

2022年宏观经济与大类资产展望

先立后破 产业突围

2021年11月

姓名

李超

邮箱

lichao1@stocke.com.cn

证书编号

S1230520030002

目录

CONTENTS

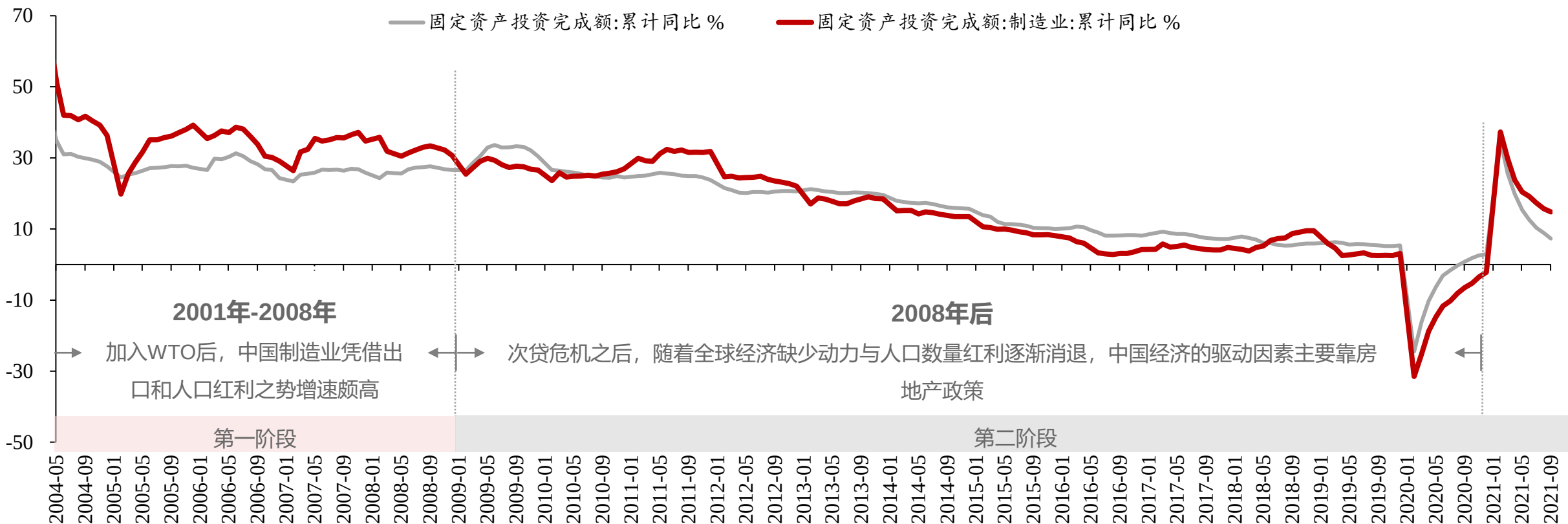
- 01 最大预期差，产业开新局
- 02 经济开门红，投资强发力
- 03 猪油价对冲，供需矛盾缓
- 04 货币略宽松，财政紧平衡
- 05 无忧加息潮，潜力碳中和
- 06 大类资产小结

01

最大预期差
产业开新局

我国能源转型将带来工业再造，或将使制造业投资再次成为带动我国投资增长的主力

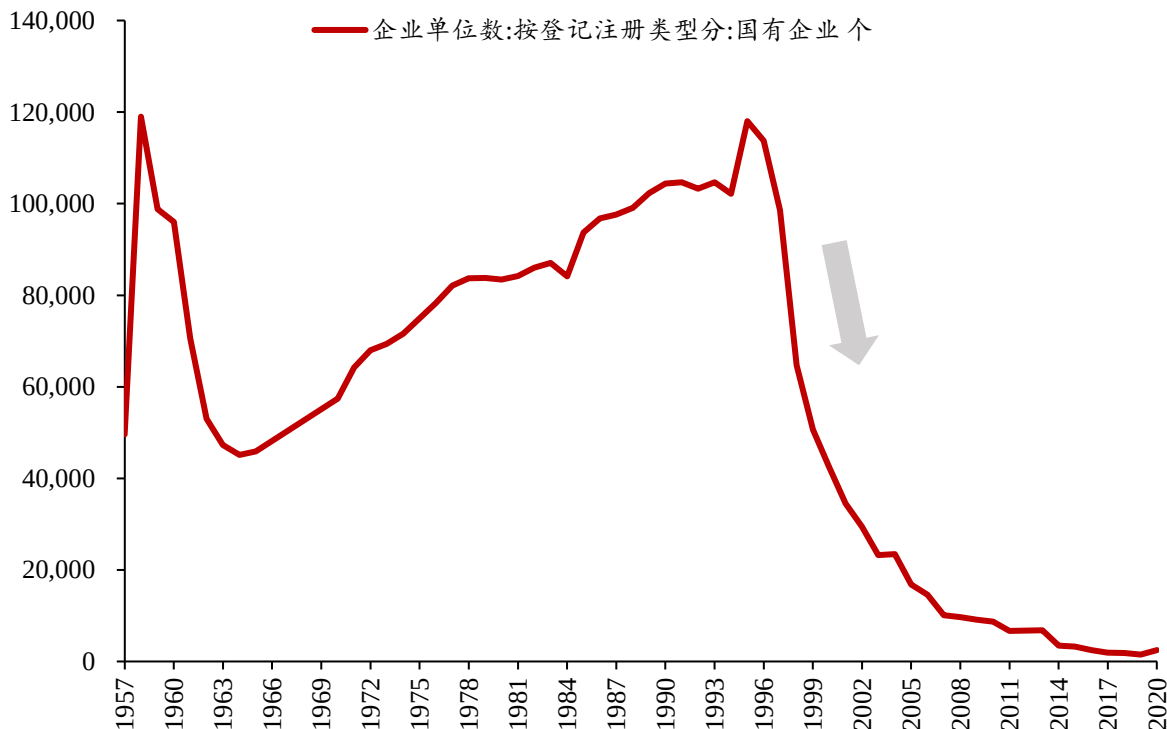
制造业有望再度转变为经济增长的驱动变量



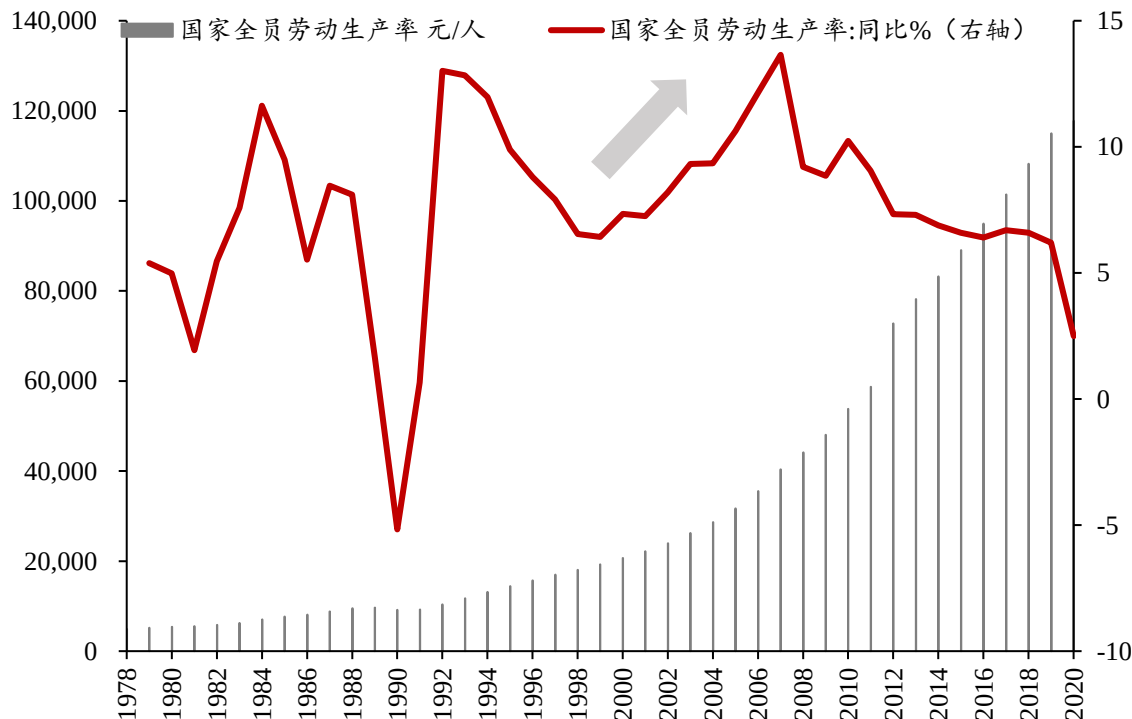
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

1998年国企改革推进，大量劳动力土地资本等生产要素被腾挪出来，我国加入WTO后外需不断增加，中国的制造业体系并不与之匹配，东南沿海地区民营制造业企业快速发展，投入了大量资本开支，带来了制造业投资的高速增长

国企数量锐减释放大量劳动力

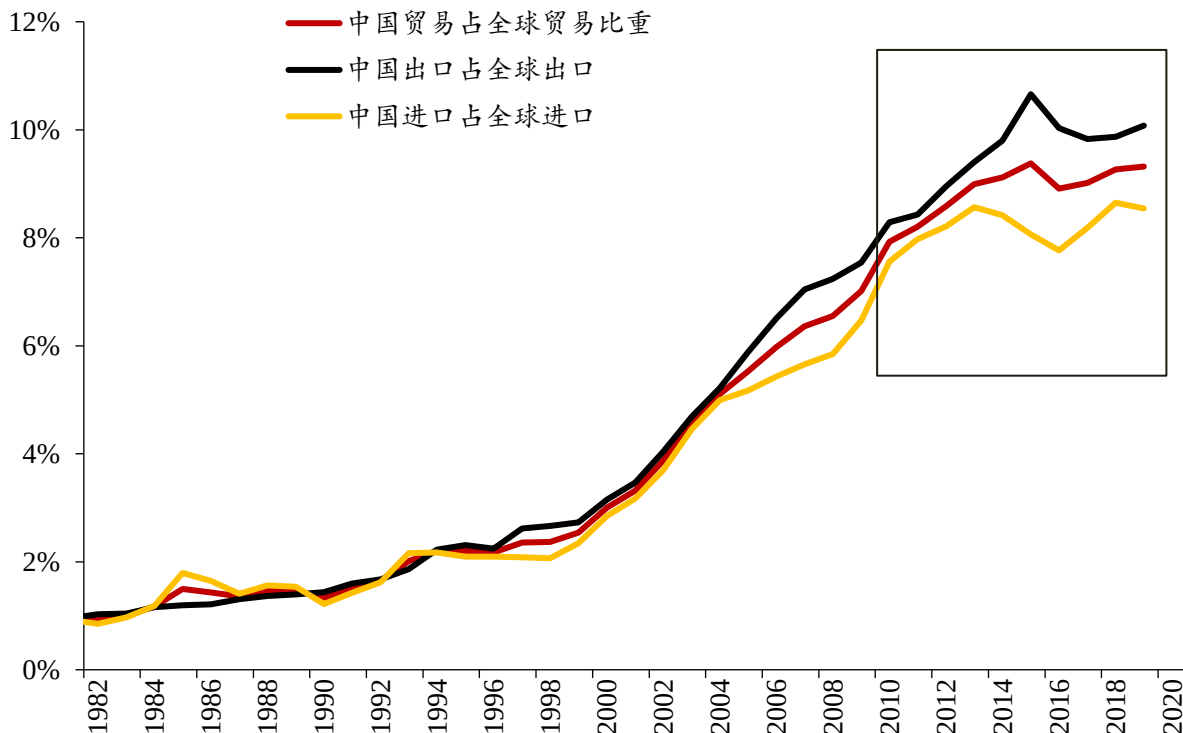


国企改革后，劳动生产率出现显著提高

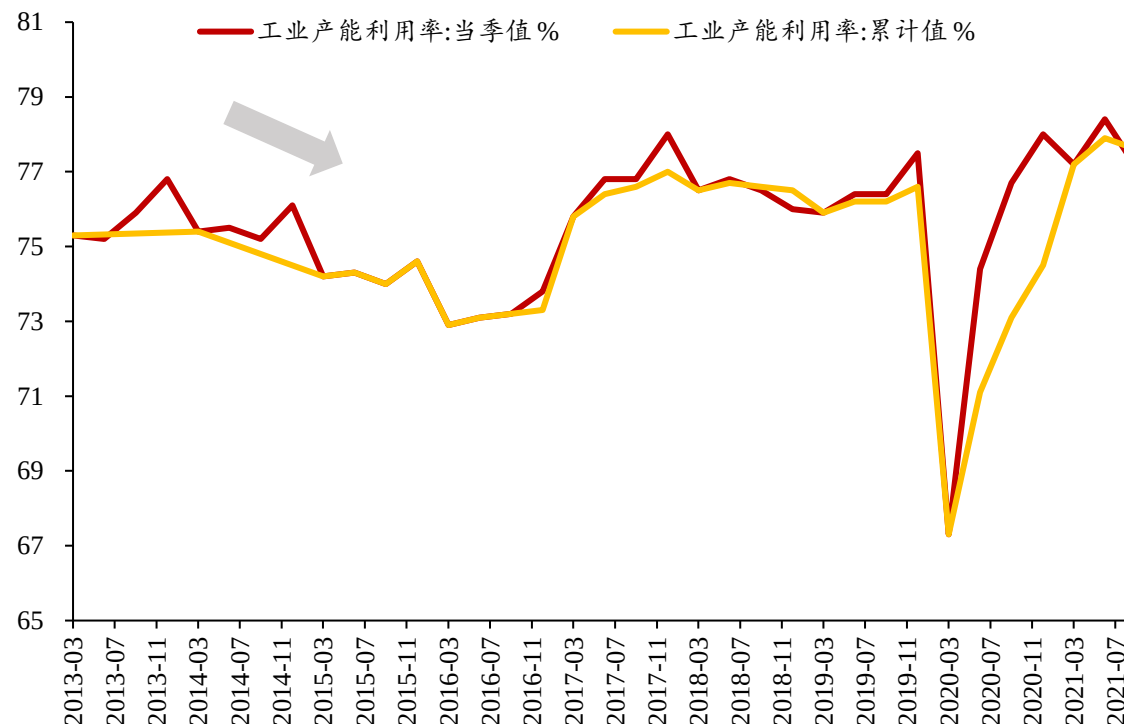


但在2008年金融危机之后，外需随着全球经济放缓走弱，以及我国制造业体系在大规模投资建设下逐步完善，且常受产能过剩困扰，制造业投资逐步成为顺经济周期变量

2008年后我国出口在全球占比相对稳定

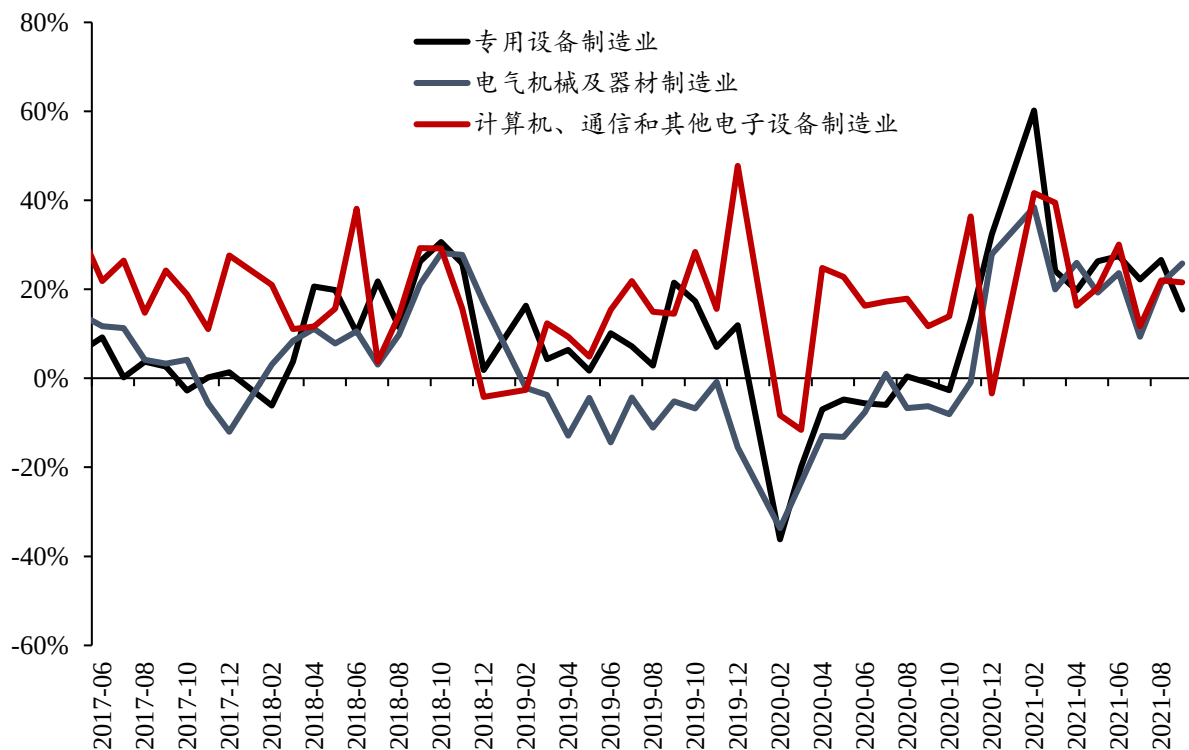


金融危机后制造业产能过剩，产能利用率持续下行



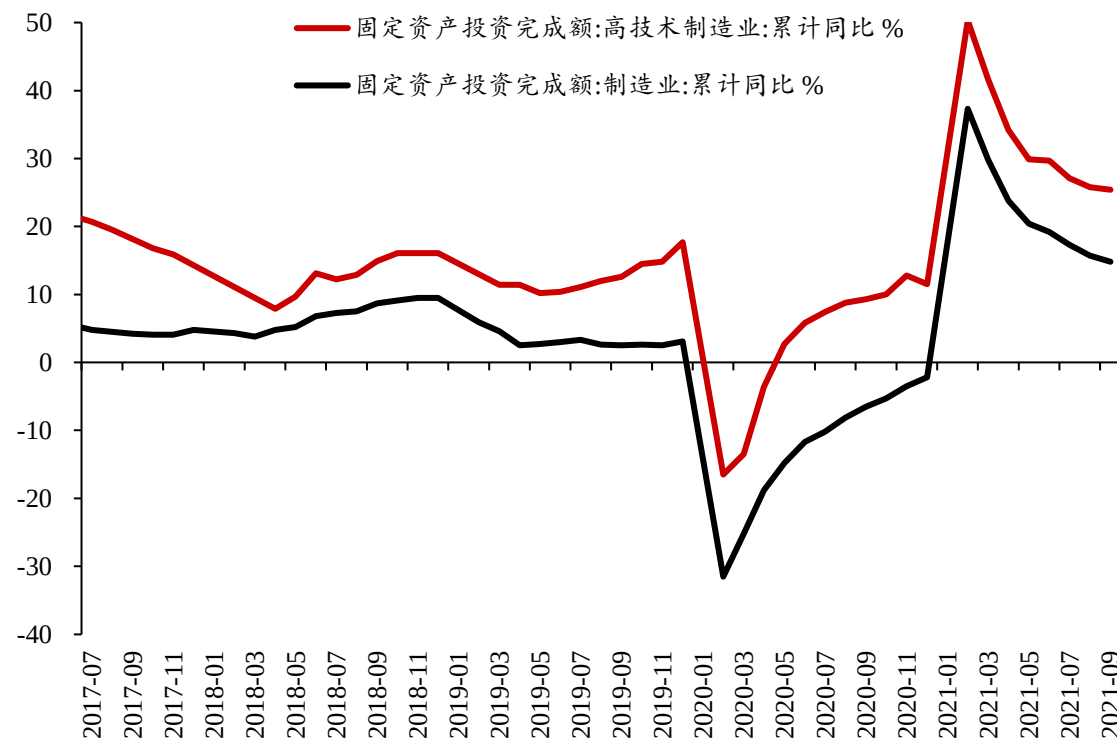
在实现双碳目标过程中，新能源转型引致的新能源应用需求及设备更新需求将是制造业投资强劲的带动力量，从而使制造业投资有望取代基建地产成为我国投资增长的主力

碳中和过程有助于推动相关行业制造业投资提速（当月同比：%）



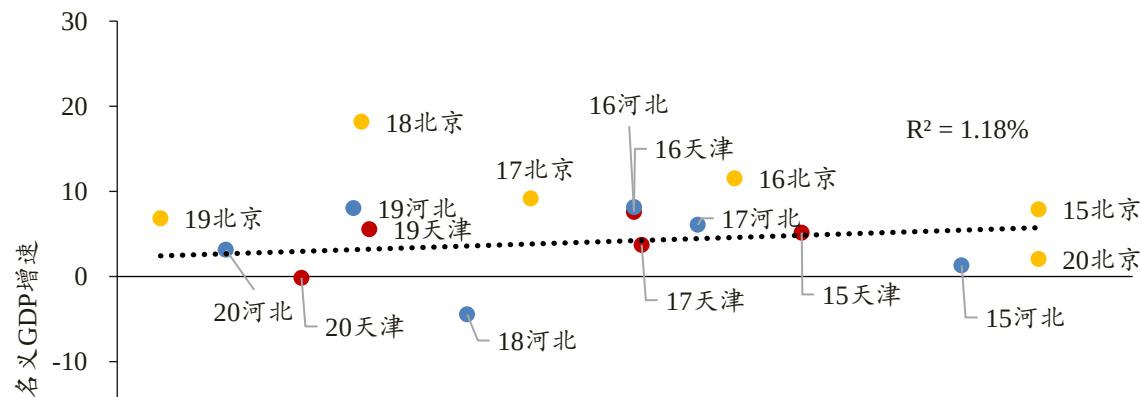
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

高技术制造业投资增速持续高于整体制造业投资



碳达峰碳中和大背景下，一方面我国环保治理实践经验表明经济可承受环保治理带来的扰动，另一方面新能源汽车光伏等补贴性行业开始进入盈利阶段

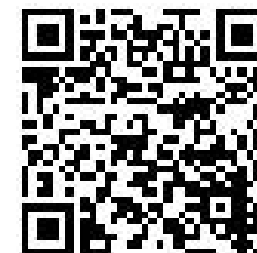
从2015年至2020年的北京、天津和河北数据来看，雾霾治理对经济增长几无影响



光伏新能源政策演进历程



新能源汽车政策演进历程



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_29095