



宏观点评

多地出台政策补贴以提振汽车消费 量化经济指数周报-20230312

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 2023 年 3 月 12 日, 本周 ECI 供给指数为 50.42%, 较上周回升 0.09%; ECI 需求指数为 49.11%, 较上周回升 0.12%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.63%, 较上周回升 0.07%; ECI 消费指数为 49.03%, 较上周回升 0.28%; ECI 出口指数为 48.04%, 较上周回落 0.04%。
- **月度 ECI 指数:** 从 3 月份前两个周的高频数据来看, ECI 供给指数为 50.38%, 较 2 月回升 0.22%; ECI 需求指数为 49.05%, 较 2 月回升 0.12%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.60%, 较 2 月回升 0.22%; ECI 消费指数为 48.89%, 较 2 月回升 0.06%; ECI 出口指数为 48.06%, 较 2 月持平。从 ECI 指数来看, 我们认为 3 月供需两端将继续保持平稳的回升态势, 经济仍将处于明显的弱修复阶段。其中工业生产或将继续回暖, 项目开工高频数据持续回升预示着投资端也将稳步回升, 而消费预计将随着汽车和地产销售的回暖而进一步修复。
- **ELI 指数:** 截止 2023 年 3 月 12 日, 本周 ELI 指数为-0.61%, 较上周回落 0.45%。2 月份实体经济融资全面改善。居民部门和地产行业融资趋于好转, 说明 2022 年四季度以来地产调控的政策效应正在逐步发力。在实体经济融资全面改善的趋势下, 依然存在部分隐忧: 以存款为主要统计口径的 M2 增速偏高, 而 M1 同比增速却在 2 月末回落, 说明存款依旧存在消费和投资信心低迷下的“定期化”倾向。综合前 2 个月金融统计数据的情况看, 实体经济融资正在全面改善, 基建景气度上行更有趋势性, 地产融资好转, 实体经济流动性处于稳步扩张的环境。
- **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：3 月份供给端或继续迎来回暖	3
1.2. 2 月份实体经济融资全面改善	4
2. 本周高频数据概览	5
2.1. 工业生产：沿海七省电厂负荷率持续回升	5
2.2. 消费：汽车消费或继续环比改善	5
2.3. 投资：项目开工节奏继续保持回升态势	6
2.4. 出口：外需仍面临较大下行压力	7
2.5. 通胀：猪肉价格保持回升态势	7
2.6. 流动性：上周货币净回笼 9830 亿元	8
3. 本周政策一览	9
4. 风险提示	9

图表目录

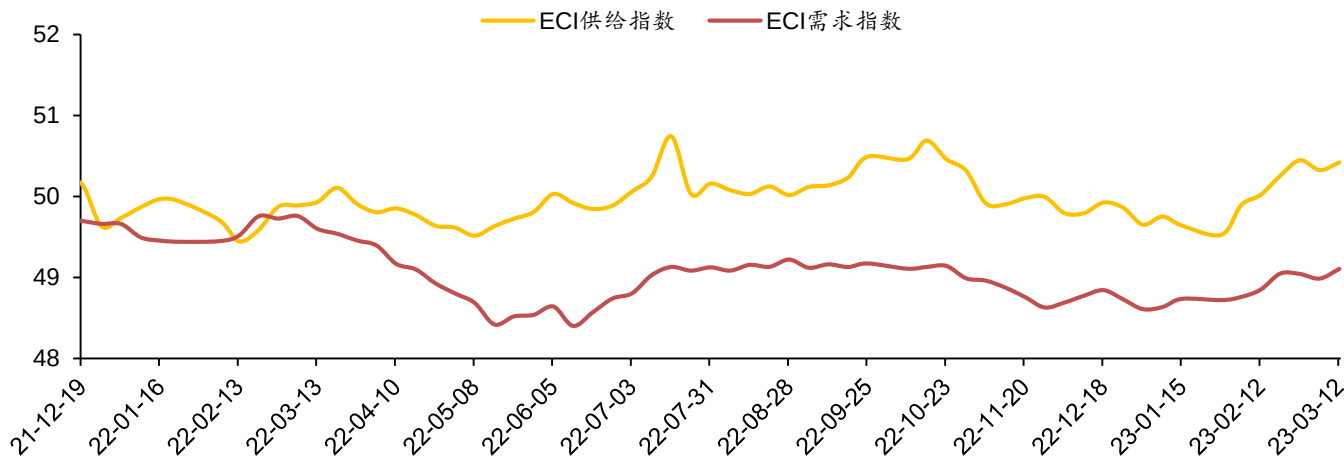
图 1：本周 ECI 供给指数、需求指数均小幅回升（单位：%）	3
图 2：本周实体经济流动性小幅回落	4
表 1：ECI 指数月度走势（%）	3
表 2：工业生产重要高频数据走势	5
表 3：消费重要高频数据走势	6
表 4：各地汽车消费政策梳理	6
表 5：投资重要高频数据走势	7
表 6：出口重要高频数据走势	7
表 7：通胀重要高频数据走势	8

1. 本周双指数概览

1.1. ECI 指数：3 月份供给端或继续迎来回暖

从周度数据来看，截至 2023 年 3 月 12 日，本周 ECI 供给指数为 50.42%，较上周回升 0.09%；ECI 需求指数为 49.11%，较上周回升 0.12%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.63%，较上周回升 0.07%；ECI 消费指数为 49.03%，较上周回升 0.28%；ECI 出口指数为 48.04%，较上周回落 0.04%。

图 1：本周 ECI 供给指数、需求指数均小幅回升（单位：%）



资料来源：Wind，德邦研究所

从 3 月份前两个周的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.38%，较 2 月回升 0.22%；ECI 需求指数为 49.05%，较 2 月回升 0.12%。从分项来看，ECI 投资指数为 49.60%，较 2 月回升 0.22%；ECI 消费指数为 48.89%，较 2 月回升 0.06%；ECI 出口指数为 48.06%，较 2 月持平。从 ECI 指数来看，我们认为 3 月供需两端将继续保持平稳的回升态势，经济仍将处于明显的弱修复阶段。其中工业生产或将继续回暖，项目开工高频数据持续回升预示着投资端也将稳步回升，而消费预计将随着汽车和地产销售的回暖而进一步修复。

表 1：ECI 指数月度走势（%）

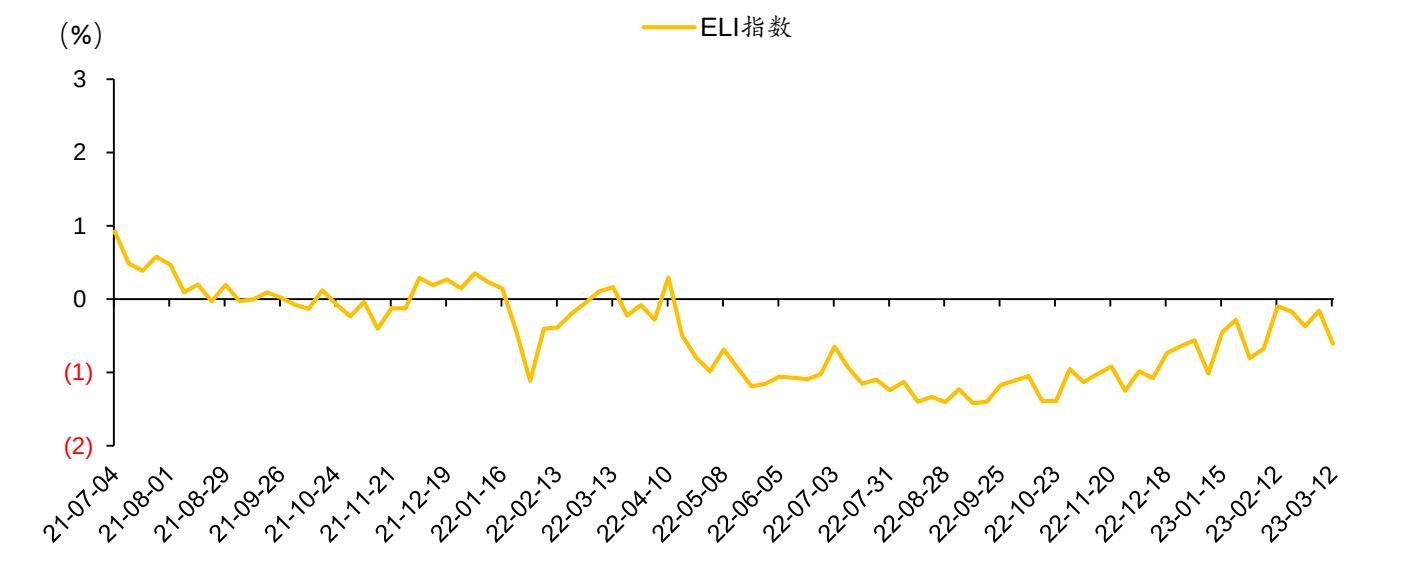
	ECI 供给指数	ECI 投资指数	ECI 消费指数	ECI 出口指数	ECI 需求指数	ECI 指数
2023 年 3 月	50.38	49.60	48.89	48.06	49.05	49.05
2023 年 2 月	50.16	49.38	48.83	48.06	48.93	48.93
2023 年 1 月	49.65	49.04	48.48	48.19	48.68	48.68
2022 年 12 月	49.81	49.10	48.49	48.27	48.73	48.73
2022 年 11 月	49.95	49.31	48.40	48.28	48.81	48.81
2022 年 10 月	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

资料来源：Wind，德邦研究所测算

1.2. 2 月份实体经济融资全面改善

截止 2023 年 3 月 12 日，本周 ELI 指数为-0.61%，较上周回落 0.45%。

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

2 月份实体经济融资全面改善。3 月 10 日，人民银行公布 2 月份金融统计数据，由于春节一般在 1 月或 2 月，因此通常会将 1 月和 2 月的金融统计数据合并在一起看，2023 年以来贷款和社融结构均延续改善趋向，不仅基建投资拉动的企业部门中长期贷款继续同比多增，而且房地产、企业债券融资和居民部门中长期贷款也出现好转：(1) 1-2 月份新增社融同比多增 1.75 万亿，其中本币贷款同比多增 1.64 万亿，而金融机构口径本币贷款则同比多增 1.5 万亿，其中象征实体经济融资需求低迷的“票据融资”项目前 2 个月同比少增 9956 亿元，而企业部门中长贷同比多增 2 万亿，票据和中长贷“此消彼长”说明贷款多增不仅总量向好，结构也在继续优化改善；(2) 2022 年年中以来，居民部门贷款疲弱和地产部门融资较差一直是市场怀疑融资是否会稳健向好的“软肋”，2023 年前 2 个月，居民部门和地产行业均出现融资向好的信号，居民部门中长期贷款从 1 月份同比少增 5193 亿元转变为 2 月份同比多增 1322 亿元，尽管有 2022 年同期低基数效应，但是居民中长贷难得恢复同比多增，或指向 2 月份房地产销售回暖对居民贷款起到了提振作用，而社融分项“信托贷款”连续 2 个月回暖，1-2 月合计同比多增 1435 亿元，侧面印证地产融资也在逐步好转。居民部门和地产行业融资趋于好转，说明 2022 年四季度以来地产调控的政策效应正在逐步发力。在实体经济融资全面改善的趋势下，依然存在部分隐忧：以存款为主要统计口径的 M2 增速偏高，而 M1 同比增速却在 2 月末回落，说明存款依旧存在消费和投资信心低迷下的“定期化”倾向。综合前 2 个月金融统计数据的情况看，实体经济融资正在全面改善，基建景气度上行更有趋势性，地产融资好转，实体经济流动性处于稳步扩张的环境。

2. 本周高频数据概览

2.1. 工业生产：沿海七省电厂负荷率持续回升

开工率方面，主要行业开工率小幅回落。其中本周汽车全/半钢胎开工率分别为 68.67%和 73.79%，分别环比回落 0.66%和 0.06 %；本周钢厂高炉开工率录得 82.00%，环比回升 0.93%，较去年同期回升 11.15 %。

库存方面，本周六港口炼焦煤库存合计 128.30 万吨，环比回落 10.40 万吨；主要钢厂建筑钢材库存录得 434.29 万吨，环比回落 38.29 万吨，近期主要钢厂建筑钢材去库节奏继续加快。

负荷率方面，本周 PTA 工厂、聚酯工厂和江浙织机 PTA 产业链负荷率分别录得 73.27%、81.54%和 70.37%，分别环比回升 0.41%、1.26 %和 1.85%。

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	%	2023-03-09	68.67	69.33	(0.66)	61.94	6.73
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2023-03-09	73.79	73.85	(0.06)	57.48	16.31
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2023-03-10	74.20	74.60	(0.40)	57.48	16.72
	开工率:PTA:国内	%	2023-03-09	70.35	74.20	(3.85)	73.81	(3.46)
	高炉开工率(247 家):全国	%	2023-03-10	82.00	81.07	0.93	70.85	11.15
库存	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2023-03-11	13770.03	14000.56	(230.53)	15714.30	(1944.27)
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2023-03-11	128.30	138.70	(10.40)	260.00	(131.70)
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2023-03-11	434.29	472.58	(38.29)	399.95	34.34
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2023-03-03	81.71	81.00	0.71	71.57	10.14
	PTA 产业链负荷率:PTA 工厂	%	2023-03-11	73.27	72.87	0.41	74.97	(1.70)
	PTA 产业链负荷率:聚酯工厂	%	2023-03-11	81.54	80.28	1.26	89.27	(7.73)
	PTA 产业链负荷率:江浙织机	%	2023-03-11	70.37	68.52	1.85	68.27	2.10

资料来源：Wind，CEIC，德邦研究所

2.2. 消费：汽车消费或继续环比改善

乘用车消费方面，2 月下旬乘用车日均销量录得 70493 辆，环比回升 32510 辆，但较去年同期相比仍有小幅回落。而进入三月份以来，湖北省联合多家车企推出了湖北“史上最大规模”的汽车补贴政策，此外多个省份也继续通过消费券发放的形式以提振汽车消费，后续汽车消费或将持续环比改善。

主要价格指数方面，上周中关村电子产品价格指数录得 82.94，环比回落 0.06；上周义乌中国小商品指数录得 101.09，环比回升 0.32；上周柯桥纺织价格指数录得 106.66，环比回升 0.36。

人员流动方面，航班执飞率持续位于高位，较上周小幅回落。其中本周航班执飞率均值为 80.40%，环比回落 0.81 %，恢复至去年同期的 161.06%。地铁日均客运量继续维持高位，录得 6159.25 万人，较去年同期回升 517.26 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	2023-02-28	70493.00	37983.00	32510.00	80477.00	(9984.00)
	汽车消费指数	点	2023-02-28	74.60	67.30	7.30	65.10	9.50
价格指数	中关村电子产品价格指数		2023-03-04	82.94	83.00	(0.06)	83.15	(0.21)
	柯桥纺织:价格指数:总类		2023-03-06	106.66	106.30	0.36	108.70	(2.04)
	义乌中国小商品指数:总价格指数	点	2023-03-05	101.09	100.77	0.32	103.30	(2.21)
人员流动	航班当周执飞率	%	2023-03-11	80.40	81.21	(0.81)	49.92	30.48
	地铁日均客流量	万人	2023-03-10	6159.25	7448.49	(1289.24)	5641.99	517.26

资料来源：Wind，德邦研究所

表 4：各地汽车消费政策梳理

省市	优惠政策
吉林省	“旗惠吉林——亿元限时惠民补贴”活动于 2023 年 3 月 1 日开始，总额 1.5 亿元，依照购车发票价格和能源类型分档补贴，单车补贴金额 5000 元起，最高 37000 元。
湖北省	进入 3 月，湖北省联合多家车企推出了政企购车补贴，最开始是“东风系”的品牌，包括东风本田、东风日产、东风雪铁龙、东风标致、东风风神等，补贴力度最高降价 9 万元。
重庆市	3 月 1 日，重庆市宣布为置换新能源乘用车的个人消费者给予每辆 1000-3000 元的补贴，补贴截止到 6 月末。
北京市	3 月 1 日至 8 月 31 日期间，将继续实施乘用车置换新能源车补贴政策，今年补贴标准和方式都与去年保持一致，最高可获得 10000 元补贴。
成都市	成都高新区汽车消费促进月启动，将实施汽车消费专项补贴。本次汽车消费券活动共设置 3 档消费补贴：单车购车价格 20 万以内，每辆车可申领补贴 3000 元；单车购车价格 20 万元（含）-40 万元以内，每辆车可申领补贴 5000 元；单车购车价格 40 万元(含)以上，每辆车可申领补贴 8000 元。
郑州市	为进一步发挥汽车等大宗消费在拉动消费、繁荣市场、提振信心中的重要抓手作用，满足市民汽车消费需求，郑州市决定将 2023 年“兔年迎春”汽车焕新季活动截止时间由 2023 年 2 月 6 日延长至 3 月 10 日，并增发 1 亿元汽车消费券。
山东省	今年上半年，山东继续发放 2 亿元汽车消费券，支持消费者购买新能源乘用车、燃油乘用车、报废旧车购买新车，三种购车类型最高分别给予 6000 元、5000 元、7000 元消费券。
哈尔滨市	3 月 8 日至 13 日车展期间，哈尔滨市政府发放 4000 万元资金用于车展消费者购车优惠补贴活动。

资料来源：长春本地宝、羊城晚报、证券时报、北京日报、财联社等，德邦研究所整理

2.3. 投资：项目开工节奏继续保持回升态势

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_53272

