

国内 CPI 同比由负转正，美国非制造业 PMI 强劲

宏观经济研究周报（09.04-09.10）

2023年09月08日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-4.65	-2.53	-3.99
沪深300	-6.27	-1.30	-7.77

叶彬

分析师

执业证书编号:S0530523080001
yebin@hncasing.com

相关报告

投资要点

- **本周观点：国内方面**，各项政策逐步落地，市场信心缓慢恢复，8月份制造业 PMI 提高 0.4 个百分点至 49.7%，但房地产和出口需求仍然表现较为低迷，制造业 PMI 连续 5 个月位于荣枯线以下，需求不足继续对经济恢复形成压制。外需仍有所不足，但拖累效用减弱，8 月份全国出口总额 2848.7 亿美元，同比下降 8.8%，降幅较上月收窄 5.7 个百分点。分出口国家或地区看，对美国 and 东盟出口回升较多，贡献了本月出口回升幅度的 65% 左右。预计未来一段时间，受外需持续偏弱及出口价格偏低双重影响，出口同比增速或将持续为负，但随着全球经济增长逐步企稳，降幅大概率收窄。通胀方面，主要受暑期出行需求旺盛支撑服务价格高位、叠加近期油价保持强势等因素影响，8 月份国内 CPI 环比上涨 0.3%，同比上涨 0.1%，较上月提高 0.4 个百分点；受国际原油价格上涨、同时国内需求恢复等因素影响，8 月份国内 PPI 环比上涨 0.2%，同比下降 3.0%，降幅较上月收窄 1.4 个百分点。预计未来一段时间，受各项政策逐步落地和需求回暖影响，国内通胀将步入回升通道，但上行幅度仍面临需求不足的压制，CPI 和 PPI 同比或将维持缓慢上升趋势。

海外方面，美国 8 月非制造业 PMI 意外走强，ISM 非制造业 PMI 升至 54.5，高于 7 月的 52.7，为 2023 年 2 月以来新高，强劲的服务业数据令美元指数进一步上涨。该指数高于 50 表明服务业正在增长，而服务业占美国经济总量的三分之二以上，因此突显出消费需求和整体经济的持久强劲，并增强了美国能够避免衰退的希望。同时，美国 7 月核心 PCE 物价指数同比上升 4.2%，预估为 4.2%，前值为 4.1%；环比上升 0.2%，预估为 0.2%，前值为 0.2%。整体来看，离美联储 2% 通胀目标仍有一定距离，且当前通胀压力仍不小。结合美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上偏鹰发言，美国年内保持高利率环境为大概率事件。整体来看，尽管美国等发达经济体近期经济形势较好，但海外主要利率若持续维持高位，经济衰退风险仍然不小，短期内需保持谨慎。
- **国内热点**：一、牢牢把握东北的重要使命，奋力谱写东北全面振兴新篇章。二、8 月份 CPI 同比上涨 0.1%，PPI 同比下降 3.0%。三、1-8 月份我国外贸进出口总值 27.08 万亿元。
- **国际热点**：一、8 月美国 ISM 非制造业 PMI 创 6 个月新高。二、8 月份全球制造业 PMI 为 48.3%。三、8 月份欧元区服务业 PMI 出炉。
- **上周高频数据跟踪**：9 月 4 日至 9 月 8 日，上证指数下跌 0.53%，收报 3116.72 点；沪深 300 指数下跌 1.36%，收报 3739.99；创业板指下跌 2.40%，收报 2049.77 点。
- **风险提示**：国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 牢牢把握东北的重要使命，奋力谱写东北全面振兴新篇章.....	5
2.2 8月份CPI同比上涨0.1%，PPI同比下降3.0%.....	5
2.3 1-8月份我国外贸进出口总值27.08万亿元.....	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 8月美国ISM非制造业PMI创6个月新高.....	6
3.2 8月份全球制造业PMI为48.3%.....	6
3.3 8月份欧元区服务业PMI出炉.....	6
4 上周市场高频数据跟踪	7
4.1 中国市场.....	7
4.2 美国市场.....	8
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀.....	8
5.2 国内经济增长.....	9
5.3 国内通胀.....	12
5.4 国内流动性.....	13
6 风险提示	13

图表目录

图 1: 中证 500 指数 (点)	7
图 2: 中证 1000 指数 (点)	7
图 3: 创业板指数 (点)	7
图 4: 恒生指数、恒生中国企业指数 (点)	7
图 5: 道琼斯工业平均指数 (点)	8
图 6: 标准普尔 500 指数 (点)	8
图 7: 波罗的海干散货指数(BDI).....	8
图 8: CRB 商品价格指数 (点)	8
图 9: 原油价格 (美元/桶)	9
图 10: 美国通胀国债(%).....	9
图 11: 30 城商品房周日均成交面积 (万平方米)	10
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	10
图 13: 水泥价格指数 (点)	10
图 14: 石油沥青装置开工率 (%)	10
图 15: 轮胎开工率 (%)	11
图 16: 柯桥纺织价格指数 (点)	11
图 17: 义乌小商品总价格指数 (点)	11
图 18: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	12
图 19: 中国当周电影票房收入 (万元)	12
图 20: 出口集装箱运价指数 (点)	12

图 21: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	12
图 22: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	13
图 23: 南华工业品指数 (点)	13
图 24: 货币投放量 (亿元)	13
图 25: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

国内 CPI 同比由负转正,美国非制造业 PMI 强劲。国内方面,各项政策逐步落地,市场信心缓慢恢复,8 月份制造业 PMI 提高 0.4 个百分点至 49.7%,但房地产和出口需求仍然表现较为低迷,制造业 PMI 连续 5 个月位于荣枯线以下,需求不足继续对经济恢复形成压制。外需仍有所不足,但拖累效用减弱,8 月份全国出口总额 2848.7 亿美元,同比下降 8.8%,降幅较上月收窄 5.7 个百分点。分出口国家或地区看,对美国 and 东盟出口回升较多,贡献了本月出口回升幅度的 65%左右。预计未来一段时间,受外需持续偏弱及出口价格偏低双重影响,出口同比增速或将持续为负,但随着全球经济增速逐步企稳,降幅大概率收窄。通胀方面,主要受暑期出行需求旺盛支撑服务价格高位、叠加近期油价保持强势等因素影响,8 月份国内 CPI 环比上涨 0.3%,同比上涨 0.1%,较上月提高 0.4 个百分点;受国际原油价格上涨、同时国内需求恢复等因素影响,8 月份国内 PPI 环比上涨 0.2%,同比下降 3.0%,降幅较上月收窄 1.4 个百分点。预计未来一段时间,受各项政策逐步落地和需求回暖影响,国内通胀将步入回升通道,但上行幅度仍面临需求不足的压制,CPI 和 PPI 同比或将维持缓慢上升趋势。

海外方面,美国 8 月非制造业 PMI 意外走强,周三公布的数据显示,美国供应管理协会 (ISM) 非制造业 PMI 升至 54.5,高于 7 月的 52.7,为 2023 年 2 月以来新高,强劲的服务业数据令美元指数进一步上涨。该指数高于 50 表明服务业正在增长,而服务业占美国经济总量的三分之二以上,因此突显出消费需求和整体经济的持久强劲,并增强了美国能够避免衰退的希望。报告显示,8 月份有 13 个服务行业报告增长,其中以房地产、租赁、住宿和餐饮服务业为首。同时,美国 7 月核心 PCE 物价指数同比上升 4.2%,预估为 4.2%,前值为 4.1%;环比上升 0.2%,预估为 0.2%,前值为 0.2%。整体来看,离美联储 2% 通胀目标仍有一定距离,且当前通胀压力仍不小。结合美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上偏鹰发言,美国年内保持高利率环境为大概率事件。据 CME “美联储观察”,美联储 9 月维持利率在 5.25%-5.50% 不变的概率为 93%,加息 25 个基点至 5.50%—5.75% 区间的概率为 7%;到 11 月维持利率不变的概率为 48.3%,累计加息 25 个基点的概率为 48.3%,累计加息 50 个基点的概率为 3.4%。整体来看,尽管美国等发达经济体近期经济形势较好,但海外主要利率若持续维持高位,经济衰退风险仍然不小,短期内需保持谨慎。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 牢牢把握东北的重要使命，奋力谱写东北全面振兴新篇章

事件： 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平7日下午在黑龙江省哈尔滨市主持召开新时代推动东北全面振兴座谈会并发表重要讲话。他强调，新时代新征程推动东北全面振兴，要贯彻落实党的二十大关于推动东北全面振兴实现新突破的部署，完整准确全面贯彻新发展理念，牢牢把握东北在维护国家“五大安全”中的重要使命，牢牢把握高质量发展这个首要任务和构建新发展格局这个战略任务，统筹发展和安全，坚持目标导向和问题导向相结合，坚持锻长板、补短板相结合，坚持加大支持力度和激发内生动力相结合，咬定目标不放松，敢闯敢干加实干，努力走出一条高质量发展、可持续振兴的新路子，奋力谱写东北全面振兴新篇章。

来源：人民日报

2.2 8月份CPI同比上涨0.1%，PPI同比下降3.0%

事件： 8月份，全国居民消费价格同比上涨0.1%。其中，城市上涨0.2%，农村下降0.2%；食品价格下降1.7%，非食品价格上涨0.5%；消费品价格下降0.7%，服务价格上涨1.3%。1—8月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.5%。8月份，全国居民消费价格环比上涨0.3%。其中，城市上涨0.2%，农村上涨0.4%；食品价格上涨0.5%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格上涨0.4%，服务价格上涨0.1%。

8月份，全国工业生产者出厂价格同比下降3.0%，环比上涨0.2%；工业生产者购进价格同比下降4.6%，环比上涨0.2%。1—8月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降3.2%，工业生产者购进价格下降3.6%。

来源：国家统计局

2.3 1-8月份我国外贸进出口总值27.08万亿元

事件： 海关总署公布数据显示，前8个月，我国外贸进出口总值27.08万亿元，处于历史同期高位；其中，出口15.47万亿元，增长0.8%；进口11.61万亿元，下降1.3%。8月当月，我国进出口3.59万亿元，环比增长3.9%，月度进出口整体呈现平稳态势。

按人民币计价，8月份我国进出口3.59万亿元，同比下降2.5%，环比增长3.9%。其中，出口2.04万亿元，同比降3.2%，前值降9.2%；进口1.55万亿元，同比降1.6%，前值降6.9%；贸易顺差4880亿元，同比收窄8.2%，前值5757亿元。

按美元计价，8月份我国进出口 5013.8 亿美元，下降 8.2%。其中，出口 2848.7 亿美元，同比降 8.8%，前值降 14.5%；进口 2165.1 亿美元，同比降 7.3%，前值降 12.4%；贸易顺差 683.6 亿美元，收窄 13.2%，前值 806 亿美元。

来源：海关总署

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 8 月美国 ISM 非制造业 PMI 创 6 个月新高

事件：美国 8 月非制造业 PMI 意外走强，这可能是通胀仍会升高的潜在迹象。周三公布的数据显示，美国供应管理协会（ISM）非制造业 PMI 升至 54.5，高于 7 月的 52.7，为 2023 年 2 月以来新高，强劲的服务业数据令美元指数进一步上涨。在外媒的调查中，没有经济学家预测到这一结果。该指数高于 50 表明服务业正在增长，而服务业占美国经济总量的三分之二以上。这突显出消费者需求和整体经济的持久强劲，并增强了美国能够避免衰退的希望。报告显示，8 月份有 13 个服务行业报告增长，其中以房地产、租赁、住宿和餐饮服务业为首。

来源：同花顺财经

3.2 8 月份全球制造业 PMI 为 48.3%

事件：据中国物流与采购联合会 9 月 6 日发布的数据，2023 年 8 月份全球制造业 PMI 为 48.3%，较上月上升 0.4 个百分点，连续两个月环比上升。8 月份全球制造业指数较上月有所回升，但仍在 48% 左右的较低水平，全球经济呈现弱势修复态势，总体趋紧的大环境没有改变，需求收缩压力仍然存在。从各国新出口订单走势看，8 月份中国、美国、欧盟、日本等主要国家的新出口订单指数均保持在较低水平。从贸易环境看，贸易摩擦仍时有发生，地缘政治风险依然存在，通胀压力、金融市场风险、债务风险等不确定因素依然较多，全球经济仍将延续低增长趋势。

来源：证券日报网

3.3 8 月份欧元区服务业 PMI 出炉

事件：欧元区 8 月服务业 PMI 终值 47.9，刷新 30 个月新低，预期 48.3，初值 48.3；综合 PMI 终值 46.7，刷新 33 个月新低，预期 47，初值 47。

其中，德国8月服务业PMI终值为47.3，预期47.3，初值47.3，7月终值52.3；综合PMI终值为44.6，预期44.7，初值44.7，7月终值48.5。法国8月服务业PMI终值为46，预期46.7，初值46.7，7月终值47.1；综合PMI终值为46，预期46.6，初值46.6，7月终值46.6。英国8月服务业PMI终值49.5，预期及初值均为48.7；综合PMI为48.6，预期及前值均为47.9。

来源：同花顺财经

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

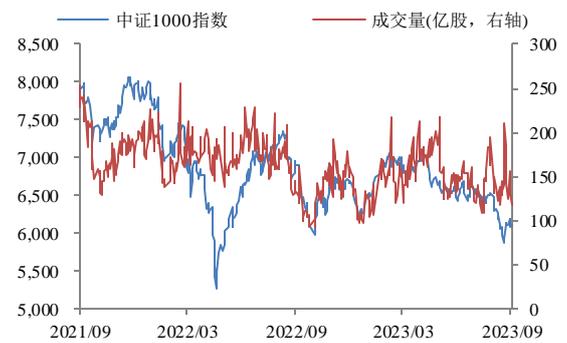
截至2023年9月8日，中证500指数收报5708.62点，周跌0.73%；中证1000指数收报6102.49点，周跌0.08%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

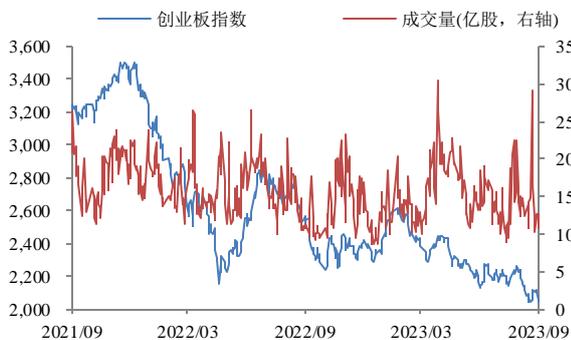
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

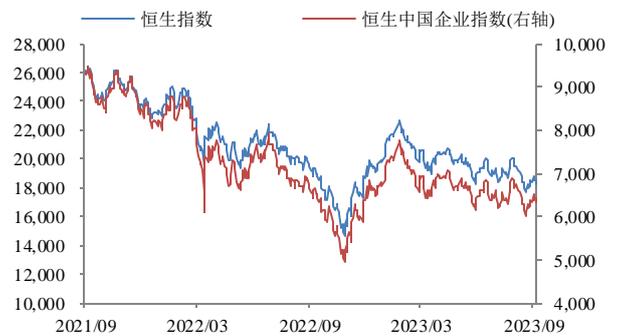
截至2023年9月8日，创业板指收报2049.77点，周跌2.40%；恒生指数收报18202.07点，周跌1.52%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

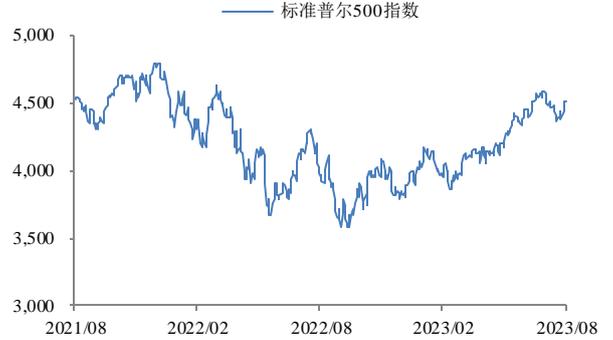
截至 2023 年 9 月 8 日，道琼斯工业平均指数收报 34576.59 点，周跌 0.42%；标准普尔 500 指数收报 4457.49 点，周跌 1.11%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

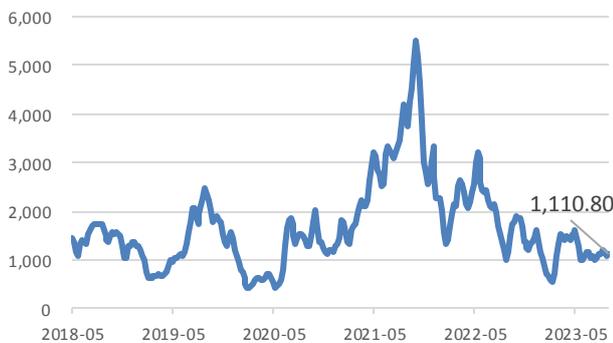
波罗的海干散货指数(BDI)：

2023 年 09 月 08 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1110.8 点，较上周增加 22.80 点。

CRB 商品价格指数：

2023 年 09 月 08 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 284.48 点，较上周增加 3.31 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格:

2023年09月08日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为90.04美元/桶,较上周上涨3.81美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

2023年09月08日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.965%,较上周上涨9BP。

图 9: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 财信证券

图 10: 美国通胀国债(%)



资料来源: Wind, 财信证券

5.2 国内经济增长

投资:

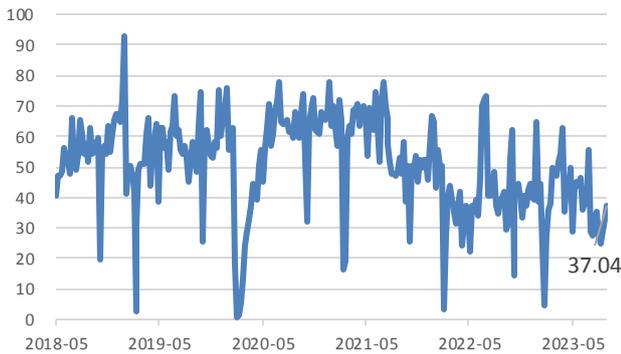
30大中城市商品房成交面积:

2023年09月03日30大中城市商品房周度日均成交面积为37.04万平方米,较上周增加4.60万平方米。

100大中城市成交土地占地面积:

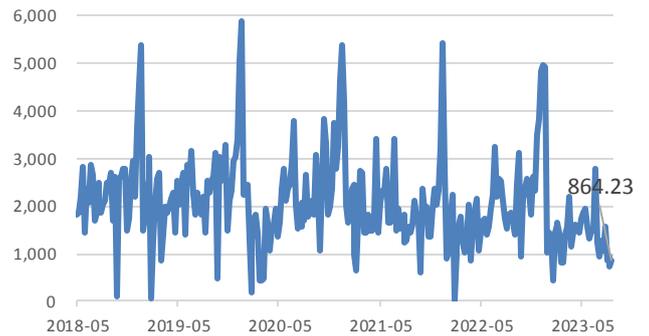
2023年09月03日100大中城市成交土地占地面积当周值为864.23万平方米,较上周增加126.00万平方米。

图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

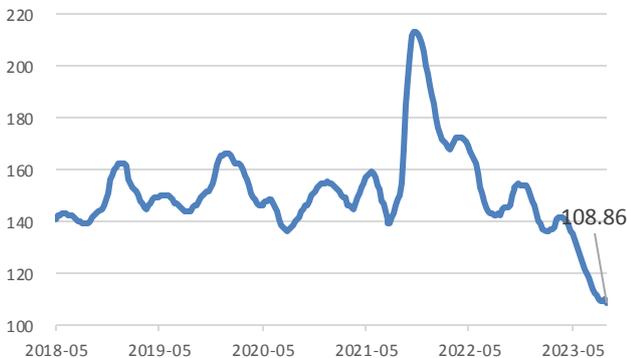
水泥价格指数：

2023 年 09 月 02 日水泥价格指数周度日均值为 108.86 点，较上周下降 0.88 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 09 月 06 日中国石油沥青装置当周开工率为 49.3%，较上周增加 3.20 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

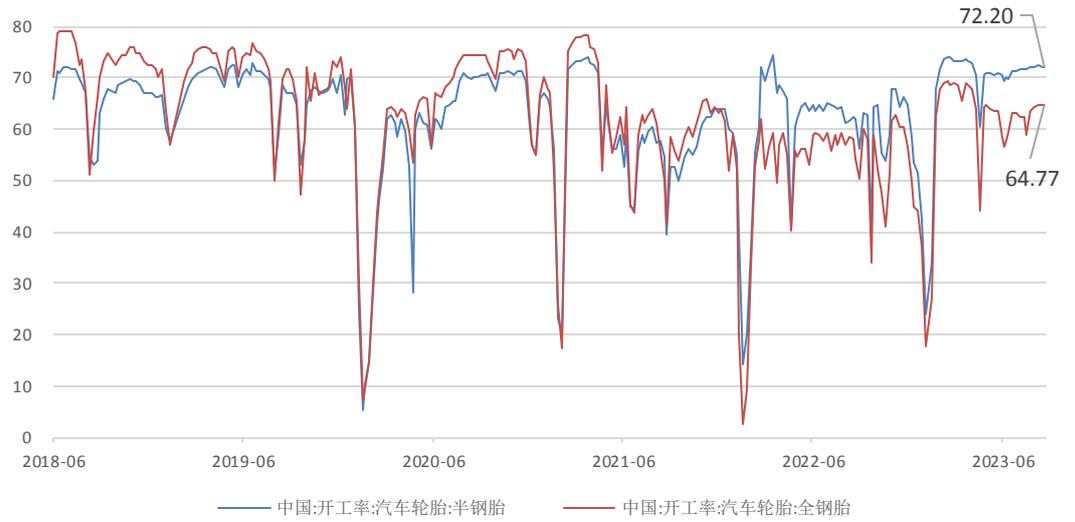


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023 年 09 月 07 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.2%，较上周增加 0.09 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 64.77%，较上周增加 0.17 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

柯桥纺织价格指数：

2023 年 09 月 04 日柯桥纺织价格指数为 106.24 点，较上周增加 0.06 点。

义乌小商品总价格指数：

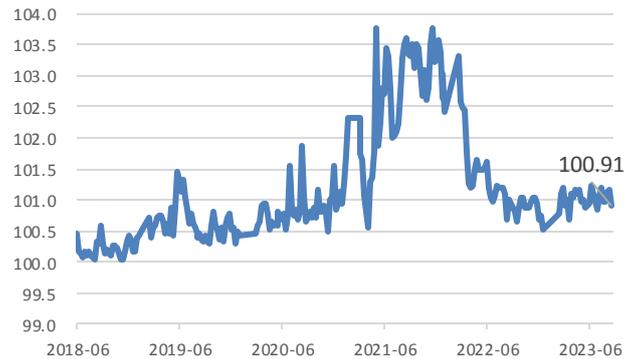
2023 年 09 月 03 日义乌中国小商品总价格指数为 100.91 点，较上周减少 0.25 点。

图 16：柯桥纺织价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 17：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

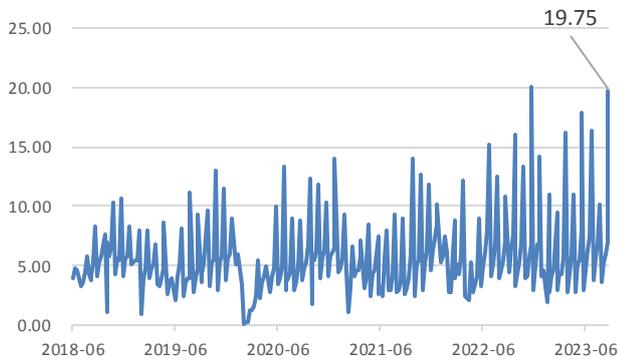
乘用车销量：

2023 年 08 月 31 日中国乘用车当周日均销量为 19.75 万辆，较上周增加 12.79 万辆。

电影票房收入：

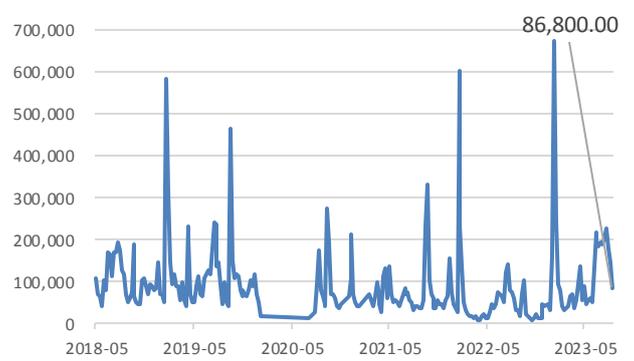
2023年09月03日中国当周电影票房收入为86800万元，较上周减少58200万元。

图 18: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)



资料来源: Wind, 财信证券

图 19: 中国当周电影票房收入 (万元)



资料来源: Wind, 财信证券

出口:

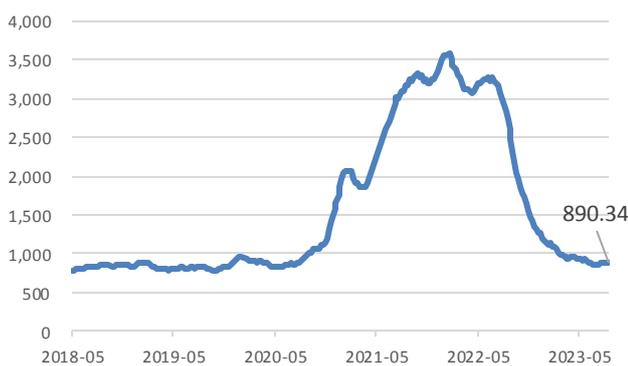
出口集装箱运价指数:

2023年09月08日出口集装箱运价指数为890.34点,较上周减少2.64点。

主要港口外贸货物吞吐量:

2023年07月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为42830.66万吨,较去年同期增加3367万吨。

图 20: 出口集装箱运价指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

图 21: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)



资料来源: Wind, 财信证券

5.3 国内通胀

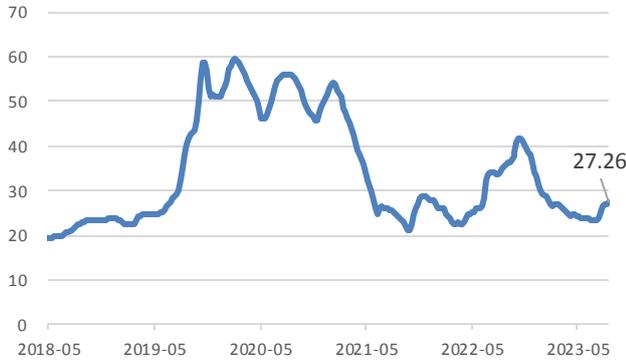
猪肉价格:

2023年08月30日中国猪肉当周平均价为27.26元/公斤,较上周增加0.13元/公斤。

南华工业品指数:

2023年09月08日南华工业品指数当周平均值为4062.44点,较上周增加101.24点。

图 22: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 财信证券

图 23: 南华工业品指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

5.4 国内流动性

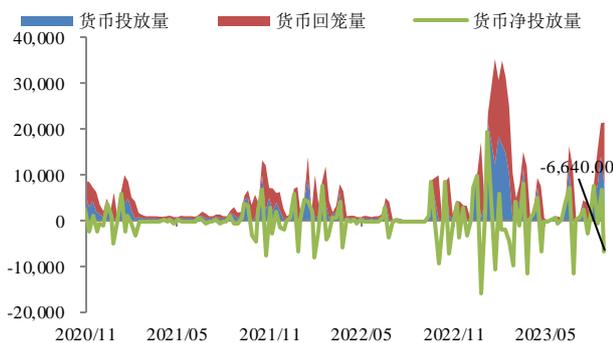
货币投放量:

2023年09月08日,当周货币投放量为7450.00亿元,货币回笼量为14090.00亿元,货币净投放量为-6640.00亿元,较上周减少13450.00亿元。

SHIBOR:

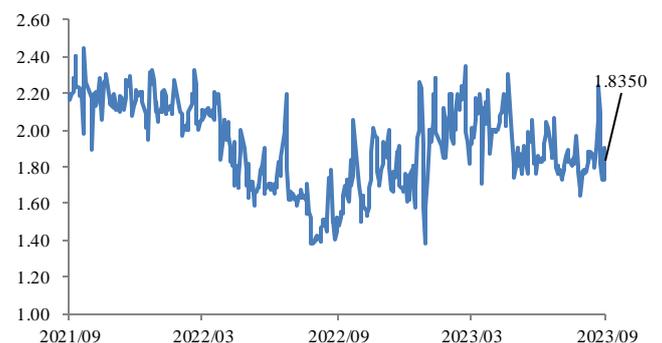
2023年09月08日,1周SHIBOR利率为1.84%,较上周增加2.10BP。

图 24: 货币投放量 (亿元)



资料来源: IFinD, 财信证券

图 25: SHIBOR: 1周 (%)



资料来源: IFinD, 财信证券

6 风险提示

国内政策超预期; 欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438