

2021 年 12 月 27 日

证券研究报告—宏观策略日报

宏观策略日报：央行召开四季度货币政策例会

分析日期 2021 年 12 月 27 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

证券分析师：蒋东锋

执业证书编号：S0630519080001

电话：021-20333581

邮箱：jiangdf@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

央行召开 2021 年四季度货币政策例会

2021 年 12 月 24 日，央行召开四季度货币政策例会，会后通稿中指出，要稳字当头、稳中求进，加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，统筹做好今明两年宏观政策衔接，支持经济高质量发展。

1. 货币政策总量偏宽松。从对经济的判断来看，由第三季度的“不稳固、不均衡”转变为四季度的“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，延续了经济工作会议的提法，在第三季度的“跨周期调节”的基础上，新增“与逆周期调节相结合”，同时强调“稳字当头、稳中求进”，货币政策将配合经济稳增长的需求，总体略偏宽松。

2. 结构性政策持续发力。货币政策的提法上，新增“增强前瞻性、精准性、自主性”。前瞻性对应货币宽松要先于经济下行，精准性对应结构性的货币政策支持，自主性对应不会因美联储紧缩而收紧国内货币政策。同时，新增“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，结构性货币政策工具要积极做好加法”，作为直达实体经济的结构性的货币政策后续仍将发挥重要的作用。

3. 房地产融资边际好转。对房地产方面的定调与经济工作会议保持一致，满足合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环。

4. 宏观杠杆率明年不会是明显约束。“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，“保持宏观杠杆率基本稳定”，延续了三季度的提法，而经济工作会议中将该提法删除。我们认为宏观杠杆率稳定是央行长期货币政策框架的内容，这个提法可能会较长时间存在，而经济工作会议主要着眼于明年的经济工作。就明年稳经济和防风险平衡来说，稳经济的重要性相对更大。

总的来看，央行延续了经济工作会议后稳健偏宽松的基调，明年政策发力要提前，总量和结构性政策可能相互配合发力，上半年或存在降准降息的可能。

中央农村工作会议在京召开

中央农村工作会议 12 月 25 日至 26 日在北京召开。会议指出，要牢牢守住保障国家粮食安全和不发生规模性返贫两条底线，扎实有序推进乡村发展、乡村建设、乡村治理重点工作。

会议强调，要全力抓好粮食生产和重要农产品供给，稳定粮食面积，大力扩大大豆和油料生产，确保 2022 年粮食产量稳定在 1.3 万亿斤以上。强化“菜篮子”市长负责制，稳定生猪生产，确保畜禽水产和蔬菜有效供给。落实好耕地保护建设硬措施，严格耕地保护责任，加强耕地用途管制，建设 1 亿亩高标准农田。大力推进种源等农业关键核心技术攻关，提升农机装备研发应用水平，加快发展设施农业，强化农业科技支撑。要巩固拓展好脱贫攻坚成果，加大对乡村振兴重点帮扶县倾斜支持力度，抓紧完善和落实监测帮扶机制，加强产业和就业帮扶，确保不发生规模性返贫。要聚焦产业促进乡村发展，深入推进农村一二三产业融合，大力发展县域富民产业，推进农业农村绿色发展，让农民

更多分享产业增值收益。要扎实推进乡村建设，以农村人居环境整治提升为抓手，立足现有村庄基础，重点加强普惠性、基础性、兜底性民生建设，加快县域内城乡融合发展，逐步使农村具备基本现代生活条件。

会议对明年的农村工作做出了明确的部署，两个方向也很明确，一是粮食安全，二是确保不发生规模性返贫。预计对会议提到的种业、农村基础设施建设等板块构成一定利好。

证监会就境外上市相关制度规则公开征求意见

12月24日，证监会就境外上市相关制度规则公开征求意见，将境外上市活动全面纳入监管，实施备案管理，并明确监管红线。建立境外上市监管协调机制，明确境外发行上市涉及安全审查的，应当依法履行安全审查程序；与境外证券监管机构建立备案信息通报机制，加强跨境证券监管执法合作。增强制度包容性，在股权激励等情形下，境外直接发行上市可向境内特定主体发行；对境外直接上市“全流通”业务一体适用备案管理；放宽境外募集资金、派发股利的币种限制，明确可通过人民币进行。证监会表示，在遵守境内法律法规的前提下，满足合规要求的VIE架构企业备案后可以赴境外上市。

此前证监会已就市场传闻将禁止VIE架构企业赴境外上市做过辟谣，本次出台征求意见稿，明确了并非对企业境外上市的收紧，而是为了使制度更完善，使企业境外上市更加合规，同时设定了存量过渡期，降低了短期对市场情绪的影响，有利于企业的长期高质量发展。

融资余额增长。12月23日，A股融资余额17239.33亿元，环比增长6.88亿元；融资融券余额18415.80亿元，环比增长19.78亿元。融资余额减融券余额16062.86亿元，环比减少6.02亿元。

南向资金净流入。12月24日，陆股通暂停交易。港股通当日净买入成交3.27亿港元，其中买入成交63.26亿港元，卖出成交59.99亿港元，累计净买入成交21865.11亿港元。

货币市场利率涨跌不一。12月24日，上海银行间同业拆放利率SHIBOR隔夜利率为1.8400%，上涨20.90BP，SHIBOR一周为1.9430%，下跌8.00BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为1.7971%，上涨18.26BP，一周为1.8992%，上涨0.68BP。中债国债到期收益率10年期为2.8203%，上涨0.60BP。

美股圣诞休市，欧洲股市交易清淡。12月24日，美股休市。欧洲股市，德国股市休市，法国CAC指数报收7086.58点，下跌0.28%；英国富时100指数报收7372.10点，下跌0.02%。亚太市场方面，日经指数报收28782.59点，下跌0.05%；恒生指数报收23223.76点，上涨0.13%。

美元上涨。12月24日，美元指数上涨0.08%，至96.1327。欧元兑美元下跌0.09%，至1.1318。美元兑日元下跌0.05%，至114.3500。英镑兑美元下跌0.18%，至1.3390。人民币兑美元即期汇率报收6.3700，收平。离岸人民币兑美元即期汇率报收6.3740，升值0.02%。人民币兑美元中间价报收6.3692，贬值0.06%。

布油下跌、伦铜下跌。12月24日，布伦特原油期货下跌1.20%，报收75.59美元/桶。LME铜3个月期货下跌0.44%，报收9597美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点	4
2. A 股市场	5
3. 市场资金情况	8
3.1. 融资融券	8
3.2. 沪港通、深港通	8
4. 利率情况	8
5. 海外市场	9
5.1. 股市	9
5.2. 汇率	10
5.3. 大宗商品	11

图表目录

图 1 (上证综合指数及成交量, 点, 亿元)	6
图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元)	6
图 3 (创业板指数, 点, 亿元)	6
图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元)	6
图 5 (融资余额及环比增加, 亿元)	8
图 6 (融券余额-融券余额, 亿元)	8
图 7 (北向资金当日净买入成交金额, 亿元)	8
图 8 (南向资金当日净买入金额, 亿元)	8
图 9 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天, %)	9
图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天, %)	9
图 11 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	9
图 12 (中债国债到期收益率 1 年期, %)	9
图 13 (美国道琼斯工业平均指数)	9
图 14 (美国标准普尔 500 指数)	9
图 15 (美国纳斯达克综合指数)	10
图 16 (恒生指数)	10
图 17 (美元指数, 1973 年=100)	10
图 18 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)	10
图 19 (COMEX 黄金期货, 美元/盎司)	11
图 20 (LME 铜 3 个月期货收盘价, 美元/吨)	11
图 21 (布伦特原油期货价格, 美元/桶)	11
图 22 (美国 WTI 原油期货, 美元/桶)	11

1. 宏观要点

央行召开 2021 年四季度货币政策例会

2021 年 12 月 24 日，央行召开四季度货币政策例会，会后通稿中指出，要稳字当头、稳中求进，加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，统筹做好今明两年宏观政策衔接，支持经济高质量发展。稳健的货币政策要灵活适度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，更加主动有为，加大对实体经济支持力度，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，增强经济发展韧性，稳定宏观经济大盘。

1. 货币政策总量偏宽松。从对经济的判断来看，由第三季度的“不稳固、不均衡”转变为四季度的“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，延续了经济工作会议的提法，在第三季度的“跨周期调节”的基础上，新增“与逆周期调节相结合”，同时强调“稳字当头、稳中求进”，货币政策将配合经济稳增长的需求，总体略偏宽松。

2. 结构性政策持续发力。货币政策的提法上，新增“增强前瞻性、精准性、自主性”。前瞻性对应货币宽松要先于经济下行，精准性对应结构性的货币政策支持，自主性对应不会因美联储紧缩而收紧国内货币政策。同时，新增“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，结构性货币政策工具要积极做好加法”，作为直达实体经济的结构性的货币政策后续仍将发挥重要的作用。

3. 房地产融资边际好转。对房地产方面的定调与经济工作会议保持一致，满足合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环。

4. 宏观杠杆率明年不会是明显约束。“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，“保持宏观杠杆率基本稳定”，延续了三季度的提法，而经济工作会议中将该提法删除。我们认为宏观杠杆率稳定是央行长期货币政策框架的内容，这个提法可能会较长时间存在，而经济工作会议主要着眼于明年的经济工作。就明年稳经济和防风险平衡来说，稳经济的重要性相对更大。

总的来看，央行延续了经济工作会议后稳健偏宽松的基调，明年政策发力要提前，总量和结构性政策可能相互配合发力，上半年或存在降准降息的可能。

中央农村工作会议在京召开

中央农村工作会议 12 月 25 日至 26 日在北京召开。会议指出，要牢牢守住保障国家粮食安全和不发生规模性返贫两条底线，扎实有序推进乡村发展、乡村建设、乡村治理重点工作。

会议强调，要全力抓好粮食生产和重要农产品供给，稳定粮食面积，大力扩大大豆和油料生产，确保 2022 年粮食产量稳定在 1.3 万亿斤以上。强化“菜篮子”市长负责制，稳定生猪生产，确保畜禽水产和蔬菜有效供给。落实好耕地保护建设硬措施，严格耕地保护责任，加强耕地用途管制，建设 1 亿亩高标准农田。大力推进种源等农业关键核心技术攻关，提升农机装备研发应用水平，加快发展设施农业，强化农业科技支撑。要巩固拓展好脱贫攻坚成果，加大对乡村振兴重点帮扶县倾斜支持力度，抓紧完善和落实监测帮扶机制，加强产业和就业帮扶，确保不发生规模性返贫。要聚焦产业促进乡村发展，深入推进农村一二三产业融合，大力发展县域富民产业，推进农业农村绿色发展，让农民更多分享产业增值收益。要扎实推进乡村建设，以农村人居环境整治提升为抓手，立足现有村庄基

础，重点加强普惠性、基础性、兜底性民生建设，加快县域内城乡融合发展，逐步使农村具备基本现代生活条件。

会议对明年的农村工作做出了明确的部署，两个方向也很明确，一是粮食安全，二是确保不发生规模性返贫。预计对会议提到的种业、农村基础设施建设等板块构成一定利好。

证监会就境外上市相关制度规则公开征求意见

12月24日，证监会就境外上市相关制度规则公开征求意见，将境外上市活动全面纳入监管，实施备案管理，并明确监管红线。建立境外上市监管协调机制，明确境外发行上市涉及安全审查的，应当依法履行安全审查程序；与境外证券监管机构建立备案信息通报机制，加强跨境证券监管执法合作。增强制度包容性，在股权激励等情形下，境外直接发行上市可向境内特定主体发行；对境外直接上市“全流通”业务一体适用备案管理；放宽境外募集资金、派发股利的币种限制，明确可通过人民币进行。证监会表示，在遵守境内法律法规的前提下，满足合规要求的VIE架构企业备案后可以赴境外上市。

此前证监会已就市场传闻将禁止VIE架构企业赴境外上市做过辟谣，本次出台征求意见稿，明确了并非对企业境外上市的收紧，而是为了使制度更完善，使企业境外上市更加合规，同时设定了存量过渡期，降低了短期对市场情绪的影响，有利于企业的长期高质量发展。

2.A 股市场

上证指数上交易日回落收阴，目前没有明显企稳迹象

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌25点，跌幅0.69%，收于3618点。深成指、创业板双双回落，创业板指数跌幅明显。上交易日上证指数在10日均线及前期下降趋势线压力下震荡回落，收阴K线。量能略放，大单资金净流出超192亿元，金额较大。指数跌破20日均线并收于之下，5日均线死叉20日均线。指数K线收“看跌吞没”阴包阳组合。整体来看，指数日线指标走弱。操作中需加强谨慎。

从分钟线看，上证指数60分钟线未能向上收复其60线及前期上升通道下轨压力位，再度跌破其30线，弱势显现。60分钟KDJ死叉延续，若60分钟MACD也死叉成立的话，指数仍或有进一步回落调整动能。观察中需谨慎。从周线看，上证周线收星K线，周跌幅0.39%。指数勉强收于5周均线之上。周KDJ、MACD目前仍呈金叉状态。本周或考验5周均线支撑力度，不排除会再度回落试探10周均线的支撑力道。

从深成指、创业板看，上交易日深成指、创业板双双回落收阴。深成指在其20日均线压力下，震荡回落，收盘下跌1.03%，再度跌破5日均线、前期上升通道下轨支撑位，弱势显现。目前日线KDJ、MACD指标死叉延续，没有明显向好，仍有震荡调整动能。创业板收盘明显回落，跌幅2.27%。指数跌破60日均线重要支撑位，目前日线KDJ、MACD死叉延续，没有明显企稳迹象，仍或有震荡整理动能。

上交易日收红板块占比10%，收红个股占比22%。涨超9%的个股63只。跌超9%个股51只。上交易日赚钱效应差。

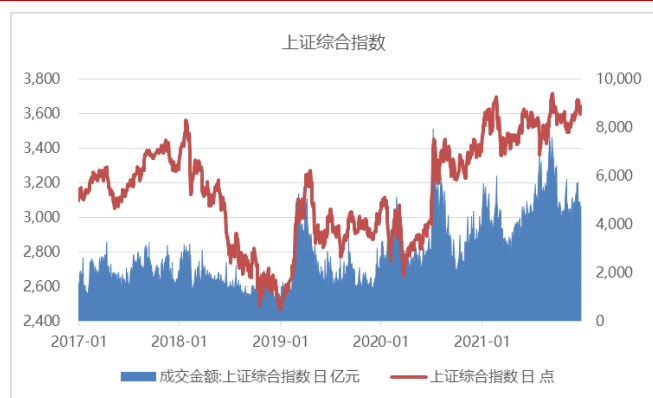
上交易日中药板块（12月21日刚关注）大涨第一，收盘上涨4.56%。其次，禽流感、仿制药一致性评价、超级真菌等医药类板块收涨在前。我们12月23日刚关注的眼科医疗、细胞免疫疗法、化学制药、生物疫苗、农业服务等板块以及12月10日关注的芬太尼、医药电商等板块纷纷逆市收涨在前。上交易日防御类板块表现较好。而上交易日刚刚提醒谨慎的盐湖提锂两市跌幅第一，收盘下跌5.27%。跌幅居前的电力设备、碳纤维、宁德时代

概念、氟化工、新能源汽车、锂电池、电力设备、储能等板块，均是我们近阶段提醒谨慎的板块。目前尚无明显企稳迹象。大单资金净流出居前的板块，如新能源汽车、锂电池、电力设备、小金属概念、光伏概念等板块，大单资金净流出金额均较为可观。

我们在 12 月 20 日即提醒，若板块个股的指标与大盘指标走弱形成共振，需及时止盈止损。接下来仍需加强谨慎。

具体看各板块。创业板指数，我们上交易日刚刚提醒了创业板有走弱迹象。本周结束，创业板指数收盘跌破其 30 周均线并收于之下，周 KDJ、MACD 死叉成立，周指标明显走弱。就创业板指数来讲，需考虑逢高减持，等待调整充分的再次做多机会。观察中需加强谨慎。中证 1000 指数，该指数的个股多是小盘股。从 2018 年 12 月以来，三年来，指数在上升通道中震荡盘升，最大涨幅超过 90%。目前指数在通道上轨压力位附近回落调整三周，周 MACD 死叉成立，且是背离死叉，周指标走有弱之处。指数日线跌破其 30 日均线，日线 MACD 死叉延续。日线与周线指标均有走弱之处。指标走弱之后仍不免有反弹举动，但若指标不能短期修复，观察中仍需加强谨慎。

图 1 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (创业板指数，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 4 (科创 50 指数，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
专业零售	4.80	其他电子	-4.41
动物保健	4.33	稀有金属	-4.23
中药	3.40	电源设备	-3.99
饲料	2.74	电机	-3.41
食品加工	2.05	金属非金属新材料	-3.29

资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 A股市场涨跌幅前五

A股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1日	5日	年初至今
广生堂	38.74	20.01	26.48	0.26
陇神戎发	11.76	20.00	59.57	103.11
红日药业	5.35	19.96	21.04	16.81
博士眼镜	28.65	16.56	27.73	104.50
泽达易盛	33.2	15.80	18.32	-7.00

A股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1日	5日	年初至今
志晟信息	21.48	-17.32	0	142.99
同心传动	16.89	-17.12	0	382.57
越博动力	36.41	-13.25	-12.87	51.46
汉鑫科技	34.3	-13.05	0	37.2
诺思兰德	14.87	-11.96	0	40.95

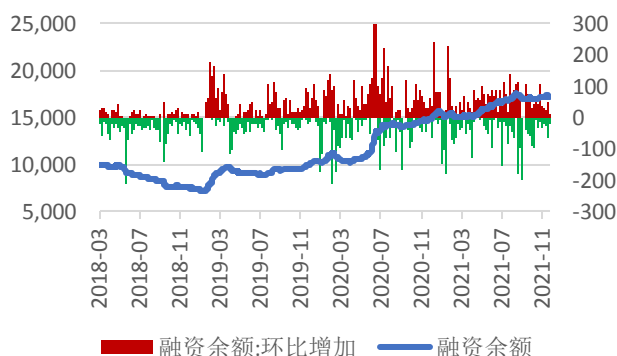
资料来源：Wind，东海证券研究所

3. 市场资金情况

3.1. 融资融券

12月23日,A股融资余额17239.33亿元,环比增长6.88亿元;融资融券余额18415.80亿元,环比增长19.78亿元。融资余额减融券余额16062.86亿元,环比减少6.02亿元。

图 5 (融资余额及环比增加, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 6 (融券余额-融券余额, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.2. 沪港通、深港通

12月24日,陆股通暂停交易。港股通当日净买入成交3.27亿港元,其中买入成交63.26亿港元,卖出成交59.99亿港元,累计净买入成交21865.11亿港元。

图 7 (北向资金当日净买入成交金额, 亿元)

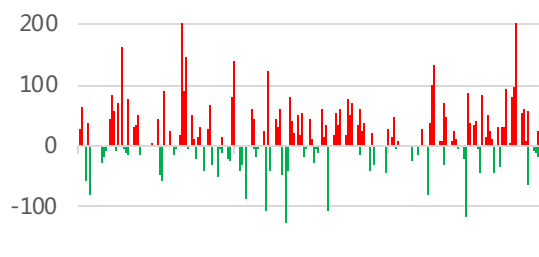
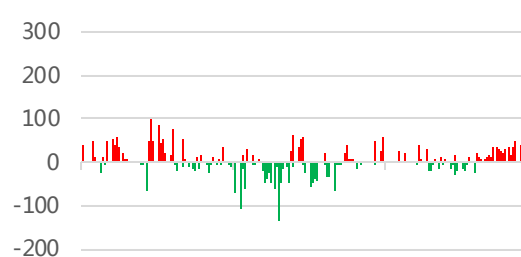


图 8 (南向资金当日净买入金额, 亿元)



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_35207

