

# 研报精选

2021年11月21日 第49期

## 宏观专栏

### **10月经济数据点评：保供作用显现，就业压力边际上升**

报告指出，10月经济数据中固定资产投资符合预期，但基建回暖幅度低于我们预期。政策的进一步支撑仍有较大必要，随着年底年初专项债落地形成实物工作量，基建或进一步回暖以部分对冲地产下行。

### **稳增长共识正在形成——三季度《货币政策执行报告》简评**

本次报告对经济形势和货币政策展望的重点都在向“稳增长”侧重。综合近期其他政策表态来看，我们认为稳增长已经逐步成为政策共识，再贷款的执行力度与效果、以及财政发力方式与节奏将成为关注重点。

## 专题聚焦

### **北交所系列五：开市首日表现总结**

报告认为，北交所首批新股表现的特征可能与科创板和创业板开板初期相似，随着市场关注度逐步回归正常化，交易活跃度可能逐步回归常态化。北交所开市对其他板块影响有限，开市首日A股整体表现相对平稳。

### **充电桩深度：电能补给端口，空间广阔负重前行**

报告预计，充电设备需求缺口较大，充电设备年需求空间综合可超百亿元。重资产运营压力下，我们认为运营商将通过共建/加盟/私桩共享等吸纳社会资本的多维扩张模式以平衡短期需求波动与规模扩张目标。

## 宏观专栏

### 10月经济数据点评：保供作用显现，就业压力边际上升

10月经济数据中固定资产投资符合预期，但基建回暖幅度低于我们预期；工业和消费超预期增长，主要因素在于保供稳价和疫情影响并未完全体现。服务业生产指数和社会消费品零售双双反弹，11月疫情扰动可能加大，但整体影响或小于7-8月。工业增加值两年复合增速环比改善0.2ppt，主要受采矿业和公用事业带动，或与煤电保供稳价政策有关。虽然就业整体平稳，但限电限产、疫情等因素有冲击。10月城镇新增就业88万人，为近年来同期最低值，31个大城市调查失业率反季节性上升0.1ppt。因此，政策的进一步支撑仍有较大必要，随着年底年初专项债落地形成实物工作量，基建或进一步回暖以部分对冲地产下行。

本轮疫情影响或仍未完全体现，但整体或小于7-8月。从10月数据来看，本轮疫情影响较小，一是服务业生产指数两年复合增速改善，10月为5.6%（9月为5.3%），二是社会消费品零售延续修复，但11月疫情扰动可能加大。10月全国社会消费品零售总额同比增长4.9%，两年复合增速为4.6%，较9月改善0.8个百分点，连续第二个月上行。10月下旬虽然出现疫情反弹，但如我们此前在《国庆消费，比出行数据显示的强》所指出的，疫情对消费行为的影响具有滞后性。10月消费受疫情的压制实际是减轻的，比如餐饮收入两年复合增速较9月改善1.3个百分点至1.4%。此外，10月线上商品零售增速10.3%、两年复合增速15.7%，较9月提高4.7个百分点，可能也反映了双十一预热对10月消费的提振。展望11月，本轮疫情反弹已扩散影响20余个省份，对消费的影响可能会大于10月，双十一线上消费增速的下滑，也会加大的消费增速的下行压力。但整体来看，本轮疫情影响整体或小于7-8月，全国百度迁徙指数回落幅度小于7-8月。

**保供稳价促工业。**工业增加值同比+3.5%，对应两年复合增速为5.2%，环比改善0.2ppt。主要受采矿业和公用事业带动，两者的两年复合增速分别改善2ppt、0.4ppt，或与煤电保供稳价政策有关，原煤产量由降转升，同比增长4%

(9月为-0.9%)，对应两年复合增速为2.7% (9月为-0.9%)；而制造业两年复合增速持平。限电限产对高耗能行业仍有一定负面影响，但影响边际收窄，化学原料及化学制品制造业、非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业四大高耗能行业合计下拉整体工业增加值两年复合增速0.1ppt，较上月的0.4ppt有所下降。出口交货值两年复合增速上升，为7.9% (9月为7.1%)，显示出口拉动仍有较强拉动作用。

**固定资产投资增速符合预期。**1-10月固定资产投资累计同比增长6.1% (1-9月为7.3%)，对应我们计算的两年复合增速为3.9% (1-9月为4.0%)。其中，制造业投资增速继续改善，当月同比+10.1% (9月为10%)，对应两年复合增速为6.9% (9月为6.4%)，主要在于出口、企业利润、产能利用率、价格等因素的滞后拉动作用。前10月广义基建增速从前9月的1.5%回落至0.9% (两年平均增速则从前值的0%回升至1.8%)，10月广义基建从前月的-4.5%收敛至-3.4%，基建负增部分与去年同期高基数有关。子行业上，公用事业投资增速再次转负 (10月单月为-7.2%)，传统基建则小幅回暖，当月同比增速由前月的-6.4%收敛至-2.5%。由于传统基建更依赖财政资金，其改善或反映财政支出边际加快。但当前基建回暖幅度低于我们预期，若11-12月基建发力不足，我们预计全年广义基建增速或在1%左右。房地产资金状况改善，资金来源两年复合增速从0.8%反弹至1.8%，其中按揭明显回升，复合增速从3.6%较快反弹至6.9%，10月新增居民中长期贷款也一改之前5个月同比负增的态势，国内贷款和自筹增速也稍有改善。房企拿地继续谨慎，土地购置面积和成交价款复合增速进一步至-15.4%和9%，新开工和施工增速都有所放缓，新开工占施工比例进一步下滑，竣工提速，地产商继续转向存量施工而非新拿地和新开工。开发投资两年复合增速从4.0%进一步下滑至3.3%，下滑斜率稍有改善，仍待观察。

**就业整体平稳，但限电限产、疫情等因素冲击使10月失业边际加剧。**10月城镇新增就业88万人，为近年来同期最低值，低于2013-2019年均值(98万)。全国调查失业率持平前值，工作小时数继续创新高，但是31个大城市调查失业率反季节性上升0.1ppt至5.1%。我们倾向于认为就业状况整体稳定，但10月失业边际上有所加剧。第一，1-10月全国城镇新增就业1133万人，已经提前完成

全年目标任务；调查失业率也基本回到了疫情前水平。因此，就业水平整体稳定。第二，数据统计口径之间的差异可能造成数据短期背离。城镇新增就业来自于人社部，而其余大部分就业数据来自于统计局月度劳动力调查，类似于美国就业调查中的机构调查和家庭调查。但10月就业压力边际加大，城镇新增就业低于历史均值，而全国调查失业率虽然环比持平，但是31个大城市调查失业率却反季节性环比上升0.1ppt，显示在限电限产、疫情等因素冲击下，10月失业边际加剧。这也与10月PMI从业人员分项边际下滑相一致。第三，工作小时数继续创新高可能更多反映结构性因素。10月工作小时数为48.6小时/周，环比上升0.8小时，续创2018年数据公布以来的新高。疫情以来该数据持续高于疫情前，我们倾向于认为这可能更多反映了工作时长较长的制造业等行业的就业占比上升、企业更倾向于多使用存量员工而非新招员工、居家办公延长工作时间等结构性因素。



---

以上观点来自：2021年11月15日中金公司研究部已发布的《10月经济数据点评：保供作用显现，就业压力边际上升》

黄文静 SAC 执证编号：S0080520080004

周彭 SAC 执证编号：S0080521070001

张文朗 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

彭文生 SAC 执证编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

## 宏观专栏

### 稳增长共识正在形成——三季度《货币政策执行报告》简评

2021年11月19日，央行发布2021年3季度《货币政策执行报告》。在本次报告当中，无论是对经济形势的分析还是对货币政策的展望，重点都在向“稳增长”侧重。同时，在3季度经济下行的背景下，一般贷款利率有所上升，货币政策宽松或需边际增加。综合近期其他政策表态来看，稳增长已经逐步成为政策共识，结构性的货币政策也已经加码。接下来，我们预计再贷款的执行力度与效果、以及财政发力方式与节奏将成为关注重点。

在对中国经济形势的分析上，央行开始将注意力转向增长的下行压力。2021年下半年以来，中国经济内需增长的下行压力逐渐上升，制造业PMI连续走弱，9-10月持续位于荣枯线以下。消费增长继续被疫情压制，房地产销售投资下行速度较快。在此背景下，央行对经济增长的表述从2季度货币政策执行报告中的“持续稳定恢复、稳中向好”改为“经济运行持续恢复发展”，删除了“稳中向好”；并表示“保持经济平稳运行的难度加大”。

在货币政策展望当中，央行对“稳增长”政策着墨更加切实具体，并对防风险提出了新的要求。随着经济逐步下行，央行也在对应调整自己的货币政策展望。今年2季度，央行提出要“搞好跨周期政策设计”，这次的表述则改为了“做好跨周期调节”，跨周期调节政策从观察设计的窗口期，逐步进入执行阶段。同时，央行这次专门提出“增强信贷总量增长的稳定性”。在对于市场密切关注的风险管控方面，一方面，央行表示中国房地产市场风险可控，中长期仍将健康发展，另一方面，央行也专门强调坚持底线思维、增强系统观念，防止在处置风险的过程中产生“次生金融风险”，如发挥存款保险市场化处置平台作用，支持中小银行化解风险和补充资本，对重大金融风险严肃追责问责，加强对系统重要性银行的监管。

虽然央行也注意到全球货币政策的变化，但强调以我为主，海外对货币政策宽松的限制可能相对有限。央行在货币政策报告中指出，发达经济体已经开始逐步退出宽松政策，可能引发金融市场震荡，并对新兴经济体有溢出效应。

但央行也同时指出，我国面临的内外部环境与上轮相比明显不同，发达经济体政策调整对我国影响有限。一是供给侧结构性改革以及抗疫有力使得经济韧性更强；二是我国坚持实施正常的货币政策，给我国货币政策的自主调控留出了充分空间；三是汇率形成机制改革持续推进，人民币汇率双向弹性改善；四是金融体系自主性和稳定性更强。

**3季度贷款利率有所上升。**我们在之前的流动性观察系列报告中指出，在降准之后流动性并未明显宽松，银行压缩利差是实现货币宽松的一个方式。然而，由于MLF利率与一般贷款利率、DR007与票据利率之间的利差已经较低，继续压降利差的空间下降。同时，在经济下行的过程当中，银行的风险偏好下降，可能会要求更高的贷款利率来覆盖坏账概率的上升。也就是说，如果在此背景下想引导贷款利率下降，需要更低的资金成本。由此，虽然3季度经济下行压力加大，但是贷款利率并未下行，一般贷款加权平均利率从2季度的5.2%回升至5.3%。

**二三季度超储率较低，但央行强调要客观看待，流动性或更应观察市场利率。**9月末超储率较6月末上升0.2ppt至1.4%，但仍低于之前三年同期水平。但央行表示，本世纪以来，随着我国支付清算体系效率提高、货币市场发展、金融机构流动性管理能力增强、以及存款准备金平均法考核等改革，金融机构对超额准备金的需求下降，超储率从本世纪初的4%以上趋势回落。且过去两年央行通过下调超额准备金利率、完善流动性管理和短期利率调控框架，如政策目标是盯住利率精准操作、降低货币市场利率波动性（前三季度DR007均值与7天Repo利率仅偏离2bp）。因此，我们认为，不宜单纯根据超储率判断流动性松紧，而更应观察DR和R等市场利率。

**存款利率上限改革的增量影响可能已经体现在市场利率当中。**央行指出，存款利率上限 9月新发生定期存款5.6万亿元，加权平均利率为2.21%，较5月下降28bp，存款利率改革起到了一定的效果。但是这一效果可能与经济下行等因素一起，基本已经体现在市场利率当中，1年期AAA级同业存单利率同期下降了18bp、1年期AA及同业存单利率下降19bp。

总的来看，稳增长相关表态在多个政府部门的官方表述中出现，政策共识可能正在逐步形成。除了本次央行的货币政策执行报告，在之前统计局发布10月经济数据时，其也在官方答记者问中提出“保持经济稳定恢复仍需加力”。11月18日，国务院总理李克强在北京主持召开经济形势专家和企业座谈会，提出“做好跨周期调节，推动经济爬坡过坎”。综合来看，政策层面对稳增长可能已经逐步形成共识。

结构性货币宽松力度逐步加码，财政也要扮演更大角色。央行在本次货币政策执行报告中主要强调充分利用已经出台的区域协调再贷款、支小再贷款、煤炭清洁高效利用再贷款、落实好碳减排支持工具，其中碳减排支持工具与2000亿元煤炭清洁高效利用再贷款均近期落地，结构性稳信贷、稳增长的力度在逐步加码。在11月18日的座谈会上，李克强总理指出，“宏观政策要继续围绕市场主体展开”，通过保市场主体的方式稳定就业；此外，李克强总理强调要“保持政府投入、推动重点建设”<sup>2</sup>，并且要“研究采取新的组合式、阶段性减税降费措施”<sup>2</sup>，财政有可能在新一轮稳增长举措中扮演更重要的角色。

---

以上观点来自：2021年11月20日中金公司研究部已发布的《稳增长共识正在形成——三季度《货币政策执行报告》简评》

黄文静 SAC 执证编号：S0080520080004

周彭 SAC 执证编号：S0080521070001

张文朗 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

彭文生 SAC 执证编号：S0080520060001 SFC CE Ref: ARI892

## 专题聚焦

### 北交所系列五：开市首日表现总结

北交所11月15日开市。首日首批十家公司表现亮眼，个股有明显涨幅，成交活跃，部分特征与科创板和创业板开板时较为相似。从全部81家公司首个交易日的各项情况来看：

1) **首批十家新股首秀靓丽。** 首批10家新股首日涨幅明显，平均涨幅200%，涨幅中值144%，涨幅区间[112%，493%]。另外71家精选层平移公司经历前期挂牌期间的普涨后今日略有回调，平均跌幅7%。北交所全部81家公司首日平均涨幅19%。

2) **首日成交活跃，平均换手率超过10%，其中首批新股平均换手率超60%：**北交所首日总成交额95.7亿元，占A股市场的0.8%。平均成交额1.2亿元，平均换手率14.6%。其中首批10家新股总成交额41.1亿元，占全部北交所公司的42.9%。平均成交额4.1亿元，平均换手率60.2%；71家精选层平移公司平均成交额0.8亿元，平均换手率8.2%。

3) **十家新股首日股价振幅较大：**北交所新股首日不设涨跌幅，有临停机制。首批10家新股首日均触发临停，平均振幅172%，振幅区间[118%,257%]；71家精选层平移公司平均振幅16%。

4) **个股估值相较发行估值继续扩张：**北交所个股首日平均收盘P/E（2021E）34倍。其中首批10家新股平均收盘P/E（2021E）38.7倍（VS.科创板2019年开板首日平均收盘P/E(2019A)88倍,创业板首日平均收盘P/E(2009A)81倍)；71家精选层平移公司平均收盘P/E（2021E）33倍。

5) **北交所总市值接近3000亿元：**81家公司总市值2887亿元，平均市值35.6亿元。其中十家新股按收盘价计算平均市值19.8亿元，市值区间[13.5, 29.9]亿元。

对比科创板和创业板开盘初期，北交所未来一段时间表现可能具备哪些特征？沪深交易所开市初期距今间隔较远，与目前市场环境也存在较大差异。

我们分别以2019年科创板开板时期和2009年创业板开板时期的情况做辅助性的参考。我们分别将科创板开板时的首批25家公司以及创业板首批28家公司构建等权重指数，首周/首两周/首月的累计涨幅分别为141%/171%/151%和184%/192%/220%，剔除首日涨幅后上述三项分别为2%/31%/11%和-12%/-6%/7%。科创板和创业板的板块平均换手率截止首周/首两周/首月分别为32%/52%/16%和23%/11%/14%。随着市场关注度逐步向正常化回归，此前科创板和创业板的首批公司均出现了交易活跃度逐步回归常态化的趋势。我们认为未来一段时间北交所首批新股表现的特征可能与科创板和创业板开板初期相似，但也可能因为如下原因而呈现不同，包括：1) 北交所新股首个交易日不设涨跌幅，后续个股涨跌幅限制为30%。相比之下，2019年科创板开板时为前五个交易日不设涨跌幅限制，后续个股涨跌幅限制为20%；2009年创业板开板时为首个交易日不设涨跌幅限制，后续个股涨跌幅限制为10%。2) 71家由精选层平移过来的企业和新股表现可能继续存在一定的特征差异。3) 10家新股按照此前精选层要求网上定价发行，和科创板及创业板开板初期的主要为询价方式有所不同。4) 北交所开市初期，与科创板和创业板在投资者结构、融资融券机制等方面也存在区别。

北交所开市对其他板块影响有限，开市首日A股整体表现相对平稳。A股其他板块在北交所开市首日表现相对平稳，沪深300指数微跌0.1%，行业方面传媒、医药等偏成长风格表现相对较好。影响A股近期走势有多方面因素，包括经济情况及政策预期、商品价格、美国货币政策预期对全球资金流动影响，等等。北交所上市首日全部公司日成交额占A股市场成交不足1%，我们认为对于市场整体资金面的影响有限。

---

以上观点来自：2021年11月15日中金公司研究部已发布的《北交所系列五：开市首日表现总结》

李求索 SAC 执证编号：S0080513070004 SFC CE Ref: BDO991

王汉锋 SAC 执证编号：S0080513080002 SFC CE Ref: AND454

## 专题聚焦

### 充电桩深度：电能补给端口，空间广阔负重前行

公共充电需求空间广阔，我们预计2025/2030E公共充电需求量可达835/2465亿度，带来334/860亿元服务费市场空间。公共类充电网络当前90%以上需求来源为营运类车辆和商用车，私人乘用车当前占公共充电需求的3-5%，一般而言私人充电可满足补电需求；但随着中长期私人乘用车保有量提升及私人充电物理条件限制带来公共充电需求溢出，我们预计私人充电占比将逐步提升。同时我们认为对于私人消费者，公共充电的完善是对里程焦虑的改善至关重要，可推动私人电动车的接受度，拉动整体新能源车增长。

充电设备需求缺口较大，充电设备年市场空间综合可达305亿元。我们认为公共充电设备需求可从两个角度切入：1) 基于公共充电需求量倒推。2) 从用户充电便利性出发，类比于加油站来推算所需要的充电桩密度。基于两个角度，我们可分别测算得2025/2030E公共领域充电设备242-348/338-466万根，2021-2025E/2026-2030E累计市场空间分别约803亿元和1106亿元，当前保有量有较大的缺口。私人充电桩将伴随私人乘用车保有量的提升而增长。我们按私人充电桩按2025/2030年60%/70%配装率测算，至2025/2030年私人充电桩保有量将达到1105/3374万根，对应2021-2025E/2026-2030E累计市场空间304/838亿元。整体看，2021-2030年公共+私人充电设备年均市场空间达到305亿元。

国网领衔新基建下充电桩建设浪潮，运营模式发展有望迎来多样化。我们认为运营商将更多基于盈利性进行扩张，而政府及国网将承担更多基建性扩张。重资产运营压力下，我们认为运营商将通过共建/加盟/私桩共享等吸纳社会资本的多维扩张模式以平衡短期需求波动与规模扩张目标。

---

以上观点来自：2021年11月18日中金公司研究部已发布的《充电桩深度：电能补给端口，空间广阔负重前行》

曾韬 SAC 执证编号：S0080518040001 SFC CE Ref: BRQ196

王颖东 SAC 执证编号：S0080120080126

蒋昕昊 SAC 执证编号：S0080519020002 SFC CE Ref: BOE414

## 附：一周主要研报回顾

### 宏观

- 2021.11.15 海外宏观简评：宏观探市：对于资产，PMI的方向更重要
- 2021.11.15 中国图说中国宏观周报：本轮房地产调整的若干特征
- 2021.11.15 中国宏观热点速评：10月经济数据点评：保供作用显现，就业压力边际上升
- 2021.11.20 中国宏观热点速评：稳增长共识正在形成 ——三季度《货币政策执行报告》简评
- 2021.11.20 海外宏观专题报告：补库意愿为美国通胀“添柴加火”

### 策略及大宗商品

- 2021.11.15 主题策略：恒指及港股通三季度调整预览
- 2021.11.15 大宗商品：大宗商品十月数据点评：能源库存改善，工业品需求疲软
- 2021.11.15 大宗商品：玉米：暂时性供需错配，长期维持紧平衡
- 2021.11.15 主题策略：北交所系列五：开市首日表现总结
- 2021.11.17 大类资产观察：信贷脉冲提示股票配置机会
- 2021.11.19 老外看中国：跨国企业眼中的中国需求和供需矛盾 ——3Q21跨国公司中国业务总结
- 2021.11.20 海外策略：本轮疫情对供需的影响谁更大？疫情复工周度追踪（11月20日）
- 2021.11.20 海外市场观察：模型推演各类资产计入的加息预期 2021年11月15~21日
- 2021.11.21 全球资金流向监测：外资加速流入A股，南向维持流出
- 2021.11.21 A股策略周报：关注政策逐步稳增长信号

### 固定收益

- 2021.11.15 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2021.11.15 简评：地产下行带动经济数据走弱，债券利率仍将下行 ——10月经济数据分析
- 2021.11.15 资产证券化分析周报：ABS一周市场回顾
- 2021.11.15 专题研究：国企的超越与非国企的弱势 ——债券发行人2021年三季报点评
- 2021.11.15 简评：鹤21转债投资价值分析
- 2021.11.15 中资美元债周报：高收益地产反弹，一级新发集中
- 2021.11.15 招投标备忘录：国开债21年第8、16、18期增发，第21期新发——利率债招标分析

- 2021.11.16 简评：博杰股份转债投资价值分析
- 2021.11.17 招投标备忘录：付息国债21年第16期续发、第17期新发，农发债21年第10、11期增发——利率债招标分析
- 2021.11.17 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报
- 2021.11.18 招投标备忘录：国开债21年第9、15期增发——利率债招标分析
- 2021.11.18 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
- 2021.11.18 中国房地产债券月报：10月房地产债券月报：——颓势继续，守望黎明
- 2021.11.18 招投标备忘录：贴现国债21年第56、57期新发——利率债招标分析
- 2021.11.19 简评：投资调整评级要求，关注永续债认定影响 ——《关于调整保险资金投资债券信用评级要求等有关事项的通知》点评
- 2021.11.19 简评：轮动结构的相似能给出什么借鉴？——转债一周信息跟踪
- 2021.11.20 专题研究：海外债券ETF对中国的借鉴经验 ——债券ETF专题研究
- 2021.11.20 简评：广义基金大幅增持，商业银行配置力量仍在 ——2021年10月中债登、上清所债券托管数据点评
- 2021.11.20 简评：货币政策“以我为主”，坚持“房住不炒”——三季度货币政策执行报告点评
- 2021.11.20 信用债收益率跟踪周报：一级发行和净增量继续回升，收益率评级期限有所分化

## 行业

- 2021.11.15 银行：银行周度观察：关注涉房贷款政策变化
- 2021.11.15 交通运输物流：民航局就737MAX适航指令征求意见，关注对行业供给增速潜在影响
- 2021.11.15 交通运输物流：数字交运物流及出行月报（第三期）：10月快递业务量增速超20%，跨境空运维持高位
- 2021.11.15 航空航天科技：行业拐点到来，投资价值凸显
- 2021.11.15 汽车及零部件：内饰升级方兴未艾，自主龙头扬帆起航
- 2021.11.15 机械：新能源设备景气延续，关注行业盈利修复
- 2021.11.15 主题研究：产业链现跌势，中美光伏贸易摩擦或缓和
- 2021.11.15 机械：光伏设备：技术创新层出不穷，关注产业链技术新变化
- 2021.11.15 化工：转基因政策修订，关注草甘膦等除草剂品种
- 2021.11.15 家电及相关：新兴品类零售有亮点，地产风险边际改善
- 2021.11.15 有色金属：稀土：价格再创新高，关注磁材景气
- 2021.11.15 建材：展望2022：需求动能转化，供给重塑

- 2021.11.15 航空航天科技：行业景气持续向上，卫星遥感热度提升
- 2021.11.15 主题研究：电动车产业链3Q回顾：景气不减，中游走强
- 2021.11.15 半导体：半导体材料系列一：下游扩产叠加技术进步，CMP材料和设备迎发展机遇
- 2021.11.15 房地产：10月房地产数据：基本面全线继续走弱
- 2021.11.15 家电及相关：第五次调整周期后，竞争力差异中找阿尔法
- 2021.11.15 可选消费：10月社零同比+4.9%，消费延续回暖态势
- 2021.11.15 交通运输物流：特货物流系列之化学品供应链：百舸争流，奋楫者先
- 2021.11.16 建筑与工程：10月建筑数据点评：当前基建投资仍低迷，看好1H22加速
- 2021.11.16 交通运输物流：航空：疫情干扰下10月经营缓步恢复
- 2021.11.16 房地产：周报#268：销售、推盘延续跌势
- 2021.11.16 传媒互联网：10月电商月报：线上实物消费增速环比微升
- 2021.11.16 传媒互联网：互联网月报：市场情绪趋于稳定
- 2021.11.16 金融：金融科技如何服务小微客群
- 2021.11.16 基础材料：10月点评：需求疲弱，价格支撑松动
- 2021.11.17 金融：证券基金行业“大V”合作活动叫停，长期利好具备流量优势、组织架构创新的持牌机构
- 2021.11.17 银行：资产质量稳健，关注局部风险——评3季度银行业监管数据
- 2021.11.17 电力电气设备：10月工控跟踪：供给约束，需求承压，增速回落
- 2021.11.17 汽车及零部件：汽车智能化方兴未艾，车灯行业再次升级
- 2021.11.17 科技：AIoT新基建年度策略：垂直应用多点开花，5G通信守正出奇
- 2021.11.17 交通运输物流：“类滞胀”环境下公路配置价值显现
- 2021.11.17 主题研究：硅料价格企稳，美国光伏贸易政策再出利好
- 2021.11.18 主题研究：充电桩深度：电能补给端口，空间广阔负重前行
- 2021.11.18 科技：中金看海外公司 | 英伟达：虚实结合，多施并举打造人工智能新生态
- 2021.11.18 石油天然气：新能源材料系列（四）：大丝束碳纤维国产化可期
- 2021.11.19 主题研究：工信部强调无效产能防范，新设技术标准门槛促格局优化
- 2021.11.19 交通运输物流：2022年策略：物流蓝海，百舸争流；航空改善、航运盘整
- 2021.11.19 化工：化工2022年度策略：布局长远，聚焦新能源材料、产业升级及盈利改善
- 2021.11.19 医疗健康：技术突破+基层渗透，国产软镜放量在即

- 2021.11.19 家电及相关：10月空调内销需求稳定
- 2021.11.20 银行：“稳货币”延续，强调“稳信贷”——评3季度货币政策执行报告
- 2021.11.20 纺织服装珠宝：北交所纺服轻工有关标的梳理
- 2021.11.20 银行：银行周度观察：如何“稳信贷”？
- 2021.11.21 交通运输物流：周报：2022年交运策略发布；“黑五”海外电商火热
- 2021.11.21 主题研究：美国新能源车政策推进：获众议院投票通过，补贴整体符合预期
- 2021.11.21 节能环保：生态修复迎政策利好，节水型社会全面推进
- 2021.11.21 机械：需求分化延续，看好新能源装备
- 2021.11.21 传媒互联网：周报：贺岁档丰富，理性关注元宇宙概念
- 2021.11.21 科技：科技硬件周报(11/20)：AIoT产业加速，CMP材料与设备受关注
- 2021.11.21 纺织服装珠宝：北交所纺服轻工有关标的梳理
- 2021.11.21 银行：银行周度观察：如何“稳信贷”？



## **法律声明**

本文章由中金研究院基于公开信息及/或中国国际金融股份有限公司已发布的研究报告（以下简称“研究报告”）制作而成。中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下合称“中金公司”）对这些信息及观点的真实性、准确性、时效性及完整性不作任何保证。

本文章仅摘编研究报告的部分观点，贵方如使用本文章所载观点，有可能会因缺乏对完整报告的了解或缺乏相关的解读而对其中的信息、观点、判断等内容产生理解上的歧义。贵方如使用本文章，须寻求专业顾问的指导及解读。

本文章中的信息、意见等均仅供贵方参考之用，其中的信息或观点不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见在任何时候均不构成对任何人的具有针对性的、指导具体投资的操作意见。贵方应当对本文章中的信息和意见进行评估，根据自身情况自主做出决策并自行承担风险。对依据或者使用本文章所造成的任何后果及风险，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本文章所载意见、评估及预测为研究报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司研究部可能会发出与本文章所载意见、评估及预测不一致的研究报告。中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本文章意见不一致的市场评论和/或观点。

本文章不构成任何合同或承诺的基础，中金公司不因任何单纯接收、阅读本文章的行为而将接收人视为中金公司的客户。

本文章的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用。

---

**如有进一步需求，请联系：**

吴慧敏 huimin.wu@cicc.com.cn

吴婷 ting.wu@cicc.com.cn

左烜暄 xuanxuan.zuo@cicc.com.cn