



宏观点评

防疫政策调整后人员流动数据逐步回升 量化经济指数周报-20221211

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, 截至 2022 年 12 月 11 日, 本周 ECI 供给指数为 49.80%, 与上周持平; ECI 需求指数为 48.77%, 较上周回升 0.08%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.10%, 较上周回升 0.03%; ECI 消费指数为 48.67%, 较上周回升 0.30%; ECI 出口指数为 48.19%, 较上周回落 0.12%。
- **月度 ECI 指数:** 从 12 月份前两周的高频数据来看, ECI 供给指数为 49.80%, 较 11 月回落 0.15%; ECI 需求指数为 48.73%, 较 11 月回落 0.08%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.08%, 较 11 月回落 0.23%; ECI 消费指数为 48.52%, 较 11 月回升 0.12%; ECI 出口指数为 48.25%, 较 11 月回落 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, 其中消费或得益于疫情管控的放松而有所回升。
- **ELI 指数:** 截止 2022 年 12 月 11 日, 本周 ELI 指数为 -1.25%, 较上周回落 0.09%。**2023 年货币政策定调“精准发力”、实体经济流动性或稳健扩张。**12 月 6 日中央政治局会议对 2023 年的经济任务和宏观经济政策定调均较为积极, 2023 年“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”, 基于此提出 2023 年财政政策“加力提效”、货币政策要“精准有力”, 我们在 2023 年度展望之货币政策篇中提及 2023 年货币政策操作或延续“结构性”风格, 而 12 月初中央政治局会议定调则初步验证这一判断, 具体还需要关注 12 月中旬中央经济工作会议上对货币政策和财政政策的表态。
- **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：2023 年货币政策定调“精准发力”	4
2. 本周高频数据概览	5
2.1. 工业生产：主要行业开工率各有升降	5
2.2. 消费：人员流动数据小幅回升	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：猪肉价格连续 6 周回落	7
2.6. 流动性：上周货币净回笼 3070 亿元	7
3. 本周政策一览	8
4. 风险提示	8

图表目录

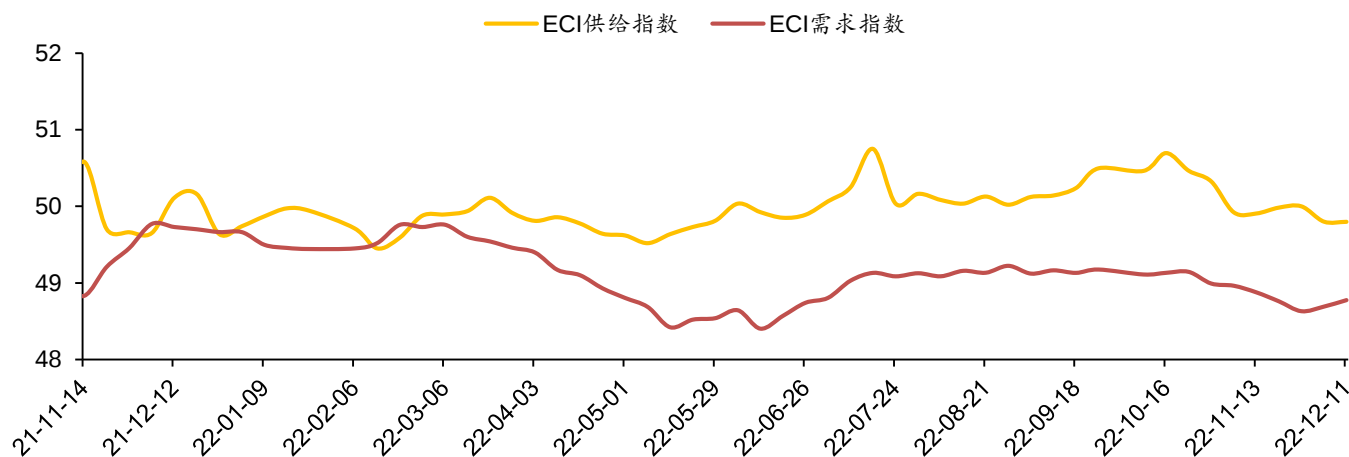
图 1：本周 ECI 供给指数小幅回落、需求指数小幅回升（单位：%）	3
图 2：本周实体经济流动性继续回升	4
表 1：ECI 指数月度走势	3
表 2：工业生产重要高频数据走势	5
表 3：消费重要高频数据走势	6
表 4：投资重要高频数据走势	6
表 5：出口重要高频数据走势	7
表 6：通胀重要高频数据走势	7

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 11 日，本周 ECI 供给指数为 49.80%，与上周持平；ECI 需求指数为 48.77%，较上周回升 0.08%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.10%，较上周回升 0.03%；ECI 消费指数为 48.67%，较上周回升 0.30%；ECI 出口指数为 48.19%，较上周回落 0.12%。

图 1：本周 ECI 供给指数持平、需求指数小幅回升（单位：%）



资料来源：Wind，德邦研究所

从 12 月份前两周的高频数据来看，ECI 供给指数为 49.80%，较 11 月回落 0.15%；ECI 需求指数为 48.73%，较 11 月回落 0.08%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.08%，较 11 月回落 0.23%；ECI 消费指数为 48.52%，较 11 月回升 0.12%；ECI 出口指数为 48.25%，较 11 月回落 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，其中消费或得益于疫情管控的放松而有所回升。

表 1：ECI 指数月度走势

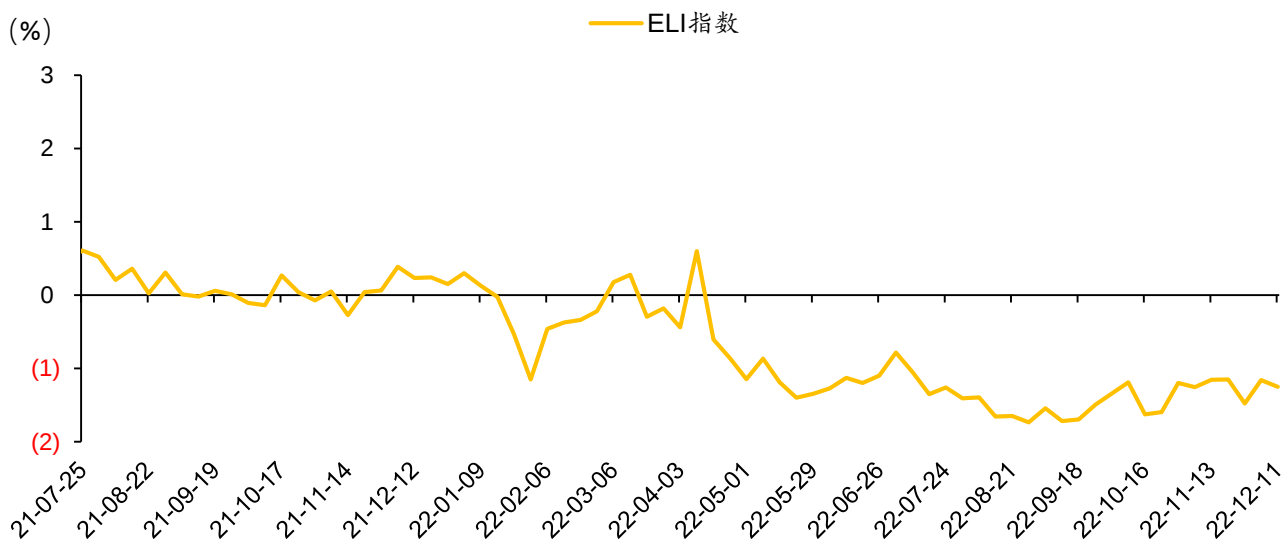
	ECI 供给指数	ECI 投资指数	ECI 消费指数	ECI 出口指数	ECI 需求指数	ECI 指数
2022 年 12 月	49.80	49.08	48.52	48.25	48.73	48.73
2022 年 11 月	49.95	49.31	48.40	48.28	48.81	48.81
2022 年 10 月	50.49	49.48	49.03	48.36	49.09	49.09
2022 年 9 月	50.29	49.29	49.41	48.38	49.14	49.14
2022 年 8 月	50.07	49.06	49.58	48.64	49.15	49.15
2022 年 7 月	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：2023 年货币政策定调“精准发力”

截止 2022 年 12 月 11 日，本周 ELI 指数为-1.25%，较上周回落 0.09%。

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

2023 年货币政策定调“精准发力”、实体经济流动性或稳健扩张。12 月 6 日中央政治局会议对 2023 年的经济任务和宏观经济政策定调均较为积极，2023 年“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”，基于此提出 2023 年财政政策“加力提效”、货币政策要“精准有力”，我们在 2023 年度展望之货币政策篇中提及 2023 年货币政策操作或延续“结构性”风格，而 12 月初中央政治局会议定调则初步验证这一判断，具体还需要关注 12 月中旬中央经济工作会议上对货币政策和财政政策的表态。假设 2023 年实际 GDP 增速为 5.0%、名义 GDP 增速为 6.50%，基于 2018 年至 2021 年当年度新增社会融资规模占 GDP 增量的比重平均保持在 30%左右的经验，我们预估：2023 年全年新增社会融资规模 35.90 万亿元左右，截至 2023 年底社会融资规模存量同比增速或降至 10.30%。同时结合 2022 年底社会融资规模存量同比增速或为 10.45%的预算，意味着 2023 年社融增速是震荡滑落、窄幅波动的格局，实体经济流动性维持稳健扩张、合理均衡的状态。货币政策后续将更加侧重抵押补充贷款和政策性开发性金融工具投放流动性的重要作用，实体经济融资或趋于平稳，且政策性融资支持的比例或稳定提升。

2. 本周高频数据概览

2.1. 工业生产：主要行业开工率各有升降

开工率方面，主要行业开工率各有升降。其中上周汽车全/半钢胎开工率分别为 60.36%和 66.13%，分别环比回落 0.17%和回升 1.94%；上周焦炉生产率录得 68.70%，环比回升 1.80%；上周 PTA 开工率录得 66.79%，环比回落 4.26%；钢厂高炉开工率录得 75.89%，环比回升 0.28%，较去年同期回升 7.75%。

库存方面，上周六港口合计炼焦煤库存 111.60 万吨，环比回升 7.80 万吨；上周港口合计铁矿石库存 13384.62 万吨，环比回升 106.81 万吨。

负荷率方面，上周沿海七省电厂平均负荷率 75.29%，较上周回升 3.00%。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 66.84%、71.32% 和 50.51%，分别环比回落 2.01%、2.01%和 1.07%。

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	%	2022-12-08	60.36	60.53	(0.17)	63.00	(2.64)
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2022-12-08	66.13	64.19	1.94	64.00	2.13
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2022-12-09	68.70	66.90	1.80	61.58	7.12
	开工率:PTA:国内	%	2022-12-08	66.79	71.05	(4.26)	76.97	(10.18)
	高炉开工率(247 家):全国	%	2022-12-09	75.89	75.61	0.28	68.14	7.75
库存	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2022-12-10	13384.62	13277.81	106.81	15484.91	(2100.29)
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2022-12-10	111.60	103.80	7.80	446.00	(334.40)
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2022-12-03	230.84	228.42	(2.42)	268.95	(38.11)
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2022-12-02	75.29	72.29	3.00	71.00	4.29
	PTA 产业链负荷率:PTA 工厂	%	2022-12-10	66.84	68.85	(2.01)	62.27	4.57
	PTA 产业链负荷率:聚酯工厂	%	2022-12-10	71.32	73.34	(2.01)	85.38	(14.06)
	PTA 产业链负荷率:江浙织机	%	2022-12-10	50.51	51.58	(1.07)	76.00	(25.49)

资料来源：Wind，CEIC，德邦研究所

2.2. 消费：人员流动数据小幅回升

乘用车消费方面，上周乘用车日均销量录得 156966 辆，环比回升 104089 辆，较去年同期增长 57184 辆。

主要价格指数方面，上周中关村电子产品价格指数录得 83.53，环比持平；上周柯桥纺织价格指数录得 106.45，环比回升 0.09；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，本周航班执飞率小幅回升。其中本周航班执飞率均值为 41.98%，环比回升 14.75%，恢复至去年同期的 61.24%。上周地铁日均客运量小幅回升，录得 3502.55 万人，环比回升 406.93 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	2022-11-30	156966.00	52877.00	104089.00	99152.00	57814.00
	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		2022-12-03	83.53	83.53	0.00	82.75	0.78
	柯桥纺织:价格指数:总类		2022-12-05	106.45	106.36	0.09	108.13	(1.68)
	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	%	2022-12-10	41.98	27.23	14.75	63.83	(21.85)
	地铁日均客流量	万人	2022-12-09	3502.55	3095.62	406.93	6201.07	(2698.52)

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，12月7日石油沥青装置开工率录得33.60%，环比回落4.00%；12月2日全国水泥发运率录得38.78%，环比回落6.58%。

房地产投资方面，上周100大中城市供应土地占地面积录得3468.41万平方米，环比回落39.57%；上周30大中城市商品房成交面积录得299.35万平方米，环比回升15.25%。

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	%	2022-12-07	33.60	37.60	(4.00)	39.90	(6.30)
	水泥发运率:全国:当周值	%	2022-12-02	38.78	45.36	(6.58)	42.81	(4.03)
房地产相关	100 大中城市供应土地占地面积	万平方米	2022-12-04	3468.41	5739.63	(2271.22)	3033.75	434.65
	30 大中城市商品房成交面积	万平方米	2022-12-04	299.35	259.75	39.61	366.64	(67.29)
	市场价:普通硅酸盐水泥	元/吨	2022-12-07	33.60	37.60	(4.00)	39.90	(6.30)
	市场价:浮法平板玻璃	元/吨	2022-12-02	38.78	45.36	(6.58)	42.81	(4.03)

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_50026

