



宏观点评

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

23 年提前批专项债增发或支撑基建投资 量化经济指数周报-20221106

投资要点:

- **周度 ECI 指数:** 从周度数据来看, 截止 2022 年 11 月 6 日, 本周 ECI 供给指数为 49.92%, 较上周回落 0.40%; ECI 需求指数为 48.96%, 较上周回落 0.03%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.39%, 较上周回落 0.03%; ECI 消费指数为 48.81%, 较上周回落 0.04%; ECI 出口指数为 48.28%, 较上周回落 0.01%。
- **月度 ECI 指数:** 从 11 月份第一周的高频数据来看, ECI 供给指数为 49.92%, 较 10 月回落 0.57%; ECI 需求指数为 48.96%, 较 10 月回落 0.13%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.39%, 较 10 月回落 0.09%; ECI 消费指数为 48.81%, 较 10 月回落 0.22%; ECI 出口指数为 48.28%, 较 10 月回落 0.08%。从 ECI 指数来看, 11 月份工业生产受疫情影响或将止住此前的回升态势, 而需求端相比 10 月份或将进一步回落。
- **ELI 指数:** 截止 2022 年 11 月 6 日, 本周 ELI 指数为 -1.32%, 较上周回落 0.11%。2023 年地方政府专项债或已提前下达、政策性融资或继续支撑流动性改善。2023 年提前批专项债额度下发, 并在 1 月份启动发行, 有利于衔接 2022 年至 2023 年的基建投资, 并且在展望明年专项债额度可能较今年继续抬升的条件下, 政策性融资或继续驱动广义流动性改善, 通过托底需求改善实体经济流动性。
- **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. 本周双指数概览	3
1.1. ECI 指数：11 月份供需或将同步回落	3
1.2. 政策性融资或继续支撑流动性改善	4
2. 本周高频数据概览	5
2.1. 工业生产：疫情使主要行业开工率下行	5
2.2. 消费：出行人数小幅下行	5
2.3. 投资：地产销售端正逐步回暖	6
2.4. 出口：10 月中旬集装箱吞吐量小幅回升	6
2.5. 通胀：猪肉蔬菜价格小幅回落	7
2.6. 流动性：上周货币净回笼 7370 亿元	7
3. 本周政策一览	8
4. 风险提示	8

图表目录

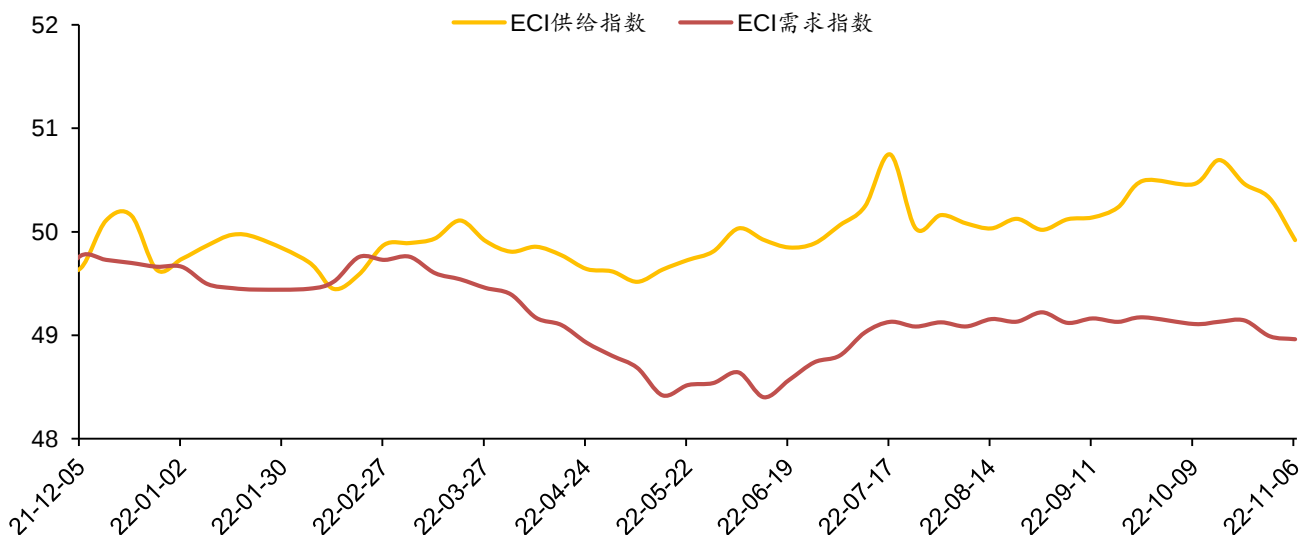
图 1：本周 ECI 供给指数和需求指数均小幅回落（单位：%）	3
图 2：本周实体经济流动性小幅回落	4
表 1：ECI 指数月度走势	3
表 2：工业生产重要高频数据走势	5
表 3：消费重要高频数据走势	6
表 4：投资重要高频数据走势	6
表 5：出口重要高频数据走势	7
表 6：通胀重要高频数据走势	7

1. 本周双指数概览

1.1. ECI 指数：11 月份供需或将同步回落

从周度数据来看，截止 2022 年 11 月 6 日，本周 ECI 供给指数为 49.92%，较上周回落 0.40%；ECI 需求指数为 48.96%，较上周回落 0.03%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.39%，较上周回落 0.03%；ECI 消费指数为 48.81%，较上周回落 0.04%；ECI 出口指数为 48.28%，较上周回落 0.01%。

图 1：本周 ECI 供给指数和需求指数均小幅回落（单位：%）



资料来源：Wind，德邦研究所

从 11 月份第一周的高频数据来看，ECI 供给指数为 49.92%，较 10 月回落 0.57%；ECI 需求指数为 48.96%，较 10 月回落 0.13%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.39%，较 10 月回落 0.09%；ECI 消费指数为 48.81%，较 10 月回落 0.22%；ECI 出口指数为 48.28%，较 10 月回落 0.08%。从 ECI 指数来看，11 月份工业生产受疫情影响或将止住此前的回升态势，而需求端相比 10 月份或将进一步回落。

表 1：ECI 指数月度走势

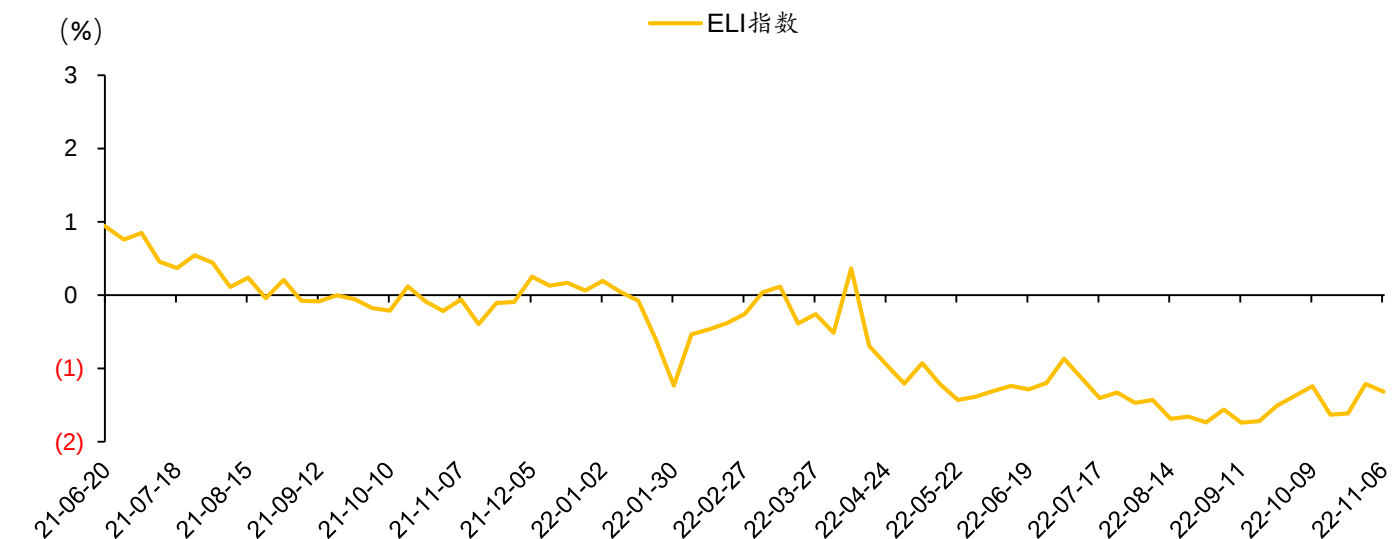
	ECI 供给指数	ECI 投资指数	ECI 消费指数	ECI 出口指数	ECI 需求指数	ECI 指数
2022 年 11 月	49.92	49.39	48.81	48.28	48.96	48.96
2022 年 10 月	50.49	49.48	49.03	48.36	49.09	49.09
2022 年 9 月	50.29	49.29	49.41	48.38	49.14	49.14
2022 年 8 月	50.07	49.06	49.58	48.64	49.15	49.15
2022 年 7 月	50.25	48.86	49.38	48.91	49.04	49.04
2022 年 6 月	49.92	48.57	48.34	49.06	48.59	48.59
2022 年 5 月	49.66	48.45	48.40	49.11	48.59	48.59
2022 年 4 月	49.77	48.78	49.10	49.47	49.15	49.15
2022 年 3 月	49.96	49.68	49.45	49.67	49.59	49.59
2022 年 2 月	49.66	49.53	49.65	49.75	49.61	49.55
2022 年 1 月	49.88	49.38	49.62	49.63	49.51	49.51
2021 年 12 月	49.89	49.40	49.97	49.98	49.72	49.68
2021 年 11 月	49.98	48.29	49.69	50.13	49.12	49.12

资料来源：Wind，德邦研究所测算

1.2. 政策性融资或继续支撑流动性改善

截止 2022 年 11 月 6 日，本周 ELI 指数为-1.32%，较上周回落 0.11%。

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

2023 年地方政府专项债或已提前下达、政策性融资或继续支撑流动性改善。

根据 11 月 4 日《21 世纪经济报道》，近期监管部门已经提前下达 2023 年提前批地方政府专项债额度，以及随同下达的部分一般债额度，具体到发行使用方面，提前批额度要求 2023 年 1 月启动发行，争取明年上半年将债券资金使用完毕。由于提前批次下达的具体额度尚不知晓，但是由于报道“多个省份获得的提前批额度相比 2022 年明显增长”，而 2022 年提前批下达 1.46 万亿，占当年度 3.65 万亿地方政府专项债新增额度的近 40%，“明显增长”或意味着 2023 年地方政府专项债新增额度或超过 4 万亿。根据财政部发布的数据显示，截至 9 月底，全国政府性基金累计支出 80294 亿元，其中地方政府性基金累计支出 76737 亿元，剔除掉土地出让金累计支出 43617 亿元之后，剩下的 33120 亿元可视为地方政府专项债支出，而截至 9 月底，地方政府新增专项债累计完成发行 35432 亿元，也就意味着截至三季度末账面上还有 2312 亿元地方政府专项债资金有待使用。而根据 Wind 统计的数据显示，10 月份剔除再融资券的新发地方政府专项及一般债为 4557 亿元，10 月份及以后的 2 个月可供使用的账面资金大约 7000 亿元左右，从节奏上看基本可满足四季度专项债资金使用要求。2023 年提前批专项债额度下发，并在 1 月份启动发行，有利于衔接 2022 年至 2023 年的基建投资，并且在展望明年专项债额度可能较今年继续抬升的条件下，政策性融资或继续驱动广义流动性改善，通过托底需求改善实体经济流动性。

2. 本周高频数据概览

2.1. 工业生产：疫情使主要行业开工率下行

开工率方面，重要行业开工率受疫情影响继续下滑。其中上周汽车全/半钢胎开工率分别为 40.97% 和 53.89%，分别环比回落 6.67% 和 1.45%；上周焦炉生产率录得 68.60%，环比回落 0.90%；上周 PTA 开工率录得 74.15%，环比回落 2.03%；钢厂高炉开工率录得 78.77%，环比回落 2.71%，较去年同期回升 7.87%。

库存方面，上周六港口合计炼焦煤库存 98.90 万吨，环比回落 14.20 万吨，连续 10 周处于回落的态势；上周港口合计铁矿石库存 13193.46 万吨，环比回升 249.24 万吨。

负荷率方面，上周沿海七省电厂平均负荷率 69.71%，较上周回落 0.14%。上周 PTA 工厂、聚酯工厂和江浙织机 PTA 产业链负荷率分别录得 76.29%、80.41% 和 68.93%，分别环比回落 2.69%、0.10% 和 1.22%。

表 2：工业生产重要高频数据走势

指标类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	去年同期值	同比变动
开工率	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2022-11-03	40.97	47.64	(6.67)	64.00	(23.03)
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2022-11-03	53.89	55.34	(1.45)	60.00	(6.11)
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2022-11-04	68.60	69.50	(0.90)	65.48	3.12
	开工率:PTA:国内	%	2022-11-03	74.15	76.18	(2.03)	82.34	(8.19)
	高炉开工率(247 家):全国	%	2022-11-04	78.77	81.48	(2.71)	70.90	7.87
库存	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2022-11-05	13193.46	12944.22	249.24	14703.83	(1510.37)
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2022-11-05	98.90	113.10	(14.20)	396.00	(297.10)
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2022-10-29	276.13	281.97	(5.84)	374.28	(98.15)
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2022-10-28	69.71	69.86	(0.14)	65.71	4.00
	PTA 产业链负荷率:PTA 工厂	%	2022-10-29	76.29	78.98	(2.69)	67.31	8.98
	PTA 产业链负荷率:聚酯工厂	%	2022-10-29	80.41	80.51	(0.10)	86.29	(5.88)
	PTA 产业链负荷率:江浙织机	%	2022-10-29	68.93	70.14	(1.22)	79.25	(10.32)

资料来源：Wind，CEIC，德邦研究所

2.2. 消费：出行人数小幅下行

乘用车消费方面，上周乘用车日均销量录得 105169 辆，环比回升 52885 辆，较去年同期回升 10774 辆。

主要价格指数方面，上周中关村电子产品价格指数录得 83.54，环比持平；上周柯桥纺织价格指数录得 107.35，环比回落 0.02；上周义乌中国小商品指数录得 100.86，环比回落 0.03。

人员流动方面，本周航班执飞率小幅回升。其中本周航班执飞率均值为 35.55%，环比回升 0.01%，恢复至去年同期的 57.55%；本周 29 城合计地铁日均客运量录得 3155.60 万人，环比减少 1835.06 万人，恢复至去年同期的 53.64%。

表 3：消费重要高频数据走势

指标类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	去年同期值	同比变动
乘用车	当周日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2022-10-31	105169.0	52885.0	52284.0	94395.0	10774.0
	汽车消费指数	点	2022-10-08	92.10	89.30	2.80	64.60	27.50
价格指数	中关村电子产品价格指数		2022-10-29	83.54	83.54	0.00	83.23	0.31
	柯桥纺织:价格指数:总类		2022-10-31	107.35	107.37	(0.02)	108.90	(1.55)
	义乌中国小商品指数:总价格指数	点	2022-10-30	100.86	100.89	(0.03)	103.08	(2.22)
人员流动	航班当周执飞率	%	2022-11-05	35.55	35.53	0.01	55.77	(20.22)
	地铁日均客运量	万人	2022-11-05	3155.60	4990.66	(1835.06)	5883.37	(2727.77)

资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 投资：地产销售端正逐步回暖

基建投资方面，10月26日石油沥青装置开工率录得41.00%，环比回落2.00%；10月21日全国水泥发运率录得51.60%，环比回落1.20%。

房地产投资方面，上周100大中城市供应土地占地面积录得3245.33万平方米，环比回升10.48%；上周30大中城市商品房成交面积录得312.42万平方米，环比回升7.09%，地产销售端正逐步回暖。

表 4：投资重要高频数据走势

指标类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	去年同期值	同比变动
基建相关	开工率:石油沥青装置	%	2022-10-26	41.00	43.00	(2.00)	43.20	(2.20)
	水泥发运率:全国:当周值	%	2022-10-28	50.40	51.60	(1.20)	57.57	(7.17)
房地产相关	100大中城市供应土地占地面积	万平方米	2022-10-30	3245.33	2937.54	307.79	3465.55	(220.22)
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	2022-10-30	312.42	291.73	20.69	376.01	(63.58)
	市场价:普通硅酸盐水泥	元/吨	2022-10-31	407.30	401.90	5.40	618.90	(211.60)
	市场价:浮法平板玻璃	元/吨	2022-10-31	1733.60	1734.30	(0.70)	2662.90	(929.30)

资料来源：Wind，德邦研究所

2.4. 出口：10月中旬集装箱吞吐量小幅回升

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_48427

