

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

- 中央经济工作会议后，政策稳增长的诉求强烈，财政支出加快。**财政前置和资金结余可能会促使一季度基建出现脉冲式增长。**而基建投资增速提升到底能拉动 GDP 增速提高多少？从支出法和生产法的角度进行测算。**从保守到乐观的情况下，假设一季度基建投资的增速是从 5%到 10%，那么对 GDP 拉动的上限可能是在 1 个百分点左右。但是由于一季度的 PPI 仍在高位，因此基建投资对经济的实际拉动可能还要再打折扣。**
- 从支出法角度来看，近两年来我国资本形成率大致在 43%-44%之间，而在在固定资产投资中，广义基建投资的比重在 30%-35%之间，其中一季度占比稍低，一般在 30%以下，因此广义基建投资在 GDP 中的占比在 13.5%左右。支出法的视角基建可以拉动一季度名义经济增长 0.65-1.3 个百分点，如果考虑到价格因素，可能对实际 GDP 的拉动在 0.3-0.9 个百分点。

海外宏观摘要

- 全球经济：**欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数：49.4，较前值 26.8 涨幅高达 84.3%；12 月 CPI 年率终值为 5%，欧元区 12 月 CPI 月率为 0.4%，均与前值相同。美国 1 月纽约联储制造业指数为-0.7，相比于前值 31.9 出现大幅下跌；12 月新屋开工总数年化(万户)为 170.2，与前值 167.8 相比涨幅为 1.43%；至 1 月 15 日当周初请失业金人数(万人)为 28.6，与前值 23.1 上涨 23.8%；1 月费城联储制造业指数为 23.2，与前值 15.4 相比上涨 50.6%。12 月成屋销售总数年化(万户)为 618，与前值 648 出现 4.6%的下降。
- 全球经济：**欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数：49.4，较前值 26.8 涨幅高达 84.3%；12 月 CPI 年率终值为 5%，欧元区 12 月 CPI 月率为 0.4%，均与前值相同。美国 1 月纽约联储制造业指数为-0.7，相比于前值 31.9 出现大幅下跌；12 月新屋开工总数年化(万户)为 170.2，与前值 167.8 相比涨幅为 1.43%；至 1 月 15 日当周初请失业金人数(万人)为 28.6，与前值 23.1 上涨 23.8%；1 月费城联储制造业指数为 23.2，与前值 15.4 相比上涨 50.6%。12 月成屋销售总数年化(万户)为 618，与前值 648 出现 4.6%的下降。



目录

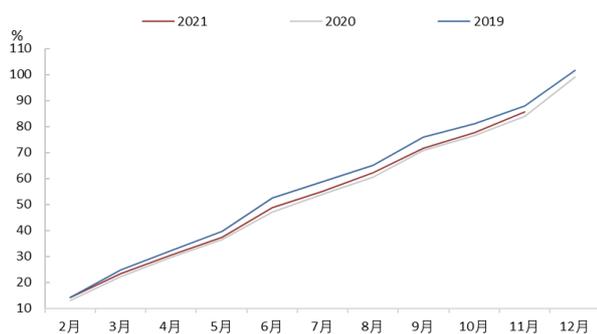
一、	宏观经济周报：基建投资对经济增长拉动几何？	3
二、	海外宏观周报：加息预期快速上行，美国市场股债双杀	7
三、	生物医药双周报：中国创新药公司 JPM 汇报精选.....	11
四、	电子行业周报：苹果首度接受台积电涨价	19
五、	计算机行业周报：小马智行联手英伟达推新自动驾驶系统	22
六、	商贸零售行业周报：地产政策边际放松，看好家居龙头估值修复	26
七、	光伏行业周报：硅料硅片电池片全面上涨，下游需求旺盛	29
八、	锂电行业周报：锂盐价格持续上行，锂电池涨价传递成本压力.....	42

一、宏观经济周报：基建投资对经济增长拉动几何？

1、基建投资能拉动多少经济增长？

中央经济工作会议后，政策稳增长诉求强烈，财政支出加快，财政前置和资金结余可能会促使一季度基建出现脉冲式增长。一般情况下，一季度财政支出较快时基建会出现较高的增速，尤其是 2021 年财政可能有 1.5-2 万亿结余，四季度大量发行的专项债可能会于今年一季度形成实物工作量，2022 年专项债额度也提前下达，因此一季度基建增速可能会出现较快提升。

图表 1：2022 年财政支出可能明显加快



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：结余资金或将支撑今年一季度基建投资



来源：Wind，莫尼塔研究

而基建投资增速提升到底能拉动 GDP 增速提高多少？我们分别从支出法和生产法的角度进行了测算。从保守到乐观的情况下，假设一季度基建投资的增速是从 5%到 10%，那么对 GDP 拉动的上限可能是在 1 个百分点左右。但是由于一季度的 PPI 仍在高位，因此基建投资对经济的实际拉动可能还要再打折扣。

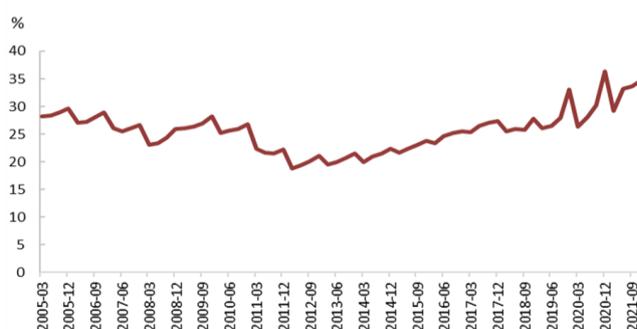
从支出法角度来看，近两年来我国资本形成率大致在 43%-44%之间，而在在固定资产投资中，广义基建投资的比重在 30%-35%之间，其中一季度占比稍低，一般在 30%以下，因此广义基建投资在 GDP 中的占比在 13.5%左右。如果从保守和乐观下一季度基建投资的增速分别为 5%到 10%，那么支出法的视角可以拉动一季度名义经济增长 0.65-1.3 个百分点，如果考虑到价格因素，可能对实际 GDP 的拉动在 0.3-0.9 个百分点。

图表 3：中国资本形成率



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：固定资产投资中基建投资比重

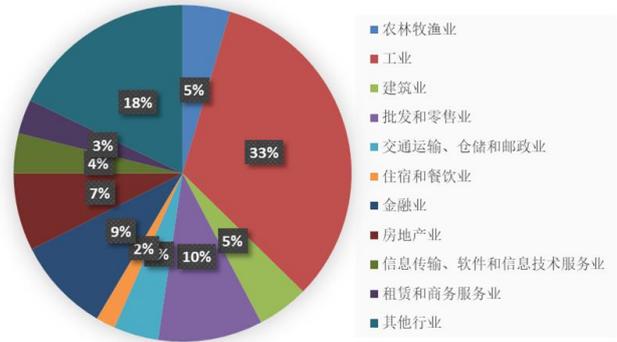
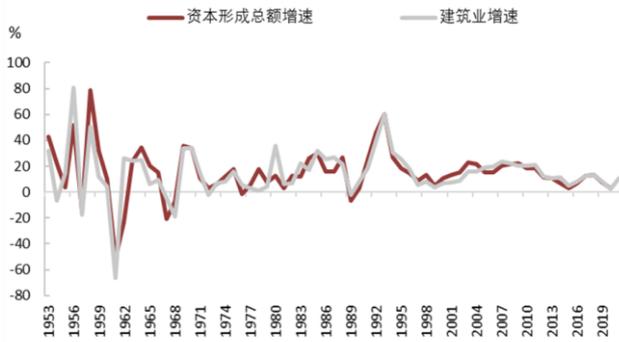


来源：Wind，莫尼塔研究

从生产法角度来看，基建的发力对应着建筑业增加值的增长，而建筑业在一季度 GDP 中的占比在 5%左右，但由于建筑业的影响力系数大于 1，这也就意味着建筑业对于其他行业的拉动是高于行业平均的。同时建筑业的增加值率只有 24.3%，也就意味着建筑业要增加 1 单位增加值需要增加 4 单位产出，因此如果根据 2018 年投入产出表的列昂惕夫逆矩阵来计算建筑业及其拉动的相关行业增加值来看，基建投资名义值增速在 5%-10%之间对应的实际 GDP 的拉动可能是 0.2-0.8 个百分点。

图表 5：资本形成总额增速与建筑业增速基本一致

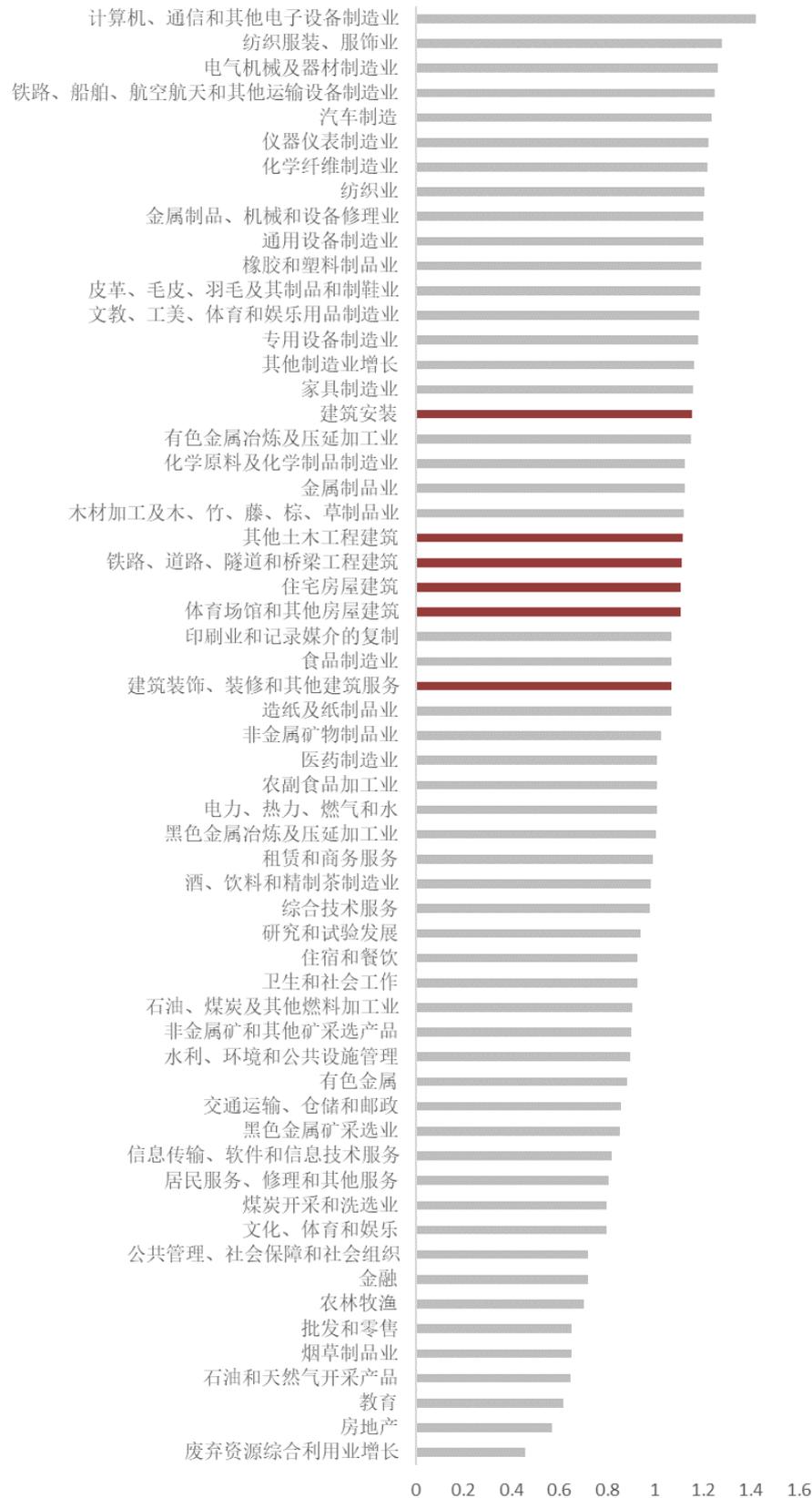
图表 6：一季度建筑业增加值占比在 5%左右



来源：Wind，莫尼塔研究

来源：Wind，莫尼塔研究

图表 7：建筑业影响力系数高于所有行业均值



来源：Wind，莫尼塔研究

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 3438.3，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 3.9%，铁矿石价格上升 5.3%，螺纹钢价格上升 0.14%。但现实需求依旧比较疲软，唐山钢厂高炉开工率持平，水泥价格继续下行，土地市场清冷。

食品价格：猪肉价格继续下行。上周猪肉批发价格环比下跌 0.9%至 22.1 元/公斤，春节将近，需求拉动下鲜菜价格环比回升 4.6%，鲜果价格环比上升 2.5%。

大宗商品：中东地缘扰动又起，原油价格再创新高。中东地区地缘政治再度陷入动荡，同时对奥密克戎变异株影响需求的担忧也有所缓解，布伦特原油价格继续攀升，1 月 19 日布伦特原油上升至 88.44 美元/桶，触及七年高点。上周 LME 铜小幅下跌至 9900 美元/吨，LME 铝上升 5.1%至 3109.5 美元/吨。

金融市场：降息如期而至，利率全面下行。上周 DR007 下行至 2.11%，R007 小幅上行至 2.33%，降息落地，短端利率下行至 2.00%，长端利率下行至 2.71%。人民币汇率走强，人民币汇率指数上行至 102.8，出口仍强，顺差创新高，短期人民币汇率依旧维持强势。

图表 8：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	963	3.9	927	793	1063	793	764
	期货结算价(连续)：铁矿石	元/吨	760	5.3	721.5	684	598	1381	788.5
	期货结算价(连续)：螺纹钢	元/吨	4743	1.4	4677	4548	4176	4548	4220
	库存期货：螺纹钢	吨	44557	0.0	44557	30233	13706	30233	31557
	唐山钢厂：高炉开工率	%	54.8	0.0	54.8	39.7	46.8	39.7	74.6
	水泥价格指数：全国	/	173.7	-0.8	175.1	184.3	201.3	184.3	154.6
	南华工业品指数	/	3438.3	1.6	3385.3	3210.8	3033.2	3210.8	2550.5
	30大中城市：商品房成交面积	万平方米	293	-9.0	322	1602	1362	18420	17541
	100大中城市：供应土地占地面积	万平方米	361	-28.1	503	3283	3386	128467	146817
	100大中城市：成交土地占地面积	万平方米	276	-17.2	334	2883	2679	97556	110375
	100大中城市：成交土地溢价率	%	1.0	-3.0	1.0	6.1	15.1	3.0	6.6
	当周日均销量：乘用车：厂家批发辆		57581	10.0	52349	1E+05	1E+05	102139	140067
食品价格	农产品批发价格200指数	/	128.6	0.6	127.9	126.5	129.1	126.5	130.3
	平均批发价：猪肉	元/公斤	22.1	-0.9	22.26	23.08	24.43	23.08	45.4
	平均批发价：鸡蛋	元/公斤	9.6	-2.3	9.8	9.9	10.3	9.9	8.5
	平均批发价：28种重点监测蔬菜	元/公斤	5.2	4.6	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	6.6	2.5	6.5	6.4	6.0	6.4	6.0
大宗商品	RJ/CRB商品价格指数	/	248.5	1.2	245.4	232.4	219.2	232.4	167.8
	期货结算价(连续)：布伦特原油	美元/桶	87.9	2.1	86.1	77.8	70.6	77.8	51.8
	期货结算价(连续)：WTI原油	美元/桶	85.1	1.6	83.8	75.2	66.2	75.2	48.5
	现货结算价：LME铜	美元/吨	9970.0	0.0	9972	9692	9605	9692	7741.5
	现货结算价：LME铝	美元/吨	3109.5	5.1	2960	2806	2635	2806	1978
金融市场	DR007	%	2.11	-4.6	2.21	2.29	2.40	2.29	2.46
	R007	%	2.35	0.2	2.34	2.55	2.81	2.55	2.59
	SHIBOR：隔夜	%	2.06	-6.6	2.21	2.13	2.17	2.13	1.09
	货币净投放	亿元	6500	/	100	-5000	-2500	-7566	8940
	国债到期收益率：1年	%	2.00	-7.9	2.17	2.24	2.25	2.24	2.47
	国债到期收益率：10年	%	2.71	-3.0	2.79	2.78	2.83	2.78	3.14
	上证指数	/	3522.6	0.0	3521.3	3639.8	3563.9	3639.8	3473.1
	创业板指	/	3034.7	-2.7	3119.4	3322.7	3495.6	3322.7	2966.3
	即期汇率：美元兑人民币	/	6.34	-0.1	6.34	6.37	6.37	6.37	6.54
	USDCNH：即期汇率	/	6.34	-0.3	6.36	6.36	6.36	6.36	6.50
	人民币汇率指数	/	102.8	0.7	102.1	102.5	102.8	102.5	94.8

来源：Wind，莫尼塔研究

二、海外宏观周报：加息预期快速上行，美国市场股债双杀

1、一周市场重点回顾

上周重点数据：欧元区1月ZEW经济景气指数：49.4，较前值26.8涨幅高达84.3%。

美国1月纽约联储制造业指数为-0.7，相比于前值31.9出现大幅下跌。

欧元区11月季调后经常帐(亿欧元)为236.2，相比于前值181涨幅为30.5%。

美国12月新屋开工总数年化(万户)为170.2，与前值167.8相比涨幅为1.43%。

欧元区12月CPI年率终值为5%，欧元区12月CPI月率为0.4%，均与前值相同。

美国至1月15日当周初请失业金人数(万人)为28.6，与前值23.1上涨23.8%。

美国1月费城联储制造业指数为23.2，与前值15.4相比上涨50.6%。

美国12月成屋销售总数年化(万户)为618，与前值648出现4.6%的下降。

2. 全球市场高频数据跟踪

图表 9：高频数据更新

	收盘价	1D%	1W%	1M%		收盘价	1D%
MSCI 全球	712.8	-1.74%	-4.25%	-3.21%	MSCI 亚太地区	191.88	-0.92%
MSCI 发达市场	3025.1	-1.85%	-4.66%	-4.04%	MSCI 新兴市场	1244.31	-0.91%
美股	收盘价	1D%	1W%	1M%	VIX	收盘价	1D%
道指	34265.37	-1.30%	-4.58%	-3.46%	道指 VIX	25.49	6.25%
纳指	13768.92	-2.72%	-7.55%	-10.25%	纳指 VIX	34.06	11.27%
标普 500	4397.94	-1.89%	-5.68%	-5.40%	标普 500VIX	28.85	12.74%
欧洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	新兴市场	收盘价	1D%
英国富时 100	7494.13	-1.20%	-0.65%	2.70%	印度 SENSEX	59037.18	-0.72%
法国 CAC40	7068.59	-1.75%	-1.04%	1.49%	巴西 IBOVESPA 指数	108941.7	-0.15%
德国 DAX	15603.88	-1.94%	-1.76%	1.01%	俄罗斯 MOEX	3439.25	-2.18%
亚洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	利率	收盘价	1D%
日经 225	27522.26	-0.90%	-2.14%	-3.49%	十年美债收益率	1.7581	-2.54%
韩国综合指数	2834.29	-0.99%	-3.00%	-4.73%	十年 TIPS 收益率	-0.609%	-2.40%
恒生指数	24965.55	0.05%	2.39%	8.68%	中美利差	0.9489	3.03%
汇率	收盘价	1D%	1W%	1M%	美债期限利差	收盘价	1D%
美元指数	95.642	-0.10%	0.50%	-0.88%	S0FR	0.04	-20%

来源：Wind，莫尼塔研究

3、大类资产回顾

1) 股票市场

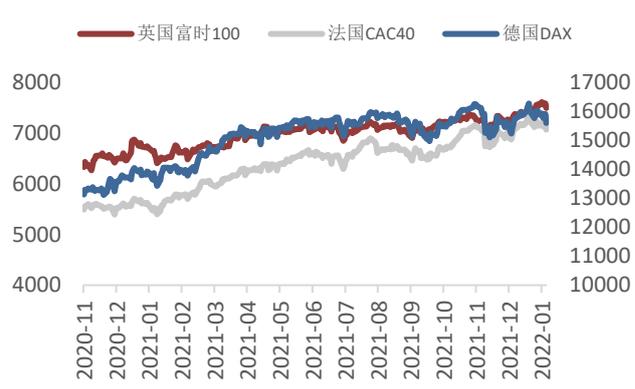
上周美股三大指数全线下跌，其中纳指跌幅最大，高达 7.55%，标普下跌 5.68%，道指下跌 4.58%。欧股市场三大指数均小幅下探；富时 100 收跌 0.65%，跌幅最小；法国收跌 1.04%，德国下跌 1.76%。亚洲股市表现分化，日经下跌 2.14%，韩国下跌 3%，恒生指数涨幅高达 2.39%。新兴市场仅巴西快速上涨，涨幅高达 1.88%，印度市场下跌 3.57%，俄罗斯指数下跌 4.39%。MSCI 指数全线疲软，发达市场 MSCI 跌幅为 4.66%，新兴市场下跌 1.05%，亚太地区下跌 1.71%，全球市场下跌 4.25%。

图表 10：美股大幅下探



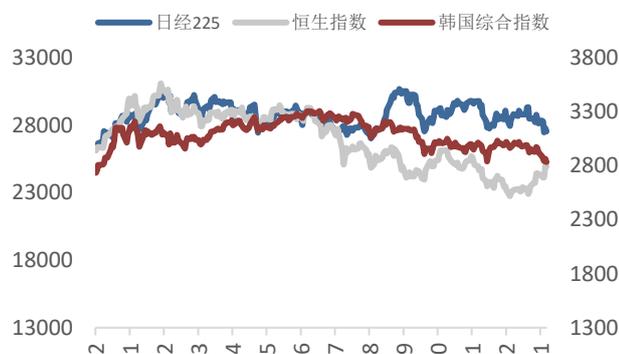
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 11：欧洲股市小幅下探

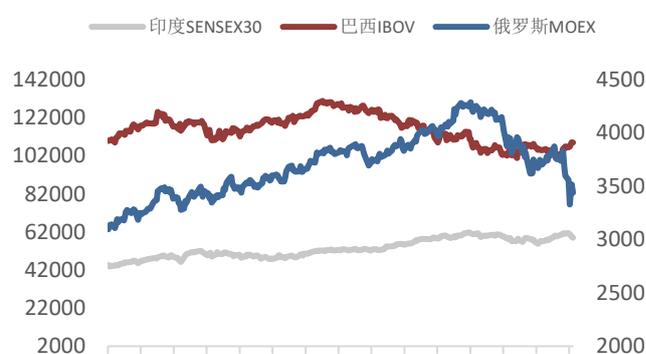


来源：Wind，莫尼塔研究

图表 12：恒生强势上涨，韩国、日经走弱



图表 13：巴西逆势上涨，印度、俄罗斯大幅下探



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_36542



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn