



## 宏观点评

# 欧盟对俄油限价或引起油价再度走高

## 量化经济指数周报-20221204

### 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:

- **周度 ECI 指数:** 从周度数据来看, 截止 2022 年 12 月 4 日, 本周 ECI 供给指数为 49.80%, 较上周回落 0.20; ECI 需求指数为 48.69%, 较上周回升 0.06%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.07%, 较上周回落 0.03%; ECI 消费指数为 48.37%, 较上周回升 0.26%; ECI 出口指数为 48.31%, 较上周回落 0.04%。
- **月度 ECI 指数:** 从 12 月份第一周的高频数据来看, ECI 供给指数为 49.80%, 较 11 月回落 0.15%; ECI 需求指数为 48.69%, 较 11 月回落 0.12%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.07%, 较 11 月回落 0.24%; ECI 消费指数为 48.37%, 较 11 月回落 0.03%; ECI 出口指数为 48.31%, 较 11 月回升 0.03%。**从 ECI 指数来看, 12 月供需两端仍将处于回落的态势, 但回落幅度或相较 11 月份有明显收窄。**
- **ELI 指数:** 截至 2022 年 12 月 4 日, 本周 ELI 指数为 -1.29%, 较上周回升 0.19%。**房地产融资政策“第三支箭”落地、关注地产销售的改善情况。**截至目前, 房地产融资“三支箭”还主要针对地产融资“供给端”的改善, 主要政策效应还是通过“保主体”来实现“保交楼”, 地产销售的趋势性好转还需要从居民部门端着手, 通过刺激需求端加杠杆带动地产行业实现资金良性循环, 因此等待后期 LPR 报价等贷款利率调整的可能性。
- **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：疫情扰动下 11 月份供需或将加速回落 .....	3
1.2. ELI 指数：静待后期 LPR 报价等贷款利率调整的可能性 .....	4
2. 本周高频数据概览 .....	5
2.1. 工业生产：主要行业开工率小幅回落 .....	5
2.2. 消费：乘用车销量增速放缓 .....	5
2.3. 投资：基建高频数据继续回落 .....	6
2.4. 出口：外需或进一步回落 .....	6
2.5. 通胀：原油价格后续或迎来回升 .....	7
2.6. 流动性：上周货币净投放 2940 亿元 .....	7
3. 本周政策一览 .....	8
4. 风险提示 .....	8

## 图表目录

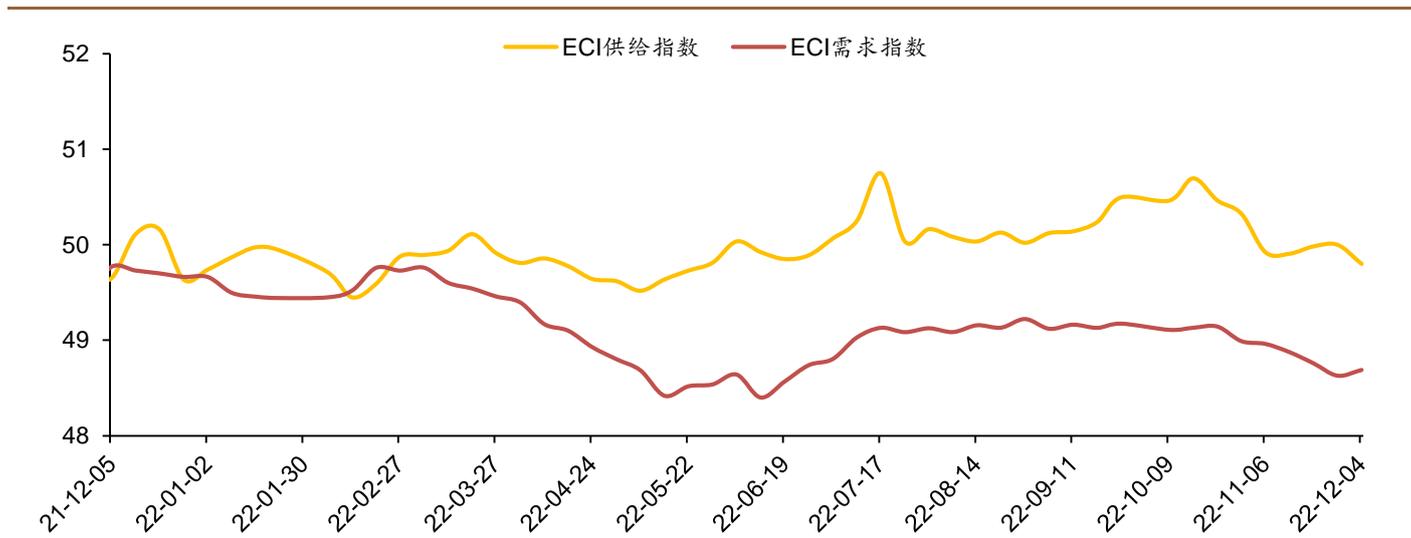
图 1：本周 ECI 供给指数小幅回落、需求指数小幅回升（单位：%） .....	3
图 2：本周实体经济流动性继续回升 .....	4
表 1：ECI 指数月度走势 .....	3
表 2：工业生产重要高频数据走势 .....	5
表 3：消费重要高频数据走势 .....	6
表 4：投资重要高频数据走势 .....	6
表 5：出口重要高频数据走势 .....	7
表 6：通胀重要高频数据走势 .....	7

## 1. 本周双指数概览

### 1.1. ECI 指数：疫情扰动下 11 月份供需或将加速回落

从周度数据来看，截至 2022 年 12 月 4 日，本周 ECI 供给指数为 49.80%，较上周回落 0.20；ECI 需求指数为 48.69%，较上周回升 0.06%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.07%，较上周回落 0.03%；ECI 消费指数为 48.37%，较上周回升 0.26%；ECI 出口指数为 48.31%，较上周回落 0.04%。

图 1：本周 ECI 供给指数小幅回落、需求指数小幅回升（单位：%）



资料来源：Wind，德邦研究所

从 12 月份第一周的高频数据来看，ECI 供给指数为 49.80%，较 11 月回落 0.15%；ECI 需求指数为 48.69%，较 11 月回落 0.12%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.07%，较 11 月回落 0.24%；ECI 消费指数为 48.37%，较 11 月回落 0.03%；ECI 出口指数为 48.31%，较 11 月回升 0.03%。**从 ECI 指数来看，12 月供需两端仍将处于回落的态势，但回落幅度或相较 11 月份有明显收窄。**

表 1：ECI 指数月度走势

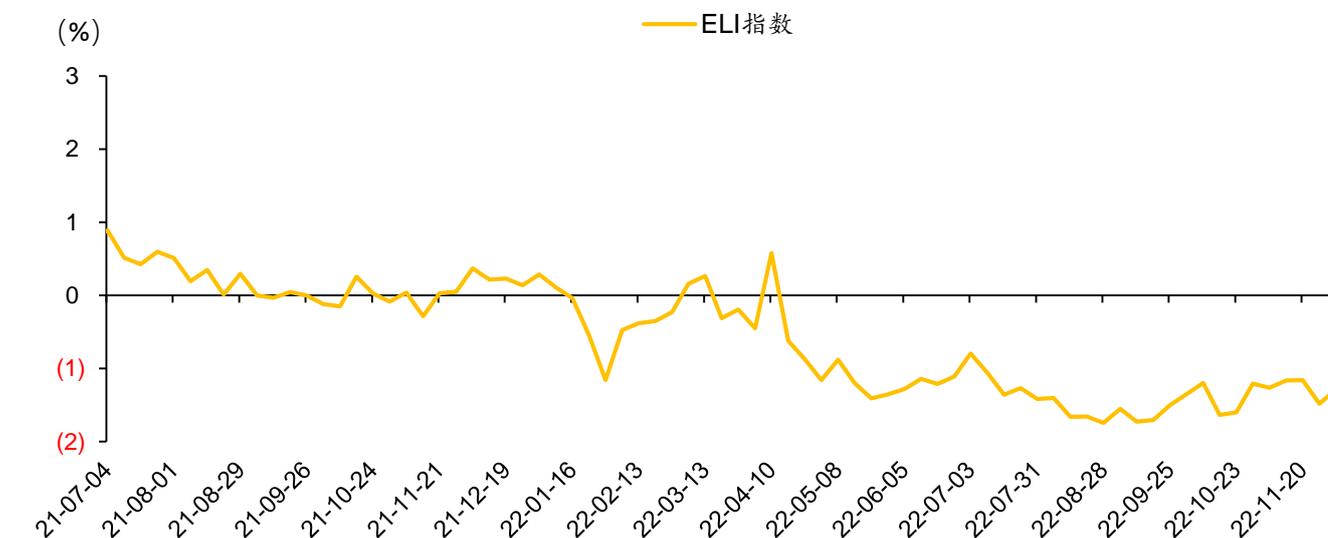
	ECI 供给指数	ECI 投资指数	ECI 消费指数	ECI 出口指数	ECI 需求指数	ECI 指数
2022 年 12 月	49.80	49.07	48.37	48.31	48.69	48.69
2022 年 11 月	49.95	49.31	48.40	48.28	48.81	48.81
2022 年 10 月	50.49	49.48	49.03	48.36	49.09	49.09
2022 年 9 月	50.29	49.29	49.41	48.38	49.14	49.14
2022 年 8 月	50.07	49.06	49.58	48.64	49.15	49.15
2022 年 7 月	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. ELI 指数：静待后期 LPR 报价等贷款利率调整的可能性

截止 2022 年 12 月 4 日，本周 ELI 指数为-1.29%，较上周回升 0.19%。

图 2：本周实体经济流动性继续回升



资料来源：Wind，德邦研究所

**房地产融资政策“三支箭”落地、关注地产销售的改善情况。**11 月份以来，政策层面针对房地产领域的各项“保主体”色彩的政策逐步落地，2018 年央行为民营企业创设的贷款融资、债券融资和股权融资“三支箭”应出尽出，市场对房地产困境反转的信心增强。从房地产商的资金来源结构看，尽管 2022 年以来以销售回款为主的“其他资金”占比下降、股权和债权融资为主的“自筹资金”占比上升，但是销售回款才是房地产企业经营性现金流改善的基础，对于房地产投资而言，只有当商品房销售趋于好转、销售回款顺畅、房地产企业经营性现金流趋势性好转之后，房地产行业的底部才足够坚实，但是截止 2022 年 11 月 30 日，30 大中城市商品房成交面积为 1152 万平方米，同比下降 25%，地产销售依然处于负值区间，指向地产行业“三支箭”的政策效应还有待观察。由于房地产行业牵涉上下游行业广泛，地产尾部风险出清之后对经济增长和实体经济流动性改善都会是极大的利好刺激，因此地产销售就成为后期实体经济流动性逐渐恢复内生性增长、政策性色彩淡化的领先性指标。截至目前，房地产融资“三支箭”还主要针对地产融资“供给端”的改善，主要政策效应还是通过“保主体”来实现“保交楼”，地产销售的趋势性好转还需要从居民部门端着手，通过刺激需求端加杠杆带动地产行业实现资金良性循环，因此等待后期 LPR 报价等贷款利率调整的可能性。

## 2. 本周高频数据概览

### 2.1. 工业生产：主要行业开工率小幅回落

开工率方面，主要行业开工率均小幅回落。其中上周汽车全/半钢胎开工率分别为 60.53%和 64.19%，分别环比回落 2.36%和 3.49%；上周焦炉生产率录得 66.90%，环比回落 0.70%；上周 PTA 开工率录得 71.05%，环比回落 2.21%；钢厂高炉开工率录得 75.61%，环比回落 1.42%，较去年同期回升 5.82%。

库存方面，上周六港口合计炼焦煤库存 103.80 万吨，环比回升 4.20 万吨；上周港口合计铁矿石库存 13277.81 万吨，环比回落 206.83 万吨。

负荷率方面，上周沿海七省电厂平均负荷率 72.29%，较上周回升 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 69.27%、73.71% 和 51.98%，分别环比回落 5.23%、2.37%和 2.51%。

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	%	2022-12-01	60.53	62.89	(2.36)	64.26	(3.73)
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2022-12-01	64.19	67.68	(3.49)	63.77	0.42
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2022-12-02	66.90	67.60	(0.70)	60.24	6.66
	开工率:PTA:国内	%	2022-12-01	71.05	73.26	(2.21)	81.35	(10.30)
	高炉开工率(247家):全国	%	2022-12-02	75.61	77.03	(1.42)	69.79	5.82
库存	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2022-12-03	13277.81	13484.64	(206.83)	15456.93	(2179.12)
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2022-12-03	103.80	99.60	4.20	385.00	(281.20)
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2022-12-03	230.84	228.42	2.42	312.91	(82.07)
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2022-11-25	72.29	72.14	0.14	71.14	1.14
	PTA 产业链负荷率:PTA 工厂	%	2022-12-03	69.27	74.50	(5.23)	60.46	8.81
	PTA 产业链负荷率:聚酯工厂	%	2022-12-03	73.71	76.08	(2.37)	85.88	(12.17)
	PTA 产业链负荷率:江浙织机	%	2022-12-03	51.98	54.49	(2.51)	76.00	(24.02)

资料来源：Wind，CEIC，德邦研究所

### 2.2. 消费：乘用车销量增速放缓

乘用车消费方面，上周乘用车日均销量录得 52877 辆，环比回升 392 辆，较去年同期有明显回落，但从乘联会发布的整月预测数据来看，11 月狭义乘用车零售销量预计为 186.0 万辆，同比仍增长 2.4%。

主要价格指数方面，上周中关村电子产品价格指数录得 83.53，环比持平；上周柯桥纺织价格指数录得 106.36，环比回落 0.14；上周义乌中国小商品指数录得 101.02，环比回落 0.01。

人员流动方面，本周航班执飞率继续回落。其中本周航班执飞率均值为 27.23%，环比回落 8.67%，恢复至去年同期的 57.43%。受疫情影响上周地铁日均客运量继续回落，录得 3694.07 万人，环比回落 809.82 万人。

**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	2022-11-27	52877.00	52485.00	392.00	99152.00	(46275.00)
	汽车消费指数	点	2022-11-30	97.30	94.10	3.20	72.30	25.00
价格指数	中关村电子产品价格指数		2022-11-26	83.53	83.53	0.00	82.75	0.78
	柯桥纺织:价格指数:总类		2022-11-28	106.36	106.50	(0.14)	108.42	(2.06)
	义乌中国小商品指数:总价格指数	点	2022-12-04	101.02	101.03	(0.01)	103.23	(2.21)
人员流动	航班当周执飞率	%	2022-12-03	27.23	35.90	(8.67)	64.84	(37.61)
	地铁日均客流量	万人	2022-12-02	2884.25	3694.07	(809.82)	6262.39	(3378.14)

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 2.3. 投资：基建高频数据继续回落

基建投资方面, 11月30日石油沥青装置开工率录得37.60%, 环比回落0.60%; 11月25日全国水泥发运率录得45.36%, 环比回落0.85%。

房地产投资方面, 上周100大中城市供应土地占地面积录得4922.59万平方米, 环比回落2.59%, 在连续6周回升后回落; 上周30大中城市商品房成交面积录得259.75万平方米, 环比回落8.88%。

**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	%	2022-11-30	37.60	38.20	(0.60)	40.10	(2.50)
	水泥发运率:全国:当周值	%	2022-11-25	45.36	46.21	(0.85)	44.94	0.42
房地产相关	100大中城市供应土地占地面积	万平方米	2022-11-27	4922.59	5053.62	(131.03)	5119.03	(196.44)
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	2022-11-27	259.75	285.07	(25.33)	365.52	(105.77)
	市场价:普通硅酸盐水泥	元/吨	2022-11-20	414.40	410.00	4.40	585.70	(171.30)
	市场价:浮法平板玻璃	元/吨	2022-11-20	1653.30	1699.80	(46.50)	2168.90	(515.60)

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 2.4. 出口：外需或进一步回落

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\\_49771](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49771)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>