

研究部

莫尼塔研究

sales.list@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

国内宏观经济摘要

从政策指引还是从银行意愿来看，2022 年 1 月信贷大概率仍会出现“开门红”，加之政府债券错位的支撑，1 月甚至一季度社融增量并不差，高基数基础上增速回升也并不快，实体经济意愿不足的制约可能在一季度末逐渐体现。

海外宏观摘要

全球股市：12 月美国 CPI 同比增长 7%，符合市场预期，高于前值 6.8%；季调环比 0.5%，高于预期的 0.4%；核心 CPI 环比增长 0.6%，高于预期的 0.5%，前值为 0.5%。整体通胀水平符合预期，但核心通胀小幅超预期。一方面，油价、天然气下跌，导致能源类价格环比转负，交通运输服务价格增速亦持平；同时，食品价格增速持续放缓，必需品价格上涨速度企稳。另一方面，权重较大的住宅增速仍不见回落，二手车价格涨幅快速上行，致使核心通胀持续上行。近期美国疫情的爆发，奥密克戎的蔓延导致娱乐价格持续回落。上周美股三大指数涨跌不一，其中纳指和标普 500 分别下跌-0.28%和-0.30%，道指上涨 0.02%。欧股市场富时 100 收涨 0.77%；法国和德国市场均有不同程度的下跌，分别为 1.06%和 0.4%。亚洲股市表现分化，日经下跌 1.24%，韩国下跌 1.12%，恒生指数涨幅高达 3.79%。新兴市场印度和巴西市场快速上涨，涨幅分别高达 2.47%和 4.1%，俄罗斯市场快速下跌 4.64%。MSCI 指数全线回暖，发达市场 MSCI 跌幅为-0.14%，新兴市场上涨 2.56%，亚太地区上涨 1.56%。

债券市场：美国 CPI 爆表，美债收益率将快速上行。美债收益率大幅上行，10 年期美债收益率上升至 1.78%，2-10 年期美债期限溢价出现小幅下降至 0.82；德国国债收益率持续上行，上涨至-0.046%，日本十年国债收益率上涨至 0.14%。由于加息预期升温致使实际利率快速走高，推动长期名义利率上行速度快于中期名义利率。



目录

一、	宏观经济周报：1月信贷大概率创历史新高.....	3
二、	海外宏观周报：美国通胀再创新高，美联储鹰声四起.....	6
三、	ESG双周报：碳排信息强制披露，开启ESG新发展.....	10
四、	电子行业周报：零部件缺料状况持续冲击整机出货.....	16
五、	计算机行业周报：辅助驾驶新车占比达20%.....	19
六、	商贸零售行业周报：雨虹、顾家发布业绩预告，维持高增长.....	23
七、	光伏行业周报：隆基上调硅片报价，Q1淡季不淡.....	26
八、	锂电行业周报：12月新能源车产销保持高增，中游锂电材料业绩亮眼.....	40

一、宏观经济周报：1月信贷大概率创历史新高

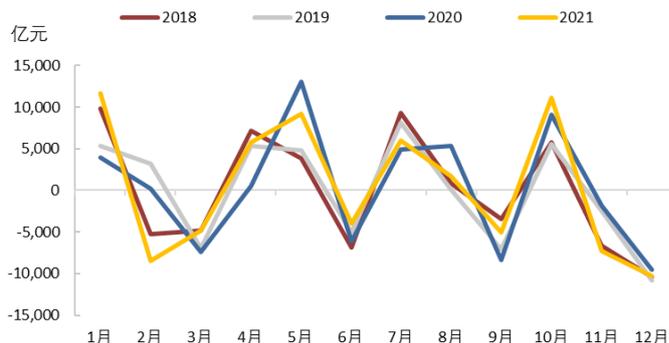
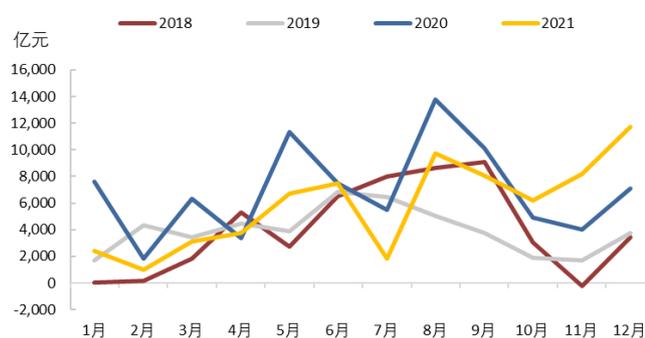
1、信贷会有“开门红”吗

12月社融增速尽管出现回升，但信贷结构进一步恶化，票据冲量的特征明显，居民中长期贷款和企业中长期贷款均出现萎缩，实体经济贷款需求依旧低迷。但不论从政策指引还是从银行意愿来看，2022年1月信贷大概率仍会出现“开门红”，加之政府债券错位的支撑，1月甚至一季度社融增量并不差，当然在高基数基础上增速回升也并不快，实体经济信贷意愿不足对于宽信用的制约可能在一季度末逐渐体现。

从政策指引来看，中央经济工作会议后，稳增长的政策需求强烈，正如中财办副主任韩文秀所言，稳定宏观经济不仅是经济问题，更是政治问题。在此情况下，财政和货币政策均会出现前置。从财政来看，2021年12月政府债券大幅上升至1.17万亿元（图表1），财政存款却大幅减少了1.03万亿元（图表2），这意味着财政支出加快。今年专项债额度已经提前下达，在去年专项债未提前发行的情况下，一季度政府债券能够对社融形成支撑。同时，稳增长的诉求下，1月银行也同样受到了加强信贷投放的指引。因此1月不论社融还是信贷都会有明显的增量。

图表 1：2021 年政府债券发行量较低

图表 2：11 月以来政府存款减少速度加快

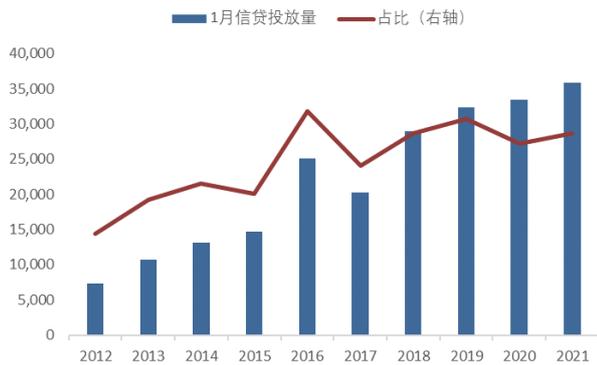


来源：Wind，莫尼塔研究

来源：Wind，莫尼塔研究

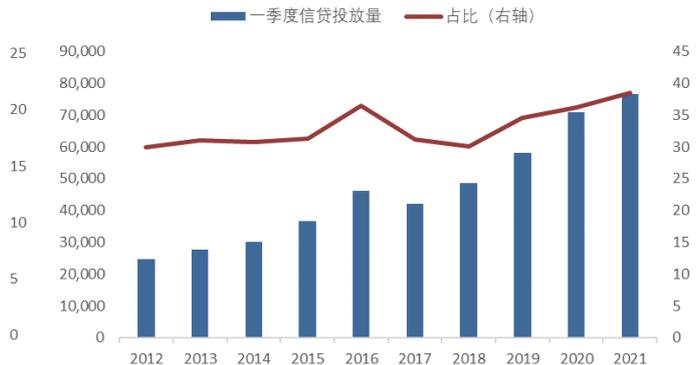
从银行意愿来看，在早投放早收益的情况下，银行本身对于信贷“开门红”有所诉求。近几年1月信贷投放量在全年中的占比在17%-20%之间（图表3），一季度信贷投放量在全年中的占比在30%-40%之间（图表4），且占比在逐年上升。从我们对银行的草根调研结果来看，银行虽然表示今年信贷储备相较于往年不论是质量还是数量有所下降，但支撑一月甚至一季度信贷投放量较去年有所增长的压力也并不算特别大。因此今年1月和一季度信贷投放可能在全年的占比依旧偏高，全年信贷投放在21万亿左右，1月信贷投放在3.6-4万亿左右，一季度信贷投放在7.5-8.1万亿左右。

图表 3：1 月信贷投放占比



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：一季度信贷投放占比



来源：Wind，莫尼塔研究

实体经济融资需求偏弱会制约接下来信用扩张的力度。尽管信贷储备可以支撑 1 月甚至一季度的信贷投放，但随着时间推移，新增需求偏弱的制约会越来越明显。2021 年 7 月以来企业中长期贷款同比持续收缩，临近年底票据转贴现利率大幅下跌，均反映了企业部门融资需求走弱。居民部门融资需求受到房地产销售低迷的制约，在积压需求释放之后，新增需求尚未完全恢复。加之从二季度开始政府债券错位的支撑也在衰减，因此本轮信用扩张面临的制约较为明显，宽信用的力度和速度可能相对有限。

2、高频数据跟踪

实体经济：黑色系产品价格回升。上周南华工业品指数上升至 3385.3，在原料价格反弹、政策预期偏强影响下，黑色系产品价格继续上升，动力煤价格上升 12%，铁矿石价格上升 3.1%，螺纹钢价格上升 0.6%。但现实需求依旧比较疲软，高炉开工率下行至 46%，水泥价格继续下行，土地市场清冷。

食品价格：肉菜价格继续下行。上周猪肉批发价格环比下跌 2.1%至 22.3 元/公斤，鲜菜价格环比下行 1.4%，食品价格下行继续下拉一月 CPI。

大宗商品：美油库存连降，原油领涨大宗商品价格。上周大宗商品价格整体继续上行，其中原油涨势明显，布伦特原油上升 5.3%至 86.1 美元/桶，LME 铜上升 3.5%至 9900 美元/吨，LME 铝上升 1.6%至 2960 美元/吨。

金融市场：国债收益率下行。上周资金面收敛，银行间市场流动性趋紧，主要回购利率上行，隔夜和 7 天一度倒挂，DR007 上行至 2.21%，R007 上行至 2.34%，宽货币预期支撑债券收益率进一步下行，短端利率下行至 2.17%，长端利率下行至 2.79%。人民币汇率指数下行至 102.1，出口仍强，顺差创新高，短期人民币汇率依旧维持强势。

图表 5: 高频数据跟踪

		单位	当周值	环比	上周值	12月	11月	2021年	2020年
实体经济	国内主要港口:平均价:动力煤	元/吨	927	12.0	828	793	1063	793	764
	期货结算价(连续):铁矿石	元/吨	721.5	3.1	700	684	598	1381	788.5
	期货结算价(连续):螺纹钢	元/吨	4677	0.6	4647	4548	4176	4548	4220
	库存期货:螺纹钢	吨	44557	47.4	30233	30233	13706	30233	31557
	高炉开工率(163家):全国	%	46.0	-0.9	46.4	48.2	52.1	67.5	65.3
	水泥价格指数:全国	/	175.1	-2.4	179.4	184.3	201.3	184.3	154.6
	南华工业品指数	/	3385.3	1.4	3337.6	3210.8	3033.2	3210.8	2550.5
	30大中城市:商品房成交面积	万平方米	322	30.5	247	1602	1362	18420	17541
	100大中城市:供应土地占地面积	万平方米	331	-54.9	733	3283	3386	150103	180732
	100大中城市:成交土地占地面积	万平方米	191	-81.5	1031	2883	2679	112139	124803
	100大中城市:成交土地溢价率	%	0.0	-100.0	3.1	6.1	15.1	3.0	7.0
	当周日均销量:乘用车:厂家批发	辆	52349	-48.7	102139	102139	119008	102139	140067
食品价格	农产品批发价格200指数	/	127.9	0.5	127.3	126.5	129.1	126.5	130.3
	平均批发价:猪肉	元/公斤	22.3	-2.1	22.74	23.08	24.43	23.08	45.4
	平均批发价:鸡蛋	元/公斤	9.8	-0.1	9.9	9.9	10.3	9.9	8.5
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	元/公斤	5.0	-1.4	5.0	5.0	5.5	5.0	5.3
	平均批发价:7种重点监测水果	元/公斤	6.5	0.0	6.5	6.4	6.0	6.4	6.0
大宗商品	RJ/CRB商品价格指数	/	245.4	3.2	237.9	232.4	219.2	232.4	167.8
	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	86.1	5.3	81.8	77.8	70.6	77.8	51.8
	期货结算价(连续):WTI原油	美元/桶	83.8	6.2	78.9	75.2	66.2	75.2	48.5
	现货结算价:LME铜	美元/吨	9900.0	3.5	9565	9692	9605	9692	7741.5
	现货结算价:LME铝	美元/吨	2960.0	1.6	2912.5	2806	2635	2806	1978
金融市场	DR007	%	2.21	7.7	2.05	2.29	2.40	2.29	2.46
	R007	%	2.34	10.0	2.13	2.55	2.81	2.55	2.59
	SHIBOR:隔夜	%	2.21	20.1	1.84	2.13	2.17	2.13	1.09
	货币净投放	亿元	100	/	-6600	-5000	-2500	-7566	8940
	国债到期收益率:1年	%	2.17	-2.6	2.23	2.24	2.25	2.24	2.47
	国债到期收益率:10年	%	2.79	-0.9	2.82	2.78	2.83	2.78	3.14
	上证指数	/	3521.3	-1.6	3579.5	3639.8	3563.9	3639.8	3473.1
	创业板指	/	3119.4	0.7	3096.9	3322.7	3495.6	3322.7	2966.3
	即期汇率:美元兑人民币	/	6.34	-0.5	6.37	6.37	6.37	6.37	6.54
	USDCNH:即期汇率	/	6.36	-0.4	6.38	6.36	6.36	6.36	6.50
	人民币汇率指数	/	102.1	-0.8	103.0	102.5	102.8	102.5	94.8

来源: Wind, 莫尼塔研究

二、海外宏观周报：美国通胀再创新高，美联储鹰声四起

1、全球市场高频数据跟踪

图表 6：高频数据更新

	收盘价	1D%	1W%	1M%		收盘价	1D%	1W%	1M%
MSCI 全球	744.4	-0.30%	0.17%	1.32%	MSCI 亚太地区	195.2	-0.79%	1.56%	1.56%
MSCI 发达市场	3173.1	-0.28%	-0.14%	1.12%	MSCI 新兴市场	1257.5	-0.46%	2.56%	2.89%
美股	收盘价	1D%	1W%	1M%	VIX	收盘价	1D%	1W%	1M%
道指	35911.8	-0.56%	0.02%	0.07%	道指 VIX	17.95	-2.29%	-3.91%	-10.25%
纳指	14893.75	0.59%	-0.28%	-2.26%	纳指 VIX	25.72	-4.92%	0.27%	1.62%
标普 500	4662.85	0.08%	-0.30%	0.62%	标普 500VIX	19.19	-5.51%	2.29%	-12.33%
欧洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	新兴市场	收盘价	1D%	1W%	1M%
英国富时 100	7542.95	-0.28%	0.77%	4.49%	印度 SENSEX	61223.03	-0.02%	2.47%	5.34%
法国 CAC40	7143	-0.81%	-1.06%	3.59%	巴西 IBOVESPA 指数	106927.8	1.33%	4.10%	0.16%
德国 DAX	15883.24	-0.93%	-0.40%	2.78%	俄罗斯 MOEX	3596.98	-2.12%	-4.64%	-0.62%
亚洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	利率	收盘价	1D%	1W%	1M%
日经 225	28124.28	-1.28%	-1.24%	-1.08%	十年美债收益率	1.78	4.69%	1.25%	23.80%
韩国综合指数	2921.92	-1.36%	-1.12%	-2.21%	十年 TIPS 收益率	-0.701%	-9.8%	-9.4%	-28.4%
恒生指数	24383.32	-0.19%	3.79%	-1.08%	中美利差	1.01	-7.09%	-4.55%	-29.88%
汇率	收盘价	1D%	1W%	1M%	美债期限利差	0.82	0.75%	-9.18%	4.21%
美元指数	95.17	0.40%	-0.58%	-1.46%	SOFR	0.05	0%	0%	0%

来源：Wind，莫尼塔研究

2、大类资产回顾

1) 股票市场

12 月美国 CPI 同比增长 7%，符合市场预期，高于前值 6.8%；季调环比 0.5%，高于预期的 0.4%；核心 CPI 环比增长 0.6%，高于预期的 0.5%，前值为 0.5%。整体通胀水平符合预期，但核心通胀小幅超预期。一方面，油价、天然气下跌，导致能源类价格环比转负，交通运输服务价格增速亦持平；同时，食品价格增速持续放缓，必需品价格上涨速度企稳。另一方面，权重较大的住宅增速仍不见回落，二手车价格涨幅快速上行，致使核心通胀持续上行。近期美国疫情的爆发，奥密克戎的蔓延导致娱乐价格持续回落。

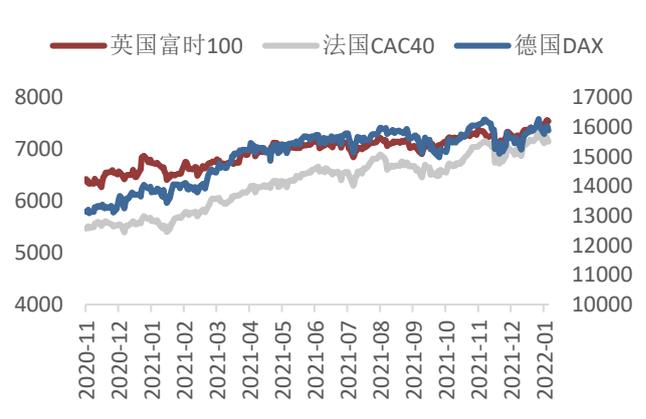
上周美股三大指数涨跌不一，其中纳指和标普 500 分别下跌-0.28%和-0.30%，道指上涨 0.02%。欧股市场富时 100 收涨 0.77%；法国和德国市场均有不同程度的下跌，分别为 1.06%和 0.4%。亚洲股市表现分化，日经下跌 1.24%，韩国下跌 1.12%，恒生指数涨幅高达 3.79%。新兴市场印度和巴西市场快速上涨，涨幅分别高达 2.47%和 4.1%，俄罗斯市场快速下跌 4.64%。MSCI 指数全线回暖，发达市场 MSCI 跌幅为-0.14%，新兴市场上涨 2.56%，亚太地区上涨 1.56%。

图表 7：美股小幅下探



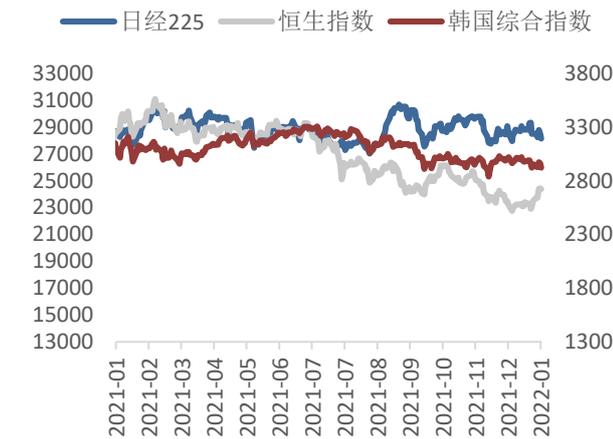
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 8：欧洲股市出现分化



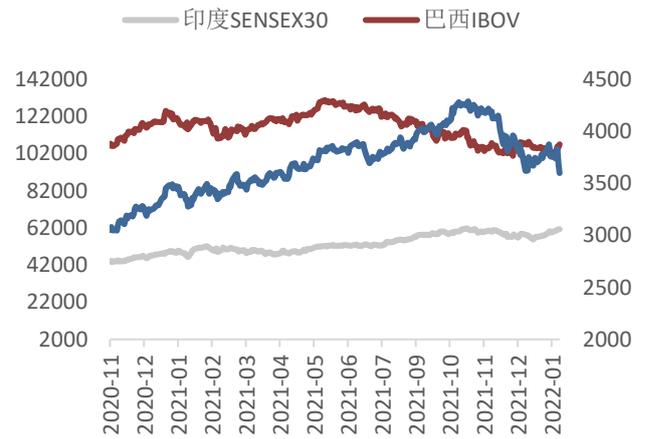
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 9：亚太地区股市情况



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 10：新兴市场股市走势



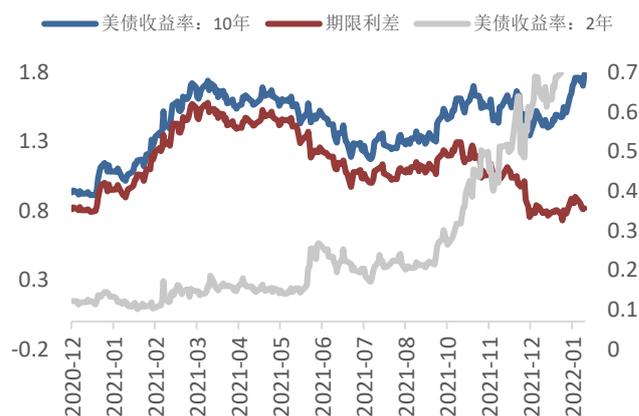
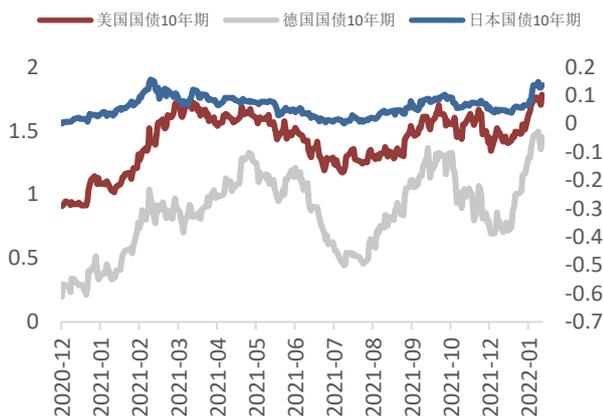
来源：Wind，莫尼塔研究

2) 债券市场

美国 CPI 爆表，美债收益率将快速上行。美债收益率大幅上行，10 年期美债收益率上升至 1.78%，2-10 年期美债期限溢价出现小幅下降至 0.82；德国国债收益率持续上行，上涨至-0.046%，日本十年国债收益率上涨至 0.14%。由于加息预期升温致使实际利率快速走高，推动长期名义利率上行速度快于中期名义利率。

图表 11：美债收益率持续上行

图表 12：美债期限利差缩小



来源：Wind，莫尼塔研究

来源：Wind，莫尼塔研究

3) 外汇市场

美元指数基本维持小幅收跌 0.58%，最终收于 95.17。英镑、欧元、卢布、澳元兑美元均出现升值，澳元涨幅为 0.376%，英镑上涨 0.64%，欧元小幅收涨 0.44%，日元兑美元大幅下挫 1.2%，人民币兑美元开启贬值，收跌 0.39%。

图表 13：美元指数下行

图表 14：上周日元大幅走弱

美元指数

日元

98

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_36250



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>