

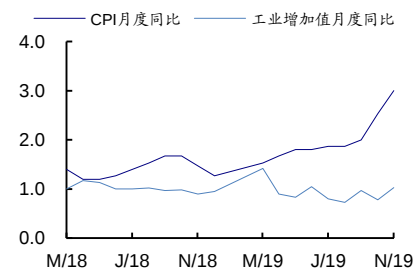
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年01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	5.20
社零总额当月同比	8.00
出口当月同比	-20.70
M2	8.20

相关研究报告:

《海外经济周刊: 美国低失业率与低收入增速之悖论》——2017-10-25
 《海外经济周刊: 欧央行缩减QE为何偏鸽派》——2017-10-31
 《海外经济周刊: 走近下任美联储主席——鲍威尔》——2017-11-08
 《海外经济周刊: 解读美国潜在通胀指标》——2017-11-21
 《海外经济周刊: 美国税改的历史考察》——2017-11-16

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

工业生产仍较活跃, 通胀上行压力增强

● 本周国信高频宏观扩散总指数持平上周

截止2020年1月10日, 国信高频宏观扩散指数B为0, 指数A录得913。构建指标的六个分项中, 无氧铜丝利润、环渤海动力煤价格持平上周, 废钢价格、南华工业品指数较上周上升, 水泥价格、耗煤量较上周下降。本周总指数持平上周, 仍处于2019年以来最高水平。

废钢价格、南华工业品指数处于较高水平, 表明国内钢铁行业仍维持较高的景气度; 水泥价格、耗煤量近期有所下跌但仍处于高位, 而环渤海动力煤价有所回升, 表明建筑活动以及工业生产活动因天气转冷有所减弱, 但与前期相比仍然较为强劲; 无氧铜丝利润处于较低水平, 表明国内的民用耐用品制造活动仍较低迷。

● CPI高频跟踪: 食品与非食品价格均上涨

本周(1月4日至1月10日), 农业部农产品批发价格200指数再次上涨。本周农业部农产品批发价格200指数较上周上涨0.82%。从分项来看, 本周蛋类、禽类、水果、水产品价格下跌, 肉类、蔬菜价格上涨, 其中肉类价格上涨幅度较大。

截至1月3日, 商务部农副产品价格1月环比为1.23%, 暂时低于历史均值3.97%, 但其中1月肉价环比已开始超越历史均值, 随着春节临近, 肉价以及其他食品价格涨幅还会有明显抬升(农业部数据显示1月4日至1月10日食品价格已有较明显上涨), 预计2020年1月CPI食品环比将超越历史平均水平。

本周非食品综合高频指数较上周继续上涨0.85%。分项来看, 本周黄金饰品、柴油、中药价格上涨, 电子产品、建材价格下跌。

从全月累计均值环比来看, 今年1月非食品价格环比或高于季节性。截至1月10日, 1月非食品综合高频指数环比为1.74%, 高于历史均值0.75%。分项中, 黄金饰品、柴油、电子产品、建材价格环比高于历史均值; 中药价格环比低于历史均值。

若假设2020年1月CPI整体环比等于春节月在1月的历史环比均值, 则2020年1月CPI同比为5.0%。根据上述高频数据分析, 2020年1月CPI整体环比超越历史平均水平的概率很大, 预计2020年1月CPI同比将回升至5.1%, 较2019年12月上升0.6个百分点。

● PPI高频跟踪: 12月下旬流通领域生产资料价格小幅回落

2019年12月上、中旬流通领域生产资料价格总指数持续上行, 下旬小幅回落。推动总指数前两旬持续上行的主要动力在于有色金属、石油天然气、煤炭、非金属建材、林产品。

若假设2020年1月流通领域生产资料产品价格持平2019年12月下旬, 则1月PPI环比约为-0.1%, 按此测算, 1月PPI同比约为零。

考虑到1月以来原油价格有所上涨, 预计整体流通领域生产资料产品价格亦会有所上行, 因此1月PPI环比或高于-0.1%, 1月PPI同比或回升至正值。

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持平上周	4
CPI 高频跟踪：食品与非食品价格均上涨	6
食品高频跟踪：本周食品价格再次上涨	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格继续上涨	9
CPI 同比预测：1 月 CPI 同比或上行至 5.1%.....	10
PPI 高频跟踪：12 月下旬流通领域生产资料价格小幅回落	10
流通领域生产资料价格高频跟踪	10
PPI 同比预测：1 月 PPI 同比或继续回升至正值	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

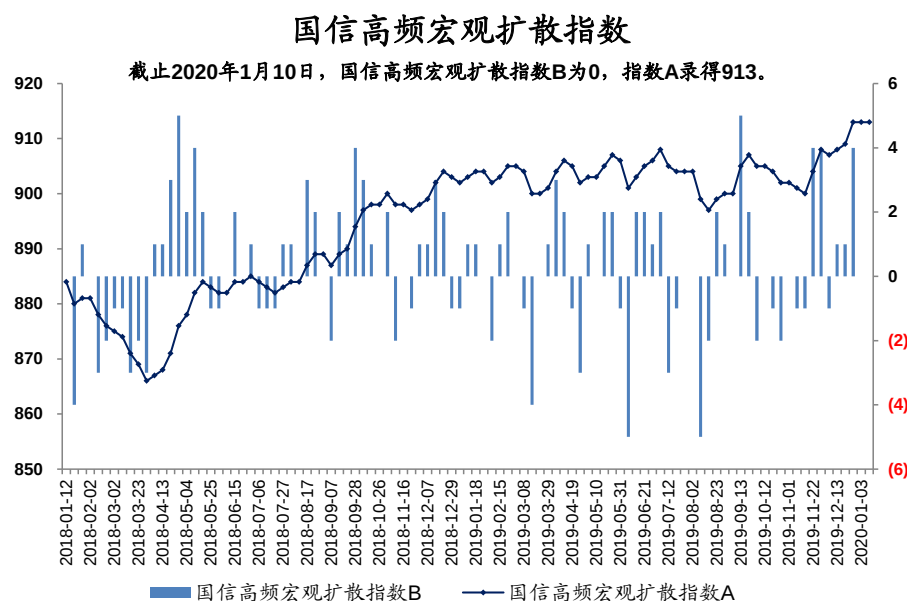
经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数持平上周

（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 1 月 10 日，国信高频宏观扩散指数 B 为 0，指数 A 录得 913。构建指标的六个分项中，无氧铜丝利润、环渤海动力煤价格持平上周，废钢价格、南华工业品指数较上周上升，水泥价格、耗煤量较上周下降。本周总指数持平上周，仍处于 2019 年以来最高水平。

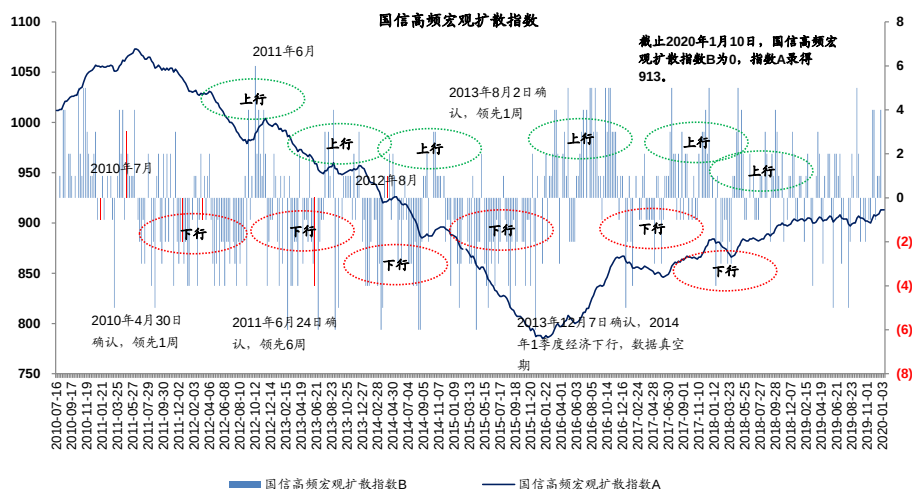
废钢价格、南华工业品指数处于较高水平，表明国内钢铁行业仍维持较高的景气度；水泥价格、耗煤量近期有所下跌但仍处于高位，而环渤海动力煤价有所回升，表明建筑活动以及工业生产活动因天气转冷有所减弱，但与前期相比仍然较为强劲；无氧铜丝利润处于较低水平，表明国内的民用耐用品制造活动仍较低迷。

图 1：国信高频宏观扩散指数



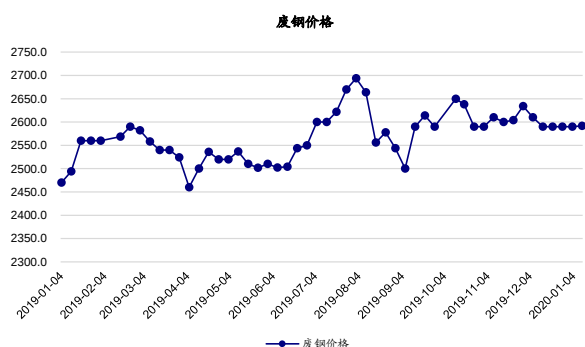
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2：国信高频宏观扩散指数历史走势



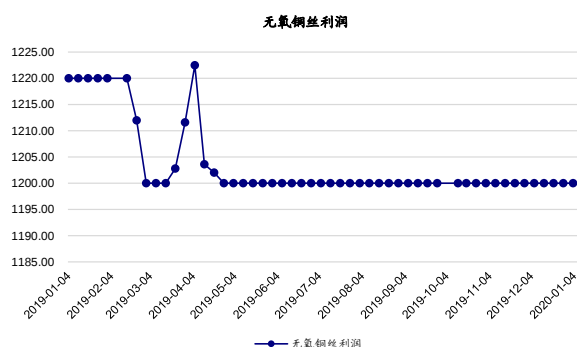
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3：废钢价格周均值



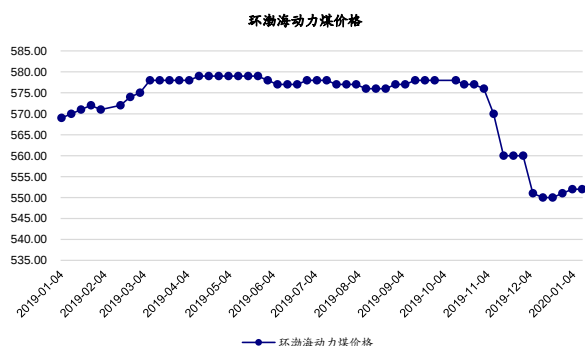
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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



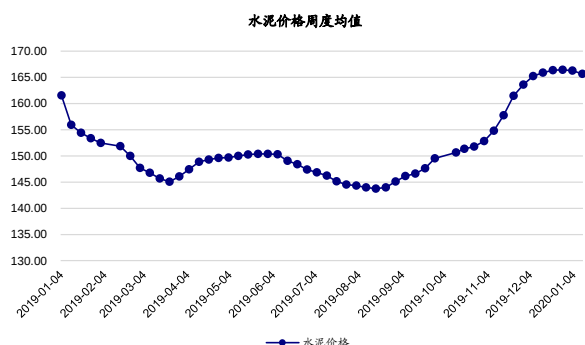
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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: 食品与非食品价格均上涨

食品高频跟踪: 本周食品价格再次上涨

本周(1月4日至1月10日),农业部农产品批发价格200指数再次上涨。本周农业部农产品批发价格200指数较上周上涨0.82%。从分项来看,本周蛋类、禽类、水果、水产品价格下跌,肉类、蔬菜价格上涨,其中肉类价格上涨幅度较大。

截至1月3日,商务部农副产品价格1月环比为1.23%,暂时低于历史均值3.97%(历史均值取春节月在1月的环比均值),但其中1月肉价环比已开始超越历史均值,随着春节临近,肉价以及其他食品价格涨幅还会有明显抬升(农业部数据显示1月4日至1月10日食品价格已有较明显上涨),预计2020年1月CPI食品环比将超越历史平均水平。

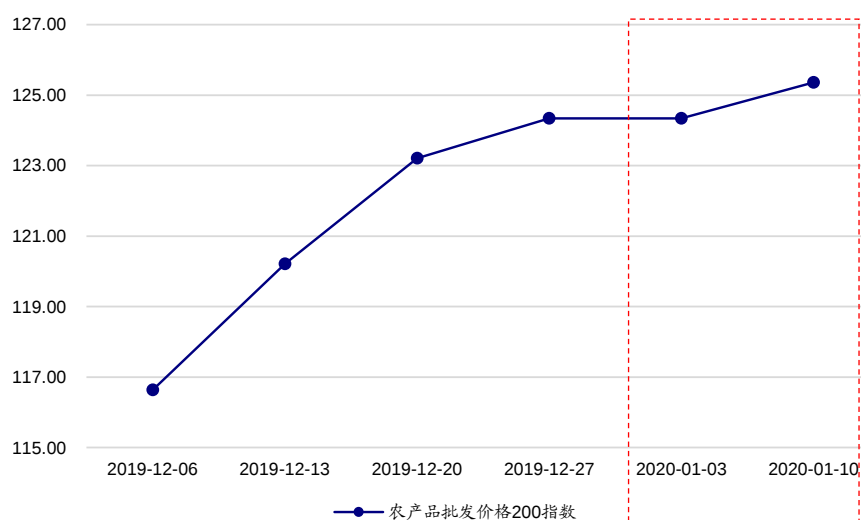
(1) 农业部农产品批发价格

本周(1月4日至1月10日),农业部农产品批发价格200指数再次上涨。本周农业部农产品批发价格200指数较上周上涨0.82%。

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

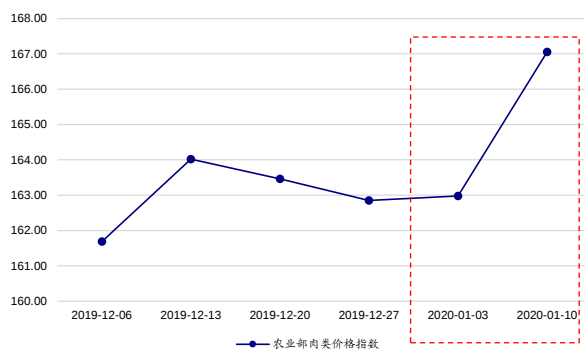
截至1月10日,农业部农产品批发价格200指数1月环比为2.8%,暂时低于2017年1月的3.6%(2020年与2017年春节月均在1月,因此拿二者进行比较)。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



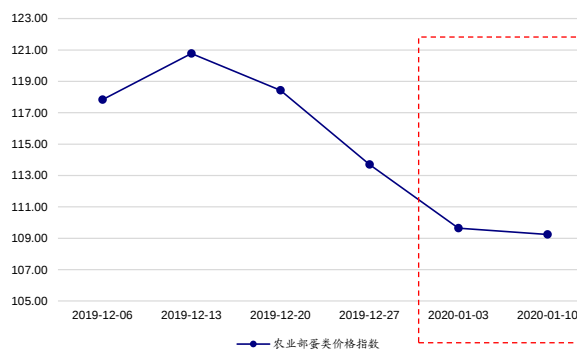
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10：肉类价格指数周度均值走势



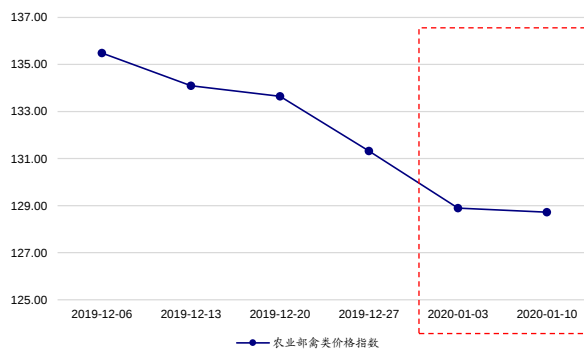
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11：蛋类价格指数



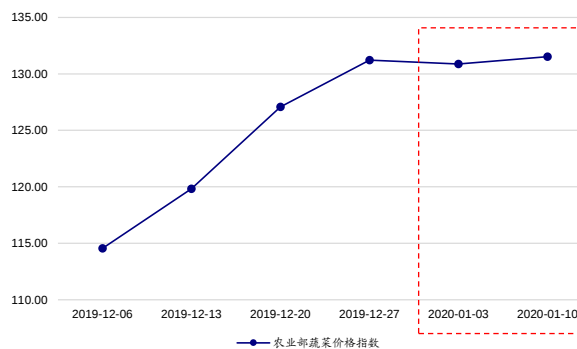
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12：禽类价格指数



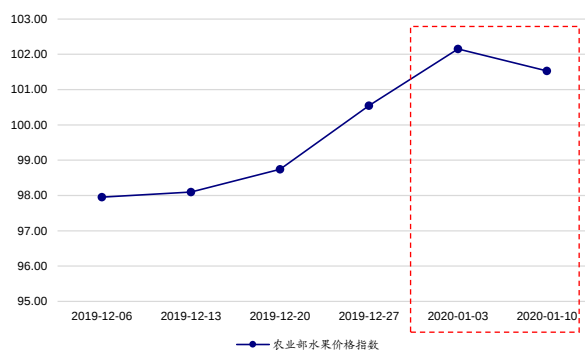
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13：蔬菜价格指数



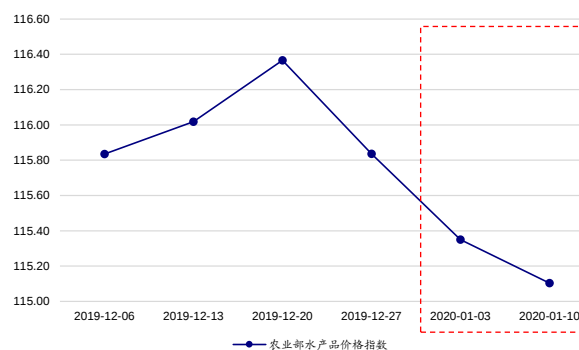
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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

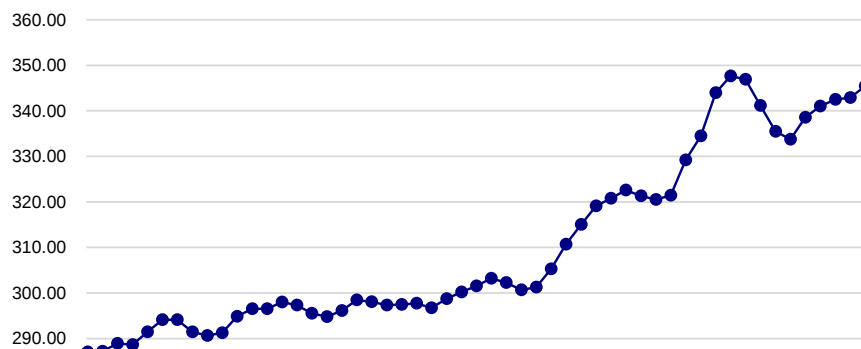
(2) 商务部农副产品价格

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?》，1 月 CPI 食品中的肉类分项权重有所回落，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 1 月环比权重。

12 月 28 日至 1 月 3 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周上涨 0.73%。

分项中，12 月 28 日至 1 月 3 日当周与前一周相比，油脂、糖类、调味品、乳类、肉类、蔬菜、水果价格上涨；粮食、蛋类、禽类、水产品价格下跌。

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_7821

