

宏观经济宏观周报

春节前后国内疫情未明显反弹，经济持续向上修复可期

核心观点

春节前后国内疫情未明显反弹，经济持续向上修复可期。2023年1月中国春节前后，虽然春运人流较2022年大幅增加，但中国健康问诊指数和疫情搜索指数一直处于较低水平且非常平稳，这表明春节前后国内疫情并未明显反弹，前期市场普遍担心的频繁反复感染状况没有发生。我们推断，经过2022年11、12月的大规模感染后中国已经建立起相对有效的免疫屏障，短期内中国疫情将处于稳定状态，中国经济持续向上修复可期。

春节前一周国信高频宏观扩散指数A维持负值，指数B继续回落。从季节性比较来看，本周指数B仍处于2016-2022年平均值下方且偏离幅度扩大，这或与2023年春节在时间上较往年更加靠前有关。春节临近会导致国内生产活动减弱，但并不代表国内经济景气回落。从分项来看，本周消费、投资、房地产领域的分项指标普遍出现下降。

截止2023年1月20日，国信高频宏观扩散指数A为-1.0，指数B录得105.0，指数C录得-4.5%（-0.5pct.）。本周七个分项指标均较上周下行。

周度价格高频跟踪：

（1）春节前一周食品价格继续上涨，非食品价格下跌。2023年1月食品、非食品价格环比或均低于季节性水平。预计1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0.7%，1月CPI同比或继续上升至2.1%。

（2）12月下旬至1月上旬，随着国内感染高峰过去，国内减员效应对供给的冲击逐渐消退，但国内需求的回暖在幅度上尚不能有效对冲海外需求的回落，因此国内流通领域生产资料价格仍在下降。1月中旬以来，随着春节临近，国内生产活跃度明显下降，但国内需求仍处于向上修复进程中，供需变动导致国内生产资料价格出现上涨。春节后随着国内生产供应活动恢复正常，总需求变化方向或将决定国内生产资料价格走势。预计2023年1月国内PPI环比仍维持负值，PPI同比维持在-0.7%附近。

风险提示：政策调整滞后，经济增速下滑。

经济研究·宏观周报

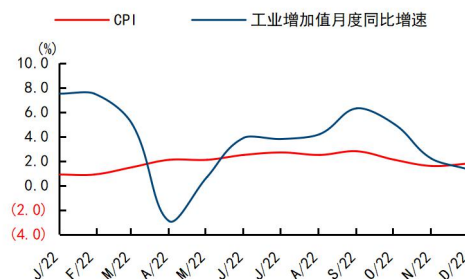
证券分析师：李智能
0755-22940456
lizn@guosen.com.cn
S0980516060001

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	5.10
社零总额当月同比	-1.80
出口当月同比	-9.90
M2	11.80

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-春节临近，国内生产活跃度下降》——2023-01-18
- 《货币政策与流动性观察-社融“拐点”将至》——2023-01-16
- 《宏观经济宏观周报-1月首周国内经济景气有所回暖》——2023-01-10
- 《货币政策与流动性观察-央行11月资产负债表变化解析》——2023-01-09
- 《宏观经济宏观周报-12月我国经济景气水平继续回落，1月有望开始向上修复》——2023-01-04

内容目录

周度观察：春节前后国内疫情未明显反弹，经济持续向上修复可期.....	4
经济增长高频跟踪：春节前一周国信高频宏观扩散指数继续回落.....	5
CPI 高频跟踪：食品价格上涨，非食品下跌.....	8
食品高频跟踪：食品价格继续上涨.....	8
非食品高频跟踪：非食品价格有所回落.....	11
CPI 同比预测：1 月 CPI 同比或继续上升至 2.1%.....	12
PPI 高频跟踪：1 月中旬流通领域生产资料价格有所回升.....	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：1 月中旬有所回升.....	12
PPI 同比预测：1 月 PPI 同比或持平上月的-0.7%.....	14
风险提示.....	15
免责声明.....	16

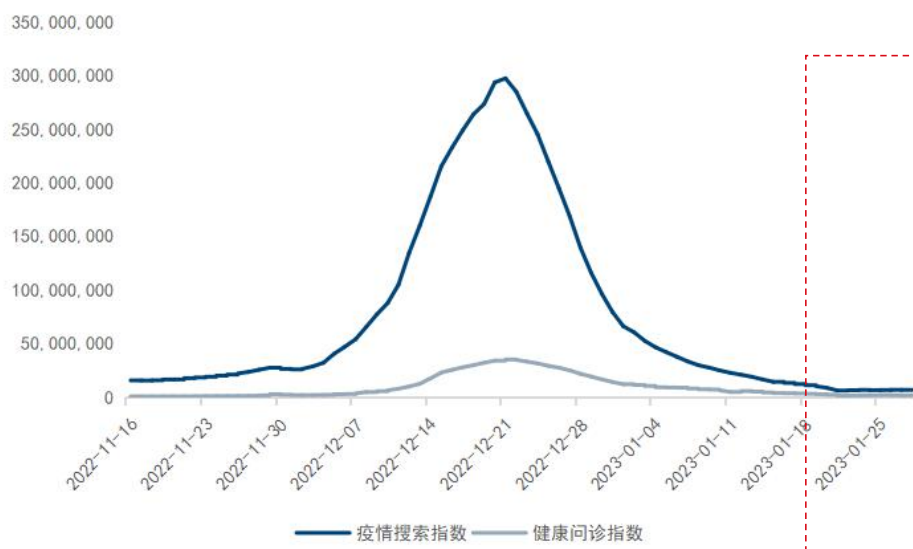
图表目录

图 1: 2023 年春节前后中国疫情搜索指数与健康问诊指数处于较低水平且非常平稳.....	4
图 2: 国信高频宏观扩散指数.....	5
图 3: 国信高频宏观扩散指数季节性分析.....	6
图 4: 国信高频宏观扩散指数历史序列.....	6
图 5: 焦化企业周度开工率.....	6
图 6: 螺纹钢周度产量.....	7
图 7: 水泥价格指数.....	7
图 8: 全钢胎开工率.....	7
图 9: PTA 周度产量.....	7
图 10: 30 大中城市商品房周度成交面积.....	7
图 11: 建材综合指数周度均值.....	7
图 12: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势.....	8
图 13: 肉类价格指数周度均值走势.....	9
图 14: 蛋类价格指数.....	9
图 15: 禽类价格指数.....	9
图 16: 蔬菜价格指数.....	9
图 17: 水果价格指数.....	9
图 18: 水产品价格指数.....	9
图 19: 商务部农副食品价格指数拟合值.....	10
图 20: 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.....	11
图 21: 非食品价格指数拟合值.....	11
图 22: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览.....	12
图 23: 流通领域生产资料价格定基指数.....	13
图 24: 黑色金属价格指数.....	13
图 25: 有色金属价格指数.....	13
图 26: 化工产品价格指数.....	13
图 27: 石油天然气价格指数.....	13
图 28: 煤炭价格指数.....	13
图 29: 非金属建材价格指数.....	14
图 30: 大宗农产品价格指数.....	14
图 31: 农业生产资料价格指数.....	14
图 32: 林产品价格指数.....	14

周度观察：春节前后国内疫情未明显反弹，经济持续向上修复可期

2023 年 1 月中国春节前后，虽然春运人流较 2022 年大幅增加，但中国健康问诊指数和疫情搜索指数一直处于较低水平且非常平稳，这表明春节前后国内疫情并未明显反弹，前期市场普遍担心的频繁反复感染状况没有发生。我们推断，经过 2022 年 11、12 月的大规模感染后中国已经建立起相对有效的免疫屏障，短期内中国疫情将处于稳定状态，中国经济持续向上修复可期。

图1：2023 年春节前后中国疫情搜索指数与健康问诊指数处于较低水平且非常平稳



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

春节前一周国信高频宏观扩散指数 A 维持负值，指数 B 继续回落。从季节性比较来看，本周指数 B 仍处于 2016-2022 年平均值下方且偏离幅度扩大，这或与 2023 年春节在时间上较往年更加靠前有关。春节临近会导致国内生产活动减弱，但并不代表国内经济景气回落。从分项来看，本周消费、投资、房地产领域的分项指标普遍出现下降。

截止 2023 年 1 月 20 日，国信高频宏观扩散指数 A 为-1.0，指数 B 录得 105.0，指数 C 录得-4.5%（-0.5pct.）。本周七个分项指标均较上周下行。

周度价格高频跟踪方面：

（1）春节前一周食品价格继续上涨，非食品价格下跌。2023 年 1 月食品、非食品价格环比或均低于季节性水平。预计 1 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 0.7%，1 月 CPI 同比或继续上升至 2.1%。

（2）12 月下旬至 1 月上旬，随着国内感染高峰过去，国内减员效应对供给的冲击逐渐消退，但国内需求的回暖在幅度上尚不能有效对冲海外需求的回落，因此国内流通领域生产资料价格仍在下降。1 月中旬以来，随着春节临近，国内生产活跃度明显下降，但国内需求仍处于向上修复进程中，供需变动导致国内生产资料价格出现上涨。春节后随着国内生产供应活动恢复正常，总需求变化方向或将决定国内生产资料价格走势。预计 2023 年 1 月国内 PPI 环比仍维持负值，PPI 同

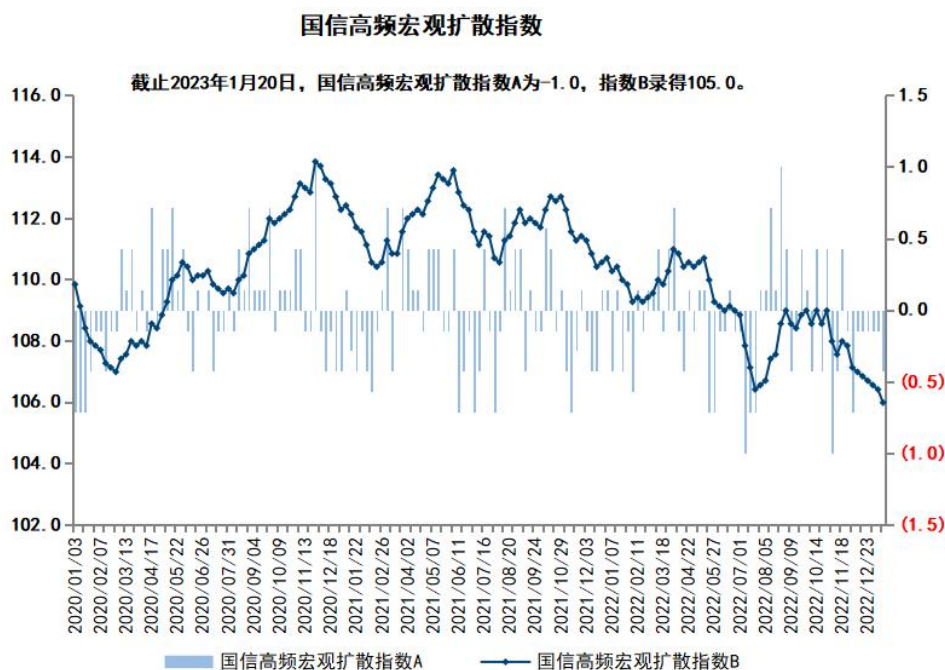
比维持在-0.7%附近。

经济增长高频跟踪：春节前一周国信高频宏观扩散指数继续回落

春节前一周国信高频宏观扩散指数 A 维持负值，指数 B 继续回落。从季节性比较来看，本周指数 B 仍处于 2016-2022 年平均值下方且偏离幅度扩大，这或与 2023 年春节在时间上较往年更加靠前有关。春节临近会导致国内生产活动减弱，但并不代表国内经济景气回落。从分项来看，本周消费、投资、房地产领域的分项指标普遍出现下降。

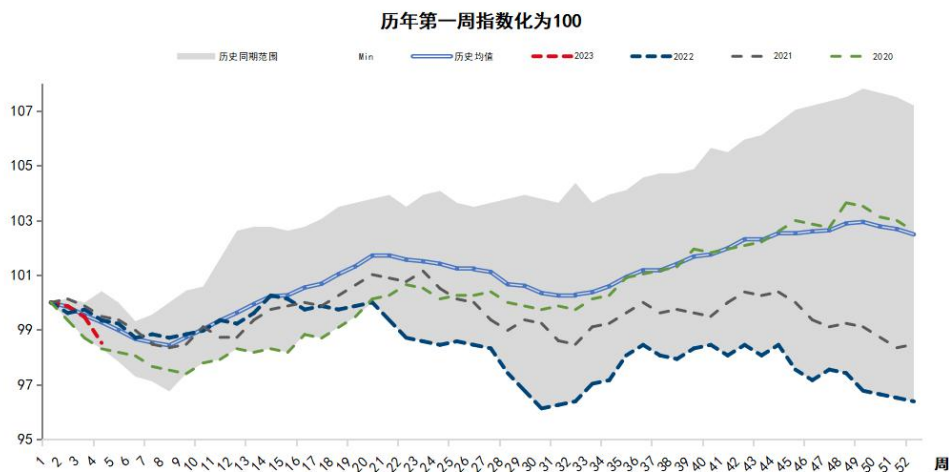
截止 2023 年 1 月 20 日，国信高频宏观扩散指数 A 为-1.0，指数 B 录得 105.0，指数 C 录得-4.5%（-0.5pct.）。本周七个分项指标均较上周下行。

图2：国信高频宏观扩散指数



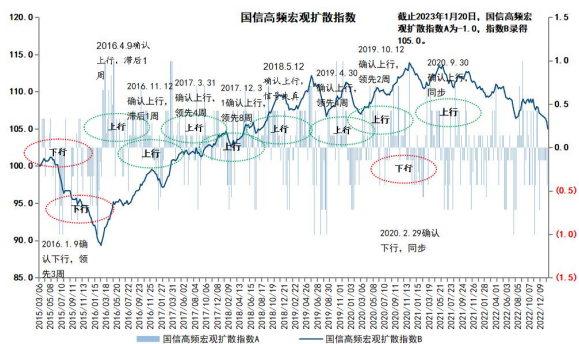
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图3: 国信高频宏观扩散指数季节性分析



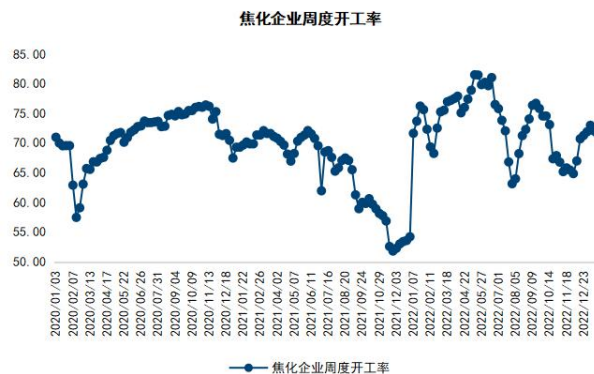
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图4: 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5: 焦化企业周度开工率



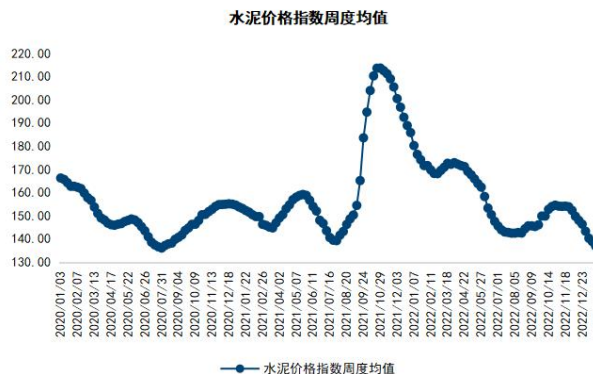
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图6: 螺纹钢周度产量



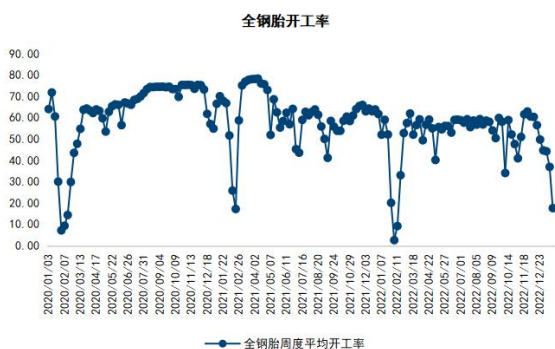
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图7: 水泥价格指数



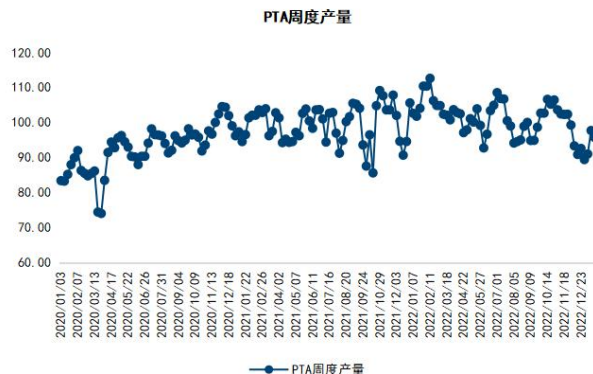
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图8: 全钢胎开工率



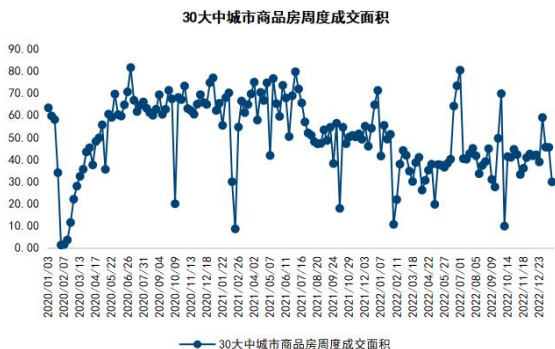
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图9: 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10: 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11: 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：食品价格上涨，非食品下跌

食品高频跟踪：食品价格继续上涨

春节前一周（2023 年 1 月 14 日至 1 月 20 日）农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周继续上涨 1.7%。分项来看，本周禽类、蛋类、蔬菜、水产品、水果价格上涨，肉类价格下跌。

截至 1 月 13 日，商务部农副产品价格 1 月环比为-1.0%，明显低于历史均值 3.6%。

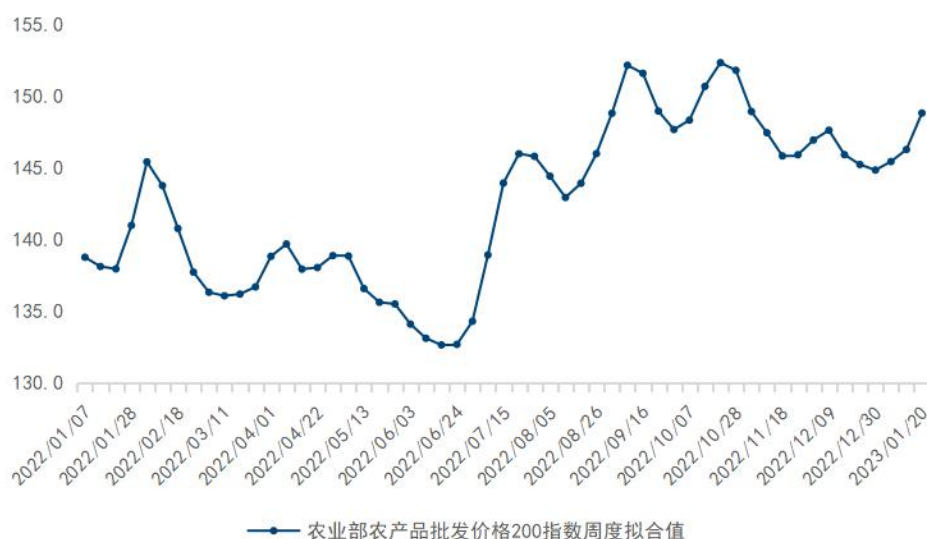
（1）农业部农产品批发价格

春节前一周（2023 年 1 月 14 日至 1 月 20 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结果，不是农业部直接公布的 200 指数）较上周继续上涨 1.7%。

分项来看，本周禽类、蛋类、蔬菜、水产品、水果价格上涨，肉类价格下跌。

截至 1 月 20 日，农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 1 月环比为 2.3%，低于历史均值 3.1%。

图 12：农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



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_51681

