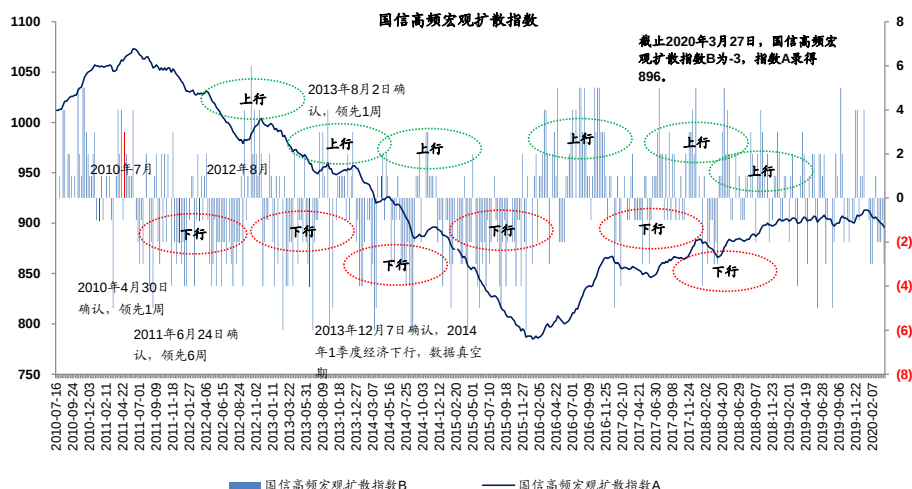
从国内尚在医学观察的密切接触者人数来看，3 月 19 日到达疫情高峰后最低点 8989 人，随后持续上升，3 月 27 日上升至 17198 人，但每日净增加的密切接触者人数 3 月 27 日（较 26 日净增加 1193 人）较 3 月 23 日（较 22 日净增加 1376 人）的高峰已经有所回落，这表明政府对海外流入人口的监管和控制措施初步显现实效。与此同时，外交部、国家移民管理局 3 月 26 日发布声明，决定自 2020 年 3 月 28 日 0 时起，暂时停止外国人持目前有效来华签证和居留许可入境，这将进一步减少海外流入人口、控制海外疫情输入，有利于国内经济生产活动进一步正常化。

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



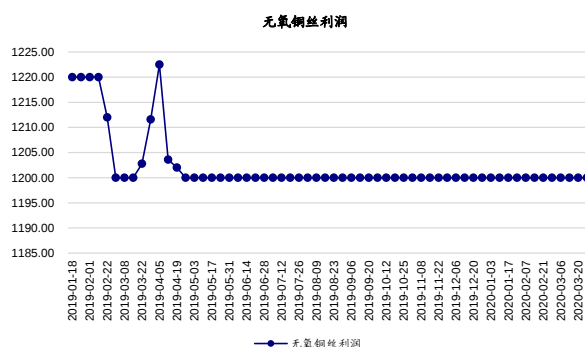
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3: 废钢价格周均值



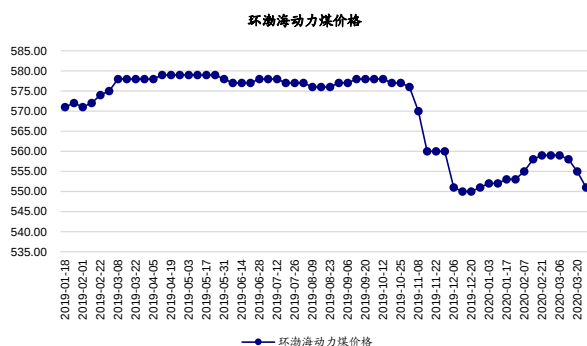
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 无氧铜丝每吨利润



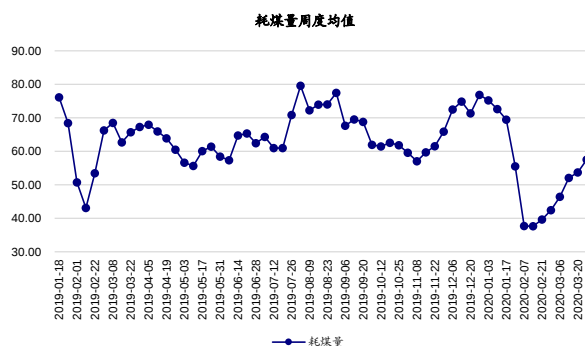
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 环渤海动力煤价格



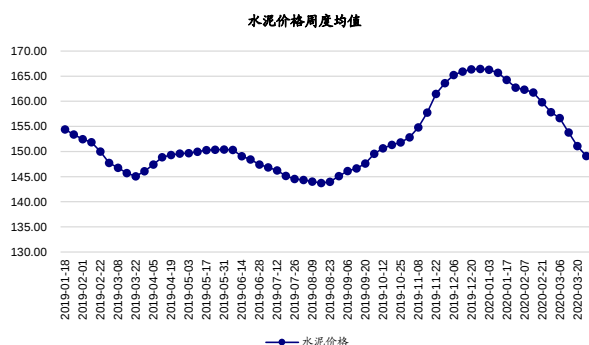
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 电厂日耗煤量周度均值



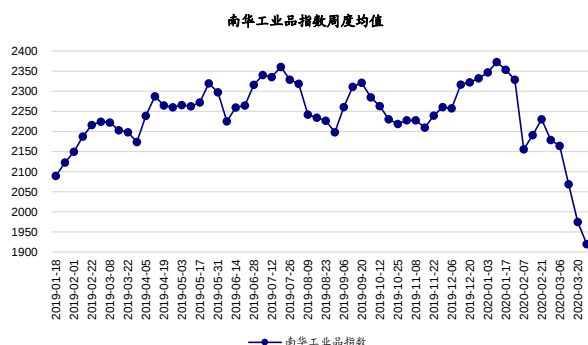
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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: 食品和非食品价格均明显下跌

食品高频跟踪: 本周食品价格继续下跌

本周(3月21日至3月27日),农业部农产品批发价格200指数较上周继续下跌,跌幅有所收窄。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌1.93%,跌幅较上周收窄0.44个百分点。分项来看,肉类、禽类、蔬菜价格较上周有所下跌,蛋类、水果、水产品价格较上周有所上涨。

截至3月20日,商务部农副产品价格3月环比为-2.47%,低于历史均值-1.25%(历史均值取春节月在1月的环比均值)。考虑到防疫政策逐渐松动带来交易成本下降,同时在外用餐等食品需求短时间内还难以明显抬升,3月食品价格仍处于下跌通道内,预计2020年3月CPI食品环比将明显低于历史平均水平。

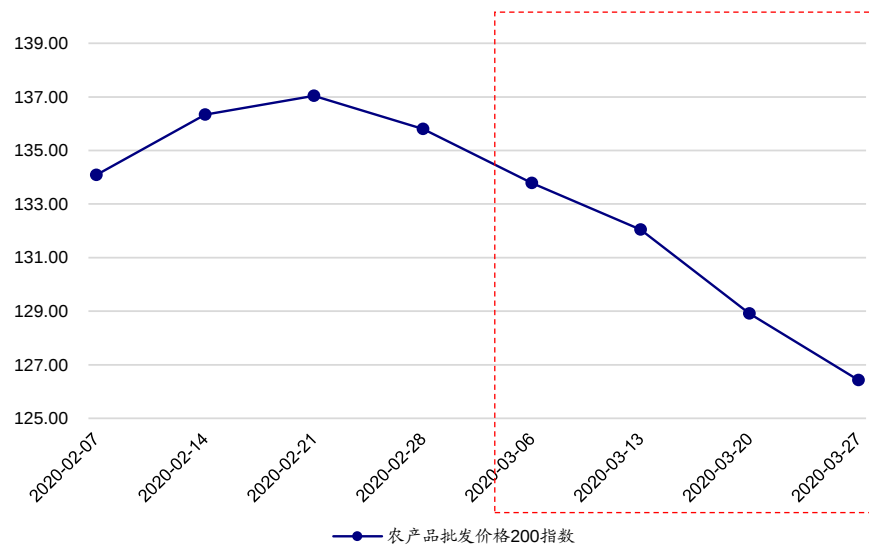
(1) 农业部农产品批发价格

本周(3月21日至3月27日),农业部农产品批发价格200指数较上周继续下跌,跌幅有所收窄。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌1.93%,跌幅较上周收窄0.44个百分点。

分项来看,肉类、禽类、蔬菜价格较上周有所下跌,蛋类、水果、水产品价格较上周有所上涨。

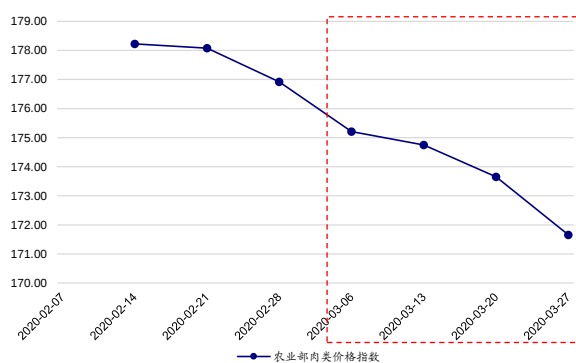
截至3月27日,农业部农产品批发价格200指数3月环比为-4.24%,低于2017年3月的-4.08%(2020年与2017年春节月均在1月,因此拿二者进行比较)。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



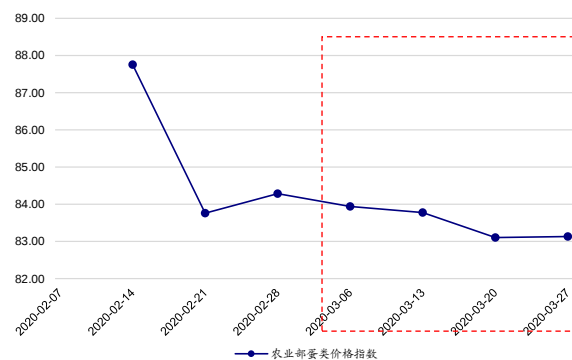
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10：肉类价格指数周度均值走势



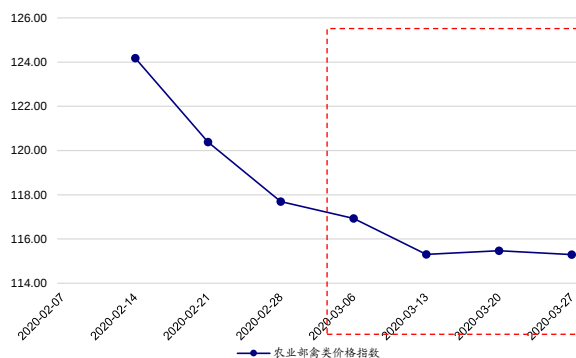
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 11：蛋类价格指数



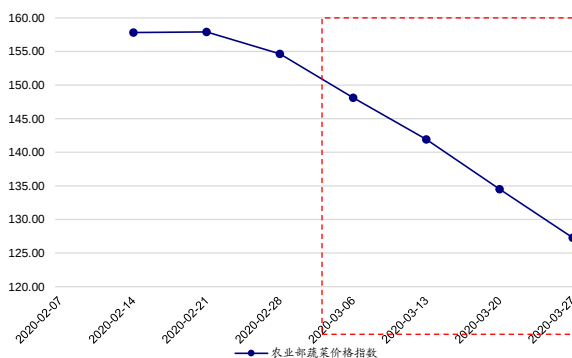
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 12：禽类价格指数



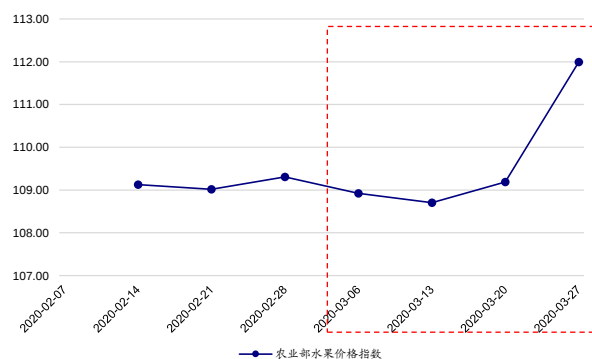
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 13：蔬菜价格指数



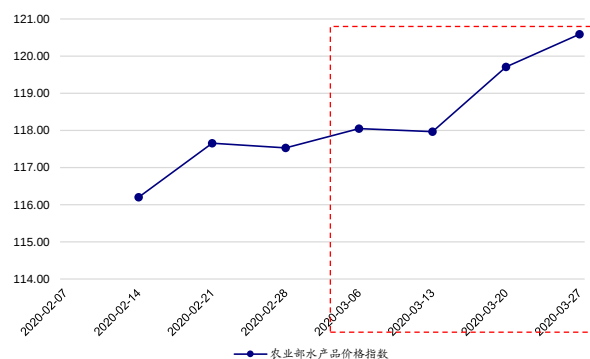
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 水果价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 15: 水产品价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

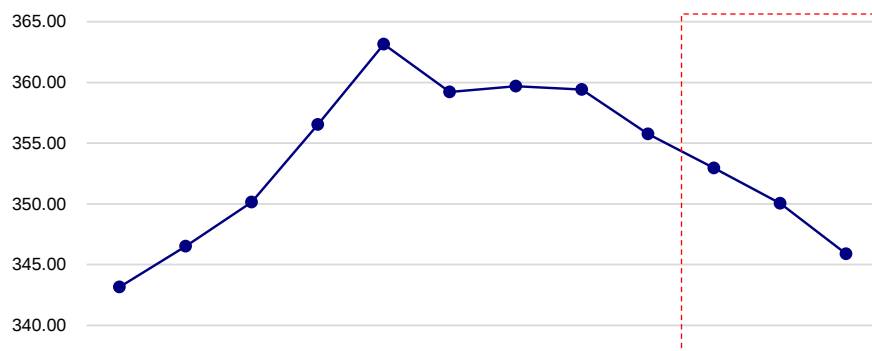
(2) 商务部农副产品价格

根据我们的专题报告《如何计算 CPI 各分项环比与同比的最新权重?》，3 月 CPI 食品中的肉类、蔬菜分项权重继续上升，因此我们在进行周环比与月环比计算过程中，均采用最新测算的 3 月环比权重。

3 月 14 日至 3 月 20 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周继续下跌 1.19%。

分项中，3 月 14 日至 3 月 20 日当周与前一周相比，糖类、乳类、水果价格上涨；粮食、油脂、蛋类、调味品、禽类、肉类、水产品、蔬菜价格下跌。

图 16: 商务部农副产品价格指数拟合值



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_6174

