



光期研究

宏观周报：通胀价格企稳

2023年9月10日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

通胀价格企稳

摘要

实体经济方面，本周投资行业相关需求保持平稳。广东、福建等地受台风天气影响，投资需求有所下滑；其余大部分地区天气转好，需求向好；沥青开工率和出货量持续上行；竣工链，浮法平板玻璃产能利用率略有下降，铝型材开工率保持平稳。消费方面，受开学出行提振，一线和主要二线城市拥堵延时指数明显上行。双节来临前国内航班执行数有所回落。

中国8月CPI同比涨0.1%，预期涨0.1%，前值降0.3%，上年价格变动的翘尾影响约为0.2个百分点，上月为0；今年价格变动的新影响约为-0.1个百分点，上月为-0.3个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%，涨幅保持稳定。CPI环比涨0.3%，上个月为0.2%。从季节性来看，7-10月是消费旺季，环比季节性通常为正值，8月环比0.3%与近十年季节性基本持平。

CPI从同比来看，主要收到非食品价格上涨的拉动。食品价格下降1.7%，降幅与上月相同，影响CPI下降约0.31个百分点。食品中，猪肉价格下降17.9%，降幅比上月收窄8.1个百分点；鲜菜、牛肉和羊肉价格降幅均有扩大；非食品价格由上月持平转为上涨0.5%，影响CPI上涨约0.41个百分点。非食品中，受假期出行的提振，服务价格上涨1.3%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，其中飞机票、旅游和宾馆住宿价格涨幅均有扩大；工业消费品价格下降0.8%，降幅比上月收窄1.1个百分点。

中国8月PPI同比降3%，预期降2.9%，前值降4.4%；上年价格变动的翘尾影响约为-0.3个百分点，上月为-1.6个百分点；环比上涨0.2%。受部分工业品需求改善、国际原油价格上涨等因素影响，PPI环比由降转涨，同比降幅收窄。PPI的企稳和PMI价格指数的止跌回升相互印证。8月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数比上月上升4.1和3.4个百分点，连续3个月回升，随着价格的企稳和经济企稳回升的预期升温，补库需求增加，库存指数止跌回升，原材料库存指数为48.4%，比上月上升0.2个百分点。价格和库存可能在底部筑底，7月份规模以上工业企业产成品库存累计同比为1.6%，继续回落，但跌幅收窄，也在印证库存底正在形成。

下周关注：中国8月社融信贷（不定期）和经济数据（周五）、美国8月CPI数据（周三）

宏观经济数据总览

图表1：宏观经济数据总览

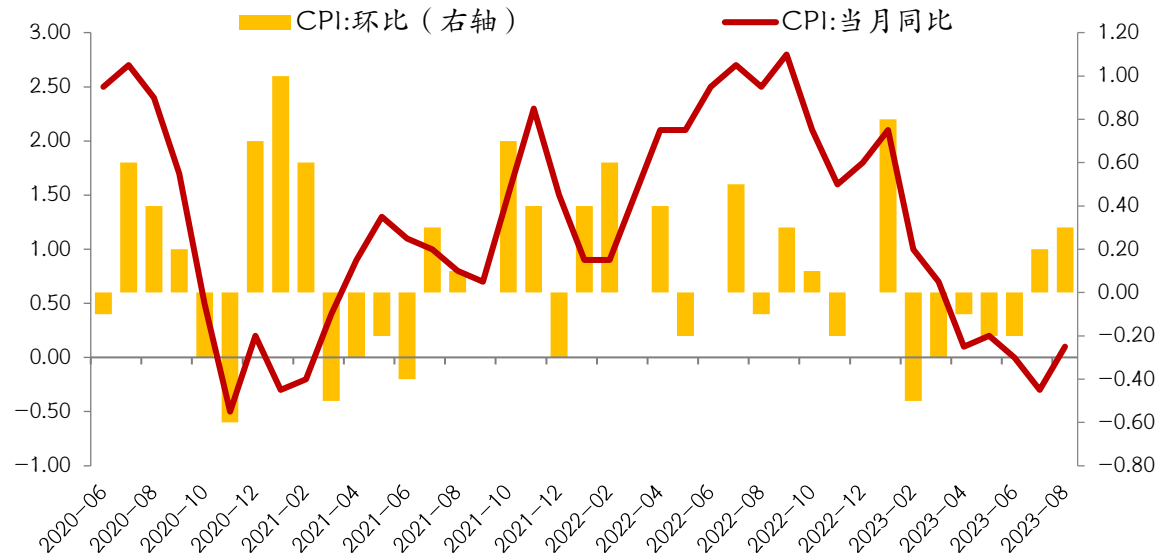
宏观指标	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2023-01	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08
GDP (%) 当季			6.30			4.50			2.90			3.90	
工业增加值 (%) 当月		3.70	4.40	3.50	5.60	3.90	2.40		1.30	2.20	5.00	6.30	4.20
社零 (%) 当月		2.50	3.10	12.70	18.40	10.60	3.50		-1.80	-5.90	-0.50	2.50	5.40
固定资产投资 (%) 当月		2.50	3.20	2.50	3.65	4.70	5.50		3.20	0.67	4.27	6.60	6.50
制造业投资 (%) 当月		4.20	6.00	5.10	5.30	2.37	13.20		7.40	6.20	6.88	10.70	10.60
基建投资 (%) 当月		4.60	6.40	4.90	7.90	8.66	9.00		14.30	10.62	9.43	10.50	14.10
房地产投资 (%) 当月		-17.80	-20.60	-21.50	-16.20	-7.24	-5.70		-12.20	-19.89	-16.01	-12.10	-13.80
出口 (%) 当月		-14.50	-12.40	-7.50	8.50	14.80	-7.10		-9.90	-8.90	-0.20	5.70	7.10
CPI (%) 当月	0.10	-0.30	0.00	0.20	0.10	0.70	1.00	2.10	1.80	1.60	2.10	2.80	2.50
PPI (%) 当月	-3.00	-4.40	-5.40	-4.60	-3.60	-2.50	-1.40	-0.80	-0.70	-1.30	-1.30	0.90	2.30
社融 (%)		8.90	9.00	9.50	10.00	10.00	9.90	9.40	9.60	10.00	10.30	10.60	10.50
人民币贷款 (%)		11.00	11.20	11.30	11.70	11.70	11.50	11.10	10.90	10.80	10.90	11.10	10.80
M1 (%)		2.30	3.10	4.70	5.30	5.10	5.80	6.70	3.70	4.60	5.80	6.40	6.10
M2 (%)		10.70	11.30	11.60	12.40	12.70	12.90	12.60	11.80	12.40	11.80	12.10	12.20

资料来源：Wind，光大期货研究所

1.重要经济数据

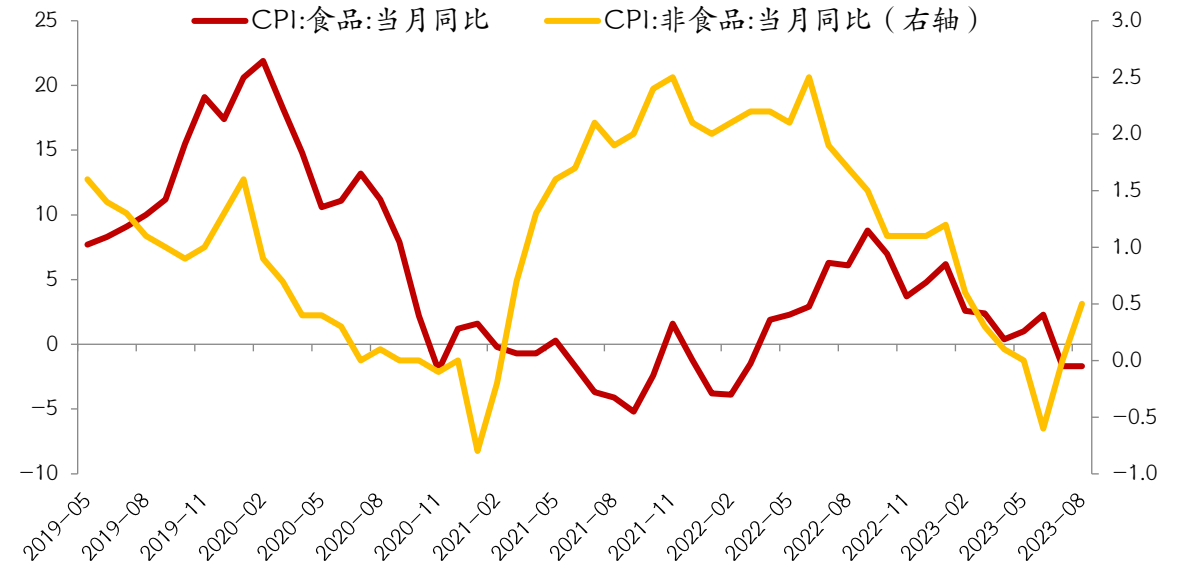
中国8月CPI同比涨0.1%，预期涨0.1%

图表12: CPI环比和同比 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

图表13: CPI食品同比和CPI非食品同比 (单位: %)



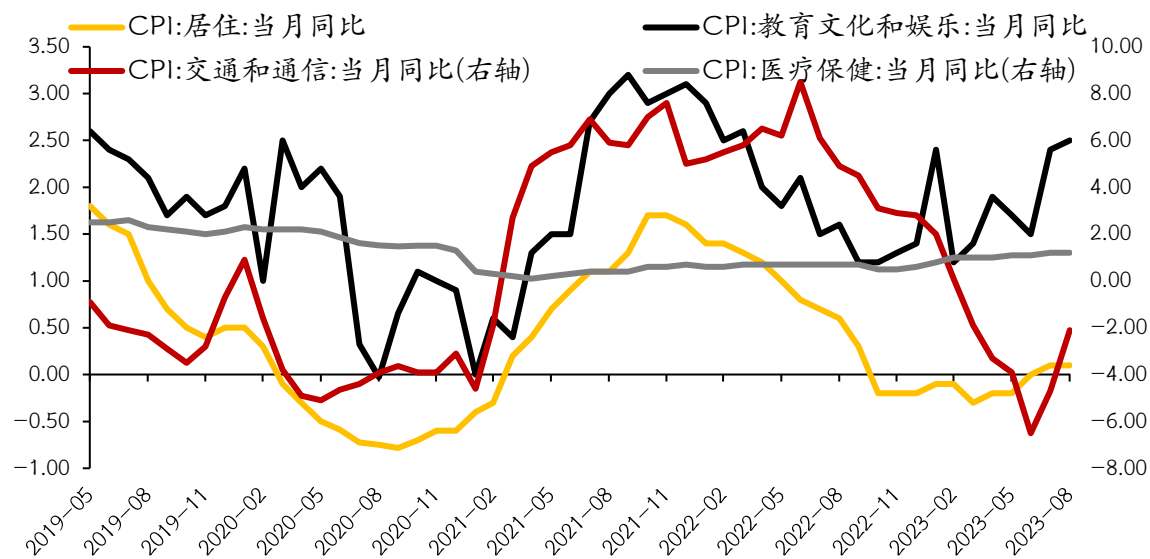
资料来源: Wind, 光大期货研究所

中国8月CPI同比涨0.1%，预期涨0.1%，前值降0.3%，上年价格变动的翘尾影响约为0.2个百分点，上月为0；今年价格变动的新影响约为-0.1个百分点，上月为-0.3个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%，涨幅保持稳定。CPI环比涨0.3%，上个月为0.2%。从季节性来看，7-10月是消费旺季，环比季节性通常为正值，8月环比0.3%与近十年季节性基本持平。

CPI从同比来看，主要收到非食品价格上涨的拉动。食品价格下降1.7%，降幅与上月相同，影响CPI下降约0.31个百分点。食品中，猪肉价格下降17.9%，降幅比上月收窄8.1个百分点；鲜菜、牛肉和羊肉价格降幅均有扩大；非食品价格由上月持平转为上涨0.5%，影响CPI上涨约0.41个百分点。非食品中，受假期出行的提振，服务价格上涨1.3%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，其中飞机票、旅游和宾馆住宿价格涨幅均有扩大；工业消费品价格下降0.8%，降幅比上月收窄1.1个百分点。

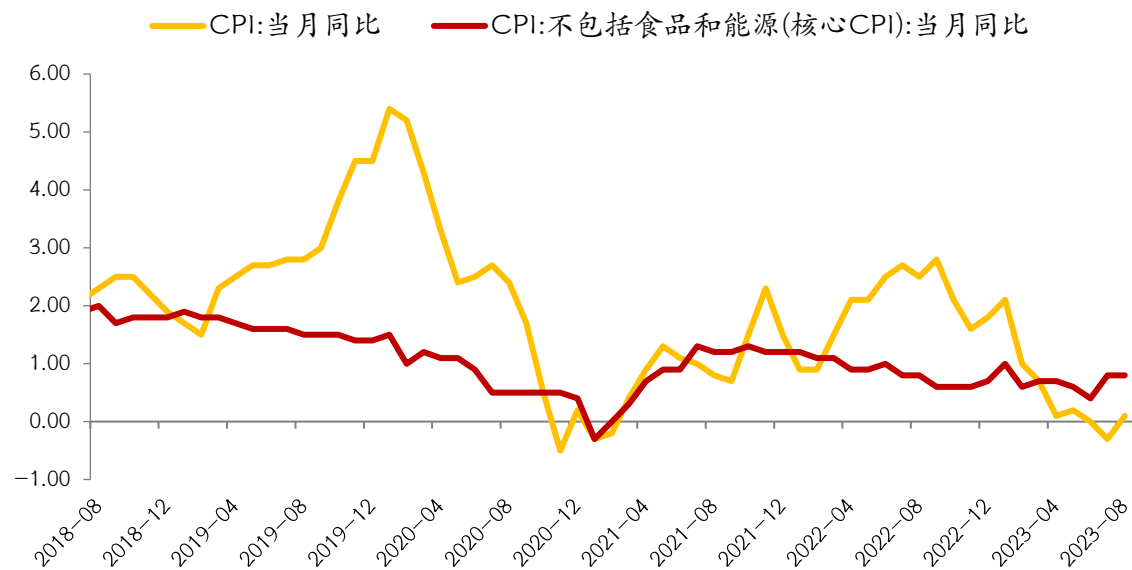
扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%，涨幅保持稳定

图表14: CPI分项同比 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

图表15: CPI和核心CPI同比 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

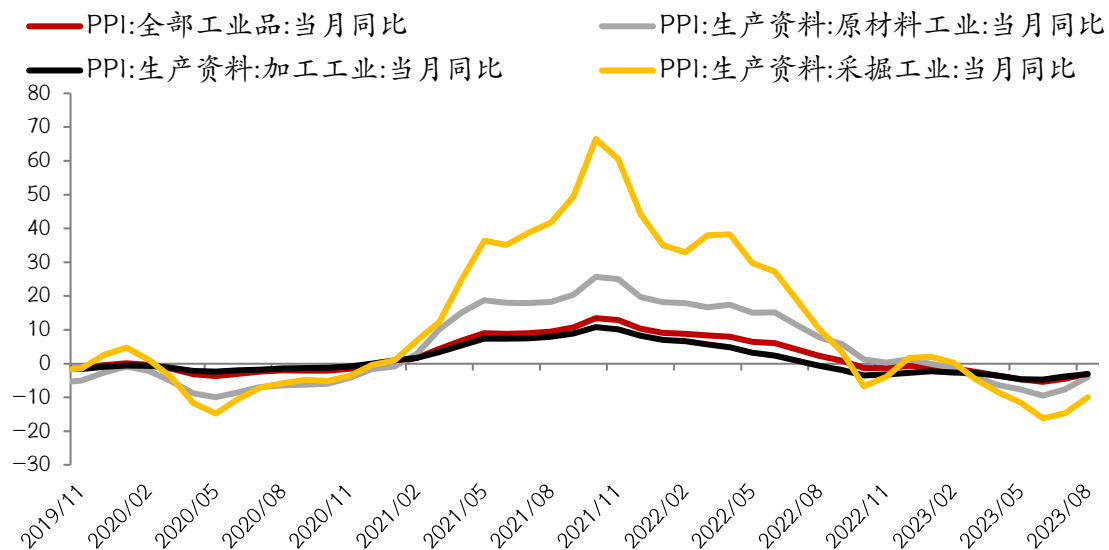
中国8月PPI同比降3%，预期降2.9%

图表16: PPI当月同比 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

图表17: PPI分项同比 (单位: %)

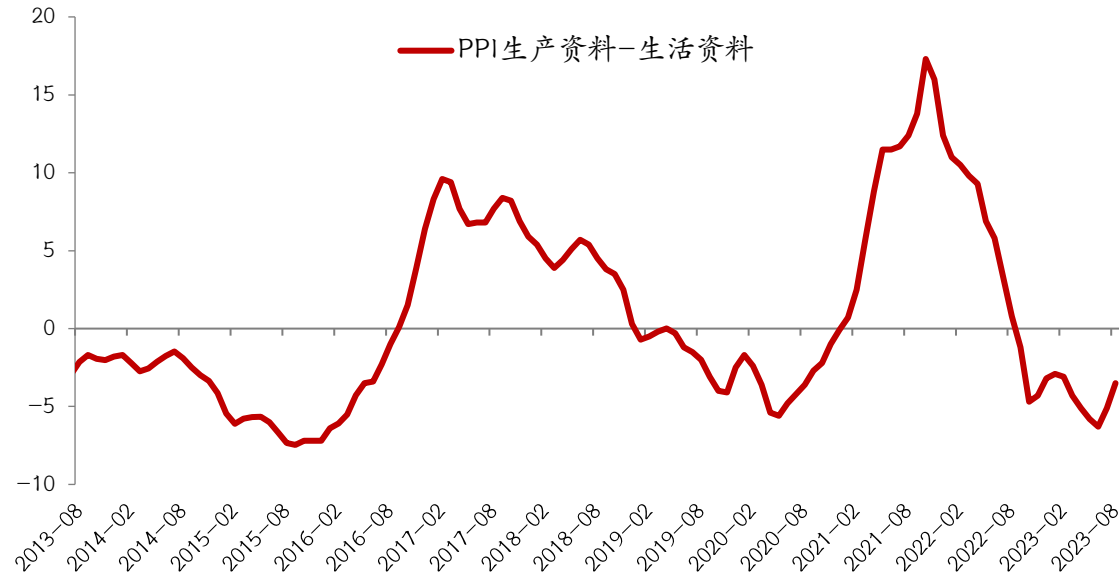


资料来源: Wind, 光大期货研究所

中国8月PPI同比降3%，预期降2.9%，前值降4.4%；上年价格变动的翘尾影响约为-0.3个百分点，上月为-1.6个百分点；环比上涨0.2%。受部分工业品需求改善、国际原油价格上涨等因素影响，PPI环比由降转涨，同比降幅收窄。PPI的企稳和PMI价格指数的止跌回升相互印证。8月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数比上月上升4.1和3.4个百分点，连续3个月回升，随着价格的企稳和经济企稳回升的预期升温，补库需求增加，库存指数止跌回升，原材料库存指数为48.4%，比上月上升0.2个百分点。价格和库存可能在底部筑底，7月份规模以上工业企业产成品库存累计同比为1.6%，继续回落，但跌幅收窄，也在印证库存底正在形成。

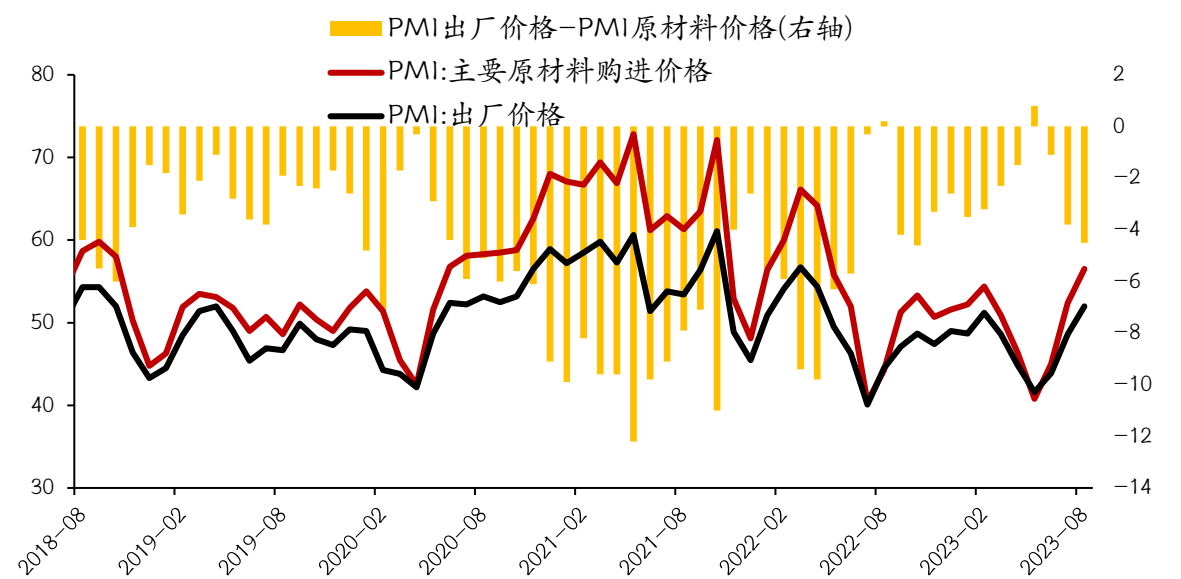
PMI原材料价格和出厂价格持续回升

图表18: PPI生产资料-生活资料 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

图表19: PMI原材料价格和PMI主要原材料购进价格 (单位: %)

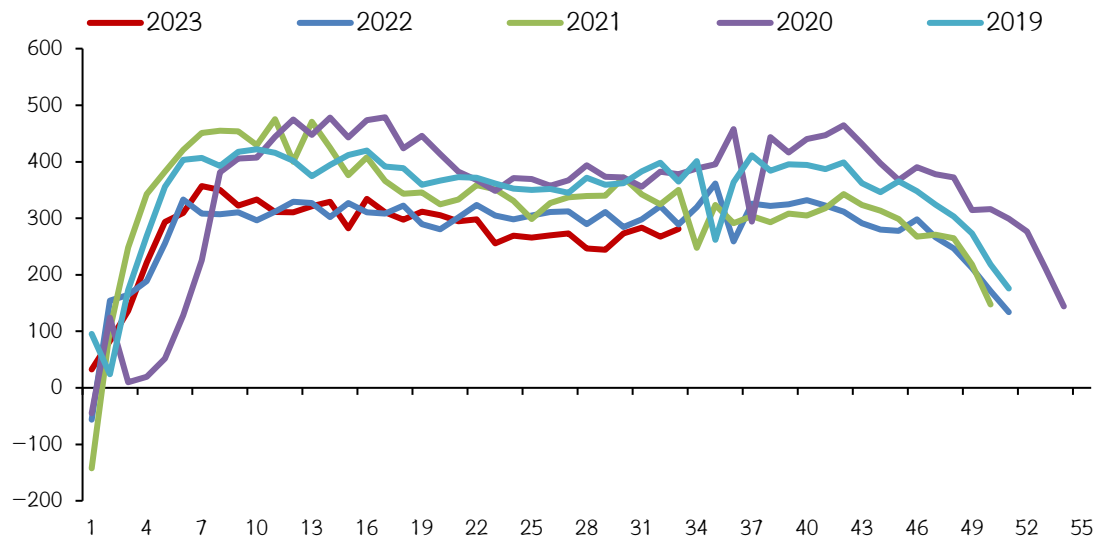


资料来源: Wind, 光大期货研究所

2.实体经济高频

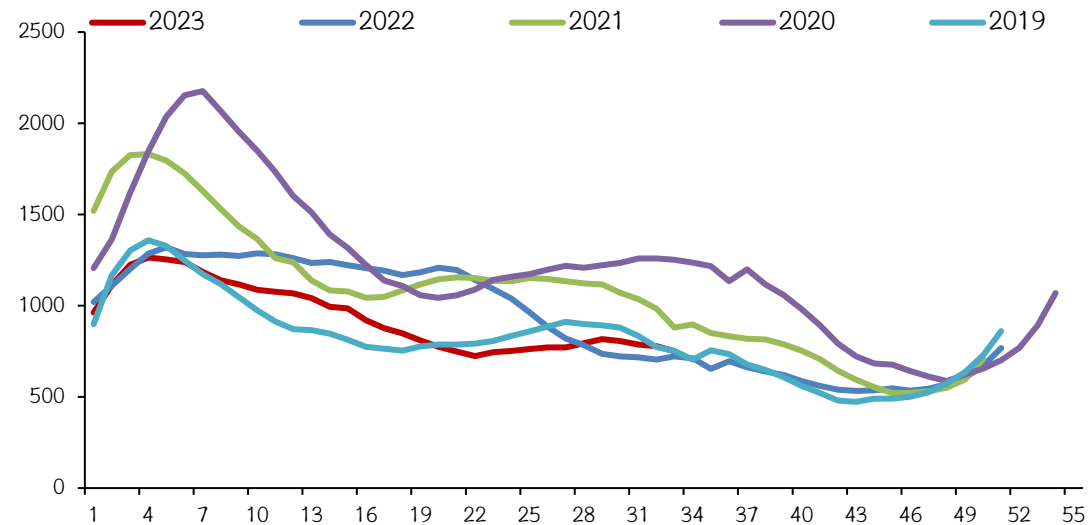
螺纹钢表需保持平稳，库存去库

图表1：螺纹钢表需(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

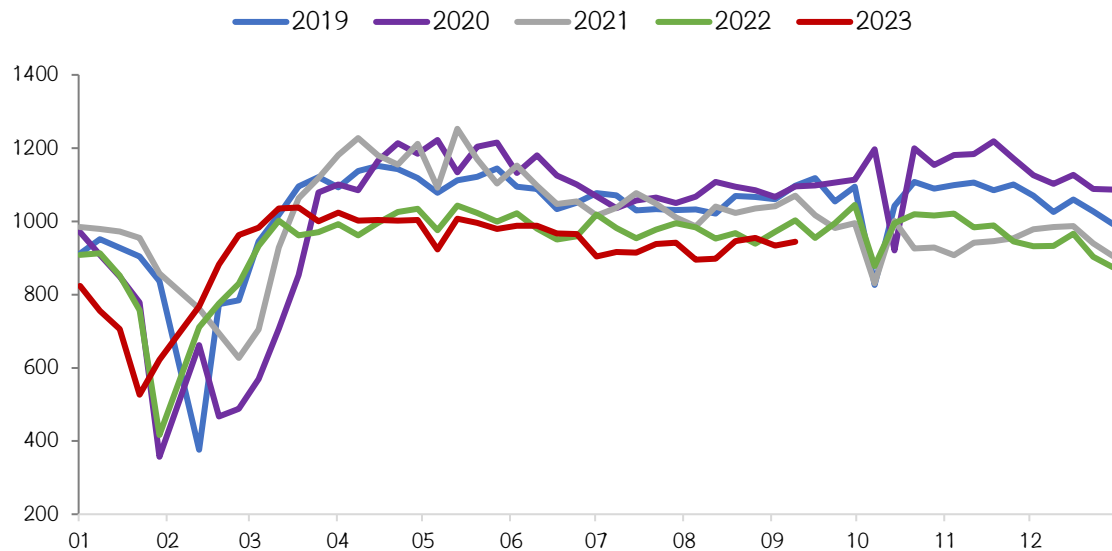
图表2：螺纹钢厂库+社库(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

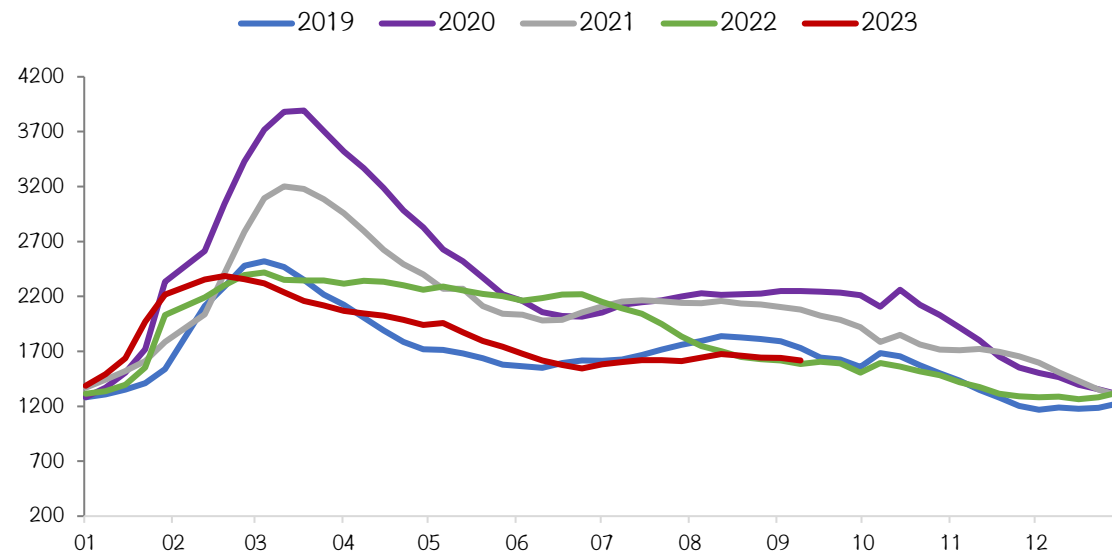
五大品种钢材表需保持平稳

图表3：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

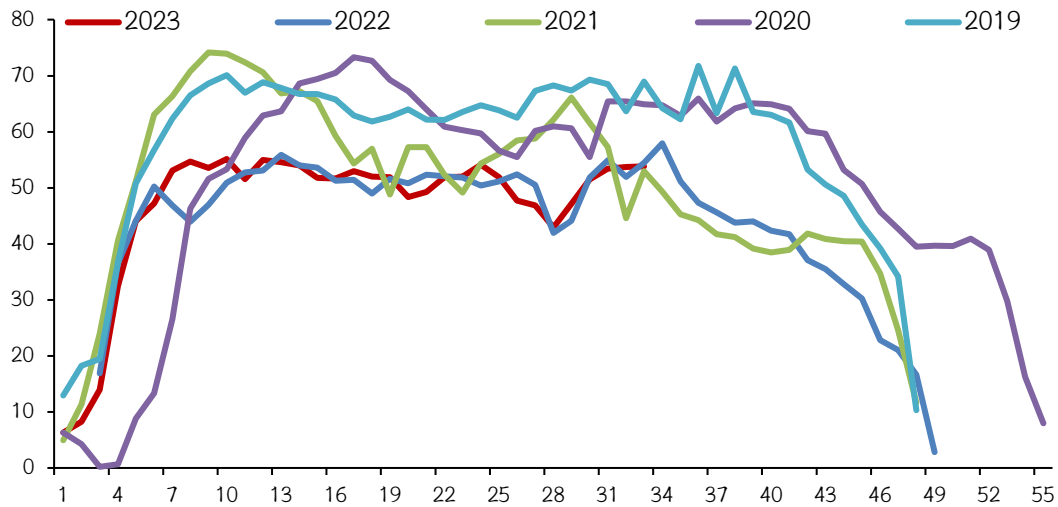
图表4：五大品种钢材周度库存（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

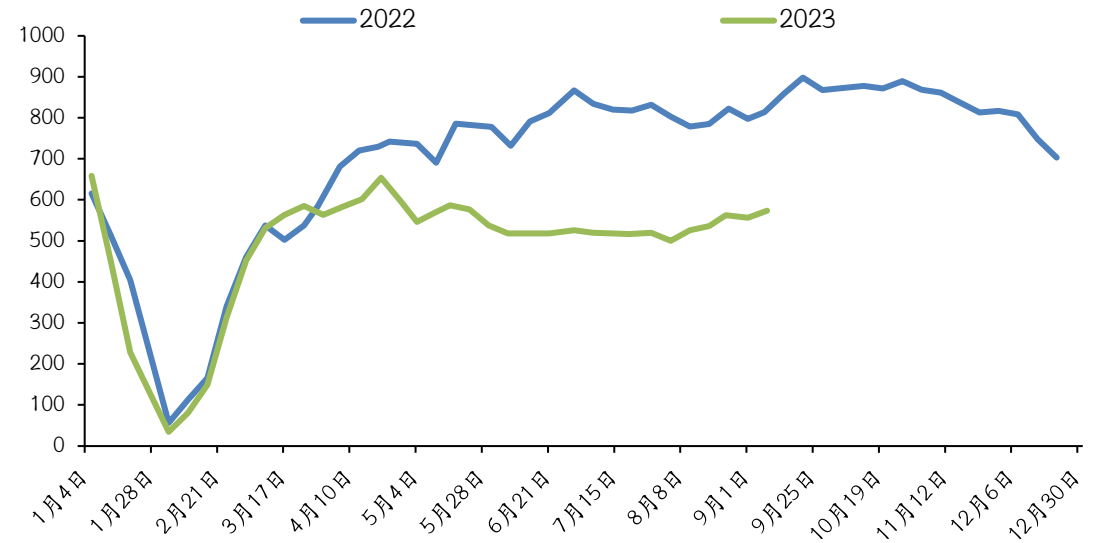
水泥磨机运转率保持平稳，出库量略有提升

图表5：全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周)（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图表6：水泥出库量（经农历调整）（单位：万吨）

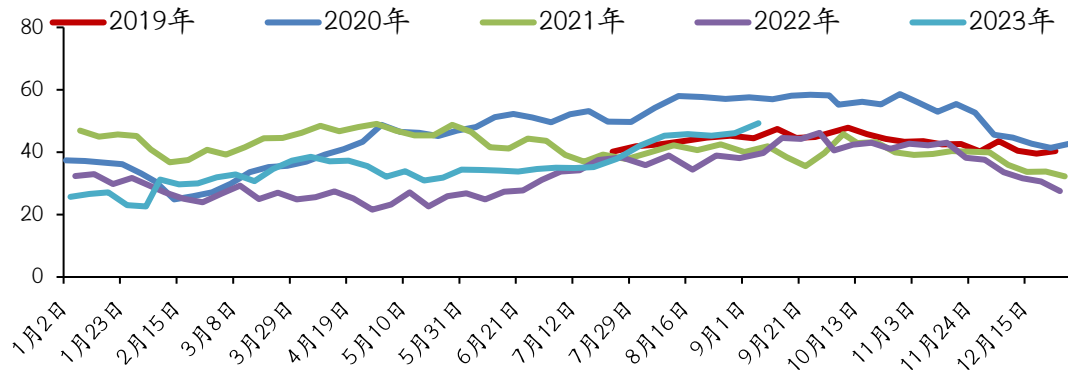


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

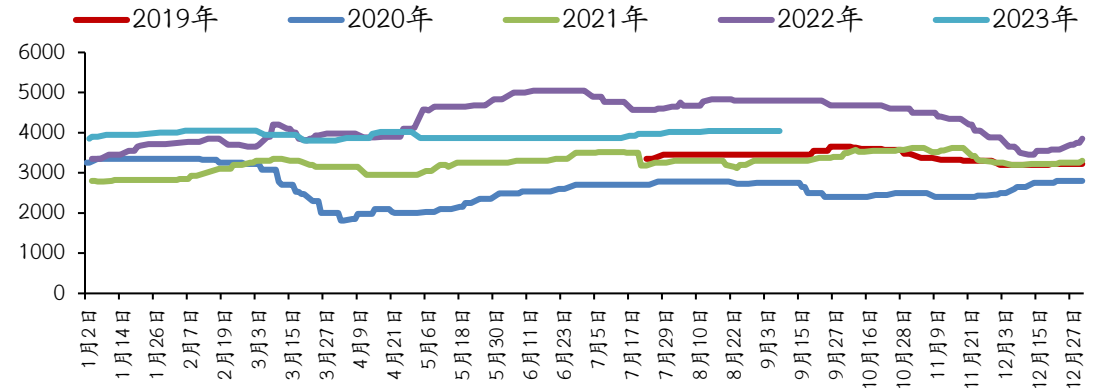
9月7日当周全国水泥磨机运转率53.85%，周环比回升0.11个百分点。百年建筑调研全国250家水泥生产企业数据显示：8月30日-9月5日，全国水泥出库量573.15万吨，环比上升3%，年同比下降28.09%。广东、福建等地受台风天气影响，需求持续下滑；其余大部分地区天气转好，加上新项目陆续进入筹备阶段，需求回补后出库量有所提升。

沥青开工率和出货量持续上行

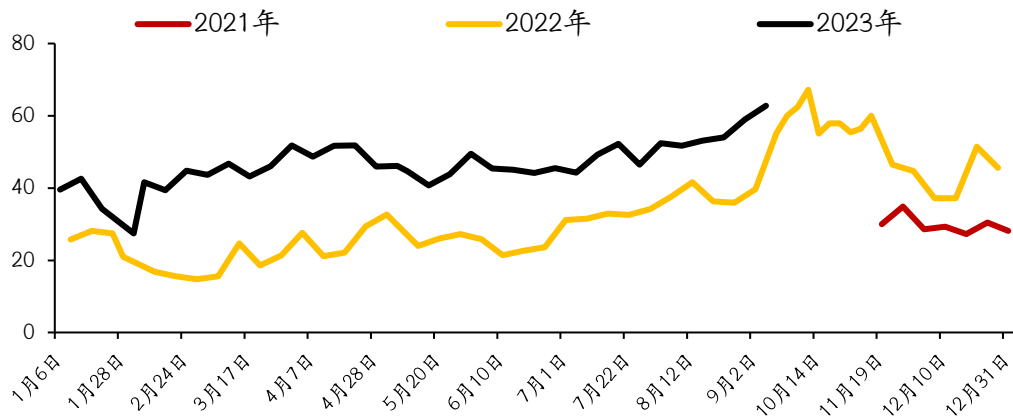
图表7：沥青开工率（单位：%）



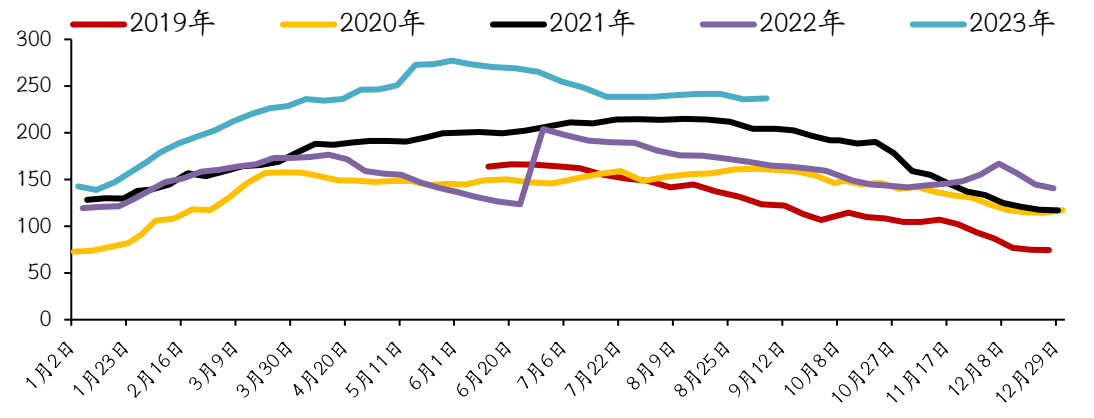
图表8：华东重交价格（单位：元/吨）



图表9：沥青出货量（单位：万吨）



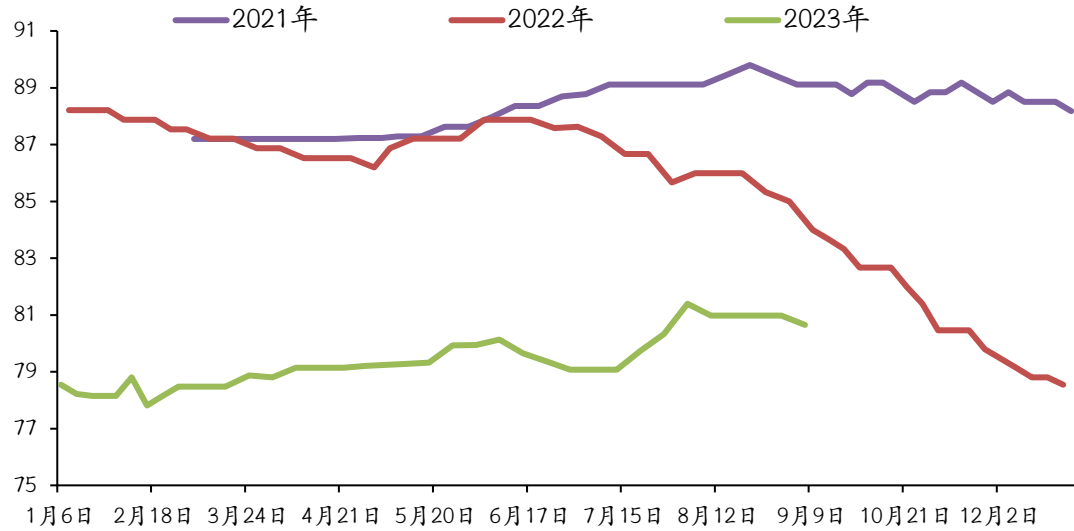
图表10：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

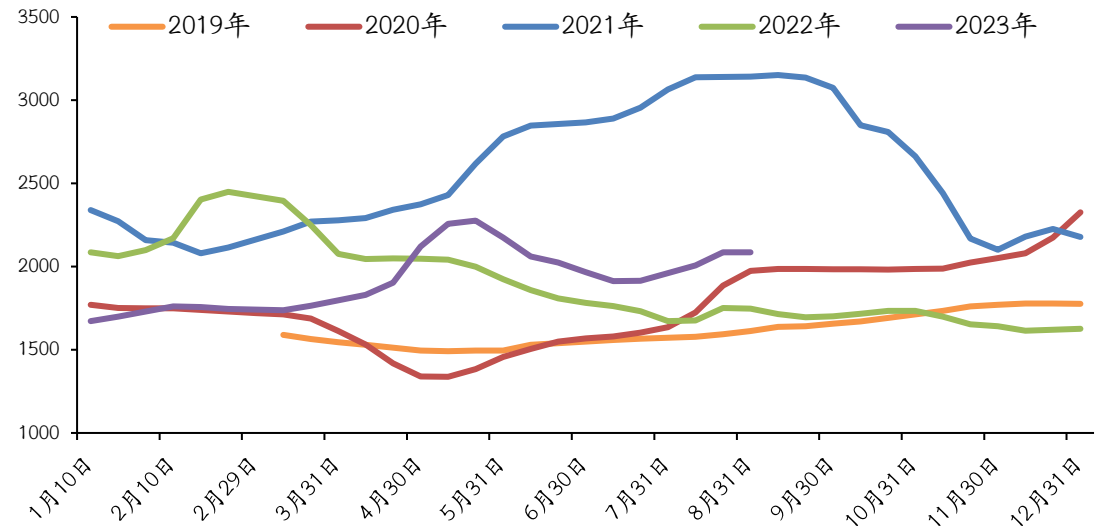
浮法平板玻璃产能利用率和价格保持平稳

图表11：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表12：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）

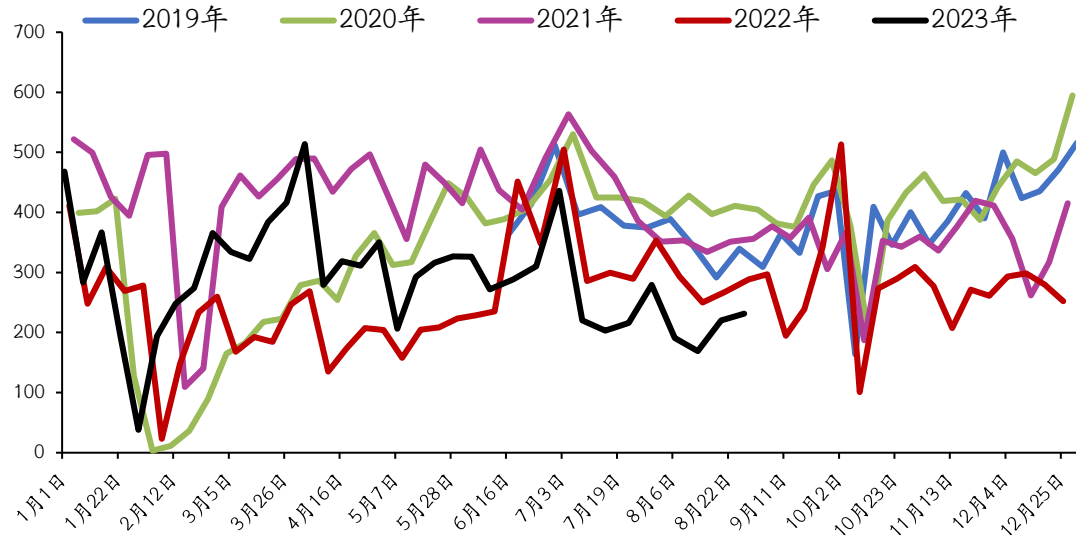


资料来源：iFinD，光大期货研究所

9月8日当周浮法玻璃开工率为80.66%，略有下降。截至8月31日浮法平板玻璃价格为2086.4元/吨，价格保持平稳。

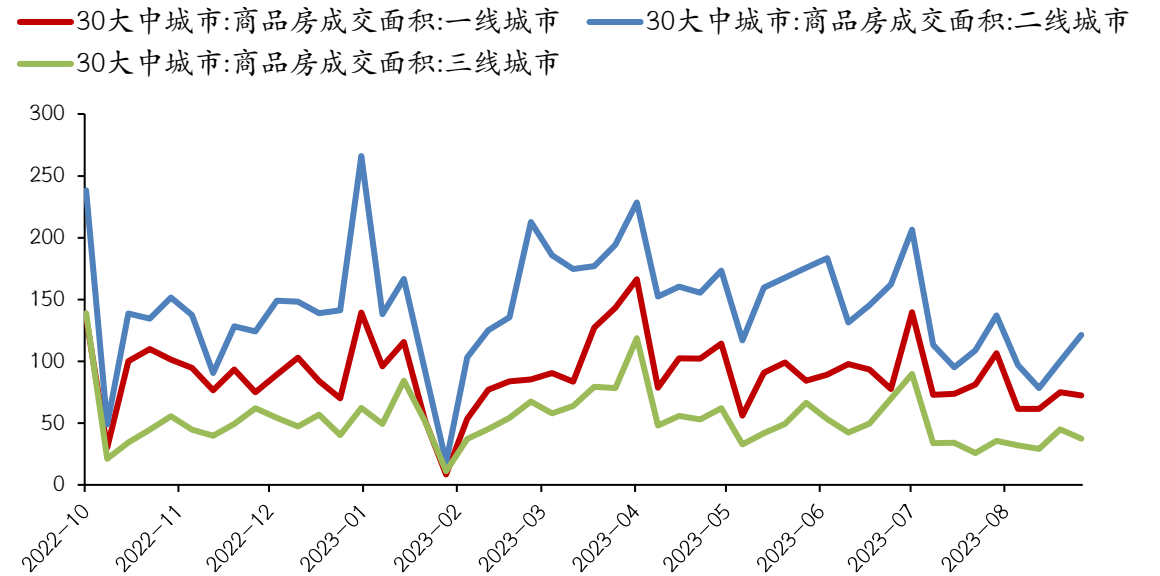
30大中城市商品房成交面积保持低位

图表13: 30城商品房成交面积 (单位: 万平方米)



资料来源: iFinD, 光大期货研究所

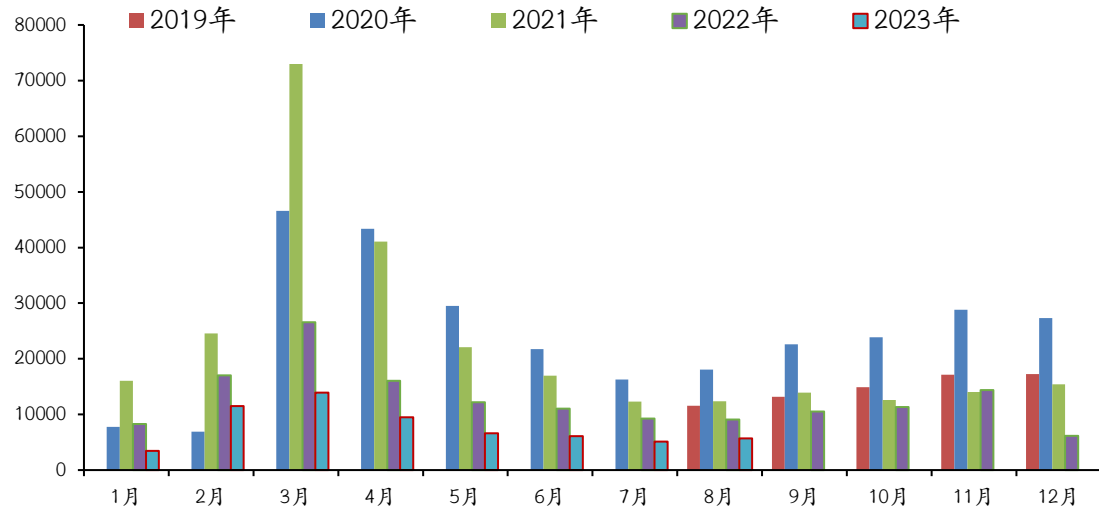
图表14: 30城商品房成交面积分城市 (单位: 万平方米)



资料来源: iFinD, 光大期货研究所

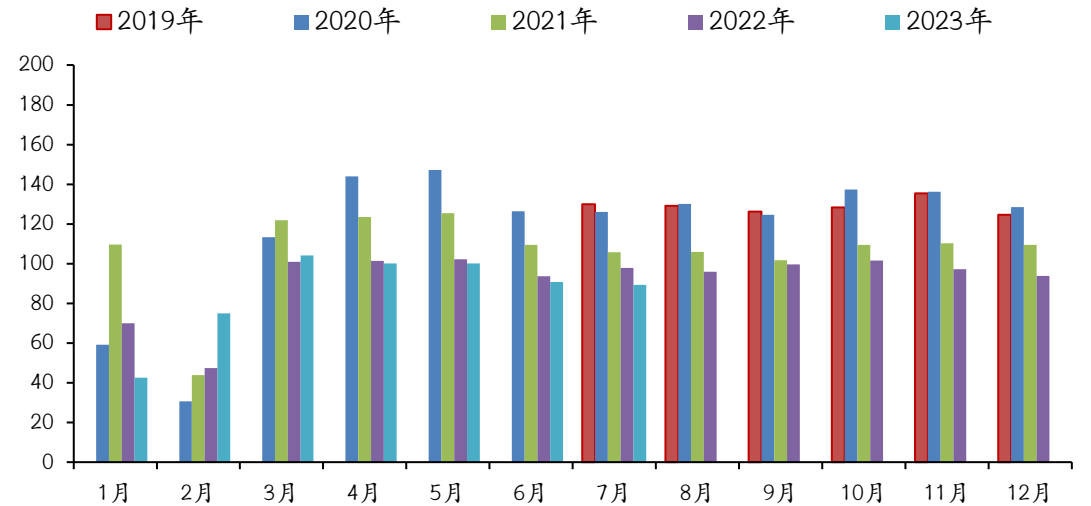
8月销售各类挖掘机13105台，同比下降27.5%

图表15：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表16：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）

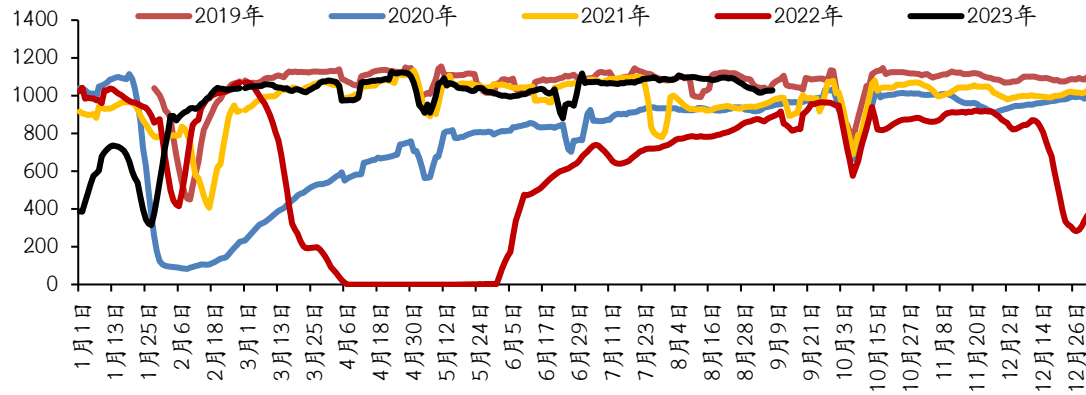


资料来源：iFinD，光大期货研究所

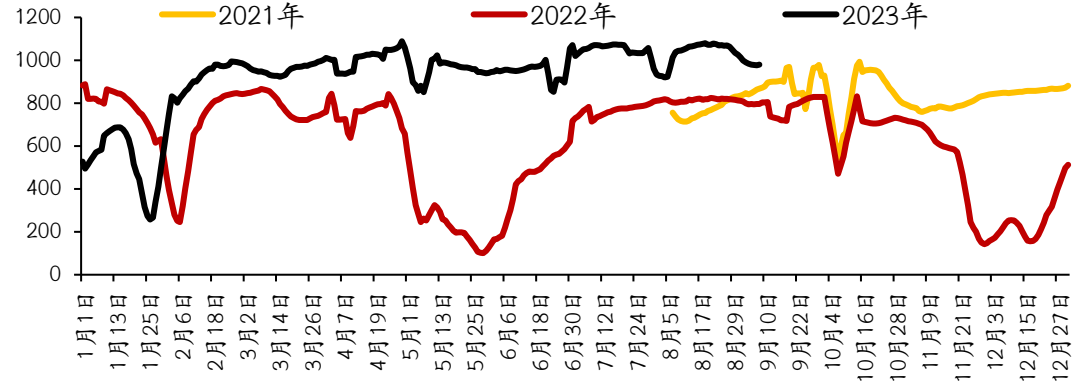
根据中国工程机械工业协会的数据，2023年8月销售各类挖掘机13105台，同比下降27.5%，其中国内5669台，同比下降37.7%；出口7436台，同比下降17.2%。2023年1-8月，共销售挖掘机134529台，同比下降24.9%；其中国内61812台，同比下降43.5%；出口72717台，同比增长4.42%。2023年7月，中国小松挖掘机开工小时数为89.4小时，同比下降8.7%，环比略降0.89%。

受台风天气影响，深圳广州地铁客运量明显回落

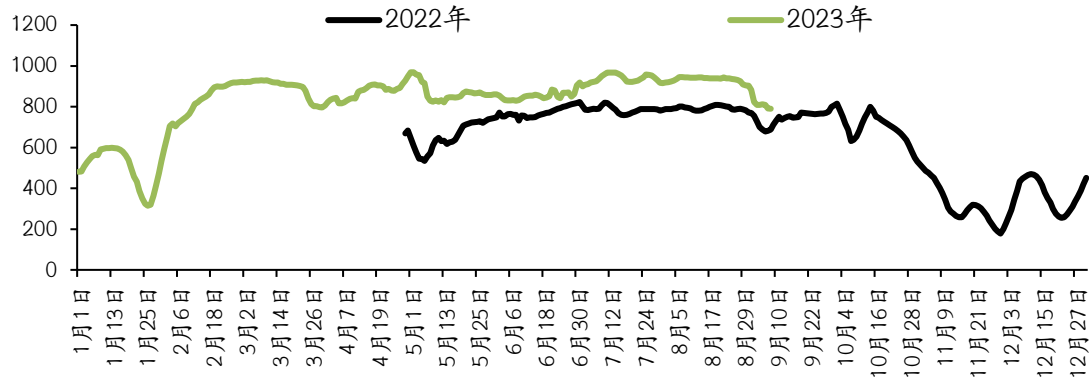
图表17：上海地铁客运量（单位：万人）



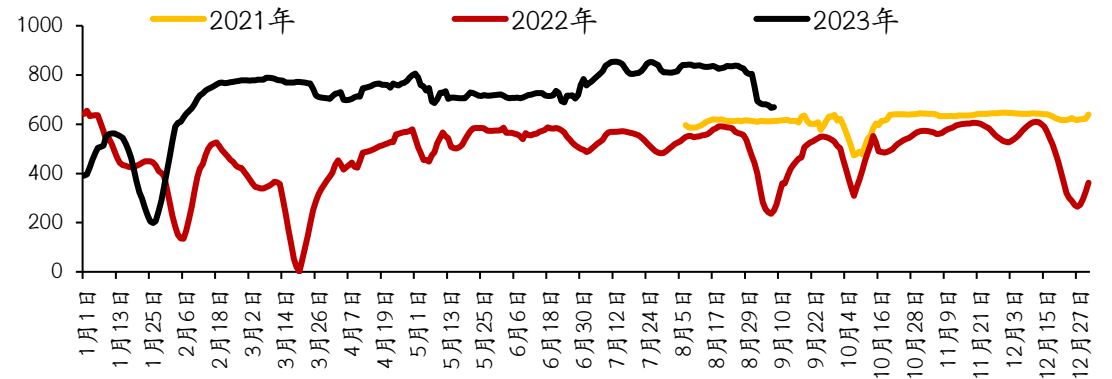
图表18：北京地铁客运量（单位：万人）



图表19：深圳地铁客运量（单位：万人）



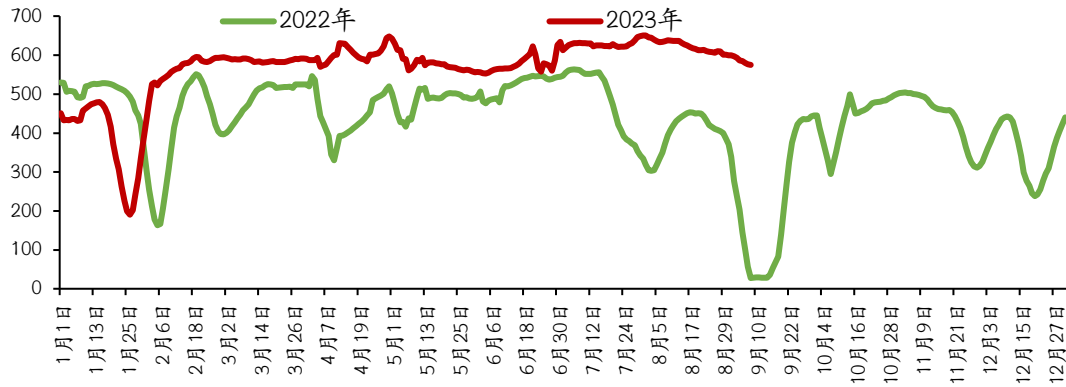
图表20：广州地铁客运量（单位：万人）



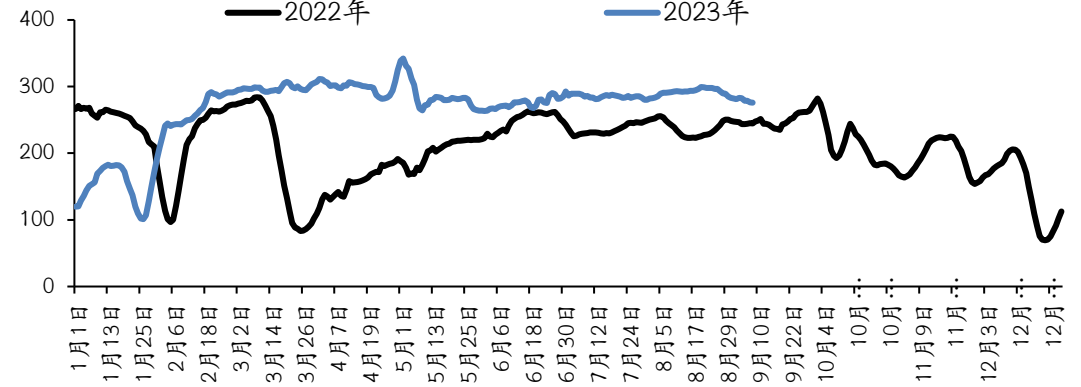
资料来源：iFinD，光大期货研究所

成都西安地铁客运量回落，武汉南京保持平稳

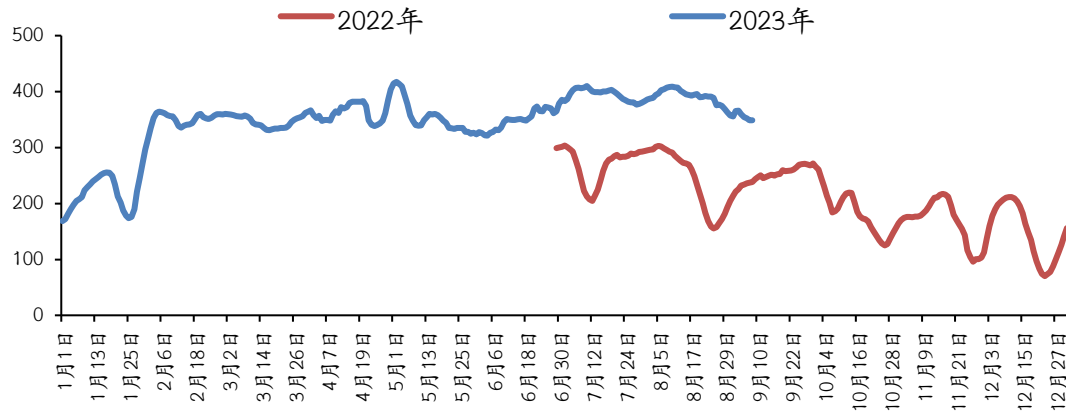
图表21：成都地铁客运量（单位：万人）



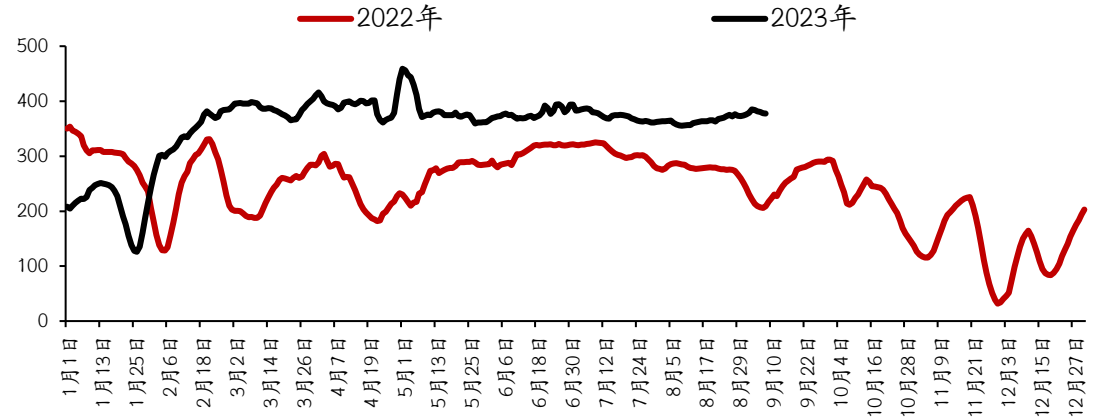
图表22：南京地铁客运量（单位：万人）



图表23：西安地铁客运量（单位：万人）



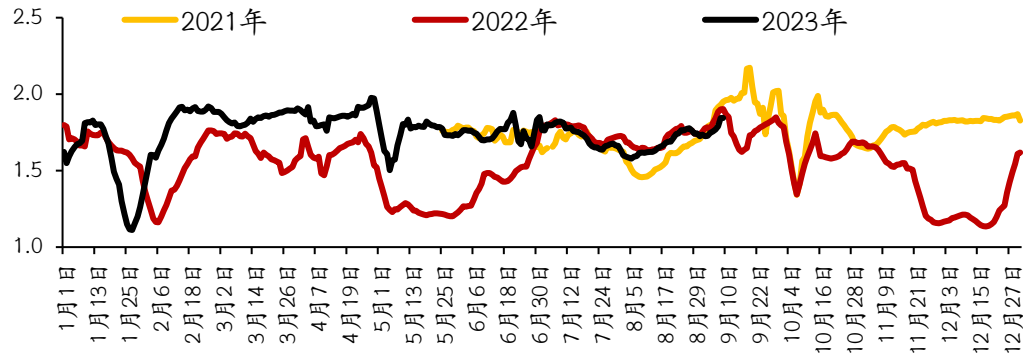
图表24：武汉地铁客运量（单位：万人）



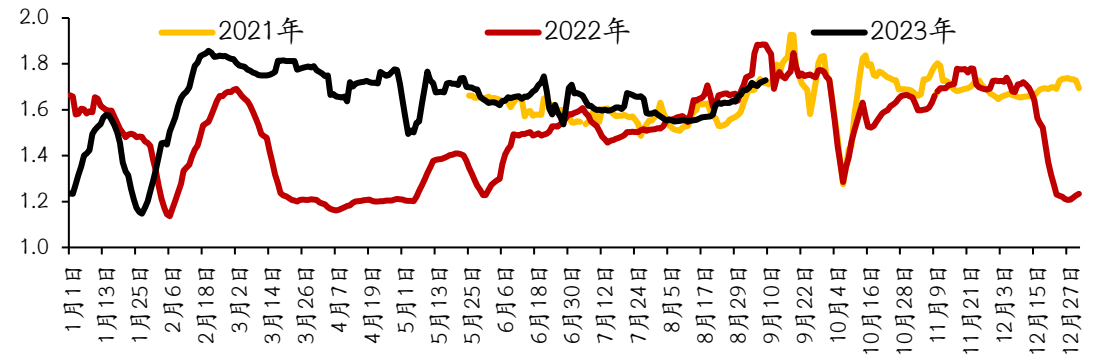
资料来源：iFinD，光大期货研究所

受开学出行提振，拥堵延时指数明显上行

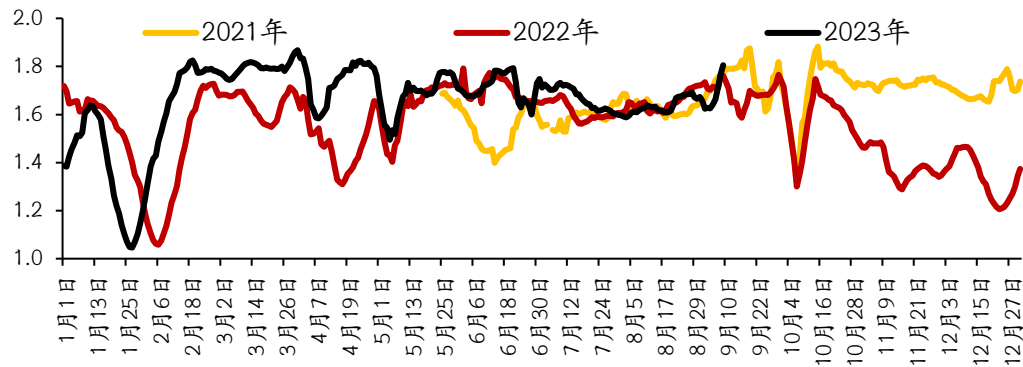
图表25：北京拥堵延时指数（单位：点）



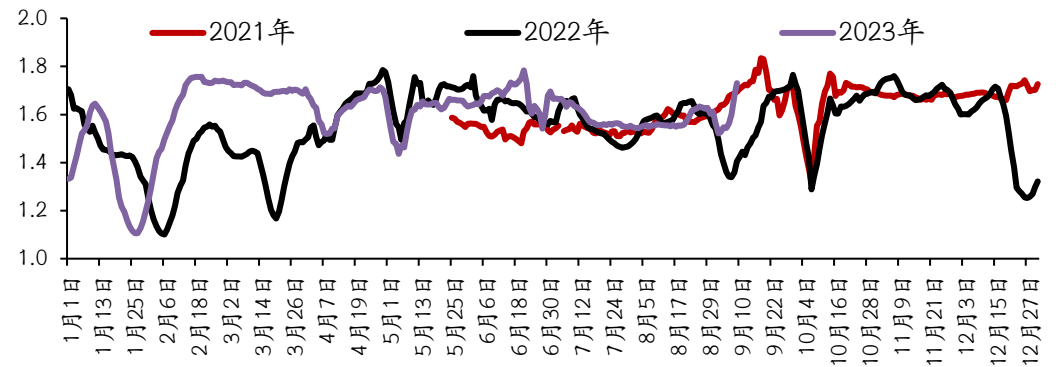
图表26：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表27：广州拥堵延时指数（单位：点）



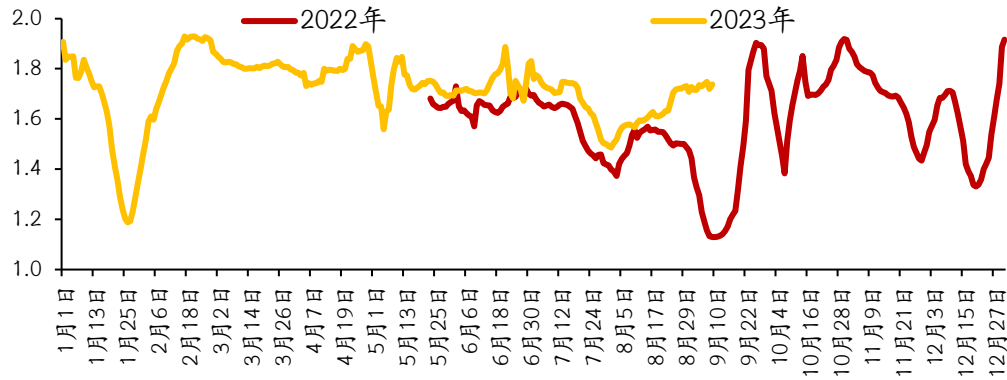
图表28：深圳拥堵延时指数（单位：点）



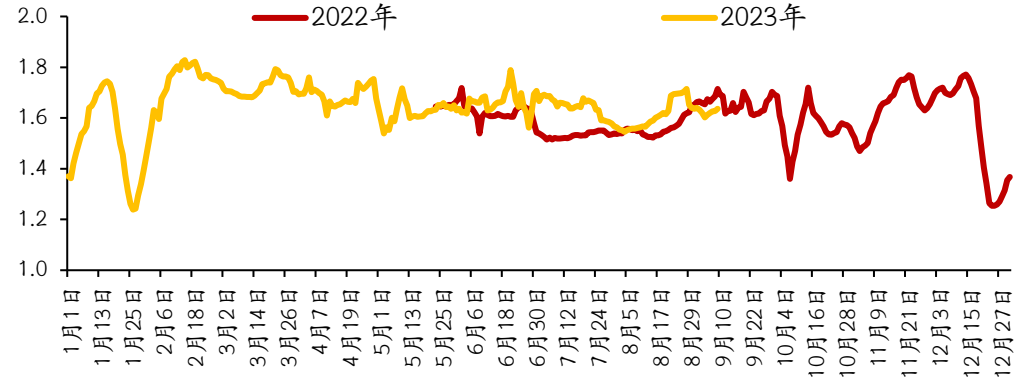
资料来源：iFinD，光大期货研究所

受开学出行提振，拥堵延时指数明显上行

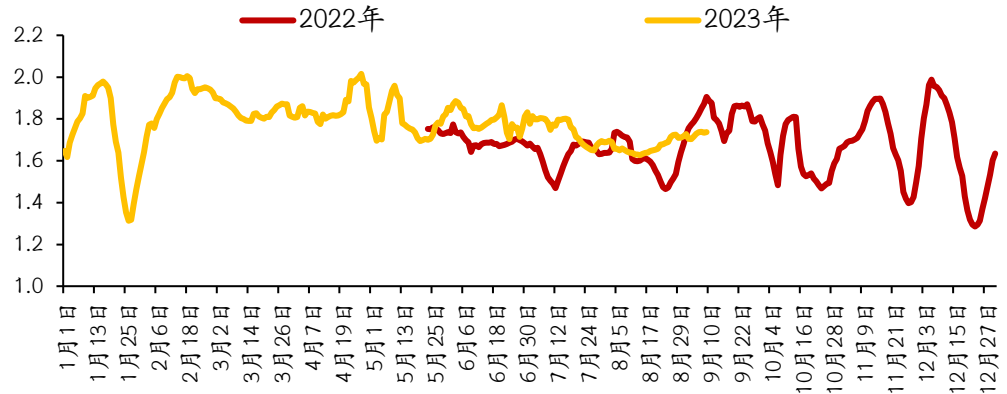
图表29：成都拥堵延时指数（单位：点）



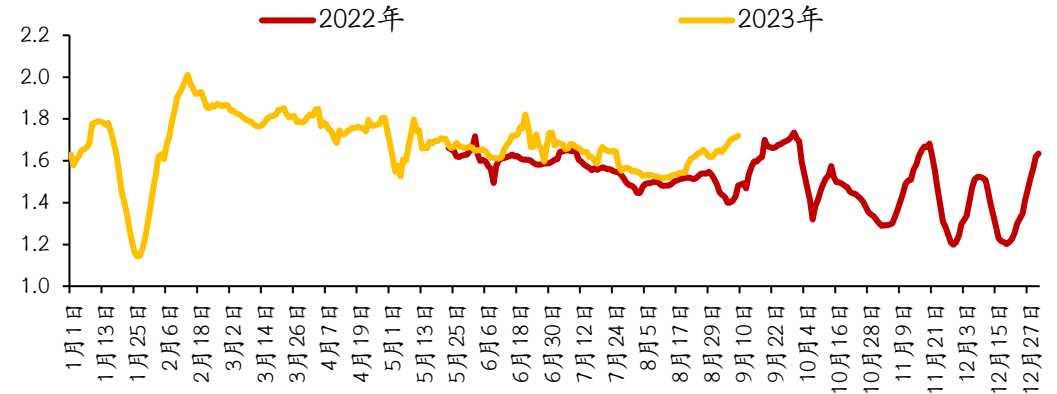
图表30：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表31：西安拥堵延时指数（单位：点）



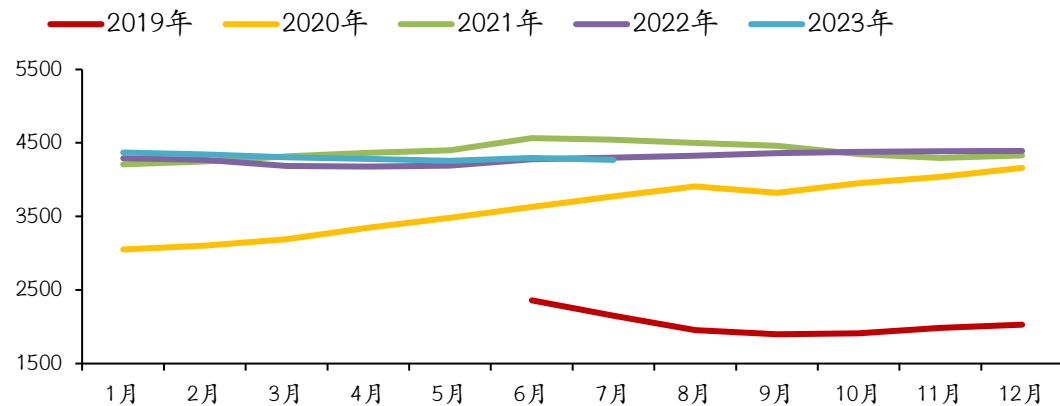
图表32：武汉拥堵延时指数（单位：点）



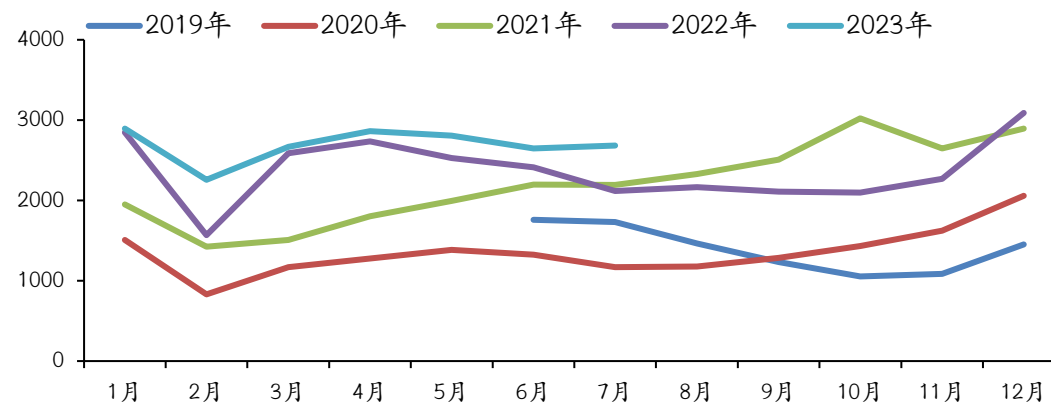
资料来源：iFinD，光大期货研究所

全国出栏放缓，屠宰量回落

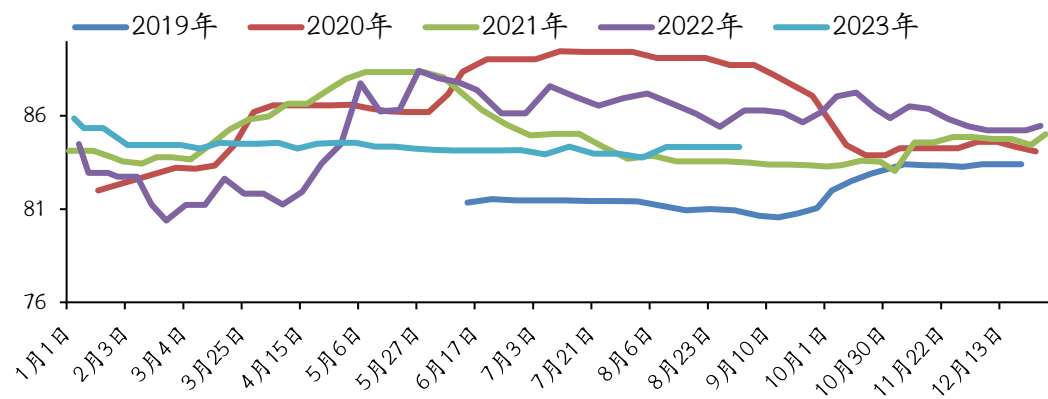
图表33：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



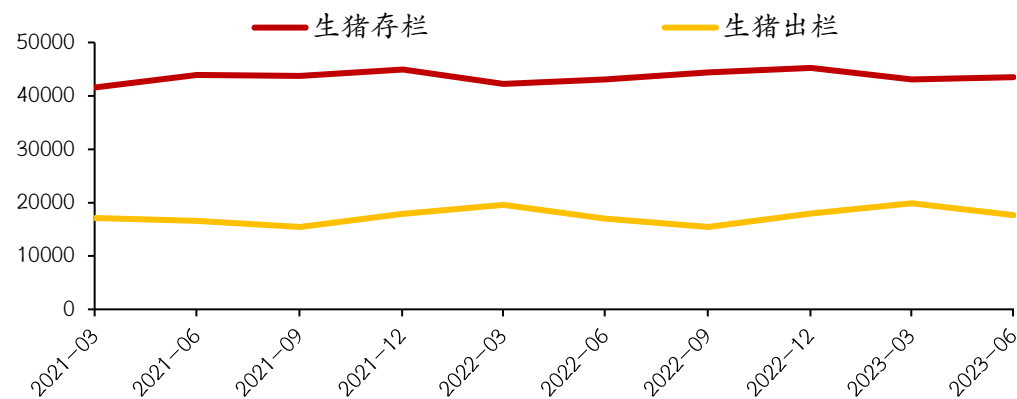
图表34：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表35：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



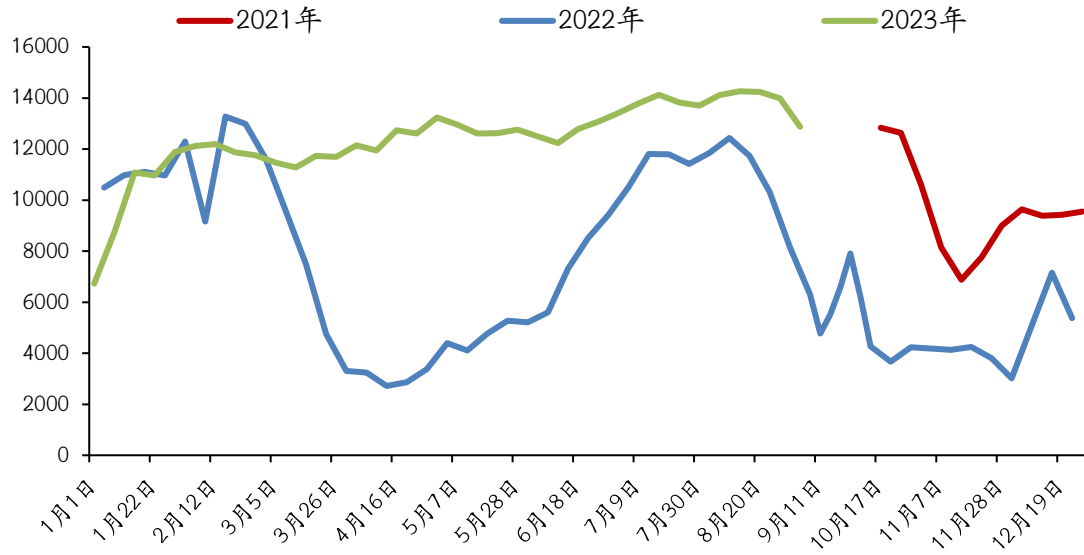
图表36：全国生猪存栏量和生猪出栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

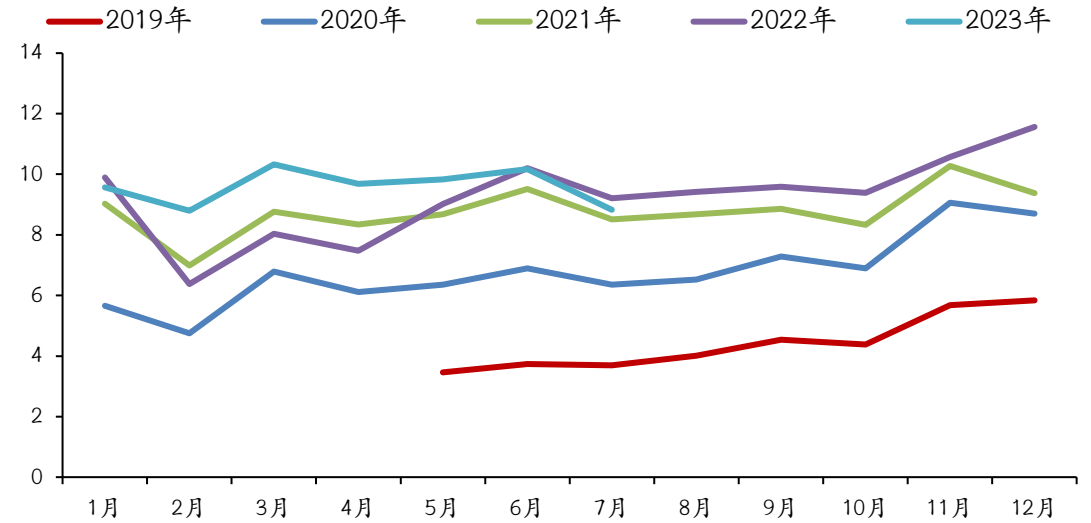
国内航班执行数有所回落

图表37：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

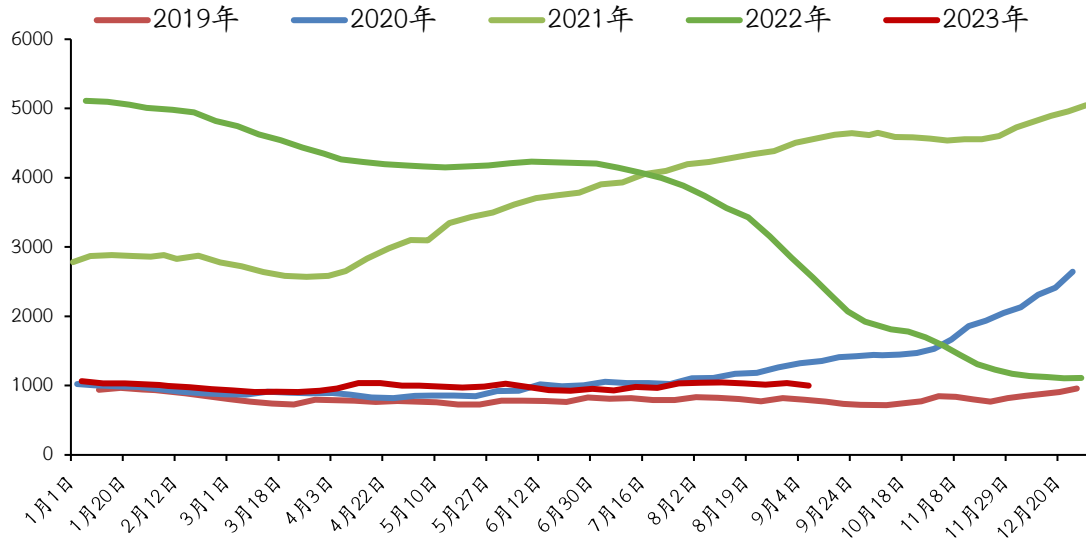
图表38：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

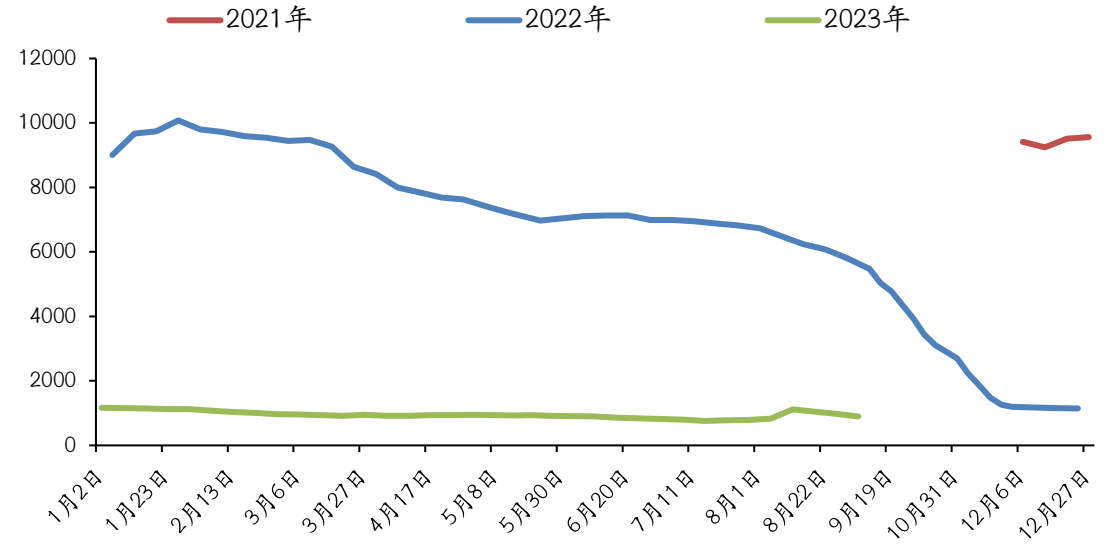
集装箱运价指数保持低位

图表39: SCFI:综合指数 (单位: 点)



资料来源: iFinD, 光大期货研究所

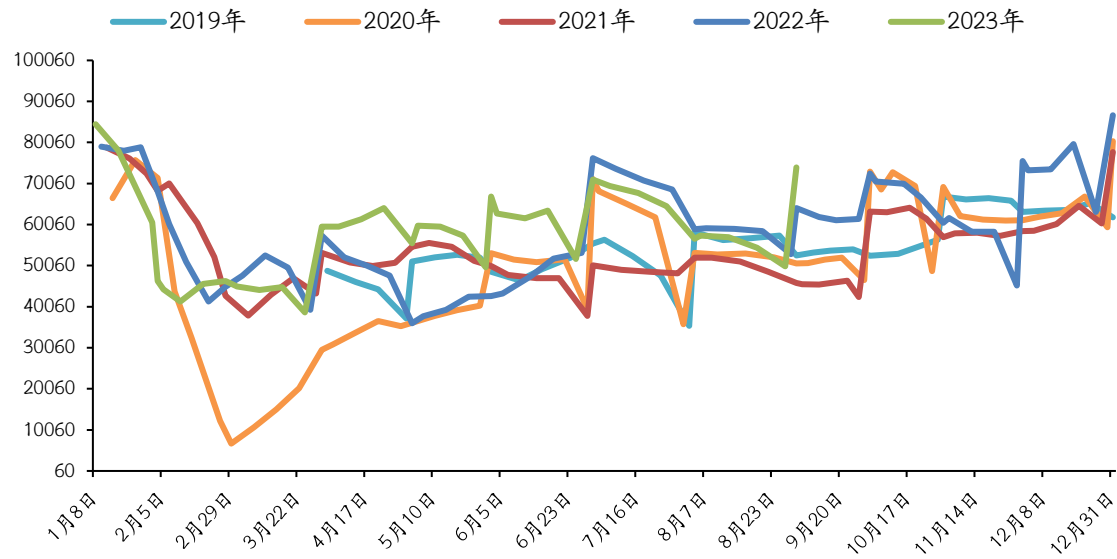
图表40: SCFIS:欧洲航线(基本港) (单位: 点)



资料来源: iFinD, 光大期货研究所

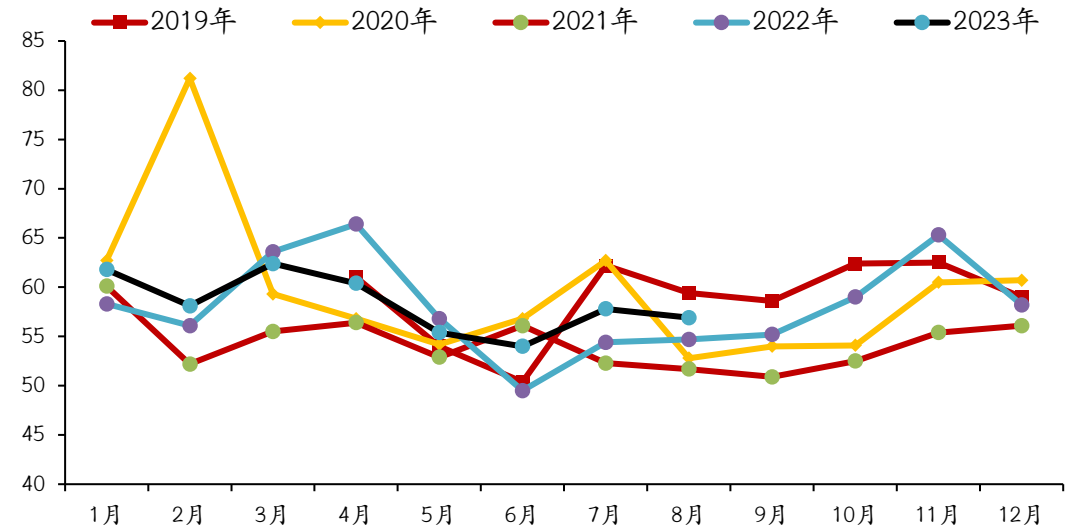
乘用车销量周环比上行

图表41：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

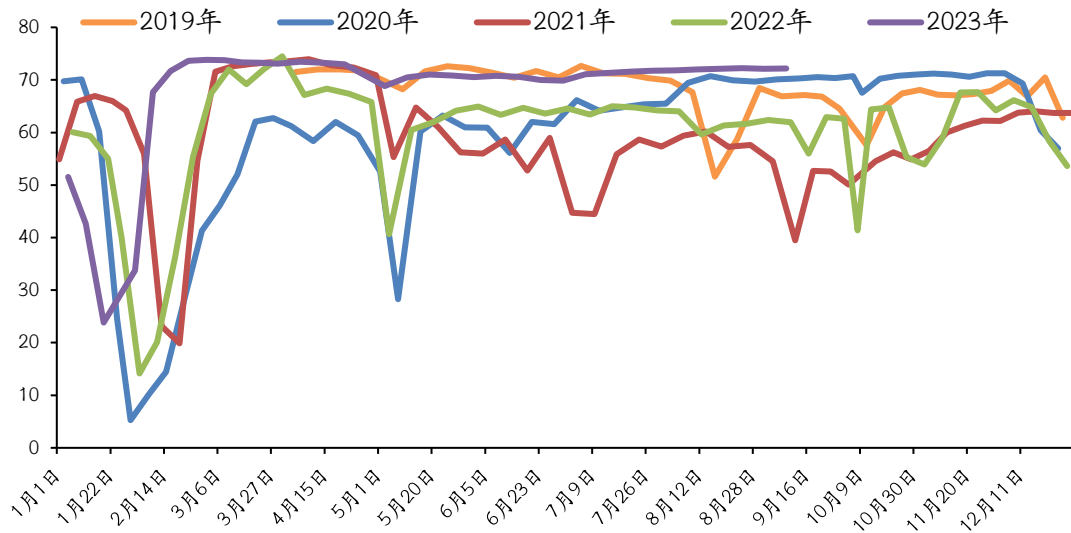
图表42：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

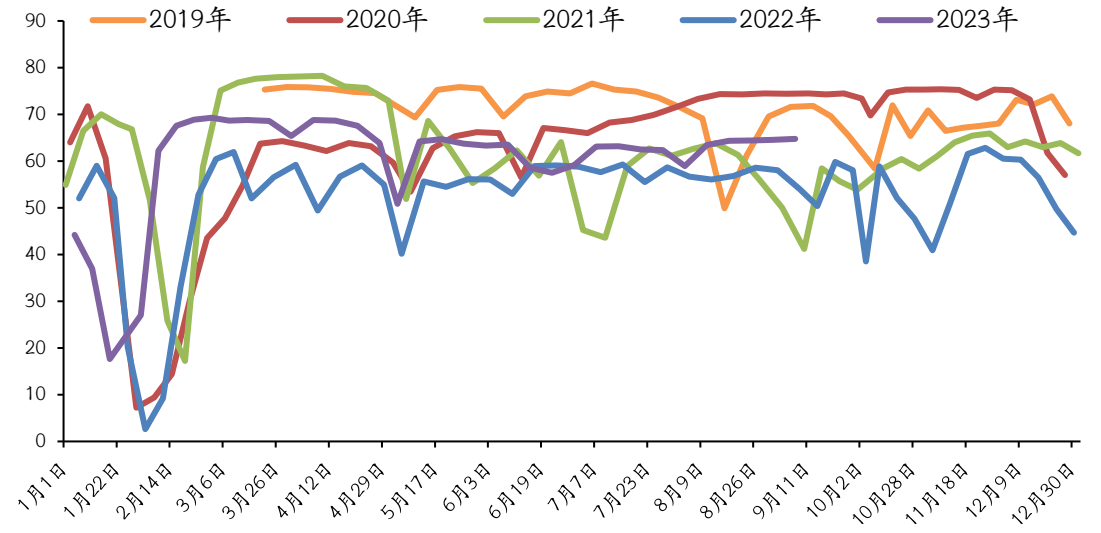
半钢胎和全钢胎开工率保持平稳

图表43：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表44：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

9月8日当周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为72.2%，国内轮胎企业全钢胎开工负荷为64.7%，均保持平稳；（卓创资讯监测全钢胎企业26家，其中年产能300万套以上的企业10家。）

3.下周重点关注中国8月社融信贷和经济数据、美国8月CPI数据

日期	重点关注
周一	中国8月社会融资规模（预期：24600亿元；前值：5282亿元） 中国8月新增人民币贷款（预期：12000亿元；前值：3459亿元）
周二	
周三	美国8月CPI同比（预期：3.6%，前值3.2%）
周四	欧洲央行公布利率决议
周五	1-8月城镇固定资产投资同比（预期3.3%，前值3.4%） 8月规模以上工业增加值同比（预期4.0%，前值3.7%） 8月社会消费品零售总额同比（预期2.8%，前值2.5%）

分析师介绍

- 叶燕武，南开大学经济学硕士，现任光大期货研究所所长、光大集团特约研究员，历任混沌天成研究院院长，曾连续四年荣获上海期货交易所优秀宏观分析师。期货从业资格号：F3059022；期货交易咨询资格号：Z0000247。
- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。