



宏观点评

多项数据显示基建投资明显发力

量化经济指数周报-20220925

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 25 日, 本周 ECI 供给指数为 50.49%, 较上周回升 0.25%; ECI 需求指数为 49.17%, 较上周回升 0.04%。从分项来看, ECI 投资指数为 49.34%, 较上周回升 0.08; ECI 消费指数为 49.41%, 较上周回落 0.06%; ECI 出口指数为 48.43%, 较上周回升 0.11%。
- **供给端:** 工业生产持续修复带动物流需求逐步回升。截止 9 月 21 日, 公路物流运价指数录得 1042.90 点, 较此前明显回升, 而随着后续生产的继续扩张, 预计运价指数将继续震荡回升。
- **需求端:** 9 月以来基建投资发力明显。受传统旺季和 3000 亿专项债资金到位使用的影响, 9 月以来基建投资明显发力。从相关数据来看, 9 月以来石油沥青装置开工率明显回升, 截止 9 月 21 日石油沥青装置开工率录得 44.20%, 环比 8 月份回升 6.98%; 而水泥出库量也环比持续回升, 9 月 13 日-9 月 19 日, 水泥企业出库量 858.4 万吨, 环比上升 5.44%, 达到近两月内最高点。
- **ELI 指数:** 截止 2022 年 9 月 25 日, 本周 ELI 指数为 -1.48%, 较上周回升 0.21%。展望 10 月份, 8 月 24 日国常会新增的 5000 多亿专项债结存限额或在 10 月份集中发行并形成财政资金拨付、同时第二批 3000 亿元开发性政策性金融工具或也陆续落地, 经济环比回升的态势有望继续推动企业和居民等非金融部门中长期信贷增长, 实体经济流动性或在贷款利率稳步下行、经济增长延续回升态势、流动性供给总量充裕的条件下延续改善。
- **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：9 月以来基建投资发力明显 | 3 |
| 1.2. ELI 指数：实体经济流动性有望稳步回升..... | 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

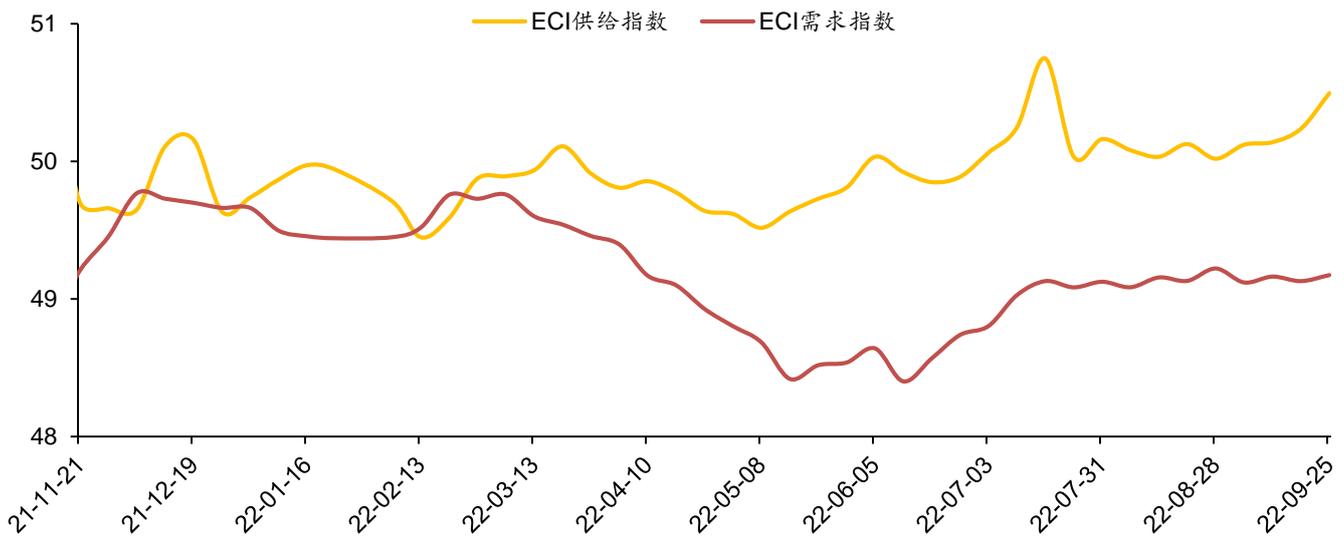
| | |
|---------------------------------------|---|
| 图 1：本周 ECI 供给指数和需求指数均小幅回升（单位：%） | 3 |
| 图 2：本周实体经济流动性小幅回升 | 4 |
| 图 3：轮胎开工率小幅回升（%） | 5 |
| 图 4：本周 PTA 开工率小幅回升（%） | 5 |
| 图 5：钢厂高炉开工率继续提升（%） | 5 |
| 图 6：PTA 产业链负荷率各有升降（%） | 5 |
| 图 7：炼焦煤库存小幅回落（万吨） | 6 |
| 图 8：主要钢厂建筑钢材库存小幅回升（万吨） | 6 |
| 图 9：汽车消费同比回升（辆） | 6 |
| 图 10：电子产品价格小幅回升..... | 6 |
| 图 11：供地面积大幅回落（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 指数继续回升 | 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：本周货币净投放 920 亿元..... | 8 |
| 图 18：本周 shibor 利率和国债收益率均小幅回落（%） | 8 |

1. 本周指数概览

1.1. ECI 指数：9 月以来基建投资发力明显

截止 2022 年 9 月 25 日,本周 ECI 供给指数为 50.49%,较上周回升 0.25%; ECI 需求指数为 49.17%,较上周回升 0.04%。从分项来看,ECI 投资指数为 49.34%,较上周回升 0.08; ECI 消费指数为 49.41%,较上周回落 0.06%; ECI 出口指数为 48.43%,较上周回升 0.11%。

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

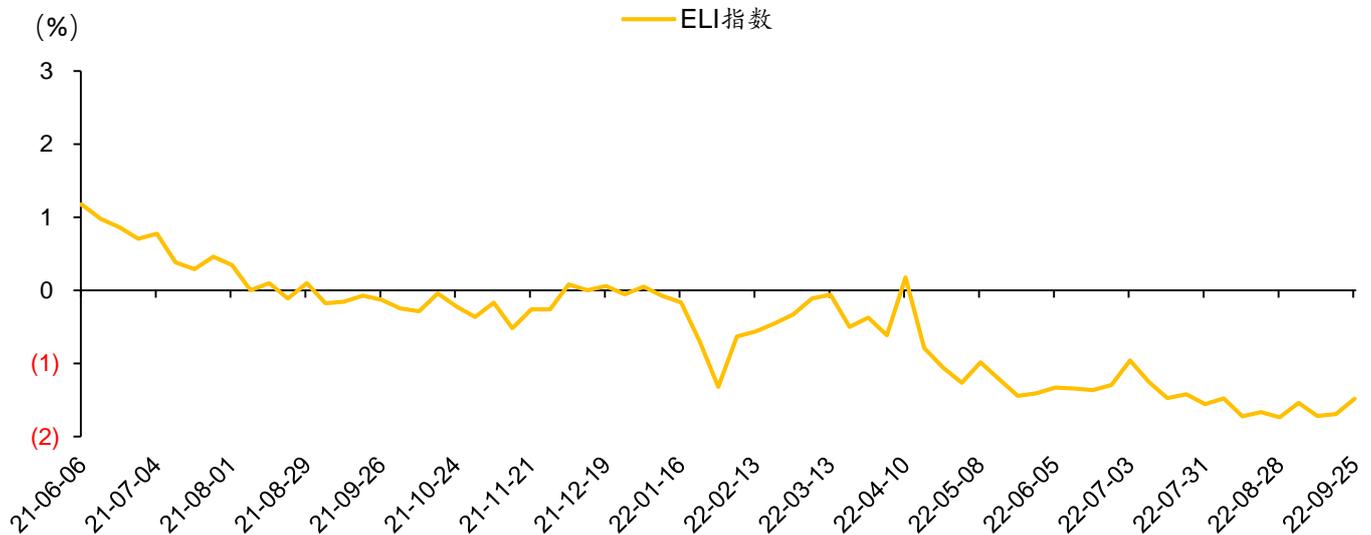
随着疫情以及极端天气的逐渐好转,9月中旬以来,四川省各地级市开始有序恢复正常生产生活秩序,工人逐步返岗开工,为全面复工复产打下了坚实的基础。从全国来看,工业生产在9月以来保持了良好的恢复态势,也带来了运输需求的逐步回升,截止9月21日,公路物流运价指数录得1042.90点,较此前明显回升,而随着后续生产的继续扩张,预计运价指数将继续震荡回升。高频指数方面,本周钢厂高炉开工率延续上行态势,环比和同比均小幅回升,而汽车轮胎开工率和PTA开工率等重要指标也明显改善。

“金九银十”带动需求显著回升。受传统旺季和3000亿专项债资金到位使用的影响,9月以来基建投资明显发力。从相关数据来看,9月以来石油沥青装置开工率明显回升,截止9月21日石油沥青装置开工率录得44.20%,环比8月份回升6.98%;而水泥出库量也环比持续回升,9月13日-9月19日,水泥企业出库量858.4万吨,环比上升5.44%,达到近两月内最高点。从汽车消费方面来看,根据乘联会最新的数据显示,9月狭义乘用车零售销量预计为195万辆,同比增长23.3%,仍保持了较好地上升态势,其中新能源汽车的销量预计将同比增长73.9%。

1.2. ELI 指数：实体经济流动性有望稳步回升

截止 2022 年 9 月 25 日，本周 ELI 指数为-1.48%，较上周回升 0.21%。

图 2：本周实体经济流动性小幅回升



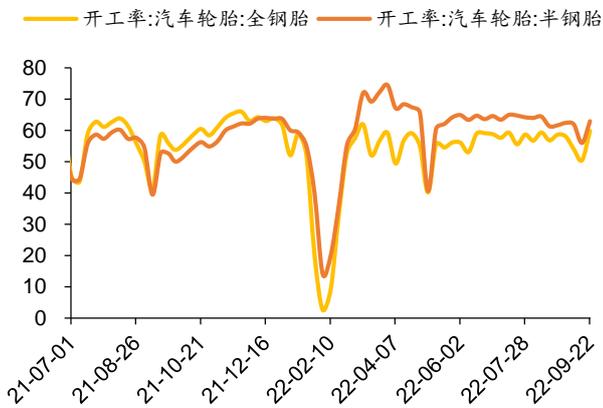
资料来源：Wind，德邦研究所

贷款利率继续下行、信贷总量或稳健增长。本周人民银行在官方公众号连发两篇推文，确认在 8 月份 MLF 政策利率和 LPR 报价调降之后，实际贷款利率水平继续下行，《回归本源 全面提升金融服务实体经济效率和水平》披露：截至 2022 年 8 月末，企业贷款平均利率 4.05%，为有统计以来最低值。二季度货币政策执行报告中的数据显示，截至二季度末，企业贷款加权平均利率为 4.16%，也就意味着 7 月至 8 月期间贷款利率合计下行 11 个 BP。居民和企业端实际贷款利率保持下行，或继续推动贷款总量增长。从能够反映信贷投放的国股银票转贴现利率来看，本周 1 年期国股银票转贴现利率累计上行 15 个 BP 至 1.62%，6 个月期国股银票转贴现利率累计上升 22 个 BP 至 1.68%，指向 9 月份信贷总量或保持同比多增的稳健增长，同时也反映出在 8 月份开发性政策性金融工具陆续落地之后，正在推动基建投资实物工作量的形成，经济增长或在 9 月至 10 月延续环比改善。展望 10 月份，8 月 24 日国常会新增的 5000 多亿专项债结存限额或在 10 月份集中发行并形成财政资金拨付、同时第二批 3000 亿元开发性政策性金融工具或也陆续落地，经济环比回升的态势有望继续推动企业和居民等非金融部门中长期信贷增长，实体经济流动性或在贷款利率稳步下行、经济增长延续回升态势、流动性供给总量充裕的条件下延续改善。

2. 本周高频数据概览

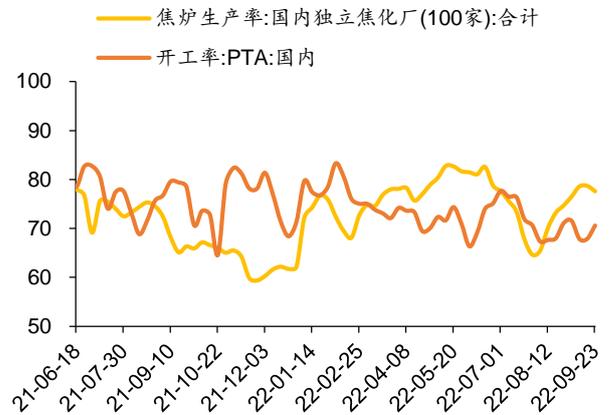
2.1. 供给端

图 3: 轮胎开工率小幅回升 (%)



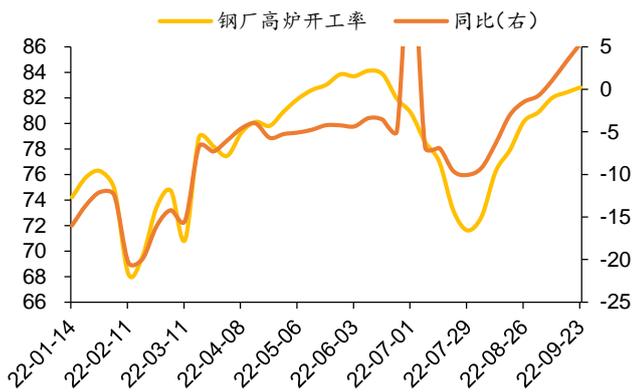
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 本周 PTA 开工率小幅回升 (%)



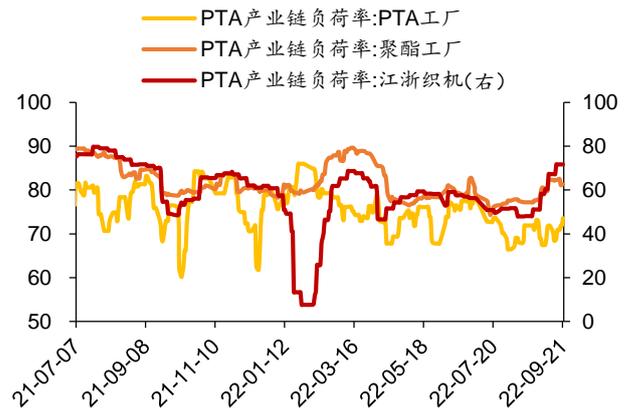
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 钢厂高炉开工率继续提升 (%)



资料来源: 我的钢铁网, 德邦研究所

图 6: PTA 产业链负荷率各有升降 (%)



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 59.87% 和 62.96%，分别环比回升 9.45% 和 6.98%；PTA 开工率为 70.60%，环比回升 2.69%。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.81%，环比提升 0.40%，同比提升 5.37%。本周 PTA 产业链负荷率：PTA 工厂、聚酯工厂、江浙织机分别为 73.59%、81.32% 和 71.62%，环比上周分别回升 5.12%、回落 0.90% 和回升 4.42%。

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升 (万吨)

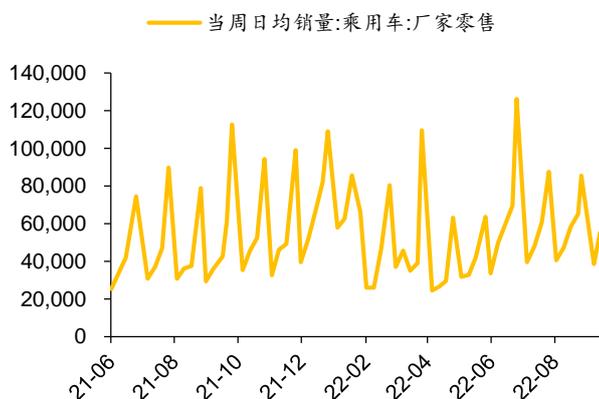


资料来源: Wind, 德邦研究所

库存方面, 本周六港口合计炼焦煤库存 204.30 万吨, 环比回落 10.60 万吨; 本周建筑钢材主要钢厂库存为 306.16 万吨, 环比回升 1.66 万吨。

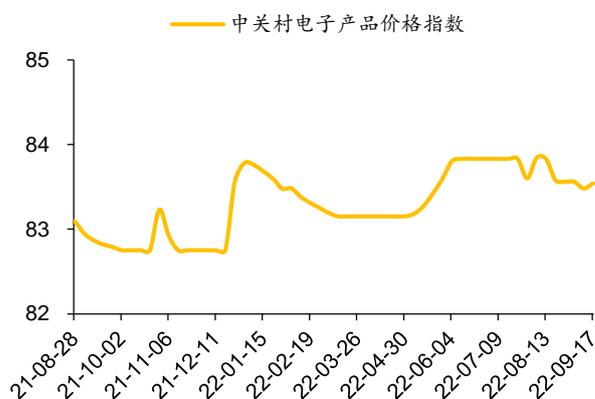
2.2. 需求端

图 9: 汽车消费同比回升 (辆)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 10: 电子产品价格小幅回升



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_46539



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>