

宏观经济宏观周报

8月出口增速下降并不意味着趋势性回落的开始

核心观点

8月出口增速下降并不意味着趋势性回落的开始：

8月国内出口同比（人民币计价）为11.8%，较7月明显回落12.1个百分点。8月国内出口同比增速明显回落或主要源于两个短期因素，并不意味着趋势性回落的开始：一是去年高基数导致同比回落，去年8月国内出口金额环比明显高于2017-2020年同期环比，即使今年国内出口金额环比符合历史平均水平，去年同期异常高的环比也会拉低今年的同比；二是补偿性增长结束后环比增速的自然回落，4月国内供应链受疫情严重冲击，5月开始逐渐恢复，国内出口订单也逐渐进入补偿性生产，进而推高了6、7月国内出口增速，补偿性增长结束后会有一个自然回落的过程。

若剔除2021年8月高基数的影响，今年8月国内出口同比（人民币计价）将达到15%左右，仍然处于较高水平。国内出口高景气与海外高通胀密切相关，在海外高通胀未明显缓解之前，海外对国内相对便宜商品的需求将延续高景气，国内出口同比增速也将维持较高水平。

本周国信高频宏观扩散指数A转负，指数B有所回落。从分项来看，本周消费领域、房地产领域表现较弱，投资领域表现仍较强劲。

截止2022年9月9日，国信高频宏观扩散指数A为-0.4，指数B录得108.8，指数C录得-2.9%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率、PTA产量均较上周回落；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周上升，水泥价格较上周回落；与房地产相关的分项中，30大中城市商品房成交面积、建材综合指数均有所回落。

周度价格高频跟踪：

（1）本周食品价格继续上涨，非食品价格止跌回升。2022年9月食品价格环比或明显高于季节性，非食品价格环比或仍低于季节性。预计9月CPI食品环比约为2.5%，CPI非食品环比约为0.2%，CPI整体环比约为0.6%，今年9月CPI同比或明显上升至3.1%。

（2）8月上旬国内流通领域生产资料价格仍在下跌，但下跌幅度明显收窄，与此同时8月上旬价格上涨的产品数量较7月明显增加；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，这或验证了8月以来国内经济向上修复速度逐渐加快。预计9月国内PPI环比小幅转正，但在去年高基数带动下PPI同比继续明显下行至1.1%。

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

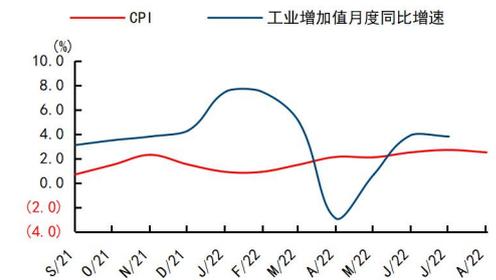
证券分析师：李智能
 0755-22940456
 lizn@guosen.com.cn
 S0980516060001

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	7.10
M2	12.20

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

- 《海外宏观双周报-浅谈美国劳动力市场“三个问题”》——2022-09-07
- 《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》——2022-09-05
- 《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

内容目录

周度观察：8月出口增速下降并不意味着趋势性回落的开始.....	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数有所回落.....	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：非食品价格止跌回升.....	10
CPI 同比预测：9月CPI同比或明显上升至3.1%.....	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：9月PPI同比或继续明显下行至1.1%.....	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月出口增速下降并不意味着趋势性回落的开始

8月国内出口同比（人民币计价）为11.8%，较7月明显回落12.1个百分点。8月国内出口同比增速明显回落或主要源于两个短期因素，并不意味着趋势性回落的开始：一是去年高基数导致同比回落，去年8月国内出口金额环比明显高于2017-2020年同期环比，即使今年国内出口金额环比符合历史平均水平，去年同期异常高的环比也会拉低今年的同比；二是补偿性增长结束后环比增速的自然回落，4月国内供应链受疫情严重冲击，5月开始逐渐恢复，国内出口订单也逐渐进入补偿性生产，进而推高了6、7月国内出口增速，补偿性增长结束后会有一个自然回落的过程。

若剔除2021年8月高基数的影响，今年8月国内出口同比（人民币计价）将达到15%左右，仍然处于较高水平。国内出口高景气与海外高通胀密切相关，在海外高通胀未明显缓解之前，海外对国内相对便宜商品的需求将延续高景气，国内出口同比增速也将维持较高水平。

本周国信高频宏观扩散指数A转负，指数B有所回落。从分项来看，本周消费领域、房地产领域表现较弱，投资领域表现仍较强劲。

截止2022年9月9日，国信高频宏观扩散指数A为-0.4，指数B录得108.8，指数C录得-2.9%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率、PTA产量均较上周回落；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周上升，水泥价格较上周回落；与房地产相关的分项中，30大中城市商品房成交面积、建材综合指数均有所回落。

周度价格高频跟踪方面：

（1）本周食品价格继续上涨，非食品价格止跌回升。2022年9月食品价格环比或明显高于季节性，非食品价格环比或仍低于季节性。预计9月CPI食品环比约为2.5%，CPI非食品环比约为0.2%，CPI整体环比约为0.6%，今年9月CPI同比或明显上升至3.1%。

（2）8月上旬国内流通领域生产资料价格仍在下跌，但下跌幅度明显收窄，与此同时8月上旬价格上涨的产品数量较7月明显增加；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，这或验证了8月以来国内经济向上修复速度逐渐加快。预计9月国内PPI环比小幅转正，但在去年高基数带动下PPI同比继续明显下行至1.1%。

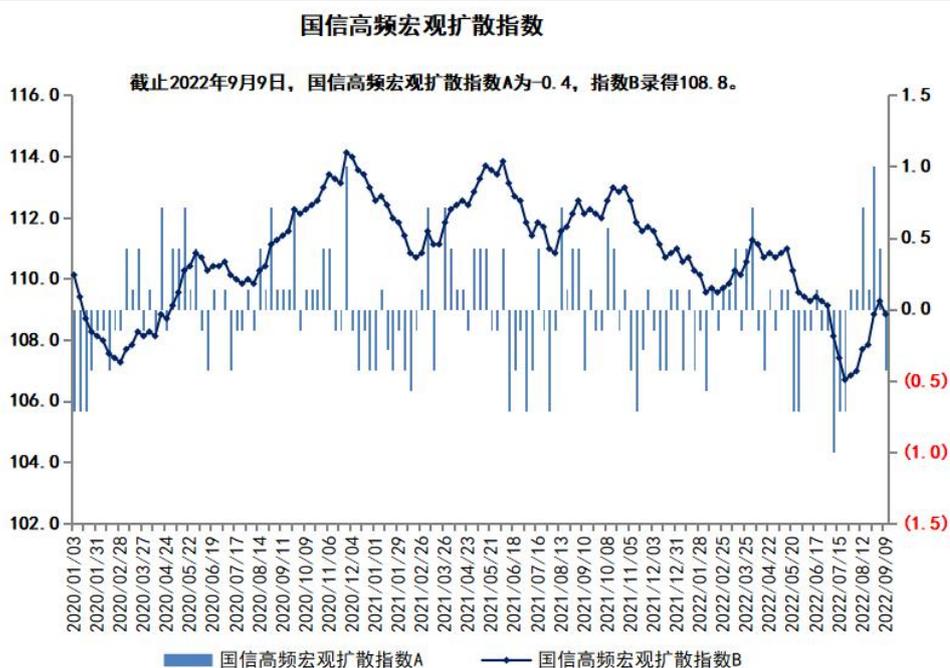
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散指数有所回落

本周国信高频宏观扩散指数A转为负值，指数B有所回落。从分项来看，本周消费领域、房地产领域表现较弱，投资领域表现仍较强劲。

截止2022年9月9日，国信高频宏观扩散指数A为-0.4，指数B录得108.8，指数C录得-2.9%（+0.0pct.）。与消费相关的分项中，全钢胎开工率、PTA产量均较上周回落；与投资相关的分项中，焦化企业开工率、螺纹钢产量较上周上升，水泥价格较上周回落；与房地产相关的分项中，30大中城市商品房成交面积、建

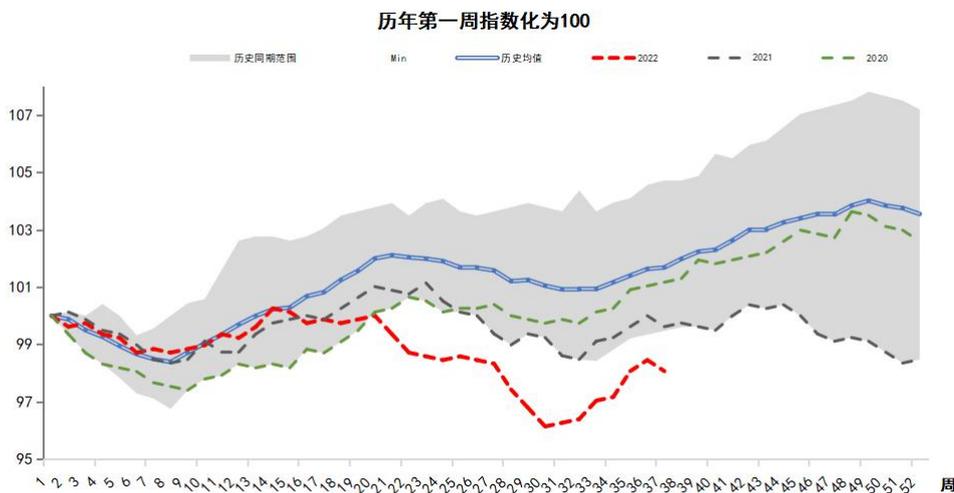
材综合指数均有所回落。

图1：国信高频宏观扩散指数



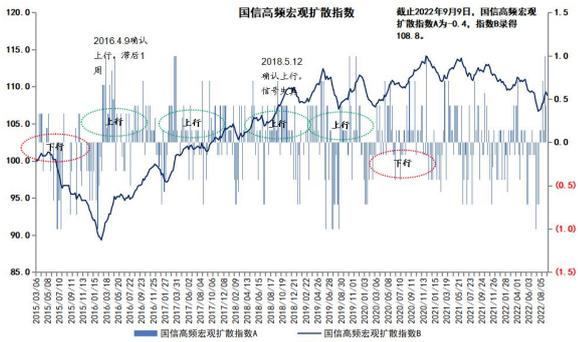
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图2：国信高频宏观扩散指数季节性分析



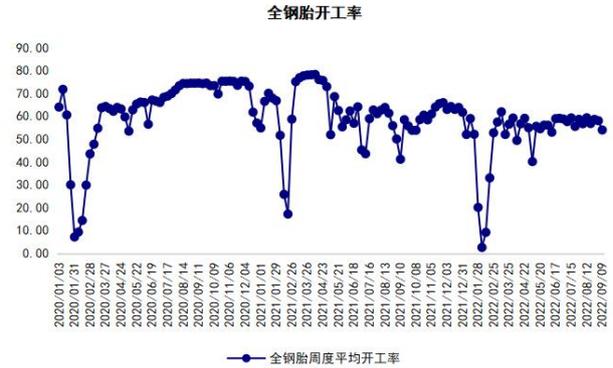
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3：国信高频宏观扩散指数历史序列



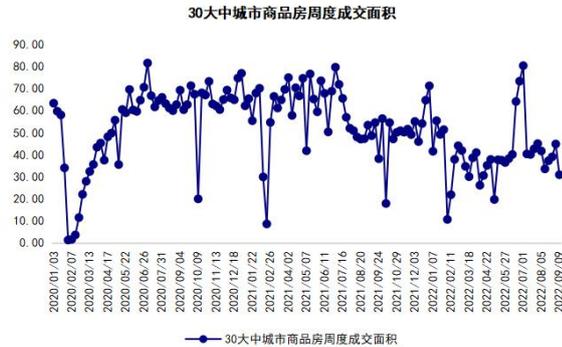
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图4：全钢胎开工率



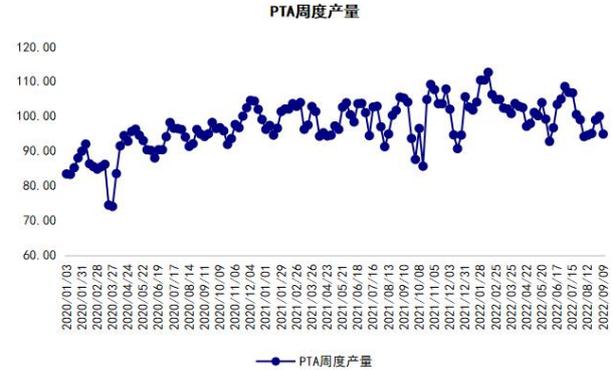
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图5：30大中城市商品房周度成交面积



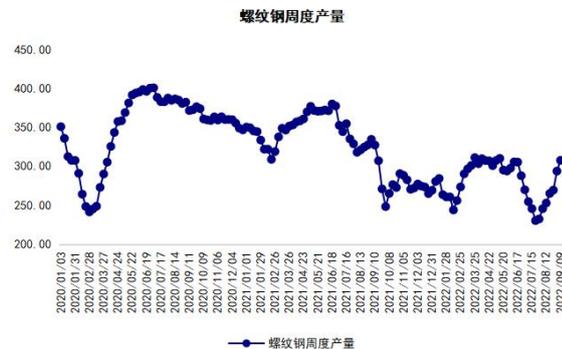
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图6：PTA周度产量



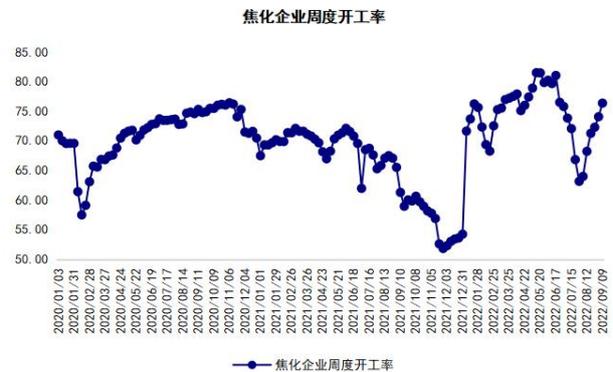
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图7：螺纹钢周度产量



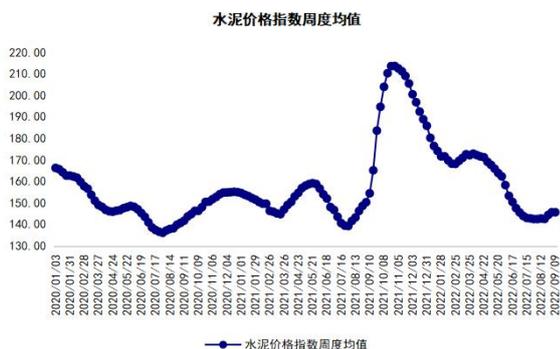
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图8：焦化企业周度开工率



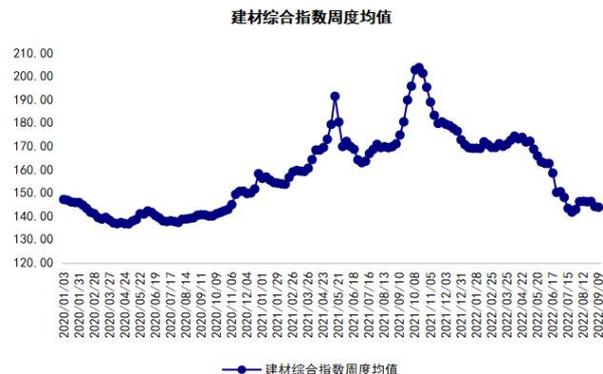
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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9月3日至9月9日）农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续上涨2.3%。分项来看，本周蛋类、肉类、蔬菜、禽类、水果、水产品价格均上涨。

截至9月2日，商务部农副产品价格9月环比为2.7%，高于历史均值1.3%。

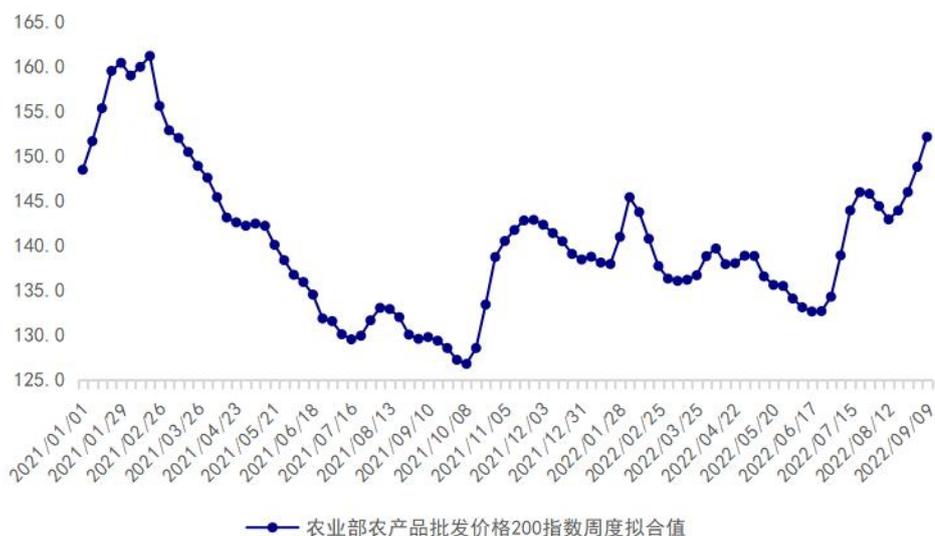
（1）农业部农产品批发价格

本周（2022年9月3日至9月9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2.3%。

分项来看，本周蛋类、肉类、蔬菜、禽类、水果、水产品价格均上涨。

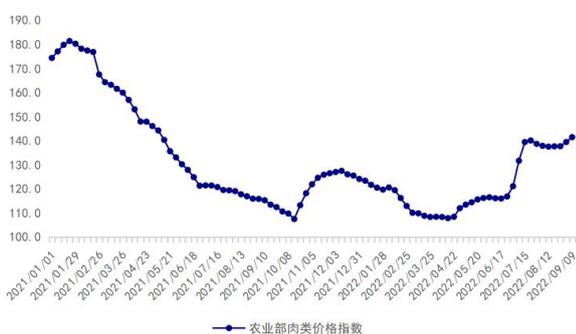
截至9月9日，农业部农产品批发价格200指数拟合值9月环比为4.9%，明显高于历史均值1.1%。

图11: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



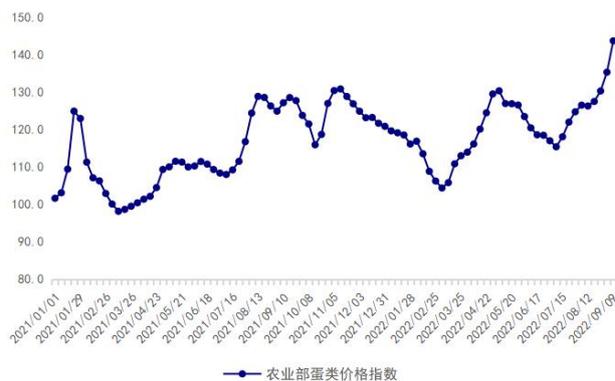
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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_46038



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn