



宏观点评

中秋首日旅客发送量不及去年同期 量化经济指数周报-20220911

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 9 月 11 日, 本周 ECI 供给指数为 50.14%, 较上周回升 0.02%; ECI 需求指数为 49.16%, 较上周回升 0.04%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.35%, 较上周回升 0.24; ECI 消费指数为 49.42%, 较上周回落 0.14%; ECI 出口指数为 48.36%, 较上周回落 0.03%。
- **供给端: 电力供给对工业生产的影响逐步减弱。**随着极端天气的逐渐好转, 全国电厂总日耗呈现下行的趋势, 此前电力供给紧张的局面也正在逐步缓解, “金九银十”的第一周工业生产仍保持了较好地回升态势。
- **需求端: 中秋假期需求恢复不及预期。**受近期疫情反复的影响, 中秋节出行人数较历史同期下行明显, 根据交通运输部发布的数据, 9 月 10 日全国公路客运预计发送旅客 1750 万人次, 同比去年中秋节第 1 日下降 35.26%, 同比 2020 年中秋国庆假期日均下降 63.03%。
- **ELI 指数:** 截止 2022 年 9 月 11 日, 本周 ELI 指数为 -1.73%, 较上周回落 0.18%。**实体经济流动性正在改善、但仍需政策支持。**8 月份金融统计数据显示社会融资规模和信贷需求出现边际改善, 尽管在财政政策周期错位的影响下, 社会融资规模存量增速继续下滑, 但是信贷和社融结构显示实体经济流动性供需正在好转。
- **风险提示:** 疫情不确定性仍较高; 货币政策变动不及预期; 海外需求不确定性较大。

内容目录

1. 本周指数概览.....	3
1.1. ECI 指数：电力供给对工业生产的影响逐步减弱.....	3
1.2. ELI 指数：实体经济流动性正在改善但仍需政策支持.....	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.....	9

图表目录

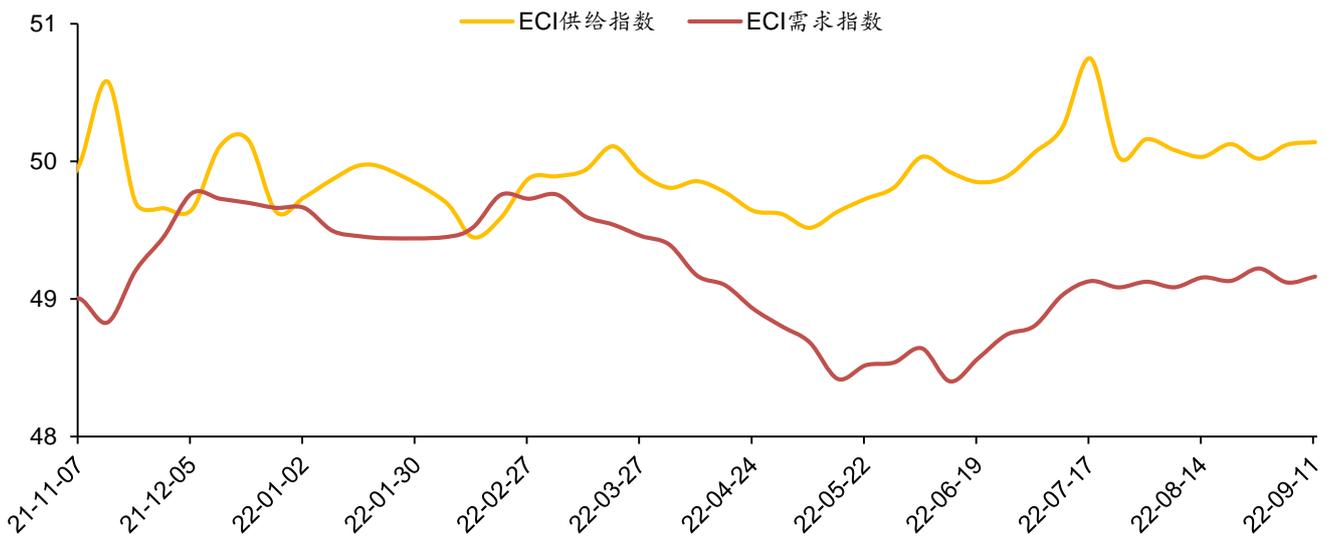
图 1：本周 ECI 供给指数和需求指数均小幅回升（单位：%）.....	3
图 2：本周实体经济流动性小幅回落.....	4
图 3：轮胎开工率小幅回落（%）.....	5
图 4：本周 PTA 开工率小幅回升（%）.....	5
图 5：钢厂高炉开工率小幅回升（%）.....	5
图 6：PTA 产业链负荷率小幅回升（%）.....	5
图 7：炼焦煤库存小幅回落（万吨）.....	6
图 8：主要钢厂建筑钢材库存小幅回落（万吨）.....	6
图 9：汽车消费同比回落（辆）.....	6
图 10：电子产品价格小幅回落.....	6
图 11：供地面积小幅回落（单位：万平方米）.....	7
图 12：商品房销售本周小幅回升.....	7
图 13：出口集装箱运价指数继续回落.....	7
图 14：本周 BDI 指数小幅回升.....	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：最近 5 周货币均零投放.....	8
图 18：本周 shibor 利率和国债收益率均小幅回升（%）.....	8

1. 本周指数概览

1.1. ECI 指数：电力供给对工业生产的影响逐步减弱

截止 2022 年 9 月 11 日,本周 ECI 供给指数为 50.14%,较上周回升 0.02%; ECI 需求指数为 49.16%,较上周回升 0.04%。从分项来看,ECI 投资指数为 49.35%,较上周回升 0.24; ECI 消费指数为 49.42%,较上周回落 0.14%; ECI 出口指数为 48.36%,较上周回落 0.03%。

图 1：本周 ECI 供给指数和需求指数均小幅回升（单位：%）



资料来源：Wind，德邦研究所

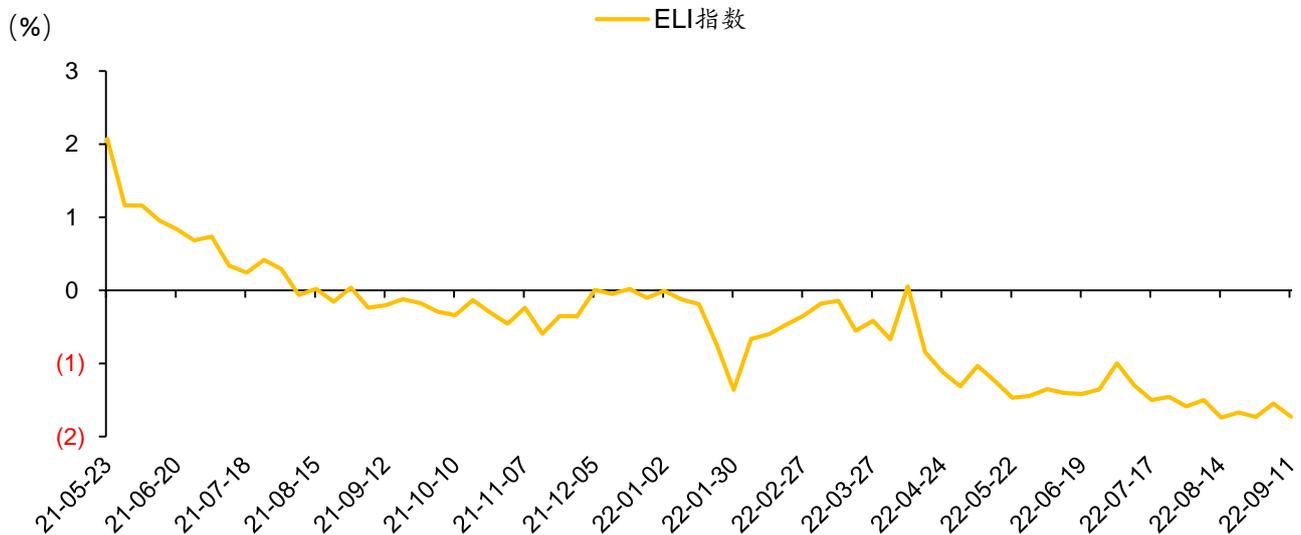
电力供给对工业生产的影响逐步减弱。随着极端天气的逐渐好转，全国电厂总日耗呈现下行的趋势，此前电力供给紧张的局面也正在逐步缓解，“金九银十”的第一周工业生产仍保持了较好地回升态势。从高频数据来看，基建投资的发力带动了焦炉生产率和化工产业相关开工率的提升，PTA 产业链负荷率也出现明显上涨，而高炉开工率则保持稳定的回升态势，且同比增速转正。

中秋假期需求恢复不及预期。受近期疫情反复的影响，中秋节出行人数较历史同期下行明显，根据交通运输部发布的数据，9月10日全国公路客运预计发送旅客 1750 万人次，同比去年中秋节第 1 日下降 35.26%，同比 2020 年中秋国庆假期日均下降 63.03%。首日铁路发送旅客 558.1 万人次，较 2021 年同期的 1048.3 也有大幅回落；电影票房方面，9月10日全国电影票房录得 1.54 亿元，较去年中秋第一天回落 3.03%；而出口层面，受外需持续放缓的影响，8月出口同比仅录得 7.1%，较 7 月的 18% 大幅下滑，但价格因素仍形成了一定支撑。

1.2. ELI 指数：实体经济流动性正在改善但仍需政策支持

截止 2022 年 9 月 11 日，本周 ELI 指数为-1.73%，较上周回落 0.18%。

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

实体经济流动性正在改善、但仍需政策支持。8 月份金融统计数据 displays 社会融资规模和信贷需求出现边际改善，尽管在财政政策周期错位的影响下，社会融资规模存量增速继续下滑，但是信贷和社融结构显示实体经济流动性供需正在好转：(1) 非金融企业中长期贷款新增 7353 亿元，同比多增 2138 亿元，并且 8 月“表外融资”显著好转，同比多增 5826 亿元，其中未贴现银行承兑汇票同比多增 3358 亿元，委托贷款同比多增 1578 亿元，信托贷款同比少减 890 亿元，银行未贴现银行承兑汇票指向低信用评级企业融资状况有所好转、销售回款在加快；委托贷款指向 3000 亿元政策性金融工具投放。由于 8 月底国常会再度新增 3000 亿元政策性金融额度，预计政策性金融推升“表外融资”、撬动中长期贷款增长的效应或将继续体现在 9 月至 10 月金融统计数据中。(2) 居民部门中长期贷款新增 2658 亿元，同比少增 1601 亿元，尽管 8 月份 5 年期以上 LPR 下调 15 个 BP，今年以来 5 年期以上 LPR 累计下调 35 个 BP，并且首套房贷款利率最多可以在基准利率基础上下浮 20 个 BP，但是目前来看，房贷基准利率下调对房地产销售和居民部门购房情绪的提振作用有限，中长期贷款延续同比少增趋势，居民部门“缺信心”和加杠杆乏力的状况，依然需要后期政策支持。8 月份实体经济融资需求好转带有较强的政策痕迹，一方面，8 月 22 日央行召开信贷形势分析会，要求主要金融机构特别是国有大型银行要强化宏观思维，充分发挥带头和支柱作用，保持贷款总量增长的稳定性；另一方面政策性金融工具的政策效应逐步显现，或是改善 2022 年最后 4 个月信贷投放的主要抓手。但是总体来看，居民和企业部门资产负债表还在惯性修复，投资、消费意愿依旧低迷，刺激政策还需要加码，只是三季度还需要继续观测前期政策效应如何，短期“降息”的必要性不高。

2. 本周高频数据概览

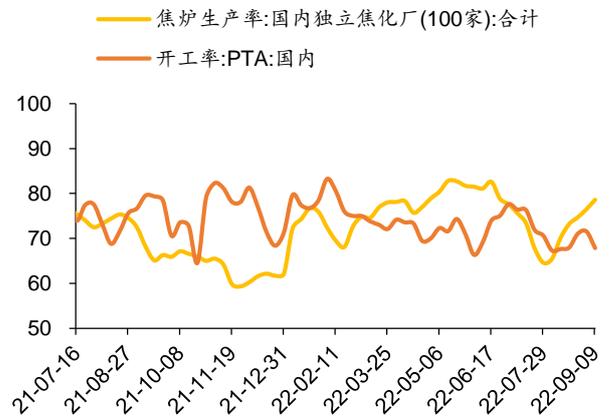
2.1. 供给端

图 3: 轮胎开工率小幅回落 (%)



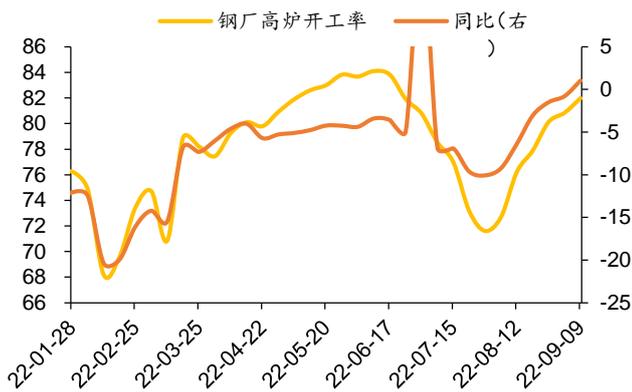
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 本周 PTA 开工率小幅回落 (%)



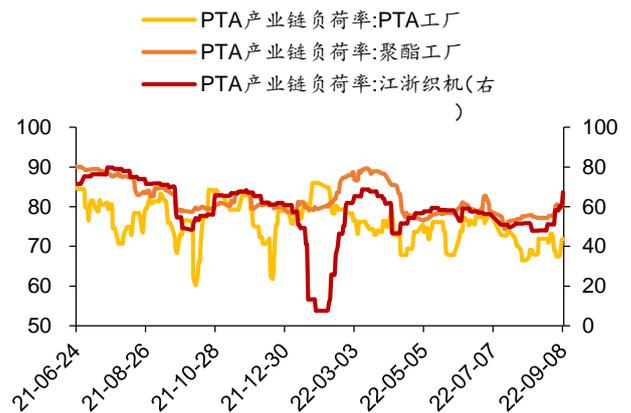
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 钢厂高炉开工率小幅提升 (%)



资料来源: 我的钢铁网, 德邦研究所

图 6: PTA 产业链负荷率小幅回升 (%)



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 54.01%和 61.94%, 分别环比回落 4.04%和 0.47%; PTA 开工率为 67.88%, 环比回落 3.70%。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 81.99%, 环比提升 1.14%, 同比提升 1.05%。本周 PTA 产业链负荷率: PTA 工厂、聚酯工厂、江浙织机分别为 71.89%、82.03%和 67.20%, 环比上周分别回升 2.91%、2.48%和 9.02%。

图 7: 炼焦煤库存小幅回落 (万吨)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 8: 主要钢厂建筑钢材库存小幅回落 (万吨)

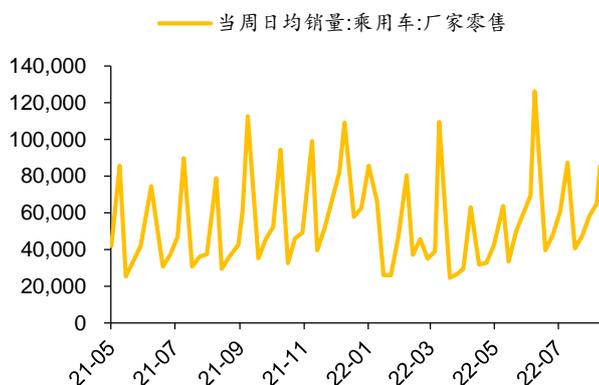


资料来源: Wind, 德邦研究所

库存方面, 本周六港口合计炼焦煤库存 215.40 万吨, 环比回落 1.70 万吨; 本周建筑钢材主要钢厂库存为 301.91 万吨, 环比回落 2.40 万吨。

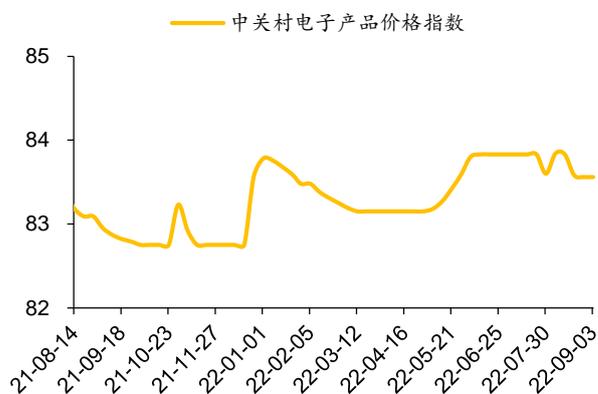
2.2. 需求端

图 9: 汽车消费同比回升 (辆)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 10: 电子产品价格保持稳定



资料来源: Wind, 德邦研究所

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_45977

