



## 宏观点评

# 工业生产逐步恢复，需求仍旧低迷

## 量化经济指数周报-20220515

证券分析师

芦哲

资格编号：S0120521070001

邮箱：luzhe@tebon.com.cn

联系人

相关研究

### 投资要点：

- **ECI 指数：**截止 2022 年 5 月 15 日，本周 ECI 供给指数为 49.64%，较上周回升 0.12%；ECI 需求指数为 48.42%，较上周下降 0.27%。从分项来看，ECI 投资指数为 48.26%，较上周下降 0.17%；ECI 消费指数为 48.33%，较上周下降 0.13%；ECI 出口指数为 49.08%，较上周下降 0.03%。
- **供给端：复工复产有序推进，工业生产逐步恢复正常。**根据上海市经济信息化委主任吴金城公布的数据，全市 9000 多家规模以上工业企业中，已复工 4400 多家，占比接近 50%。此前受影响较重的汽车产业链已基本恢复稳定生产。
- **需求端：需求端持续维持低迷。**本周 100 大中城市供应土地占地面积和 30 大中城市商品房成交面积大幅回落，皆创下年内次低值。汽车消费受供应链影响有所减小，但仍同比明显回落。
- **ELI 指数：**截止 2022 年 5 月 15 日，本周 ELI 指数为 -1.37%，较上周回落 0.06%。展望二季度，预计在 6 月份随着政府债券融资放量、企业端融资需求脉冲性修复，广义流动性或逐渐从疫情构筑的底部缓慢回升向上，但是实体经济流动性是否会因政府部门融资发力而好转依旧存疑。
- **风险提示：**疫情不确定性仍较高；供应链恢复不及预期；货币政策变动不及预期。

## 内容目录

1. 本周指数概览.....	3
1.1. ECI 指数：复工复产正有序推进.....	3
1.2. ELI 指数：实体经济流动性面临资产负债表修复的挑战.....	4
2. 本周高频数据概览.....	5
2.1. 供给端.....	5
2.2. 需求端.....	6
2.3. 价格端.....	8
2.4. 流动性.....	8
3. 本周政策一览.....	9
4. 风险提示.....	10

## 图表目录

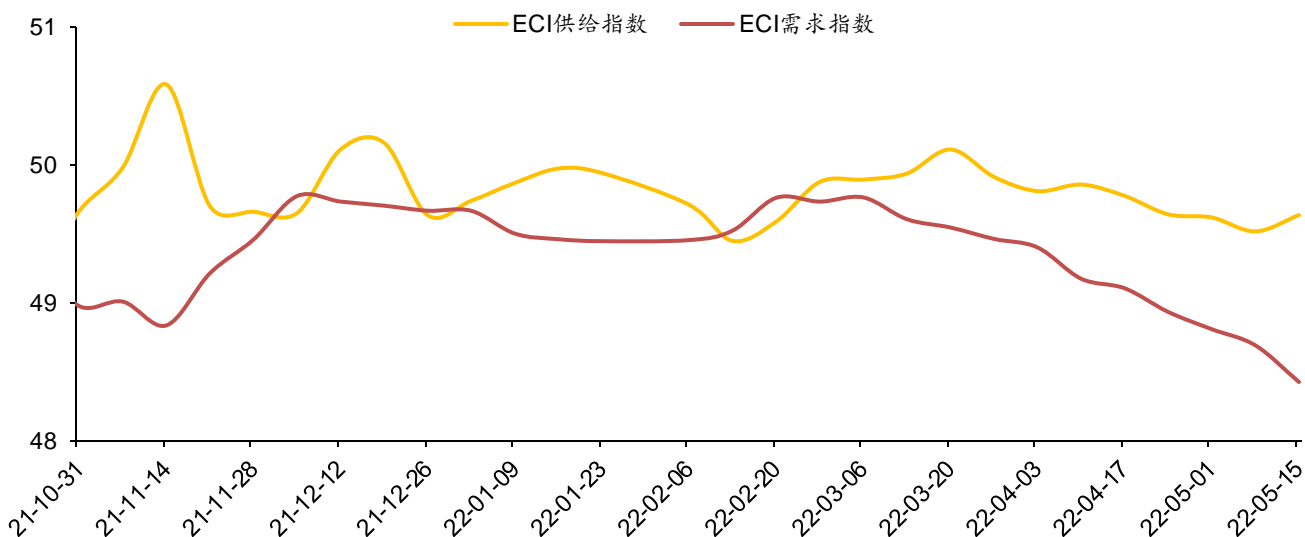
图 1：本周 ECI 供给指数回升，需求指数继续回落（单位：%）.....	3
图 2：本周实体经济流动性小幅回落.....	4
图 3：轮胎开工率大幅回升.....	5
图 4：本周焦炉生产率继续回升.....	5
图 5：钢厂高炉开工率继续回升.....	5
图 6：PTA 产业链小幅回升.....	5
图 7：炼焦煤库存保持平稳.....	6
图 8：受疫情影响建筑钢材消耗减少.....	6
图 9：本周乘用车销售量同比小幅回落.....	6
图 10：电子产品价格趋于平稳.....	6
图 11：供地面积小幅回升（单位：万平方米）.....	7
图 12：商品房销售热度大幅回落.....	7
图 13：中国出口集装箱运价指数继续回落.....	7
图 14：本周 BDI 指数继续上升.....	7
图 15：主要食品价格（单位：元/公斤）.....	8
图 16：主要期货价格.....	8
图 17：本周货币净投放 300 亿元.....	8
图 18：本周 shibor 利率和国债收益率均出现回落（单位：%）.....	8

## 1. 本周指数概览

### 1.1. ECI 指数：复工复产正有序推进

截止 2022 年 5 月 15 日,本周 ECI 供给指数为 49.64%,较上周回升 0.12%; ECI 需求指数为 48.42%,较上周下降 0.27%。从分项来看,ECI 投资指数为 48.26%,较上周下降 0.17%; ECI 消费指数为 48.33%,较上周下降 0.13%; ECI 出口指数为 49.08%,较上周下降 0.03%。

图 1：本周 ECI 供给指数回升，需求指数继续回落（单位：%）



资料来源：Wind，德邦研究所

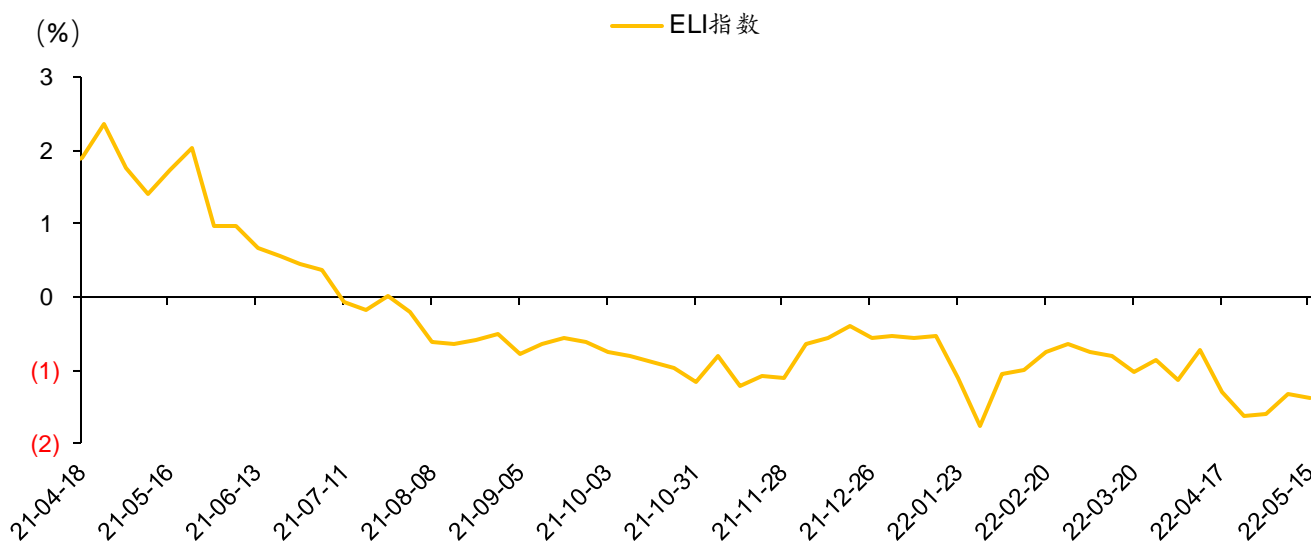
**复工复产有序推进，工业生产逐步恢复正常。**本周 ECI 供给指数较上周明显回升，节后复工复产的速度明显加快。根据上海市经济信息化委主任吴金城公布的数据,全市 9000 多家规模以上工业企业中,已复工 4400 多家,占比接近 50%。此前受影响较重的汽车产业链已基本恢复稳定生产。从高频数据来看,钢厂高炉开工率已经连续三周回升,汽车开工率也较前期稳步回升,供应链的扰动正逐步消散。

**需求层面持续维持低迷。**本周 100 大中城市供应土地占地面积和 30 大中城市商品房成交面积大幅回落,皆创下年内次低值。汽车消费受供应链影响有所减小,但仍同比明显回落。此外,4 月公布的出口数据大幅回落,虽然一定程度上与去年的高基数有关,但疫情冲击对出口造成的影响仍占主要部分。

## 1.2. ELI 指数：实体经济流动性面临资产负债表修复的挑战

截止 2022 年 5 月 15 日，本周 ELI 指数为-1.37%，较上周回落 0.06%。

图 2：本周实体经济流动性小幅回落



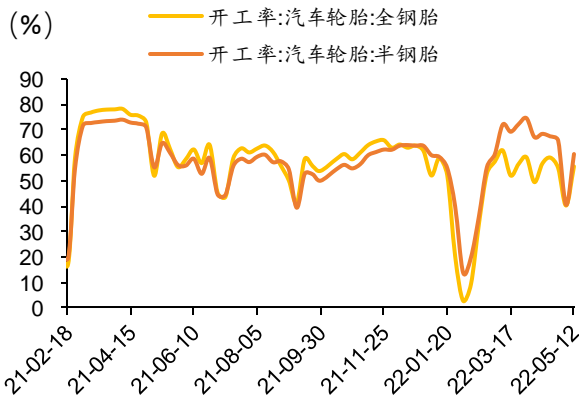
资料来源：Wind，德邦研究所

**实体经济流动性面临资产负债表修复的挑战。**在 4 月份金融统计数据发布后，央行在答记者问中提及：“近期疫情对实体经济的影响进一步显现，叠加要素短缺、原材料等生产成本上涨等因素，企业尤其是中小微企业经营困难增多，有效融资需求明显下降”，体现在 4 月份数据变化中即是企业部门和居民部门均面临怎样修复资产负债表的挑战：居民部门短期贷款（消费贷款+经营贷款）和中长期贷款（住房贷款）均大幅走弱，尤其是象征居民加杠杆的中长期贷款，已经是 2022 年以来第二次“净偿还”，居民“去杠杆”、储蓄倾向上升、消费意愿下降的情形只能通过稳定收入增长预期或直接减记债务的途径快速修复；企业部门以票据冲量替代中长期贷款，受到疫情中断供应链和交通运输等冲击，企业部门中长期资本开支意愿下降，和居民部门不同，当疫情扰动在 5 月份渐渐消退之后，企业部门融资需求或出现脉冲性反弹，但增长的可持续性还取决于经济总需求的恢复程度。展望二季度，预计在 6 月份随着政府债券融资放量、企业端融资需求脉冲性修复，广义流动性或逐渐从疫情构筑的底部缓慢回升向上，但是实体经济流动性是否会因政府部门融资发力而好转依旧存疑，毕竟政府部门融资扩张流动性依赖于基建、城投等渠道，而如果没有居民和企业部门加杠杆的推进，流动性改善的幅度有限，因此财政和货币政策应有针对性地纾困企业和居民，加快修复资产负债表的速度，结构性货币政策工具操作的空间大于总量型政策，在央行相继推出科技创新、普惠养老、煤炭清洁等专项再贷款之后，交运物流、部门制造业等针对受疫情影响较重的国民经济薄弱环节和产业也有提供政策支持的需要，保市场主体的货币政策还有加码空间。

## 2. 本周高频数据概览

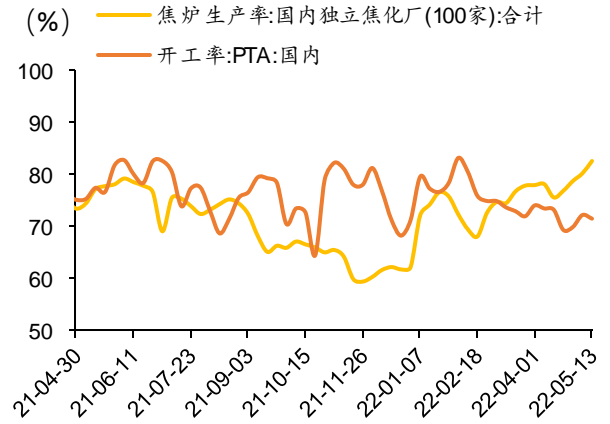
### 2.1. 供给端

图 3：轮胎开工率大幅回升



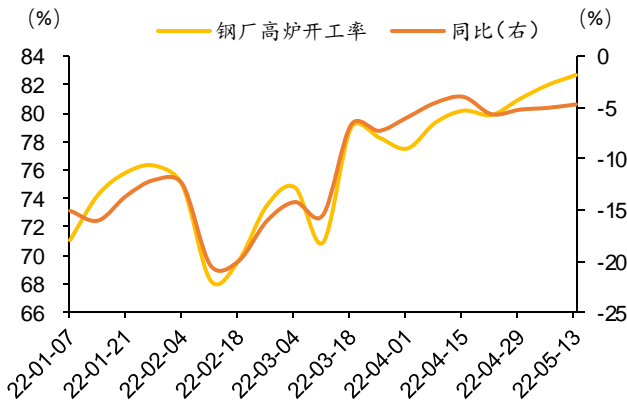
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：本周焦炉生产率继续回升



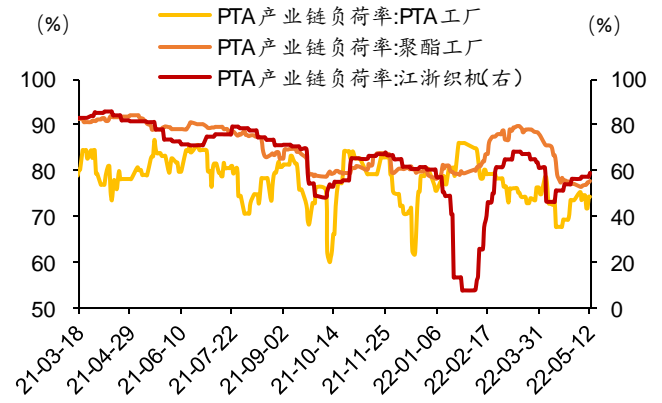
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：钢厂高炉开工率继续回升



资料来源：我的钢铁网，德邦研究所

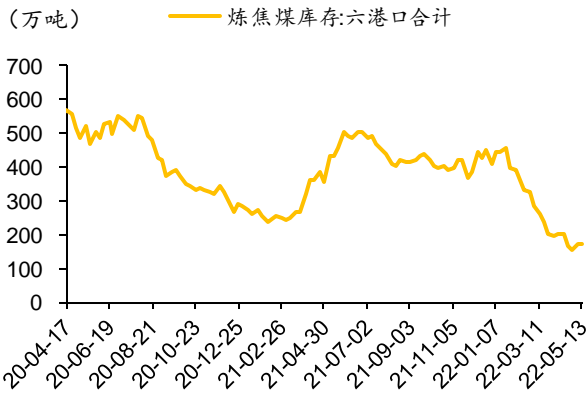
图 6：PTA 产业链小幅回升



资料来源：Wind，德邦研究所

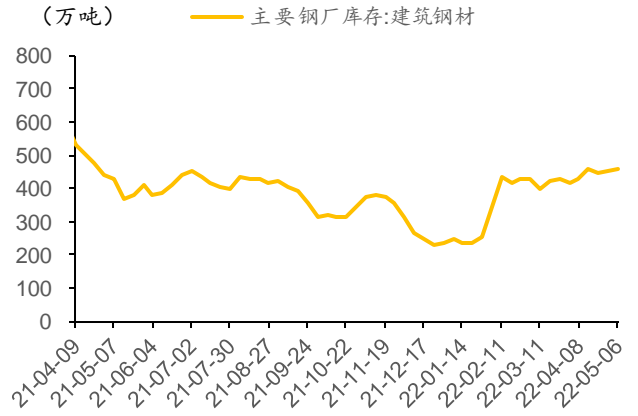
工业生产方面，本周全/半钢胎开工率分别为 55.64%和 60.49%，分别环比回升 15.46%和 19.85%；焦炉生产率为 82.80%，环比上升 2.4%。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.61%，环比上升 0.70%，同比下降 4.75%，供应链影响有所减弱。本周 PTA 产业链负荷率：PTA 工厂、聚酯工厂、江浙织机分别为 74.35%、77.80%和 59.31%，环比上周分别下降-0.30%、上升 0.97%和上升 1.70%。

图 7：炼焦煤库存保持平稳



资料来源：Wind，德邦研究所

图 8：受疫情影响建筑钢材消耗减少

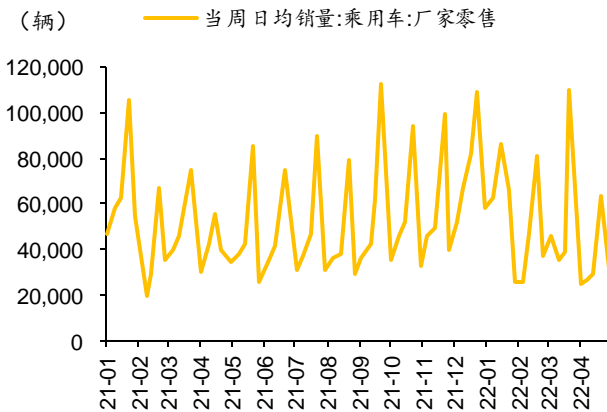


资料来源：Wind，德邦研究所

库存方面，本周六港口合计炼焦煤库存 172 万吨，环比回落 2 万吨；上周建筑钢材主要钢厂库存为 456.28 万吨，环比上升 3.58 万吨，房地产投资的减速对钢材需求有所减弱。

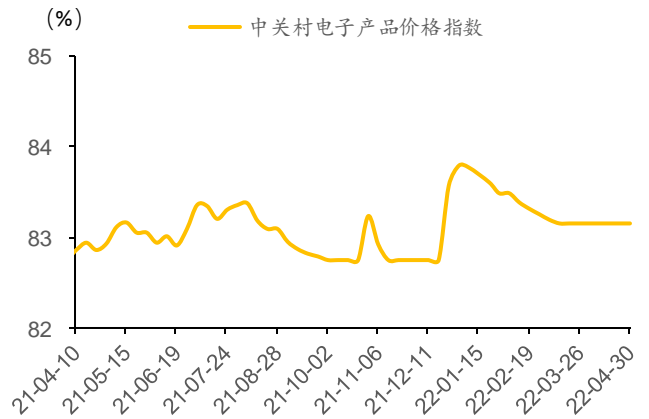
## 2.2. 需求端

图 9：本周乘用车销售量同比小幅回落



资料来源：Wind，德邦研究所

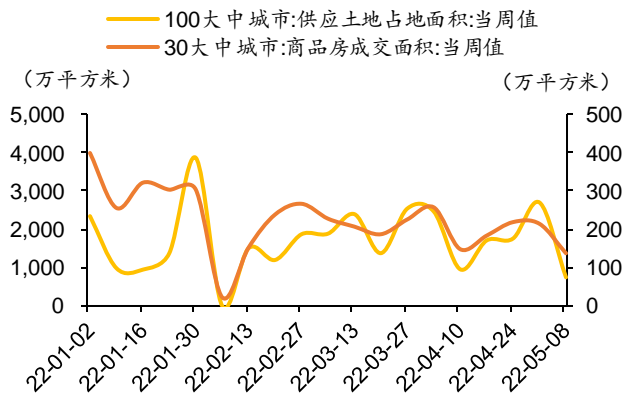
图 10：电子产品价格趋于平稳



资料来源：Wind，德邦研究所

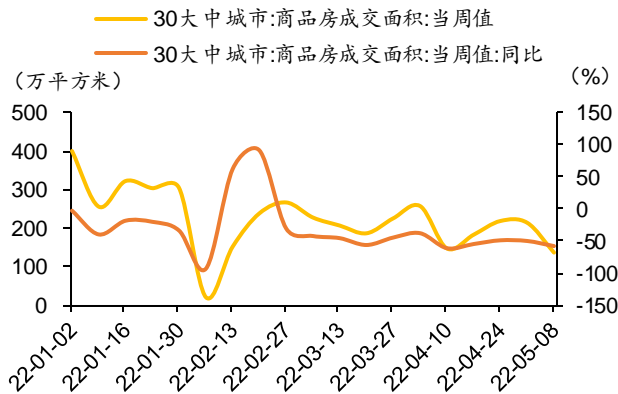
本周乘用车日均销量为 31759 辆，同比下降 7.32%；本周柯桥纺织价格指数为 108.66%，环比回升 0.23%；义乌中国小商品指数为 101.63%，环比上升 0.13%。

图 11: 供地面积小幅回升 (单位: 万平方米)



资料来源: Wind, 德邦研究所

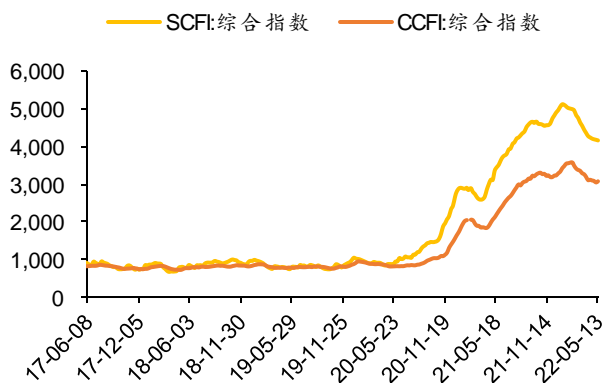
图 12: 商品房销售热度大幅回落



资料来源: Wind, 德邦研究所

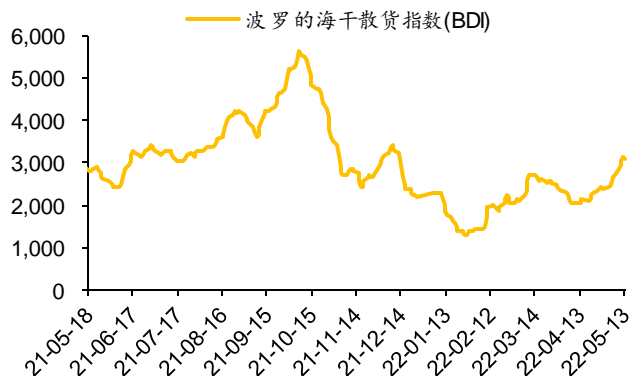
本周 100 大中城市供应土地占地面积为 757.48 万平方米, 环比回落-72.15%;  
30 大中城市商品房销售面积 137.14 万平方米, 环比下降 35.99%。

图 13: 中国出口集装箱运价指数继续回落



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 14: 本周 BDI 指数继续上升



资料来源: Wind, 德邦研究所

本周中国出口集装箱运价指数继续小幅回落, SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数分别从上周的 4163.74 点和 3056.98 点降至 4147.83 点和升至 3088.03 点。而波罗的海干散货指数继续上升, 5 月 13 日收于 3104 点。

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\\_41795](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41795)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn