

5.5%的增速意味着什么？

周报合集 | 2022 年 3 月 7 日

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
- 本次政府工作报告将全年经济增长的目标定为 5.5%左右，基本处于市场预期目标的上沿，我们认为这个目标的设定体现了三重含义：
 - 第一，我国十四五期间经济的潜在增速在 5%-6%的区间内，5.5%的增速意味着经济在潜在增速上运行。从中期维度来看，5.5%的增速基本符合我国潜在经济增速运行区间。政府工作报告每年的经济增速制定不仅取决于对于当年经济增长形势的判断，也取决于对于我国经济潜在增速的判断，去年经济增长目标定为 6%以上也是考虑了以经济潜在增速为基础的经济目标相互衔接。
 - 第二，稳就业保民生需要一定的经济增速为基础。今年高校毕业生超过 1000 万人，就业压力明显，今年对于就业的目标也更为强调，城镇调查失业率由 5.5%左右改为 5.5%以内。稳就业需要稳增长，稳就业也是提高居民收入，提振消费和保证民生稳定的前提，因此 5.5%的经济增速考虑了稳就业和保民生的需要。
 - 第三，5.5%的经济增速体现了政策主动作为的决心和积极的稳增长意图。想要实现 5.5%的经济增长，政策必须主动作为，爬坡过坎，有这一目标指引有利于提振市场主体信心，为政策制定和政策实施提供标杆。虽然最终实现 5.5%增速的难度非常艰巨，但这一目标体现出了政府积极的稳增长意图。
- 海外宏观摘要
- 鲍威尔听证会要点：经济：去年经济增速为 5.5%，表现强势。1) 劳动力市场：去年非农增加 670 万，失业率下降至 4%，达到 FOMC 预测的中位数水平；2) 通胀水平：供应瓶颈叠加需求旺盛是去年高通胀的主要原因，货币政策能够遏制需求，但对供应的影响较小，应对高通胀不应仅仅是使用货币政策工具，其他政策也有作用。俄乌冲突致使能源价格大幅上行，对通胀压力较大，美联储将持续关注原油价格对通胀的影响；3) 房地产市场：去年材料价格上涨、劳动力短缺、房贷利率下行都是推升房价上涨的原因。房价的上涨与供应瓶颈相关性较小，随着利率的上行，有助于房地产市场的降温。



目录

一、	宏观经济周报：5.5%的增速意味着什么？	5
二、	海外宏观周报：俄乌冲突持续升级，美联储 3 月加息 25bp	8
三、	电子行业周报：月产能增 3 万片，联电建设 22/28 纳米新厂	12
四、	计算机行业周报：两会热议数字经济，鼓励应用隐私计算等新技术	14
五、	商贸零售行业周报：降佣纾困新规落地，美团彰显社会责任	17
六、	光伏行业周报：3 月组件排产环比提升 15%-20%，上游价格继续上行	20
七、	先进制造锂电行业周报：锂价持续上涨，新能源车涨价等多措施应对	32
八、	ESG 周报：全国气温创历史新高，持续关注气候变化影响	39

图表目录

图表 1: 我国经济潜在增速	5
图表 2: 政府目标与实际 GDP 增速	5
图表 3: 高频数据跟踪	7
图表 4: 3 月加息 25bp 基本确认	8
图表 5: 5 月加息预期仍以 25bp 为主	8
图表 6: 欧盟天然气产量及进口量	9
图表 7: 美股表现强势	10
图表 8: 欧洲股市大幅下跌	10
图表 9: 亚洲市场跌幅不一	10
图表 10: 新兴市场大幅下跌	10
图表 11: 发达国家债券收益率情况	11
图表 12: 美债期限利差小幅扩大	11
图表 13: 美元指数大幅上涨	11
图表 14: 上周欧元大幅下挫	11
图表 15: 金银价格大幅上涨	12
图表 16: 商品大幅上涨	12
图表 17: 申万一级行业涨跌幅一览	13
图表 18: 电子二级行业板块涨跌幅一览	13
图表 19: 电子三级行业板块涨跌幅一览	13
图表 20: 电子行业个股涨跌幅一览	14
图表 21: A 股申万一级全板块一周表现	15
图表 22: 计算机概念板块一周表现	16
图表 23: 计算机重点个股涨跌幅	16
图表 24: 计算机板块个股涨前十	16
图表 25: 计算机板块个股跌前十	16
图表 26: 全行业周涨跌幅对比	18
图表 27: 本周商贸零售指数上涨 0.22 个百分点	19
图表 28: 本周商贸零售指数跑赢沪深 300 1.90 个百分点	19
图表 29: 商业贸易行业周涨幅前五个股	19
图表 30: 商业贸易行业周跌幅前五个股	19
图表 31: 多晶硅致密料 24.6 万/吨, 环比+0.4% (20220302)	21
图表 32: 单晶 182 硅片 6.52 元/W, 环比+1.1% (20220302)	21
图表 33: 单晶 182 电池 1.13 元/W, 环比+0.9% (20220302)	22
图表 34: 单晶 182 组件 1.88 元/W, 环比+0% (20220302)	22
图表 35: 2.0mm/3.2mm 镀膜玻璃上涨至 20 元/m ² 和 26 元/m ²	23
图表 36: EVA 及 POE 分别维持 13.5 元/ m ² 、15.5 元/ m ²	23
图表 37: 2021 年以来硅料-硅片-电池-组件毛利率变化趋势	23
图表 38: 一线硅料企业每月整体开工率情况	24
图表 39: 硅片环节每月整体开工率情况	24
图表 40: 一线电池片企业环节每月整体开工率情况	24
图表 41: 一线组件企业每月整体开工率情况	24
图表 42: 2021 年 12 月新增光伏 18.2GW, 同比减少 19%	25
图表 43: 1-12 月累计新增装机 53GW, 同比增长 10%	25
图表 44: 2021 年分布式新增装机量占比 55%	25

图表 45: 2021 年 Q4 分布式光伏新增装机量预计 13.5GW	25
图表 46: 2021 年 12 月户用光伏新增装机 5.09GW	26
图表 47: 山东、河北、河南分列 2021 年户用装机规模前三	26
图表 48: 12 月组件出口数量预计 10.06GW, 同比增长 58%	26
图表 49: 12 月组件出口金额预计 27.35 亿美元, 同比+78%	26
图表 50: 12 月逆变器出口 459.68 万个, 同比增加 51.25%	27
图表 51: 12 月逆变器出口额同比增长 10.81%	27
图表 52: 组件招标规模和价格不完全统计	27
图表 53: 根据不完全统计, 当前 TOPCon 产能规划约 103.25GW	30
图表 54: 根据不完全统计, 当前异质结产能规划约 77.15GW	31
图表 55: 蔚来、理想、小鹏月度销量走势 (辆)	33
图表 56: 威马、哪吒、零跑月度销量走势 (辆)	33
图表 57: 特斯拉中国月度销量走势 (辆)	33
图表 58: 比亚迪月度销量走势 (辆)	33
图表 59: 本周钴精矿价格 (华东) 28.65 美元/磅	34
图表 60: 本周碳酸锂价格 50.74 万元/吨	34
图表 61: 正极材料本周价格提涨	34
图表 62: 磷酸铁锂价格上涨 1.88%	34
图表 63: 正极材料产量本周环比提升	35
图表 64: 磷酸铁锂库存环比下降 5.80%	35
图表 65: 负极材料价格持平 (元/吨)	35
图表 66: 石墨化价格上涨 (元/吨)	35
图表 67: 隔膜价格平稳	36
图表 68: 隔膜周度产量继续增加 4.19%	36
图表 69: 六氟磷酸锂价格下降 3.48%	36
图表 70: 电解液价格高位持平 (元/吨)	36
图表 71: 地方碳市场目前的价格区间以及受访者对全国碳市场的价格预估	40
图表 72: TikTok 全球平均月活跃用户数量变化情况	40
图表 73: 全国碳排放权 (CEA) 价格走势	41
图表 74: 全国碳排放权 (CEA) 成交量情况	41
图表 75: 不同产品的生命周期碳足迹评估图	42
图表 76: 企业高管如何看待企业可持续发展背后的驱动力	42
图表 77: MSCI 中国指数 2018 年和 2019 年的 MSCI ESG 评级分布	43

一、宏观经济周报：5.5%的增速意味着什么？

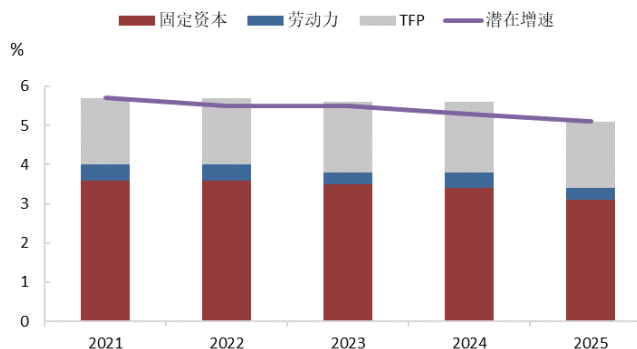
(1) 5.5%的增速意味着什么？

2022年3月5日上午，十三届全国人大五次会议开幕，李克强总理作《政府工作报告》，全面总结2021年工作成绩、明确2022年经济工作目标和具体任务。本次政府工作报告将全年GDP增速定为5.5%左右，体现了在三重压力下稳增长的决心，在这一目标指引下，政策更加积极有为，“宏观政策要稳健有效，微观政策要持续激发市场主体活力，结构政策要着力畅通国民经济循环，科技政策要扎实落地，改革开放政策要激活发展动力，区域政策要增强发展的平衡性协调性，社会政策要兜住兜牢民生底线”。

具体来看,5.5%的目标的设定体现了三重含义：

第一，我国十四五期间经济的潜在增速在5%-6%的区间内，5.5%的增速意味着经济在潜在增速上运行。虽然2022年我国经济仍面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力，并且外部环境更趋复杂严峻，但从中期维度来看，5.5%的增速基本符合我国潜在经济增速运行区间。因此政府工作报告每年的经济增速制定不仅取决于对于当年经济增长形势的判断，也取决于对于中期我国经济潜在增速的判断，去年经济增长目标定为6%以上也是考虑了以经济潜在增速为基础的经济目标相互衔接。

图表 1：我国经济潜在增速



图表 2：政府目标与实际 GDP 增速



来源：央行，莫尼塔研究

来源：wind, 莫尼塔研究

第二，稳就业保民生需要一定的经济增速为基础。2021年下半年以来我国就业压力出现上升，今年高校毕业生超过1000万人，就业压力依旧明显，因此今年对于就业的目标也更为强调，城镇调查失业率由5.5%左右改为5.5%以内。要稳就业就需要稳增长，同时稳就业也是提高居民收入，提振消费和保证民生稳定的前提，因此5.5%的经济增速考虑了稳就业和保民生的需要。

第三，5.5%的经济增速体现了政策主动作为的决心和积极的稳增长意图。本次政府工作报告也提及了“今年我国发展面临的风险挑战明显增多”的客观现实，因此想要实现5.5%的经济增长，政策必须主动作为，爬坡过坎，有这一目标指引有利于提振市场主体信心，为政策制定和政策实施提供标杆。虽然最终实现5.5%增速的难度非常艰巨，但这一目标体现出了政府积极的稳增长意图。

(2) 高频数据跟踪

实体经济：黑色系价格震荡偏强。虽然现实需求尚未起步，地产销售也尚未出现拐点，但稳增长预期强化，冬奥会限产逐渐接触，黑色系价格震荡偏强，本周螺纹钢和铁矿石价格分别上涨了 15.4% 和 7.1%。土地市场和房地产销售仍旧低迷，土地溢价率下行，汽车消费环比改善。

食品价格：猪肉价格延续下行。本周食品价格涨跌互现，农产品批发价格 200 指数小幅回升 0.8%，除蔬菜价格环比回升 5.7% 外，主要农产品批发价格延续下行态势，其中猪肉平均批发价环比下降 0.1%，猪肉价格可能于今年上半年探底。

大宗商品：俄乌局势剧烈变化，原油价格冲高。本周随着俄乌局势的进一步发酵，原油价格大幅走高，本周布伦特原油和 WTI 原油分别大幅上涨 20.6% 和 26.3%，收于 118.1 美元/桶和 115.7 美元/桶。有色金属价格同样受到俄乌局势影响，伦铜和伦铝价格分别上涨 4.8% 和 6%，收于 10466 美元/吨和 3728.5 美元/吨。

金融市场：利空消息频发，债市继续回调。跨月后央行净回笼，资金面总体偏松，央行开展逆回购操作 3800 亿元，到期 8100 亿元，净回笼 4300 亿元，但 DR007 和 R007 出现下行。本周利空消息频发，2 月 PMI 超预期、郑州放松地产调控政策力度较大、基金赎回潮再度引发抛售，债市情绪愈发脆弱，利率上行。权益市场继续也出现回调，人民币汇率走强。

图表 3：高频数据跟踪

		单位	当周值	环比	上周值	2月	1月	2021年	2020年
实体经济	国内主要港口：平均价：动力煤	元/吨	924	-0.1	925	924	990	793	764
	期货结算价(连续)：铁矿石	元/吨	822	15.4	712	718	801.5	1381	788.5
	期货结算价(连续)：螺纹钢	元/吨	4985	7.1	4656	4716	4778	4548	4220
	库存期货：螺纹钢	吨	20917	-7.7	22668	21794	43083	30233	31557
	唐山钢厂：高炉开工率	%	46.8	5.4	44.4	44.4	50.8	39.7	74.6
	水泥价格指数：全国	/	170.2	1.2	168.1	168.1	170.2	184.3	154.6
	南华工业品指数	/	3841.2	9.3	3515.1	3577.2	3489.5	3210.8	2550.5
	30大中城市：商品房成交面积	万平方米	245	-7.4	265	715	1235	18420	17541
	100大中城市：供应土地占地面积	万平方米	1678	47.2	1140	3283	3386	129316	146817
	100大中城市：成交土地占地面积	万平方米	966	-17.5	1171	2883	2679	98989	110375
	100大中城市：成交土地溢价率	%	1.3	-66.3	3.8	6.1	15.1	3.0	6.6
	当周日均销量：乘用车：厂家批发	辆	88780	43.7	61792	88780	60884	102139	140067
食品价格	农产品批发价格200指数	/	131.0	0.8	130.0	130.3	138.7	126.5	130.3
	平均批发价：猪肉	元/公斤	18.6	-0.1	18.64	18.54	22.08	23.08	45.4
	平均批发价：鸡蛋	元/公斤	8.6	-1.5	8.8	8.6	9.7	9.9	8.5
	平均批发价：28种重点监测蔬菜	元/公斤	5.7	1.4	5.7	5.7	6.0	5.0	5.3
	平均批发价：7种重点监测水果	元/公斤	6.7	-2.3	6.8	6.8	7.0	6.4	6.0
大宗商品	RJ/CRB商品价格指数	/	264.4	0.3	263.6	269.1	255.1	232.4	167.8
	期货结算价(连续)：布伦特原油	美元/桶	118.1	20.6	97.9	101.0	91.2	77.8	51.8
	期货结算价(连续)：WTI原油	美元/桶	115.7	26.3	91.6	95.7	88.2	75.2	48.5
	现货结算价：LME铜	美元/吨	10466.0	4.8	9983	9974	9620	9692	7741.5
	现货结算价：LME铝	美元/吨	3728.5	6.0	3519	3450	3076	2806	1978
金融市场	DR007	%	2.04	-13.1	2.34	2.30	2.31	2.29	2.46
	R007	%	2.05	-19.0	2.53	2.47	2.32	2.55	2.59
	SHIBOR：隔夜	%	1.90	-14.7	2.23	2.23	2.16	2.13	1.09
	货币净投放	亿元	4300	/	7600	1000	6000	-7566	8940
	国债到期收益率：1年	%	2.11	4.5	2.02	2.24	2.25	2.24	2.47
	国债到期收益率：10年	%	2.81	1.4	2.77	2.78	2.83	2.78	3.14
	上证指数	/	3447.6	-0.1	3451.4	3462.3	3361.4	3639.8	3473.1
	创业板指	/	2748.6	-3.8	2855.8	2881.3	2908.9	3322.7	2966.3
	即期汇率：美元兑人民币	/	6.32	-0.7	6.36	6.31	6.36	6.37	6.54
	USDCNH：即期汇率	/	6.33	0.2	6.31	6.31	6.37	6.36	6.50
	人民币汇率指数	/	105.6	1.3	104.2	102.5	102.8	102.5	94.8

来源：Wind，莫尼塔研究

二、海外宏观周报：俄乌冲突持续升级，美联储 3 月加息 25bp

1. 鲍威尔在国会听证会上的观点

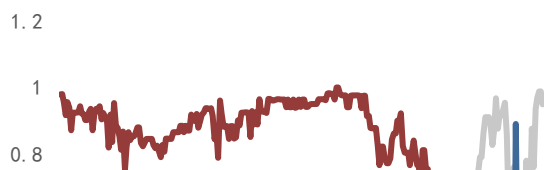
经济：去年经济增速为 5.5%，表现强势

- 劳动力市场：去年非农增加 670 万，失业率下降至 4%，达到 FOMC 预测的中位数水平；
- 通胀水平：供应瓶颈叠加需求旺盛是去年高通胀的主要原因，货币政策能够遏制需求，但对供应的影响较小，应对高通胀不应仅仅是使用货币政策工具，其他政策也有作用。俄乌冲突致使能源价格大幅上行，对通胀压力较大，美联储将持续关注原油价格对通胀的影响
- 房地产市场：去年材料价格上涨、劳动力短缺、房贷利率下行都是推升房价上涨的原因。房价的上涨与供应瓶颈相关性较小，随着利率的上行，有助于房地产市场的降温。

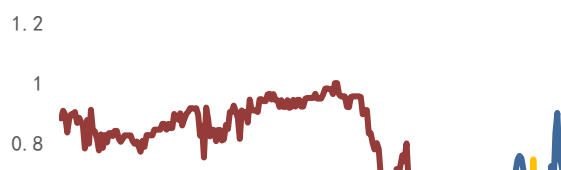
货币政策：谨慎、可预测、确保稳定

- 3 月 FOMC 会议：支持加息 25bp，讨论缩减购债相关事宜；
- 俄乌冲突给美联储的货币政策带来巨大的不确定性，将密切关注，并避免货币政策给市场带来不确定性；
- 美联储预期今年通胀达到顶峰后下行，若高峰或持续时间长于美联储预期，将在会议或几次会议中加息超过 25bp；
- 缩表将在加息之后开始进行，计划三年内资产负债表规模回到疫情前水平。

图表 4：3 月加息 25bp 基本确认



图表 5：5 月加息预期仍以 25bp 为主



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_39200

