

宏观经济宏观周报

8月国内经济向上修复趋势上明确但幅度仍有待确定

核心观点

8月国内经济向上修复趋势上明确但幅度仍有待确定：

8月国内制造业 PMI 为 49.4%，较上月上升 0.4 个百分点，仍处于临界点下方；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.6%、51.7%，较上月继续下降 1.2 和 0.8 个百分点，但连续三个月位于扩张区间。PMI 数据显示 8 月国内经济维持复苏态势，但复苏速度仍偏慢。

8月国内制造业 PMI 仅小幅上行，但国信高频宏观扩散指数却大幅反弹，二者对国内经济增长的指示虽方向相同但幅度差异较大。考虑到 PMI 更多表征范围的大小而非幅度大小，与此同时国信高频宏观扩散指数仅捕捉部分行业指标，二者都存在局限性，因此 8 月国内经济增长向上修复的方向较为明确，但向上修复的幅度还有待更综合的经济增长指标发布后才能获得更好的认识。

本周国信高频宏观扩散指数 A 维持正值，指数 B 继续明显上升。本周指数 B 上行斜率继续超越季节性，已连续 6 周上升，与 7 月持续超季节性回落的情况相比明显好转，表明 8 月以来国内经济复苏速度逐渐加快。

截止 2022 年 9 月 2 日，国信高频宏观扩散指数 A 为 0.4，指数 B 录得 109.3，指数 C 录得 -2.9% (+0.0pct.)。与消费相关的分项中，全钢胎开工率较上周小幅回落，但 PTA 产量继续上升；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量、水泥价格均较上周上升；与房地产相关的分项中，30 大中城市商品房成交面积较上周上升，建材综合指数有所回落。

周度价格高频跟踪：

(1) 本周食品价格继续上涨，非食品价格继续下跌。2022 年 8 月食品价格环比或略低于季节性，非食品价格环比或明显低于季节性。预计 8 月 CPI 食品环比约为 1.0%，CPI 非食品环比约为 -0.1%，CPI 整体环比约为 0.1%，今年 8 月 CPI 同比或持平上月的 2.7%。

(2) 8 月上旬国内流通领域生产资料价格继续下跌，但下跌幅度明显收窄，8 月中旬国内流通领域生产资料价格整体小幅上涨，下旬继续上涨，或验证了国内经济向上修复速度逐渐加快。预计 8 月国内 PPI 环比维持负值，但幅度有所收窄，高基数带动下 PPI 同比继续明显下行至 2.9%。

风险提示：政策调整滞后，疫情再度扩散，经济增速下滑。

经济研究 · 宏观周报

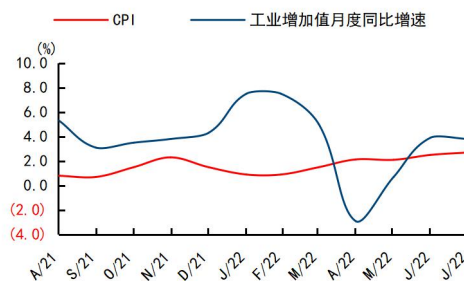
证券分析师：李智能
0755-22940456
lizn@guosen.com.cn
S0980516060001

证券分析师：董德志
021-60933158
dongdz@guosen.com.cn
S0980513100001

基础数据

固定资产投资累计同比	5.70
社零总额当月同比	2.70
出口当月同比	18.00
M2	12.00

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《宏观经济宏观周报-国信高频宏观扩散指数已连续 5 周上升》——2022-08-29
- 《宏观经济宏观周报-8 月以来国内经济复苏速度有所加快》——2022-08-22
- 《海外宏观双周报-经济增速与就业数据背离，美国经济能否软着陆？》——2022-08-19
- 《宏观经济宏观周报-国信高频宏观扩散指数持续上升》——2022-08-15
- 《宏观经济宏观周报-海外高通胀继续刺激国内出口增长》——2022-08-09

内容目录

周度观察：8月国内经济向上修复趋势上明确但幅度仍有待确定.....	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数继续明显上升.....	4
CPI 高频跟踪：食品价格继续上涨, 非食品下跌.....	7
食品高频跟踪：食品价格继续上涨.....	7
非食品高频跟踪：非食品价格继续下跌.....	10
CPI 同比预测：8月CPI 同比或持平上月的 2.7%.....	11
PPI 高频跟踪：8月下旬流通领域生产资料价格继续上涨.....	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：8月下旬继续上涨.....	12
PPI 同比预测：8月PPI 同比或继续明显下行至 2.9%.....	14
风险提示.....	15
免责声明.....	16

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季节性分析.....	5
图 3: 国信高频宏观扩散指数历史序列.....	6
图 4: 全钢胎开工率.....	6
图 5: 30 大中城市商品房周度成交面积.....	6
图 6: PTA 周度产量.....	6
图 7: 螺纹钢周度产量.....	6
图 8: 焦化企业周度开工率.....	6
图 9: 水泥价格指数周度均值.....	7
图 10: 建材综合指数周度均值.....	7
图 11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势.....	8
图 12: 肉类价格指数周度均值走势.....	8
图 13: 蛋类价格指数.....	8
图 14: 禽类价格指数.....	9
图 15: 蔬菜价格指数.....	9
图 16: 水果价格指数.....	9
图 17: 水产品价格指数.....	9
图 18: 商务部农副食品价格指数拟合值.....	10
图 19: 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 20: 非食品价格指数拟合值.....	11
图 21: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览.....	11
图 22: 流通领域生产资料价格定基指数.....	12
图 23: 黑色金属价格指数.....	12
图 24: 有色金属价格指数.....	13
图 25: 化工产品价格指数.....	13
图 26: 石油天然气价格指数.....	13
图 27: 煤炭价格指数.....	13
图 28: 非金属建材价格指数.....	13
图 29: 大宗农产品价格指数.....	13
图 30: 农业生产资料价格指数.....	14
图 31: 林产品价格指数.....	14

周度观察：8月国内经济向上修复趋势上明确但幅度仍有待确定

8月国内制造业PMI为49.4%，较上月上升0.4个百分点，仍处于临界点下方；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为52.6%、51.7%，较上月继续下降1.2和0.8个百分点，但连续三个月位于扩张区间。PMI数据显示8月国内经济维持复苏态势，但复苏速度仍偏慢。

8月国内制造业PMI仅小幅上行，但国信高频宏观扩散指数却大幅反弹，二者对国内经济增长的指示虽方向相同但幅度差异较大。考虑到PMI更多表征范围的大小而非幅度大小，与此同时国信高频宏观扩散指数仅捕捉部分行业指标，二者都存在局限性，因此8月国内经济增长向上修复的方向较为明确，但向上修复的幅度还有待更综合的经济增长指标发布后才能获得更好的认识。

本周国信高频宏观扩散指数A维持正值，指数B继续明显上升。本周指数B上行斜率继续超越季节性，已连续6周上升，与7月持续超季节性回落的情况相比明显好转，表明8月以来国内经济复苏速度逐渐加快。

截止2022年9月2日，国信高频宏观扩散指数A为0.4，指数B录得109.3，指数C录得-2.9%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率较上周小幅回落，但PTA产量继续上升；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量、水泥价格均较上周上升；与房地产相关的分项中，30大中城市商品房成交面积较上周上升，建材综合指数有所回落。

周度价格高频跟踪方面：

（1）本周食品价格继续上涨，非食品价格继续下跌。2022年8月食品价格环比或略低于季节性，非食品价格环比或明显低于季节性。预计8月CPI食品环比约为1.0%，CPI非食品环比约为-0.1%，CPI整体环比约为0.1%，今年8月CPI同比或持平上月的2.7%。

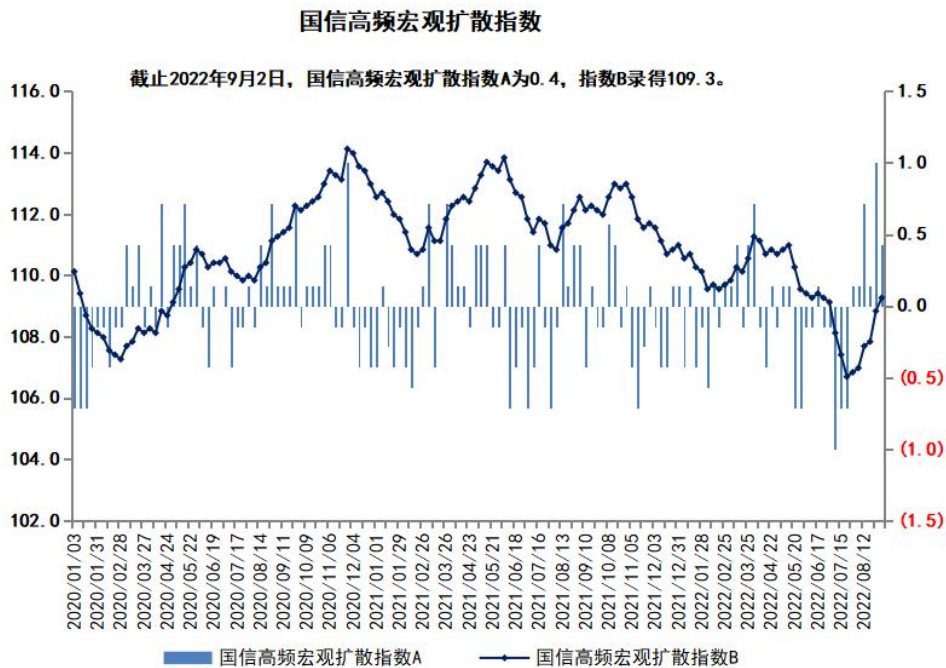
（2）8月上旬国内流通领域生产资料价格继续下跌，但下跌幅度明显收窄，8月中旬国内流通领域生产资料价格整体小幅上涨，下旬继续上涨，或验证了国内经济向上修复速度逐渐加快。预计8月国内PPI环比维持负值，但幅度有所收窄，高基数带动下PPI同比继续明显下行至2.9%。

经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数继续明显上升

本周国信高频宏观扩散指数A维持正值，指数B继续明显上升。本周指数B上行斜率继续超越季节性，已连续6周上升，与7月持续超季节性回落的情况相比明显好转，表明8月以来国内经济复苏速度逐渐加快。

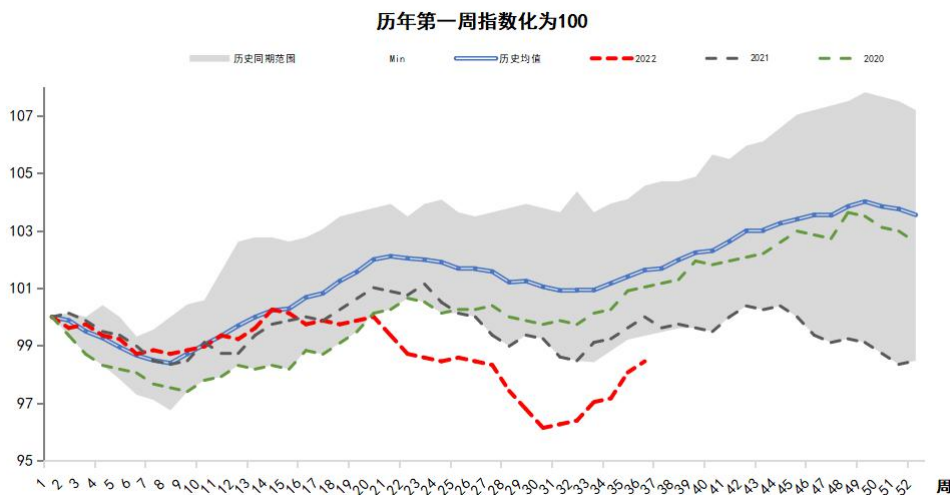
截止2022年9月2日，国信高频宏观扩散指数A为0.4，指数B录得109.3，指数C录得-2.9%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率较上周小幅回落，但PTA产量继续上升；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量、水泥价格均较上周上升；与房地产相关的分项中，30大中城市商品房成交面积较上周上升，建材综合指数有所回落。

图1：国信高频宏观扩散指数



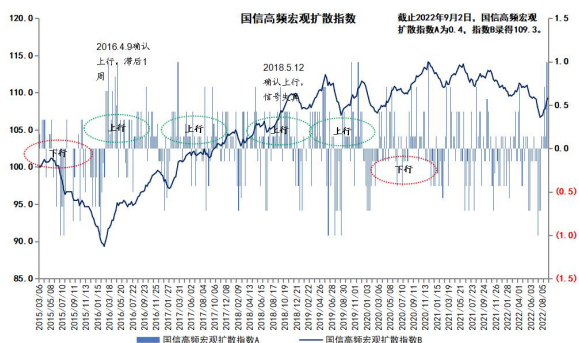
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图2：国信高频宏观扩散指数季节性分析



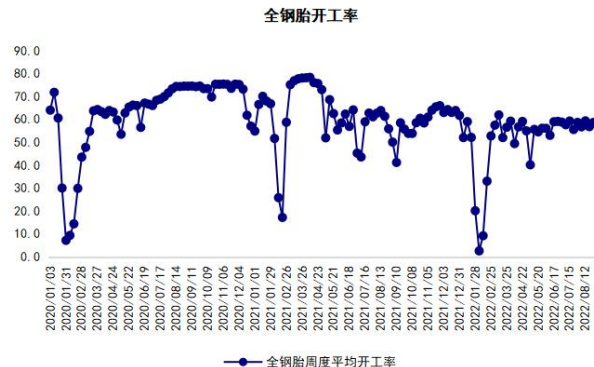
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3：国信高频宏观扩散指数历史序列



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图4：全钢胎开工率



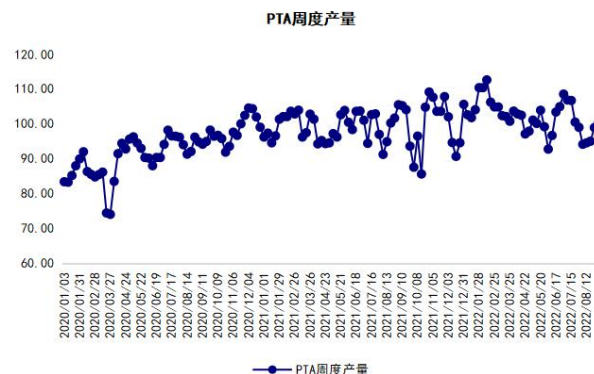
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图5：30大中城市商品房周度成交面积



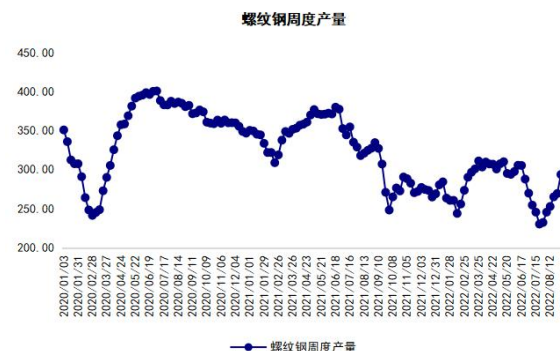
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图6：PTA周度产量



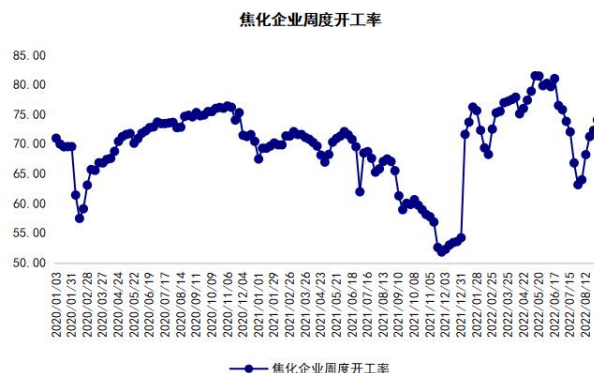
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图7：螺纹钢周度产量



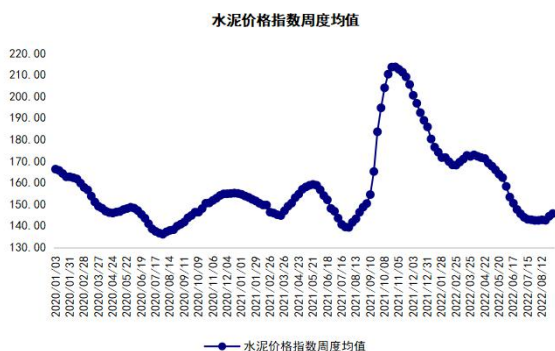
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图8：焦化企业周度开工率



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图9：水泥价格指数周度均值



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图10：建材综合指数周度均值



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

CPI 高频跟踪：食品价格继续上涨，非食品下跌

食品高频跟踪：食品价格继续上涨

本周（2022年8月27日至9月2日）农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续上涨1.9%。分项来看，本周蛋类、肉类、蔬菜、价格上涨，禽类、水果、水产品价格下跌。

截至8月26日，商务部农副产品价格8月环比为1.0%，略低于历史均值1.2%。

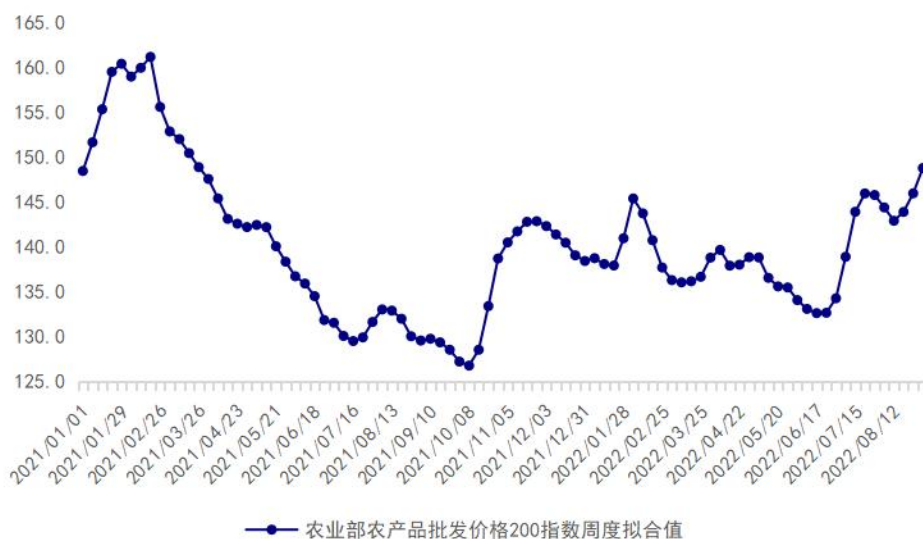
（1）农业部农产品批发价格

本周（2022年8月27日至9月2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結果，不是农业部直接公布的200指数）较上周继续上涨1.9%。

分项来看，本周蛋类、肉类、蔬菜、价格上涨，禽类、水果、水产品价格下跌。

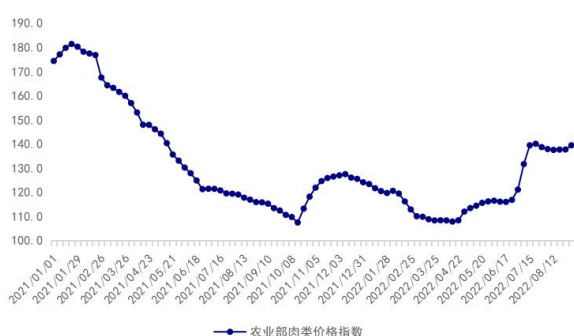
截至9月2日，农业部农产品批发价格200指数拟合值8月环比为0.9%，低于历史均值2.9%。

图 11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



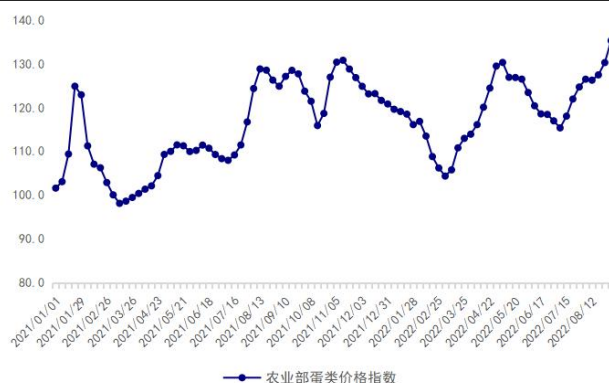
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 12: 肉类价格指数周度均值走势



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 13: 蛋类价格指数



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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_45816

