

# 研报精选

2022年1月16日 第57期

## 宏观专栏

### 宽财政已起步，稳信贷待见效 —— 12月金融数据点评

报告认为，2021年12月新增社融低于预期，新增信贷仍然乏力。向前看，一季度进一步的总量宽松政策仍然可期。如果当前的政策力度不足以支持信贷增速企稳回升，一季度仍然是货币政策进一步宽松最合适的窗口。

### 日本央行货币政策“观测气球”之启示

报告认为，路透社对日本央行货币政策做出的带有前瞻意义的报导或起到“观测气球”作用。受本次报导带来的市场反应，日本央行在今后的货币政策正常化之路中或将更为谨慎，并存在调整收益率曲线的可能性。

## 专题聚焦

### 互联网2022年策略：脚踏实地，仰望星空

报告认为，2021年互联网行业整体叙事逻辑剧变，虽然行业在各不利因素冲击下，褪去了高增长、高份额、高利润率的光环，但报告对板块行情并不悲观。长期看，下一阶段互联网硬科技等新兴方向亦在悄然酝酿。

### 2022按图索骥：大宗商品再均衡

报告认为，今年全球大宗商品市场主线可能是基本面再均衡。一方面，大宗商品需求可能重回低增长；另一方面，当前供应风险下降，全球复产在途。2022年仍难言超级周期，价格波动中枢将趋于下行。

## 宏观专栏

### 宽财政已起步，稳信贷待见效 —— 12月金融数据点评

2021年12月新增社融低于预期，新增信贷仍然乏力。12月新增社融2.37万亿元，低于万得一致预期2.43万亿元，同比多增6500亿元，主要受政府债发行推动：12月政府债净融资1.17万亿元，较2020年同期上升4600亿元。12月新增信贷1.1万亿元，仍然比较疲弱，低于万得一致预期1.2万亿元，也低于2020年12月的1.26万亿元以及2019年12月的1.14万亿元。社融同比增速从11月的10.1%略微回升至12月的10.3%，跟我们预期的一致。

新增信贷的结构也有待改善，稳信贷仍需努力。具体来看：

► 第一，银行或为开门红而将部分中长期贷款延至2022年1月，2021年12月更多以票据冲量。12月新增对实体部门的信贷为1.03万亿元，其中40%（4087亿元）为票据融资，这一比例比2020年同期高11个百分点、较2019年同期高38个百分点。而2021年12月票据利率跌破DR007，票据收益可能已经低于资金成本，这样的冲量可能难以持续。

► 第二，居民房贷的改善势头减弱。自2021年10月政策调整以来，居民中长期贷款投放量有所企稳，新增居民中长期贷款在连续5个月同比负增长后，在10-11月出现了同比增加。但12月新增居民中长期贷款为3358亿元，少于2020年12月的4392亿元、以及2019年12月的4824亿元。在地产销售没有根本改善的背景下，居民房贷需求连续恢复较为困难，此前两个月的企稳可能部分与前期积压的贷款申请释放有关。

► 第三，企业中长期贷款仍然偏弱。12月新增企业中长期贷款3393亿元，低于2020年同期的5500亿元以及2019年同期的3978亿元，新增企业中长期贷款同比降幅继续维持在2000亿元以上，尚未企稳。

宽财政信号加强，主要体现在政府债发行加速、财政存款加速投放。2021年12月政府债净融资1.17万亿元，相比2020年同期多增4600亿元；虽然发债收入增多，但是2021年12月财政存款下降1.03万亿元，降幅较2020年同期的9540亿元有所扩大。此外，2021年12月城投债净融资2100亿元，连续两个月保持在2000亿元以上，较2021年前10月1600亿元的月均值小幅提速，且较2020年11-12

月月均500亿元左右的净融资量明显上升。但有几点还需关注：第一，城投债尽管发行较快，但流贷监管相对较严，不排除城投债多发部分用于补充流动资金；第二，财政列支到形成实物工作量仍存在一定的距离，也不排除少数资金可能被用于地方保运转和化解地方隐性债务；第三，土地出让收入的下滑或亦对财政发力有制约。

货币供应增速上升并非来自银行资产负债表扩张，更多受暂时性因素的影响。M2是非金融部门的存款，也就是银行的负债，其变化来自两个方面，一方面来自银行资产负债表的扩张，另一方面来自不同负债之间的分配。银行通过信贷创造存款，如果这部分存款在居民和企业手中，那么就增加M2，这是我们说的第一方面。如果居民或者企业将存款交给政府（缴税），那么M2减少；如果居民或者企业购买金融产品，金融产品又将这部分资金配置到了银行发行的债券/增发的权益融资当中，这部分资金就不算做存款，同样会减少M2。从过去两年的变化来看，资产负债表的扩张加速会带来M2增速的趋势上行，但是不同负债资金的分配对M2增速的影响更多是暂时性的。12月M2同比增速从11月的8.5%上升到9.0%，更多的是受到不同负债资金分配的影响，大概率是暂时性的。根据我们的估算，12月M2同比增速较11月上升0.5个百分点，其中有0.4个百分点由负债资金（不含财政存款）的再分配贡献。

向前看，一季度进一步的总量宽松政策仍然可期。中央经济工作会议稳增长的基调已经明确，而稳信贷是稳增长的重要一环，既需要结构性货币政策的支持，也需要在总量政策上有所调整。目前看来，12月信贷需求仍然较弱，信贷结构有待改善，社融同比增速回升相对缓慢。如果当前的政策力度不足以支持信贷增速企稳回升，同时考虑到从信贷投放加速到经济回暖还存在一定的滞后，一季度仍然是货币政策进一步宽松最合适的窗口。

---

以上观点来自：2022年1月13日中金公司研究部已发布的《宽财政已起步，稳信贷待见效 —— 12月金融数据点评》

周彭 SAC 执证编号：S0080521070001

黄文静 SAC 执证编号：S0080520080004 SFC CE Ref: BRG436

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

### 日本央行货币政策“观测气球”之启示

路透社报导日本央行或将提前加息，日元单日骤涨

2022年1月14日、路透社以独家报导的方式<sup>1</sup>称“消息人士表示，日本央行的政策制定者们正在讨论能多快开始发出最终加息的信号；受到物价普遍上涨以及美国联邦储备委员会(美联储/FED)立场更加鹰派的鼓舞，日本央行甚至可能会在通胀率达到2%的目标之前加息。”受此报道影响，汇市、债市、股市皆出现了明显的波动。截至于1月14日北京时间中午12:00，美元/日元汇率由报导发布前的114.20附近，跌至113.70附近；日经225指数较前日比跌幅近2%；兼顾长短期的日本国债5年利率亦涨至了2016年日本央行导入负利率以来的最高点。

本次路透社独家报导或是“观测气球”，“安倍经济学”以来“预测战绩”为20胜2负

我们认为路透社对央行货币政策做出的带有前瞻意义的报导或起到“观测气球 (Trial balloon)”的作用，可能是一种央行试探市场反应的行为。回顾过往信息发现，自2013年1月“安倍经济学”开启以来，路透社就日本央行货币政策相关话题共做出了22次具有前瞻意义的独家报导，其中20次报导的内容皆在报导后的数月内的日本央行议息会议中得以应验；但仍有2次重要的独家报导的内容最终并未得到实现。一次为2016年12月的《日本央行内部重现升息之说 可能性确实存在<sup>2</sup>》，另一次为2021年7月的《日本央行或在年底开始辩论实现物价目标新策略(加码刺激)--审议委员野口旭<sup>3</sup>》，这两次独家报导所用措辞皆含有“内部讨论/辩论”，因此相较于实现可能性，更多是起到“观测气球”的作用。本次报导的标题为《独家：鉴于通胀上升 日本央行讨论如何发出最终加息信号》，亦含有“讨论”的字眼，因此我们认为本次报导作为“观测气

<sup>1</sup> <https://cn.reuters.com/article/japan-cen-inflation-rate-hike-0114-idCNKBS2JO042>

<sup>2</sup> <https://jp.reuters.com/article/boj-monetary-policy-rate-hike-talk-idCNKBS1450BC>

<sup>3</sup> <https://www.reuters.com/article/japan-cen-inflation-0730-idCNKBS2F004L>

球”的目的高于实现可能性。

**受本次报导带来的市场反应，我们认为日本央行在今后的货币政策正常化之路中或将更为谨慎**

就本次的路透社新闻报导，市场已经给出了较为强劲的反应，日元的OIS曲线发生了明显的提升，并在中长期呈现打破负利率之势。自2013年日本开启大规模货币刺激以来，日本的金融市场与实体经济皆长期身处于高度宽松的金融环境。若货币宽松的大方向在短期出现急转弯，我们认为大概率会给金融市场与实体经济带来不小的冲击。以今天的市场反应为鉴，我们认为日本央行在今后的货币政策正常化之路中或将更为谨慎，更为重视同金融市场的交流并做好情绪铺垫等工作。

**日本央行早已“悄悄”开启了Taper与缩表**

自2016年9月日本央行导入收益率曲线控制 (Yield Curve Control) 政策以来，货币政策的重心就已从“量”转至“利率”，并于2020年4月、2021年3月分别删除了“每年购买约80万亿日元的债券”、“每年购买约6万亿日元ETF”相关的描述。因此近年日本央行所持债券资产已出现减少，并且购买ETF的规模在2021年也出现了大幅减少。虽已开启Taper并缩表，但市场的关注点已经随着日本央行的指示而转向收益率曲线，从而并未对Taper与缩表做出过大反应，我们可以将此视为日本央行与市场沟通成功的案例，但同时对于更进一步的货币政策正常化措施-收益率曲线调整，市场将格外关注。

**我们认为日本央行今后或存在调整收益率曲线的可能性，相关讨论最快在今年夏季或之后开启**

本次路透社的独家报导为近期首次向投资者提示了日本央行货币政策正常化的风险，在方向性上与我们在年度展望报告中所提出的观点一致。但考虑到日本通胀的相对疲软以及日本国内疫情的升温，我们认为在第一季度内开启收益率曲线调整相关的讨论还为时过早。由于4月是日本财政年度的开始，我们预测进入4月份之后，此前牵制日本通胀的特殊因素(如手机话费价格调控等)

或将退出，同时4月份亦是日本企业调整零售商品价格的重要窗口期，在此背景之下，日本国内通胀或存在跳涨0.5个百分点以上的可能性，从而进一步迈向通胀目标的2%。另外，日本央行的高层人事将在中期面临“大换血”。至明年春季为止，日本央行货币政策委员会的9名成员中，有5名成员的任期到期，今年7月将有2名委员的任期到期，明年3月2位副行长任期到期，明年4月行长黑田东彦的任期到期。根据以往日本央行换届的经验推定，有关下任行长的人事安排讨论或将于2022年下半年内进行。现任黑田行长的任期始于“安倍经济学”的开始，而当下岸田首相所倡导的“日本特色新资本主义”在理念上与“安倍经济学”存在不同，今后伴随着日本央行货币政策委员会的“换血”，“安倍经济学”或将逐步淡出日本经济的舞台，新任委员、副行长、行长亦或给日本的货币政策带来一股新风，收益率曲线调整相关的讨论最快或与今年下半年左右开启。在此背景之下，我们认为在今年日元整体升值压力较大，维持我们在年度展望报告中对美元/日元汇率在2022年底为107的预测。

### 关注1月日本央行议息会议后的行长发言

我们认为在本次会议中货币政策发生变化的可能性非常低，关注重点在于会后的记者招待会。大概率会有记者就路透社独家报导的“在通胀目标实现前开始加息讨论”的话题征询黑田行长的看法，届时黑田行长的回答值得关注。由于市场对此事较为敏感，若黑田行长承认内部已开始或考虑开始相关讨论，市场则会认为是日本央行超宽松货币政策的“掉头”，从而日元有可能面临较大升值压力；相反，若黑田行长完全否定了路透社独家报导的内容，市场则会消除此前对日本央行货币政策正常化的疑虑，从而日元或将在短期内面对贬值压力。

---

以上观点来自：2022年1月16日中金公司研究部已发布的《日本央行货币政策“观测气球”之启示》

李刘阳 SAC 执证编号：S0080121120085

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

## 专题聚焦

### 互联网2022年策略：脚踏实地，仰望星空

2021年是互联网行业整体叙事逻辑剧变的一年，虽然行业在各种不利因素冲击下，褪去了高增长、高份额、高利润率的光环，但我们对板块的行情并不悲观。

从“情绪底——估值底——业绩底”的节奏看，业绩底近在眼前。短期看，因为21Q4和22Q1预计较差的业绩，很难有行业性大机会，可重点关注行业份额此消彼长带来的情绪波动机会；中期看，在预期较低的时刻布局长期增长动力足、壁垒高的龙头将是不错的机会；长期看，下一阶段互联网硬科技等新兴方向亦在悄然酝酿。

从爆发增长到长坡厚雪。市场容易把短期增长的停滞外推到长期，而居民衣食住行玩的需求不会因为外部因素的影响而持续停滞，虽然用户见顶，但叠加了线上化率提升，互联网长期看仍将显著超越大部分行业增速。差别在于，以往市场认可网络效应下平台价值会指数级提升，从而给予行业高PE甚至PS估值，未来市场会更侧重脚踏实地地按照盈利能力估值。我们认为一旦恐慌阶段过去，市场重新发现行业头部公司长期增长动力和坚实壁垒，即使按照PE依然可以有合理的估值。

关注激烈竞争带来市场份额此消彼长的机会。一个整体增速显著快于宏观大盘、且行业格局依然有明显变化的行业，一定持续存在大量机会。2022年具体而言，重点关注快手、阿里巴巴能否走出份额丢失的阴影，迎来估值常态化的回归。

展望长期，我们认为互联网硬科技、出海、以及面向虚拟世界的探索是行业下一阶段成长的动力所在。尤其围绕互联网硬科技，将是承接资本市场对原先行业爆发力需求的主体，我们认为可积极关注互联网硬科技在新锐公司身上的演绎；对于现有平台型公司，新方向暂时还没有衍生为业绩增长的主线，

目前仍需要搭配原有主业的发展情况。



---

以上观点来自：2022年1月11日中金公司研究部已发布的《2022年策略：脚踏实地，仰望星空》

白洋 SAC 执证编号：S0080520110002 SFC CE Ref: BGN055

肖伊衍 SAC 执证编号：S0080521010001 SFC CE Ref: BIL686

吴维佳 SAC 执证编号：S0080521010011 SFC CE Ref: BHR850

## 专题聚焦

### 2022按图索骥：大宗商品再均衡

我们在2021年11月7日发布了《大宗商品2022年度展望：损有余，补不足，再均衡》。时至新年，我们温故知新，以此作为2022年展望大宗商品市场的开始。在本报告中，我们旧事重提九点判断，并非为去年做“白马非马”的逻辑争辩，而是希望能够在大宗商品大起大落、再均衡之际，为今年投资展望提供基础，既梳理思路、按图索骥，又不落窠臼、进退有度。

一、**2022年可能仍难言超级周期。**对于今年全球大宗商品市场，我们认为主线可能是供需缺口收窄，基本面再均衡。一方面，我们预计大宗商品需求前置后可能重回低增长，其中，国内“稳增长”政策为基建与保障房等大宗商品消费密集的行业带来预期改善；另一方面，当前供应风险下降，全球复产在途，其中，国内推进原材料“保供稳价”，并且纠偏“运动式”减碳。我们在2021年6月15日发布的《2H21展望：并非超级周期》曾提出2021年可能并不是整体结构性牛市的开端，大宗商品价格于去年6月开始筑顶回落。对于2022年我们认为仍难言超级周期，价格波动中枢将趋于下行。

二、**库存改善，商品“危机论”渐行渐远。**2021年全球疫情阴霾仍未散去，大宗商品阶段性短缺引发市场对“能源危机”、“粮食危机”等的担忧，2022年阶段性供需错配逐渐被重新认识，库存担忧也将有所缓解。随着国内动力煤库存超预期回升、北美原油回归季节性去库，价格已显著回落。当前欧洲天然气市场仍然面临低库存和供给冲击的考验，但我们预计取暖季过后将有所缓解。农产品方面，疫情影响逐步减弱，各国农业生产陆续恢复，全球农产品市场供给紧张情绪已略有降温，我们认为新作年度全球农产品“产不足需”将有所好转，供给溢价或将逐步回落，但低库存背景下，粮食问题虽“险峰已过”，但“重构均衡”尚需时日。

三、**能源转型继续利好有色金属需求。**全球经济在疫情后重启，大宗商品需求水平也有相应恢复，但增长恢复普遍较慢，其中有色金属可能是大宗商

品中需求增长相对最好的行业。“双碳”背景下，我们认为能源转型（光伏、风电装机）和下游电气化（新能源车、5G应用、相关电网改造）将贡献相关商品需求增量。中期来看，我们认为锡、镍、铜、铝将受益于新增需求，其需求复合增速有望高于疫情前的水平。

**四、 长期来看，上游资本开支增长掣肘，ESG的供给约束更加明显。**对2022年，我们认为可能是扩张性资本开支低于预期但产量约束边际宽松的一年。上游企业债务压力的缓解或将推动资本开支在短期内有所反弹。但矿产原材料转化率降低、“绿地”项目基础设施投入增加、资源国政策不确定等问题可能会使得高价对资本支出的刺激打一些折扣。另外，随着企业“低碳”等ESG标准不断提高，各国政府和产业层面都将对上游行业提出更高的要求，这可能表现在生产过程中碳排放、电力来源结构、水资源利用、尾矿处理等方面，铝、镍、锡、铜的供应和成本都有可能受到影响。

**五、 海外资源“保护主义”倾向可能成为新的供应风险因素。**我们在年度展望中曾提出五大供应风险，包括疫情“长尾”效应、环保及产业政策、电力紧缺、地缘政治以及天气。在能源转型的大背景下，清洁、稳定的能源与资源的重要性愈发凸显，从印尼的镍出口禁令到俄罗斯与欧洲之间的天然气管道纠纷，各国对关键矿产资源的“保护主义”倾向以及连带着的一系列地缘政治摩擦可能引发新的供应风险。另外，部分国家对农产品出口的限制，OPEC+会议对原油产量的调控等也加剧了大宗商品供应的不确定性。海外资源出口政策不确定性可能导致国内外供应溢价出现分化。

**六、 大宗商品从“成本通胀”到“成本坍塌”。**2021年后半年大宗商品“成本通胀”推升价格已经渐近尾声，譬如铁矿石、焦炭之于钢材，国内煤炭之于电解铝，我们看到，前期原材料价格大幅回落后，钢、铝价格已经跟随走弱。向前看，我们预计，大宗商品“成本坍塌”可能延续，比如能源市场度过季节性短缺后，海外电解铝、农产品等的供应溢价回落，价格也将更贴近基本面公允价格。

**七、 顶层设计利好再生金属资源的产出与应用。**国家“十四五”原材料

工业发展规划中明确提出要开发包括废钢、再生铝、铜、锂、镍之内等金属的“城市矿山”。一方面，再生金属资源有助于多元化资源供给渠道，是对外依存度较高的矿产品种的有力补充；另一方面，提高再生金属资源利用，是原材料工业实现“双碳”的关键过渡，譬如以废钢为主要原材料的短流程炼钢中吨钢二氧化碳排放量仅约300千克，远远小于转炉的2.2吨。

**八、 粮油向下、畜禽向上，农产品寻找新均衡。**一方面随着疫情影响逐步得到有效控制，各国农业生产逐步恢复，主要粮食、油脂品种积聚增产潜力，库存或缓慢回升，供给溢价大概率回落。另一方面，生猪产能处于去化尾声，我们预计本轮猪周期大概率在明年二季度逐步走出，明年下半年我国生猪行业或将进入新一轮发展时期，猪价大概率筑底回升。

**九、 去投资化仍将继续压制黄金价格。**在流动性收紧周期内，美债利率将成为黄金价格的主导因素，而供应问题引发的通胀预期仍具韧性，叠加疫情“长尾退出”扰动仍存，未来实际利率的回正可能仍会受到通胀预期和市场情绪的拖累而节奏放缓，但我们预计，贵金属市场的去投资化进程仍将继续，黄金价格可能仍受压制。

---

以上观点来自：2022年1月7日中金公司研究部已发布的《2022按图索骥：大宗商品再均衡》

郭朝辉 SAC 执证编号：S0080513070006 SFC CE Ref: BBU524

王灸鹿 SAC 执证编号：S0080121040106

## 附：一周主要研报回顾

### 宏观

- 2022.1.10 海外宏观周报：关于“缩表”的几个问题
- 2022.1.10 中国图说中国宏观周报：年初稳增长信号增强
- 2022.1.12 中国宏观热点速评：菜肉高价褪去，关注重回稳增长节奏 —— 2021年12月物价数据点评
- 2022.1.13 中国宏观热点速评：宽财政已起步，稳信贷待见效 —— 12月金融数据点评
- 2022.1.13 中国宏观热点速评：仰望星空，也脚踏实地 | 《“十四五”数字经济发展规划》点评
- 2022.1.13 其他外汇专题报告：美元意外走弱的逻辑
- 2022.1.14 中国宏观热点速评：12月进出口点评：全球供应链小幅改善
- 2022.1.16 其他外汇专题报告：日本央行货币政策“观测气球”之启示

### 策略及大宗商品

- 2022.1.13 主题策略：年报预览：哪些公司业绩有望超预期？
- 2022.1.15 全球资金流向监测：互联互通南向流入进一步加速
- 2022.1.15 大类资产观察：从信贷脉冲看风格轮动
- 2022.1.15 海外策略：本轮Omicron对供需的影响线索 疫情复工周度追踪（1月15日）
- 2022.1.16 海外市场观察：再论美联储缩表及其影响 2022年1月10~16日
- 2022.1.16 A股策略周报：“稳增长”与“成长”风格的纠结

### 固定收益

- 2022.1.10 简评：统一监管框架、强化属地责任 —— 《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》简评
- 2022.1.10 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2022.1.10 中资美元债周报：新发清淡，高收益板块开年表现不佳
- 2022.1.10 招投标备忘录：国开债22年第1期新发，21年第8、9、20期增发 —— 利率债招标分析
- 2022.1.11 资产证券化分析周报：ABS一周市场回顾
- 2022.1.11 招投标备忘录：付息国债21年第17期续发、22年第1期新发，农发债18年第13期、21年第10、11期增发 —— 利率债招标分析
- 2022.1.12 简评：中国滞涨格局缓解 —— 12月通胀数据分析
- 2022.1.12 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报

- 2022.1.12 招投标备忘录：国开债21年第18期增发，22年第5期新发——利率债招标分析
- 2022.1.12 简评：信贷融资需求仍低，社融回升源于政府类债券——12月金融数据点评
- 2022.1.13 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
- 2022.1.13 招投标备忘录：贴现国债22年第1期新发，附息国债21年第14期续发——利率债招标分析
- 2022.1.13 简评：城投地产利差均走扩，煤炭利差继续回落——2021年12月行业利差跟踪
- 2022.1.14 简评：贸易顺差再创新高，出口边际走弱——12月贸易数据分析
- 2022.1.14 中国可转债策略周报：指数难追的困扰，以及近期的技术阶段
- 2022.1.14 简评：低增速的超额来源，及部分业绩预告梳理——转债一周信息跟踪
- 2022.1.14 中国信用策略双周报：2021年地产债信用事件回顾
- 2022.1.15 信用债收益率跟踪周报：中短端收益率下行，一级发行明显增加
- 2022.1.15 专题研究：固收+还是+固收？——中金债券市场调查2022年1月期

## 行业

- 2022.1.10 公用事业：火电预亏情绪承压 仍坚定看好火电+新能源配置机会
- 2022.1.10 科技：科技硬件周报(1/8)：聚焦CES 2022新动态
- 2022.1.10 金融：资管通鉴：12月公募基金新发环比回升，公募规模首次突破25万亿元
- 2022.1.10 主题研究：需求回暖带动硅料报价止跌企稳
- 2022.1.10 日常消费：阿里线上月报：12月乳制品/饮料行业表现较好
- 2022.1.10 机械：布局稳增长主线，长期看好新能源装备
- 2022.1.10 有色金属：铝：国内外利好齐聚，电解铝配置正逢其时
- 2022.1.10 日常消费：周思考：白酒春节回款进展顺利，春节需求上行有望推动大众品提价传导
- 2022.1.10 金融：金融数据“基建时代”——近期政策解读
- 2022.1.10 家电及相关：稳增长成为市场主线，家电板块走出换年估值切换行情
- 2022.1.10 医疗健康：板块调整明显，优质成长标的配置价值提升
- 2022.1.11 传媒互联网：2022年策略：脚踏实地，仰望星空
- 2022.1.11 汽车及零部件：乘用车洞察#1：出海按下加速键，全球化车企成长可期
- 2022.1.11 房地产：周报#276：开年首周推盘下行，销售走弱

- 2022.1.11 汽车及零部件：索尼正式进军电动车，特斯拉销量再超预期
- 2022.1.11 建筑与工程：国常会重申稳增长，继续看好板块投资机会
- 2022.1.11 机械：国常会再议稳增长，加快推进十四五规划
- 2022.1.11 科技：CES 2022：智能驾驶浪潮迭起，AIoT转型加速
- 2022.1.12 有色金属：稀土永磁公司业绩预增，单吨盈利迎来上行期
- 2022.1.12 家电及相关：扫地机市场为何性价比策略失效
- 2022.1.12 汽车及零部件：零售环比增长较强 节前旺季初步兑现
- 2022.1.12 电力电气设备：特高压建设有望提速，新一轮投资蓄势待发
- 2022.1.13 汽车及零部件：汽车智能化新探索，车灯集成激光雷达或成趋势
- 2022.1.13 银行：如何看待12月金融数据与“开门红”？
- 2022.1.13 电力电气设备：锂电中游11月回顾：量价齐升，景气不减
- 2022.1.13 金融：公募基金投资者教育的现状与未来
- 2022.1.13 半导体：碳化硅材料：乘碳中和之东风，国内厂商奋起直追
- 2022.1.13 房地产：12月房价、租金跌幅收窄，全年房价微跌
- 2022.1.14 汽车及零部件：汽车电子系列一：掘金智能座舱千亿增量市场
- 2022.1.14 半导体：全球观察-台积电：4Q21 5nm营收占比超20%，2022 CAPEX将高达400-440亿美元
- 2022.1.14 科技：CES 2022：人工智能，站在舞台中央
- 2022.1.14 化工：化工价格指数暂稳——1月化工月度数据跟踪
- 2022.1.15 科技：全球观察-大立光：2022手机光学微创新延续；消费电子产业链切车趋势明晰
- 2022.1.15 传媒互联网：2022年春节档前瞻：多部影片荟萃，《水门桥》接档热度攀升

## **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