

2021年01月09日

证券研究报告—宏观周报

美国 12 月就业数据喜忧参半

证券分析师：李沛

执业证书编号：S0630520070001

电话：021-20333403

邮箱：lp@longone.com.cn

美国 12 月就业数据喜忧参半。美国劳工部 1 月 7 日公布的数据显示，美国 2021 年 12 月季调后非农就业人口增加 19.9 万人，预期增 40 万人，前值增 21 万人。非农部门新增就业人数不及预期的一半，且低于前值，但失业率环比下降 0.3 个百分点至 3.9%，离疫情前 3.5% 的水平还有 0.4 个百分点的距离。12 月平均时薪同比增 4.7%，预期增 4.2%；12 月劳动参与率为 61.9%，持平前值。总体来看，美国非农就业人数增幅低于预期，录得 2021 年 1 月以来最低值，但酒店行业和商业服务业新增人数较多。失业率降至 4% 以下的情况优于预期，进一步接近充分就业水平。薪资涨幅也高于市场预期，其中休闲酒店业薪资大幅提升，指向通胀压力或仍较大。疫情持续恶化背景下居民就业意愿仍然较弱，劳动参与率提升较慢。数据发布后，美债收益率明显上行且 CME 期货对于 2022 年三月加息概率由不及 80% 提升至 90%。劳动力短期修复的不均衡或不会成为加息主要因素，通胀与经济增长或更为考虑关键点。叠加 12 月美联储议息会议纪要表态，显示 2022 年上半年加息开启可能性较大。全年来看，我们仍偏向美联储表态上半年偏鹰，下半年或略微转鸽的判断。

美联储发布 12 月议息会议纪要，表态偏鹰。1 月 5 日，12 月美联储议息会议纪要发布，这也是 2021 年的最后一次议息会议。内容提到：1) 关于 Taper 及加息：2022 年加息的节奏或会加快，最早可能在 3 月。美联储应在开始加息后不久开始缩减 8.76 万亿美元的债券和其他资产组合，防止经济过热。2) 关于通胀就业：官员认为高企且不断上升的通胀和紧缺的劳动力市场或要求“更快或更快地”提高短期利率。大多数官员认为，如近期就业市场复苏继续下去，可快速实现即实现劳动力市场状况与充分就业相一致。总体看，此次议息会议内容对于加息节奏提速程度快于市场预期，整体措辞力度略偏鹰。也意味着美联储可能在 Taper 结束不久，也就是 QE 退出不久的 2022 年上半年开始加息，叠加缩减资产负债表举措以防止经济过热。虽 Omicron 持续形成扰动，但美国就业持续修复且通胀持续高企。预计下半年通胀压力会稍有缓和，全年来看我们维持加息两次的判断。

本周大盘震荡下行。盘面上看，钢铁、房地产和建筑材料行业涨幅居前，国防军工、电气设备和有色金属跌幅居前。美联储 12 月议息会议纪要有关“加息后将开始缩减资产负债表计划”等偏鹰表态，意味着美联储货币正常化或继续提速，对全球资本市场形成一定利空。A 股看近期成长板块明显调整，带动创业板明显下行，大金融及地产链相关的建材、白色家电等低估值防御板块表现较好。经上周情绪释放，我们认为本周大盘或迎来震荡磨底阶段，有望企稳。预计随着一系列稳增长刺激措施落地，年末至节前预计流动性合理充裕。总体来看仍维持年末至明年初货币政策中性略偏宽松判断，看好节前结构性行情。

新冠疫情仍严峻。全球来看，新冠疫情继续加速恶化。截至 1 月 8 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 3.05 亿例。美国、法国和英国周累计新增确诊数居前，分别为 467 万例、162 万例和 124 万例。累计确诊超万例的国家中，环比新增居前的国家有菲律宾、日本、印度，米多尼加和科威特。国内来看，

冬季新冠疫情持续散发。截至 1 月 9 日，国内新增本土病例 97 例（河南 60 例；天津 21 例；陕西 15 例；广东 1 例）。

本周定增项目新增证监会核准 5 家，发审委通过 2 家，股东大会通过 4 家，董事会通过 3 家。截止本周五，定价方式为竞价的增发预案有：证监会核准 90 家，发审委通过 14 家，股东大会通过 185 家，董事会预案 63 家。

正文目录

1.重要资讯.....	5
1.1. 美国 12 月就业数据喜忧参半.....	5
1.2. 美联储发布 12 月议息会议纪要.....	5
1.3. 国务院印发要素市场化配置综合改革试点总体方案.....	5
1.4. 国务院总理李克强主持召开减税降费座谈会.....	6
2.其他资讯.....	7
2.1. RECP 正式生效.....	7
2.2. 央行印发《金融科技发展规划（2022-2025 年）》.....	7
2.3. 科创板将迎做市商机制.....	7
3.市场高频数据.....	7
3.1. 股票市场.....	7
3.2. 新冠疫情情况.....	8
3.3. 经济增长.....	9
3.4. 通货膨胀.....	10
3.5. 流动性.....	11
4.定增动态.....	12
5.经济日历.....	13

图表目录

图 1(申万二级行业周涨跌幅, %)	8
图 2(全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例, 例)	8
图 3(全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例, 例)	8
图 4(周环比增幅居前国家, %)	9
图 5(国内新冠肺炎新增确诊, 日, 例)	9
图 6(30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米)	9
图 7(高炉开工率, %)	9
图 8(波罗的海干散货指数 BDI, 点)	9
图 9(中国出口集装箱运价指数, 点)	9
图 10(猪肉平均批发价, 元/公斤)	10
图 11(农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	10
图 12(菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	10
图 13(螺纹钢期货收盘价, 元/吨)	11
图 14(环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨)	11
图 15(水泥价格指数, 点)	11
图 16(上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000)	11
图 17(公开市场货币净投放, 亿元)	11
图 18(存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %)	11
图 19(存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %)	12
图 20(中债国债到期收益率 10 年期, %)	12
表 1 本周定增项目汇总情况	12
表 2 下周将公布的重要经济数据及财经大事	13

1. 重要资讯

1.1. 美国 12 月就业数据喜忧参半

美国劳工部 1 月 7 日公布的数据显示，美国 2021 年 12 月季调后非农就业人口增加 19.9 万人，预期增 40 万人，前值增 21 万人。非农部门新增就业人数不及预期的一半，且低于前值，但失业率环比下降 0.3 个百分点至 3.9%，离疫情前 3.5% 的水平还有 0.4 个百分点的距离。12 月平均时薪同比增 4.7%，预期增 4.2%；12 月劳动参与率为 61.9%，持平前值。

总体来看，1) 美国非农就业人数增幅低于预期，录得 2021 年 1 月以来最低值，但酒店行业和商业服务业新增人数较多。2) 失业率降至 4% 以下的情况优于预期，进一步接近充分就业水平。3) 薪资涨幅也高于市场预期，其中休闲酒店业薪资大幅提升，指向通胀压力或仍较大。4) 疫情持续恶化背景下居民就业意愿仍然较弱，劳动参与率提升较慢。

数据发布后，美债收益率明显上行且 CME 期货对于 2022 年三月加息概率由不及 80% 提升至 90%。劳动力短期修复的不均衡或不会成为加息主要因素，通胀与经济增长或更为考虑关键点。叠加 12 月美联储议息会议纪要表态，显示 2022 年上半年加息开启可能性较大。全年来看，我们仍偏向美联储表态上半年偏鹰，下半年或略微转鸽的判断。

1.2. 美联储发布 12 月议息会议纪要

1 月 5 日，12 月美联储议息会议纪要发布，这也是 2021 年的最后一次议息会议。内容提到：1) 关于 Taper 及加息：2022 年加息的节奏或会加快，最早可能在 3 月。美联储应在开始加息后不久开始缩减 8.76 万亿美元的债券和其他资产组合，防止经济过热。2) 关于通胀就业：官员认为高企且不断上升的通胀和紧缺的劳动力市场或要求“更快或更快地”提高短期利率。大多数官员认为，如近期就业市场复苏继续下去，可快速实现即实现劳动力市场状况与充分就业相一致。

总体看，此次议息会议内容对于加息节奏提速程度快于市场预期，整体措辞力度略偏鹰。也意味着美联储可能在 Taper 结束不久，也就是 QE 退出不久的 2022 年上半年开始加息，叠加缩减资产负债表举措以防止经济过热。虽 Omicron 持续形成扰动，但美国就业持续修复且通胀持续高企。预计下半年通胀压力会稍有缓和，全年来看我们维持加息两次的判断。

1.3. 国务院印发要素市场化配置综合改革试点总体方案

国务院办公厅 1 月 6 日印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》。工作目标为：2021 年启动要素市场化配置综合改革试点工作。2022 年上半年，完成试点地区布局、实施方案编制报批工作。到 2023 年，试点工作取得阶段性成效，力争在土地、劳动力、资本、技术等要素市场化配置关键环节上实现重要突破，在数据要素市场化配置基础制度建设探索上取得积极进展。到 2025 年，基本完成试点任务，要素市场化配置改革取得标志性成果，为完善全国要素市场制度作出重要示范。

《通知》要求：

1) 要进一步提高土地要素配置效率。支持探索土地管理制度改革。合理划分土地管理事权，在严格保护耕地、节约集约用地的前提下，探索赋予试点地区更大土地配置自主

权。2) 推动劳动力要素合理畅通有序流动。进一步深化户籍制度改革。加快畅通劳动力和人才社会性流动渠道。激发人才创新创业活力。3) 推动资本要素服务实体经济发展。增加有效金融服务供给。发展多层次股权市场。创新新三板市场股债结合型产品, 丰富中小企业投融资工具。完善地方金融监管和风险管理体制。4) 大力促进技术要素向现实生产力转化。健全职务科技成果产权制度。支持开展赋予科研人员职务科技成果所有权或长期使用权试点, 探索将试点经验推广到更多高校、科研院所和科技型企业。5) 探索建立数据要素流通规则。完善公共数据开放共享机制。建立健全数据流通交易规则。探索“原始数据不出域、数据可用不可见”的交易范式。6) 加强资源环境市场制度建设。支持完善资源市场化交易机制。支持试点地区完善电力市场化交易机制。支持构建绿色要素交易机制。探索建立碳排放配额、用能权指标有偿取得机制。7) 健全要素市场治理。完善要素市场化交易平台。加强要素交易市场监管。8) 进一步发挥要素协同配置效应。完善按要素分配机制。提高劳动报酬在初次分配中的比重, 强化工资收入分配的技能价值激励导向。9) 强化组织实施。加强党的全面领导。落实地方主体责任。强化试点法治保障。

总体来看,《方案》指出土地、人才、资本、生产力、数据及环保等要素的政策导向。将积极探索土地管理制度改革, 探索让农民长期分享土地增值收益有效途径; 推动资本要素服务实体经济, 支持优质科技型企业上市或挂牌融资。完善按要素分配机制; 支持在零售交易、生活缴费、政务服务等场景试点使用数字人民币; 丰富碳交易的品种与交易方式。整体有利于环保相关的碳中和板块; 利好数字货币、科技相关成长行业。

1.4. 国务院总理李克强主持召开减税降费座谈会

1月5日, 中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开减税降费座谈会。中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席。李克强提到:

1) 规模性减税降费是宏观调控关键性举措。在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下, 近些年面对复杂严峻国内外环境, 我们全面贯彻新发展理念, 创新宏观调控方式, 把减税降费作为“先手棋”, 帮助市场主体纾困和激发活力, 促进实现稳增长、保就业。

2) 减税降费突出支持制造业升级和中小微企业及个体工商户, 既改革增值税制度、实施研发费用加计扣除等, 又阶段性减免社保费, 催生大量市场主体, 起到了培育税源、扩大税基作用, 实现“放水养鱼”“水多鱼多”良性循环。

3) 面对新的经济下行压力, 要继续做好“六稳”“六保”工作, 针对市场主体需求实施更大力度组合式减税降费, 确保一季度经济平稳开局、稳住宏观经济大盘。要延续到期的减税降费措施, 加大研发费用加计扣除、增值税留抵退税力度, 对受疫情影响重的服务业等困难行业实施精准帮扶。坚持政府过紧日子, 换得市场主体总体稳定、有奔头。各地各部门要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导, 落实党中央、国务院决策部署, 稳字当头、稳中求进做好工作, 促进经济持续健康发展。

总体来看, 座谈会提出为实现经济“稳增长”、缓解企业压力提出的减税降费举措。这是宏观经济层面的需要, 也是实体经济或中小微企业健康持续经营的需要。未来国家要加大对地方转移支付, 坚决打击偷税漏税, 制止乱收费的现象。面对经济下行压力要做好“六稳”、“六保”工作。坚持政府过紧日子, 换得市场主体总体稳定, 促进经济健康持续发展。

2. 其他资讯

2.1. RCEP 正式生效

2022 年 1 月 1 日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）生效实施，全球最大自由贸易区正式启航。RCEP 现有 15 个成员国，包括中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰 5 国以及东盟 10 国。从人口数量、经济体量、贸易总额三方面看，均占全球总量的约 30%。

RCEP 生效后，已核准成员国之间 90% 以上的货物贸易将最终实现零关税。协定生效当天，中国与东盟、澳大利亚、新西兰之间的立即零关税比例将超过 65%。中国与日本是新建立自贸关系，相互立即零关税比例将分别达到 25% 和 57%。不只是降关税。RCEP 还在原产地规则、海关程序、检验检疫等方面形成统一规则，域内贸易便利化程度将进一步提高。除了货物贸易，RCEP 成员国在服务贸易、投资等方面也作出高水平开放承诺，并建立了高水平的知识产权、电子商务等规则，各类经济要素流动将更加顺畅，域内产业链、供应链和价值链将进一步巩固和发展。

RCEP 的生效，对于国内进出口企业来说可以带来实际业绩上的增长，对于 2022 年出口增速回落的压力也会形成一定的支撑。

2.2. 央行印发《金融科技发展规划（2022-2025 年）》

1 月 4 日，央行官网发布公告称，近日印发《金融科技发展规划（2022-2025 年）》。《规划》提出要将数字元素注入金融服务全流程，将数字思维贯穿业务运营全链条，注重金融创新的科技驱动和数据赋能，推动我国金融科技从“立柱架梁”全面迈入“积厚成势”新阶段，力争到 2025 年实现整体水平与核心竞争力跨越式提升。

规划提出八个方面的重点任务，包括强化金融科技治理、全面加强数据能力建设、建设绿色高可用数据中心、深化数字技术金融应用等。规划强调，要加快监管科技的全方位应用，强化数字化监管能力建设，对金融科技创新实施穿透式监管，筑牢金融与科技的风险防火墙。

总的来看，随着数字与金融的结合，未来金融监管将更加精准更加全面，有利于金融市场的长期健康稳定运行。

2.3. 科创板将迎做市商机制

证监会就《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定（征求意见稿）》征求意见，主要内容包括：初期采用试点方式，允许适格券商展业；券商准入资格为最近 12 个月净资产持续不低于 100 亿元、最近三年获评 A 类 A 级（含）以上；原则上科创板做市持股不超过 5% 等。

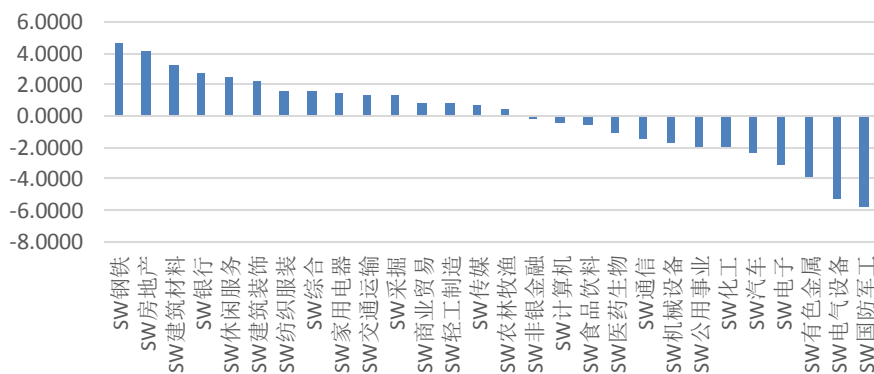
3. 市场高频数据

3.1. 股票市场

本周大盘震荡下行。盘面上看，钢铁、房地产和建筑材料行业涨幅居前，国防军工、电气设备和有色金属跌幅居前。美联储 12 月议息会议纪要有关“加息后将开始缩减资产

负债表计划”等偏鹰表态，意味着美联储货币正常化或继续提速，对全球资本市场形成一定利空。A股看近期成长板块明显调整，带动创业板明显下行，大金融及地产链相关的建材、白色家电等低估值防御板块表现较好。经上周连续调整，我们认为本周大盘或迎来震荡磨底阶段，有望企稳。预计随着一系列稳增长刺激措施落地，年末至节前预计流动性合理充裕。总体来看仍维持年末至明年初货币政策中性略偏宽松的判断，看好节前的结构性行情。

图 1(申万二级行业周涨跌幅，%)



资料来源：Wind、东海证券研究所

3.2. 新冠疫情情况

新冠疫情仍严峻。全球来看，新冠疫情继续加速恶化。截至1月8日，全球新冠肺炎累计确诊病例 3.05 亿例。美国、法国和英国周累计新增确诊数居前，分别为 467 万例、162 万例和 124 万例。累计确诊超万例的国家中，环比新增居前的国家有菲律宾、日本、印度，米多尼加和科威特。国内来看，冬季新冠疫情持续散发。截至1月9日，国内新增本土病例 97 例（河南 60 例；天津 21 例；陕西 15 例；广东 1 例）。

图 2(全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)

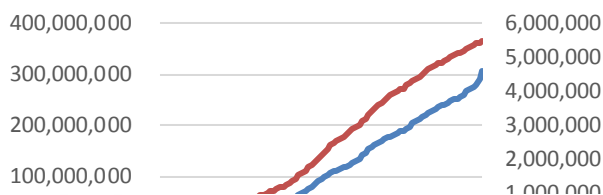
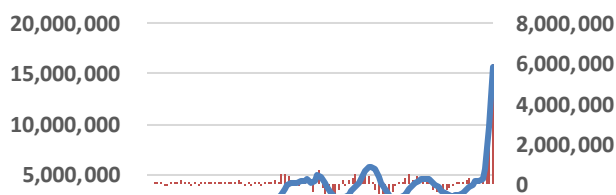


图 3(全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



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_35896

