



**西部担保**  
WEST GUARANTEE

FINANCIAL DYNAMIC  
**WEEKLY**

# 一周金融动态

西部（银川）融资担保有限公司战略发展部编写  
2022年2月14日 / 第05期/总第337期





## 主办

西部(银川)融资担保有限公司战略发展部

| 总 编

闫丽婷

| 副总编

海金波

| 编辑委员会

李 芊 韩晓辉 杨 芳 南海娟

| 主编/校稿

白 芳

| 内容编辑

梁俊茹 王国锋 刘元鹏 马彩霞

# 目录



01

## 精彩推荐

我们对美通胀及联储政策是否存在误判 / 01



02

## 共同关注

宏观经济 / 08      政策法规 / 08      产业信息 / 09  
金融动态 / 09      宁夏财经 / 10



03

## 数据导航

农业品类 / 11      制造品类 / 12  
金融类 / 16      经济类 / 17



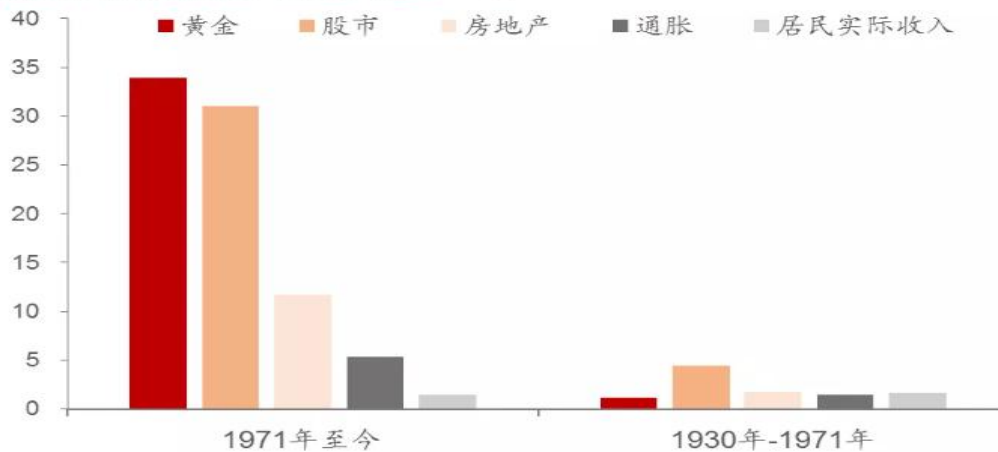
# 精彩推荐

## 我们对美通胀及联储政策是否存在误判

### 一、通胀创 40 年来新高是因为美联储放水吗？

自从美国建立起来的布雷顿森林体系在 40 年前解体之后，美国过去 40 年的通胀率确实大大超过解体前的 40 年，说明通胀与美元超发是相关的。但就过去 15 年来美联储的两次大扩表而言，似乎难以证明扩表与通胀具有高度相关性。但与资产价格如黄金、股市和房地产的相关性更大些。

美国的居民收入、通胀与资产价格走势（截至2019年）

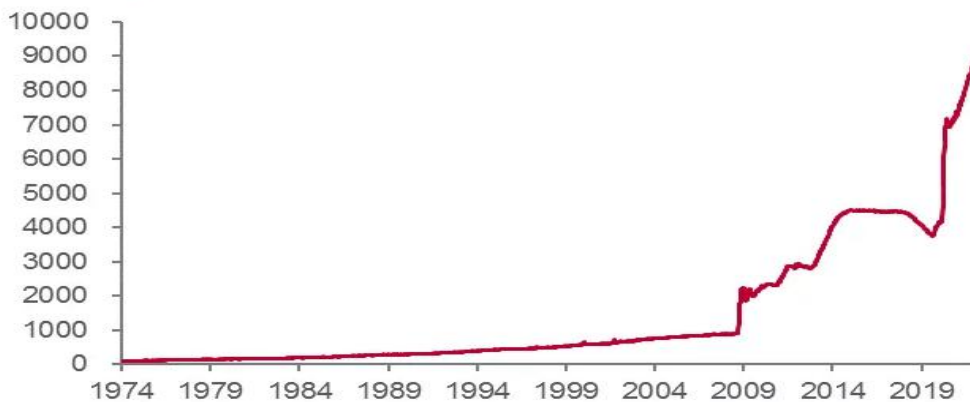


来源：Wind，中泰证券研究所

上图的截止日期是到 2019 年，数据还没有更新至去年。图中发现，从 1971 年至 2019 年，美国通胀才涨了 5.3 倍，但房地产涨了 11.7 倍，股市涨了 31.1 倍。但是，居民的实际收入只增长 1.5 倍。

截至 2022 年 1 月 26 日，美联储的资产负债表规模达到 8.86 万亿美元，即在过去 40 多年中，扩张了近 90 倍，远超资产及商品价格的涨幅。

美联储资产负债表（十亿美元）



来源：Wind，中泰证券研究所

## 精彩推荐

---

---

从上图中发现，在 2008 年之前，美联储的资产负债表扩张还是比较缓慢，如从 1974 年年初至 2008 年 8 月，34 年间扩张幅度只有 9 倍左右，但从 2008 年 9 月起，为了应对次贷危机，美联储采取量宽 (QE) 政策，至 2014 年末，短短 5 年扩张了 3.5 倍左右。但同期五年间美国的 CPI 累计只上涨 10%。

为何美联储为应对次贷危机采取的大放水举措没有引发通胀呢？这是因为美联储大放水缺乏乘数效应。我过去曾就此问题有关详尽论述：在 2008 年的次贷危机中，美联储实施量化宽松可谓是不遗余力，美联储的总资产规模从 08 年 8 月末的（雷曼倒闭前夜）约 0.9 万亿美元，急剧膨胀至 2015 年末的 4.5 万亿美元。而相对于央行资产负债表高达 400% 的扩张，美国的货币供应量 (M2) 同期仅增长了 60%（从 7.7 万亿美元至 12.3 万亿美元）。

美国货币供应量的增长远低于预期的主要原因是商业银行的信贷扩张乏力，同期增幅仅 20% 多（大致是年均增幅 3%）。显然，在经济面临诸多困境之际，美国的商业银行作为极其谨慎：另一个或许更有意义的的数据是，商业银行的现金资产增幅竟然是 760%。

也就是说，在美联储大放水的时候，美国商业银行消极怠工。而我国央行的资产负债表扩张虽然非常少，但商业银行的信贷增速却非常可观。如 2020 年人民银行总资产仅较 2019 年增加了 1.7 万亿元人民币，折合美元 0.6 万亿美元，增速 4.5%，增幅远不及美联储、欧央行和日央行。但我国 2020 年金融机构贷款余额增速高达 12.8%，说明中国的货币扩张，主要是商业银行驱动的，导致银行总资产大幅增加。

美国的货币扩张则主要靠中央银行驱动，且效果不明显。如 2020 年美联储扩表 76.8%，但美国商业银行信贷仅增长 9%，商业银行的现金资产竟增长了 86.4%。我国国内媒体通常把过度渲染美联储的扩表规模，让大家以为美国已经大水漫灌，高通胀是必然结果。美联储之所以缺乏号召力，是由于美国经济体制决定的，即美国的商业性金融机构和企业主的行为都自身利益导向，故其行为往往是顺周期的；而我国的金融机构和国有企业，接受监管部门的指导，其行为往往是逆周期的。

事实上，我国每年的货币增量及存量（社会融资规模增量和存量）都远远超过美国。如果用 M2 来表示的话，中国的 M2 存量几乎等于美国加欧盟之和。当然，M2 比较容易产生歧义，我们可以用银行总资产规模、社融等指标来佐证中国的货币规模长期保持全球第一。如我国银行总资产规模从 2008 至 2020 年，共增长了 4 倍。2020 年美国银行业



# 精彩推荐

总资产大约为 20 万亿美元，占其 GDP 比重 90%多，中国则为 48 万亿美元，占其 GDP 比重为 310%。

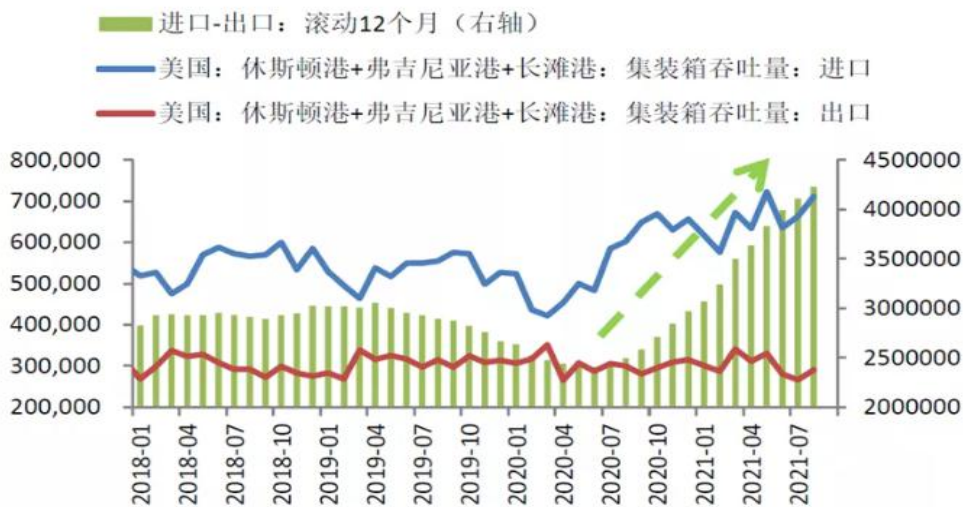
所以，中国在货币投放规模如此大的情况下，尚能维持低通胀的局面，我们怎么能认定美国的高通胀是源于美联储的大放水呢？

## 二、不再给居民发补贴：为何 CPI 仍创新高？

这轮为了应对疫情，美国采取的宽松政策与以往不同，即过去主要是货币宽松，这次则是财政与货币双宽松，美国财政部大量投放财政补贴，规模大约占到美国 GDP 的 8%以上，这与过去主要靠货币宽松的模式形成显著差异。所以，导致通胀的主要原因是财政补贴而非货币放水。当然，财政部能发那么多补贴，还得靠美联储及其他国家和金融机构持续购买美国国债。

一种很直观且较为普遍的观点认为，美国通胀主要是疫情导致的，因为疫情使得全球的供应链和产业链出现问题，因此，此轮美国通胀是供给侧问题，这当然没有错。我们从美国进出口逆差扩大中可以略见一斑。如美国西海岸的港口积压一直很严重，导致集装箱价格大幅攀升。

美国西海岸出口与进口吞吐量严重背离



来源：Wind，中泰证券研究所

但是，为何港口积压状况长期不能解决呢？因为疫情正在好转，美国对疫情的防控力度也大幅减弱。按理说只要增加卸货和运输速度，港口积压问题就可以得到解决。但由于美国的港口、货运等低端劳动力由于前期失业补贴等原因，劳动参与率下降而出现短缺，使得港口积压问题长期拖延（所谓劳动参与率，是指劳动年龄人口实际参与劳动的比例，一般都会随着人均收入上升而下降）。

# 精彩推荐

---

因此，CPI 上涨表面看是供给侧问题，其背后实际上是劳动力短缺问题。正如鲍威尔在 1 月 11 日的国会听证会表态时所述，“**劳动力减少可能是未来通胀的问题之一，比供应链问题更加严重**”。例如 2021 年 12 月，美国的劳动参与率在 61.9%，**相较疫情前（2020 年 1 月峰值的 63.4%），减少约 400 万劳动者**。

那么，从去年 9 月份之后，美国已经停止了对居民的补贴政策，按照一般理解，劳动人口数量应该恢复增长，劳动参与率提升，但为何美国的就业意愿还是不足呢？这可能与**劳动力的报酬增长刚性有关**，即补贴虽然取消了，但劳动者不愿为获得比补贴还少的薪水去工作。

所以，美国这轮通胀，实际上已经不能简单用供需理论来解释了。它实际上是通过**财政补贴提高居民收入-增加劳动力成本-带动 CPI 上涨**这条主线索来实现的。而且，通胀一般具有系统性和惯性。例如，房价的上涨会导致租金的上涨，**从 2020 年至今，美国房价两年上涨了 35%，也带动了房租的大幅上涨，从而进一步推升 CPI 上涨**。

在美国的 CPI 构成中，**居住支出要占 42% 的权重**，这就可以解释为何美国政府给居民部门的补贴停止之后，CPI 继续上涨的原因，因为房价在大幅上涨。例如，12 月 CPI 环比增幅主要由住房（权重 31%）、二手车和食品项贡献，而能源项转负。**而在我国，CPI 的八大类构成中，居住的占比仅为 22%，只有美国的一半**。

这就可以理解为何美国 CPI 持续上涨的主要原因——**房价上涨**。当然，房价持续上涨的背后，一定有货币超发的因素，所以，美国的通胀超预期，甚至有持续化趋势，并不是单纯的疫情导致的供需缺口导致了，也不是单纯的货币超发导致的，而是诸多因素共同作用的结果。

### 三、美联储加息和缩表能否控制通胀？

美联储从 2000 年以后就以 PCE（个人消费支出价格指数）来替代 CPI 作为其政策依据。上个月不包括食品和能源的核心 PCE 同比增长 4.9%，为 1983 年以来最大增幅。但是，经通胀调整后的支出同比下降 1.1%，说明价格上涨幅度过大，会抑制消费，故通胀率并不会一直上去，在市场经济下，波动是常态。

那么，美联储为何要以 PCE 作为政策依据呢？这是因为 CPI 的权重是固定，PCE 的权重逐季变化。也就是说，**PEC 能够与时俱进，更真实反映消费价格变化情况**。

估算消费价格的总体涨跌幅是件很难的事情，这在我国也不例外，因为给予商品和服务不同的权重，就会有不同的结果。例如，美国 CPI 中的居住权重为 42%，**但 PCE 中**

## 精彩推荐

---

---

的居住和水电费的权重为 19.4%，这也是导致 PCE 显著低于 CPI 的主要原因。但不管是 CPI 还是 PCE，都在去年 12 月份创出近 40 年来的新高。

因此，此刻美联储发出多次加息和缩表信号是符合逻辑的。那么，美联储通过加息和缩表，能否把通胀打压下去呢？既然前面说了这次通胀与美联储放水关系不大，按此推断，若收紧货币，恐怕对抑制通胀的作用也不大？**但逆向推理未必成立。**通常人们把货币政策比喻为绳子，**靠绳子来推动经济往往力不从心，但要收紧经济则非常有效。**

例如，美联储一旦加息，则购房的融资成本就会提高，或导致房价涨幅趋缓或下跌，房租也将跟随下行。而不管是 CPI 还是 PCE 中，居住的权重都很大，尤其在 CPI 的权重达到 42%，**故房价涨幅趋缓或下跌会推动 CPI 从高位回落。**

所以，各国应对通胀一般都会采取加息举措，说明货币政策对于抑制通胀是有效的。尤其美国作为一个高度市场化的国家，投资者和消费者对于利率变化更为敏感。或许有人会问，既然加息乃至缩表对抑制通胀那么有效，那为何美联储不早点采取行动呢？这实际上涉及到取舍问题，即经济增长与通胀，**美联储通常以稳经济为先，故对收紧货币一直比较犹豫。**

此外，大家对鲍威尔在去年二季度认为“通胀是暂时的”这一判断也提出质疑，认为是鲍威尔的误判耽误了美联储货币政策的及时实施。我认为这一判断未必公允。首先，通胀究竟是长期还是短期，确实很难判断。如果我们回溯一下去年年中我国主流媒体上的各种观点，不难发现当时**比较权威的观点也是认为通胀是暂时的。**

其次，**美联储的货币政策一大特点就是“走在曲线后面”**，这与我国的货币政策“前置”特征（即走在曲线前面）形成鲜明对照。美联储经常通过议息会议等途径向外界传递信号，以加强预期引导，这样做的好处就是不会导致实体经济与金融市场的剧烈波动。如果预期管理有效，就“只说不做”，**如果不达预期，则货币政策就可能变本加厉。**

当然，任何一种体制都不是完美无缺的，都会有成本和收益，美联储的政策滞后，会导致通胀不断创新高，社会成本巨大，但通胀高到一定程度，即便没有政策干预，也会逐步回落，这是因为市场机制有自我修复的功能。2021 年四季度，美国 GDP 年化季率达到了 6.9%，说明美国经济基本恢复正常。

2022 年，随着新冠疫情的好转，供需缺口有望逐步弥合。因此，美联储加息会有多少次，每次加息幅度多大等，还是不确定的。但加息和缩表似乎已经明朗了，毕竟经济



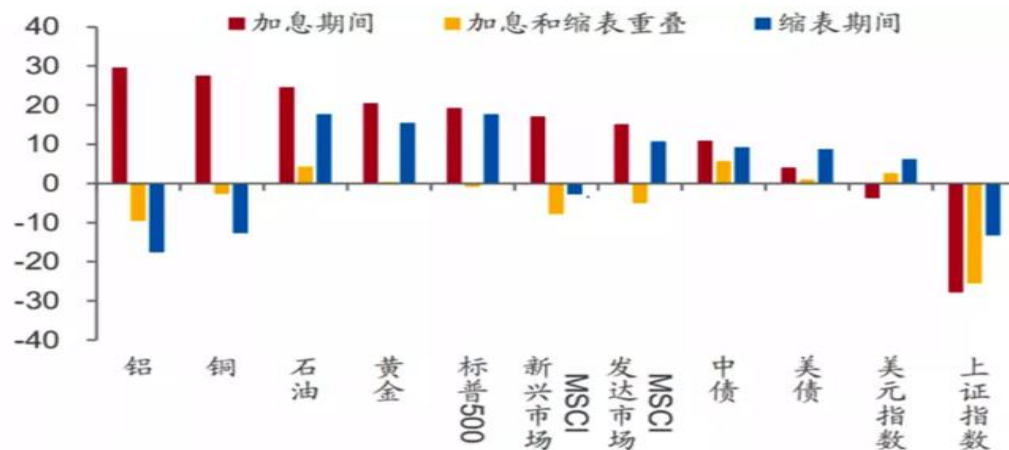
## 精彩推荐

的好转的是事实。回顾 2015 年末美联储开始的加息和缩表周期，并不是因为通胀，而是经济步入上升期。

那么，美联储加息和缩表会否导致美国经济加速下行或股市崩盘呢？提这种问题往往缺乏常识，因为政策是为经济服务的，政策目标是为了维护经济和资本市场的稳定。如果预期政策出台会导致市场大幅下跌，那就要审慎出台政策了。

例如，美股三大指数在上轮货币政策收紧期间呈现出震荡上行的态势，其中以纳斯达克表现最优。在加息期间，除去市场初期消化加息冲击有所回调外，美股走势稳中有升。加息和缩表重叠期间美股三大指数维持相对稳定。缩表期间，美股三大指数在 2018 年 9 月至 2019 年 2 月出现短暂回撤后，后期继续上涨。美股在整个货币政策收紧期间表现较好，这主要源于其强劲的经济基本面支撑。

美联储 2015-18 年加息-缩表期间商品与证券的表现



来源：Wind，中泰证券研究所

美股表现强的另一个原因，则是其优胜劣汰的机制，如表现最好的纳斯达克市场，从开设至今，其上市的 80% 左右公司，或被退市，或被并购，正是因为有这样的市场不断出清，才是美国成分股指数能够持续上涨的动力。

相比之下，从历史上看，美联储加息或缩表对新兴市场的负面影响更大一些，这是因为在美元成为国际货币的世界里，美联储享有更强的全球货币流向掌控权，加息或缩表，都会加剧新兴市场的美元流失，从而给市场带来流动性压力。

当然，历史不会简单重复。上一轮加息-缩表周期没有给美股带来伤害，这轮就未必不会，因为基本面发生了一定改观。如在低利率环境下，美股龙头公司加杠杆和发债回购股份的比例大幅提高，如果利率上行，则通过回购注销来拉高 EPS 的模式难以持续。而且，美股毕竟上涨了 12 年，存在一定泡沫。

## 精彩推荐

---

---

美国居民的主要资产在股市里，就像中国居民的主要资产在楼市里一样。美国股市若发生崩塌，可能会触发金融危机。所以，美联储最终要实施的政策未必会与现在呈现给大家的那样。所谓政策，就是施政方略，其实就是一个相机抉择的过程。

（来源：李迅雷金融与投资）

### 解读：

美国的货币扩张主要靠中央银行驱动，且效果不明显，美联储扩表难以证明扩表与通胀具有高度相关性。但与资产价格如黄金、股市和**房地产的相关性更大**。而我国的金融机构和国有企业，接受监管部门的指导，其行为往往是逆周期的。当前美联储加息或缩表对新兴市场的负面影响更大一些，这是因为在美元成为国际货币的世界里，美联储享有更强的全球货币流向掌控权，加息或缩表都会加剧新兴市场的美元流失，从而给市场带来流动性压力。美联储从极度宽松促复苏到大幅转向抑通胀，都是忠实于其国内经济和社会需要。给我国的启示，恰恰是不惜余力从本国经济和社会最大公约数的需要出发，稳增长稳信心。美国政策越转向紧缩，中国越需要财政与货币逆周期举措加力，继续减税、降息，通过高层释放更为明确的信号稳定监管环境、修复企业信心。

# 共同关注

## [宏观经济]

- ❖ 统计局：2021年，全国规模以上文化及相关产业企业实现营业收入119064亿元，比上年增长16.0%；两年平均增长8.9%，比2019年同比增速加快1.9个百分点。分季度看，一季度、上半年及前三季度文化企业两年平均分别增长10.0%、10.6%和10.0%，均高于2019年同期同比增速。
- ❖ 财政部：经第十三届全国人民代表大会第四次会议审议批准，2021年全国地方政府债务限额为332774.3亿元，其中一般债务限额151089.22亿元，专项债务限额181685.08亿元。截至2021年12月末，全国地方政府债务余额304700亿元，其中，一般债务137709亿元，专项债务166991亿元；政府债券303078亿元，非政府债券形式存量政府债务1622亿元。截至2021年12月末，地方政府债券剩余平均年限7.8年，其中一般债券6.3年，专项债券9.0年；平均利率3.51%，其中一般债券3.51%，专项债券3.51%。
- ❖ 央行：1月末，广义货币(M2)余额243.1万亿元，同比增长9.8%，增速分别比上月末和上年同期高0.8个和0.4个百分点。狭义货币(M1)余额61.39万亿元，同比下降1.9%，剔除春节错时因素影响，M1同比增长约2%。流通中货币(M0)余额10.62万亿元，同比增长18.5%。当月净投放现金1.54万亿元。
- ❖ 央行：2022年1月社会融资规模增量为6.17万亿元，比上年同期多9842亿元。其中，对

实体经济发放的人民币贷款增加4.2万亿元，是单月统计高点，同比多增3806亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加1031亿元，同比少增67亿元；委托贷款增加428亿元，同比多增337亿元；信托贷款减少680亿元，同比少减162亿元；未贴现的银行承兑汇票增加4731亿元，同比少增171亿元；企业债券净融资5799亿元，同比多1882亿元；政府债券净融资6026亿元，同比多3589亿元；非金融企业境内股票融资1439亿元，同比多448亿元。

## [政策法规]

- 国务院：印发《“十四五”推进农业农村现代化规划》。到2025年，粮食综合生产能力稳步提升，产量保持在1.3万亿斤以上；展望2035年，乡村全面振兴取得决定性进展，农业农村现代化基本实现。此外，将猪肉产能稳定在5500万吨左右，防止生产大起大落。
- 教育部等三部门：联合印发了《关于加强教育行政执法 深入推进校外培训综合治理的意见》。指出要全面提高校外培训监管行政执法质量和效能，依法严格查处校外培训违法违规行为，确保“双减”工作扎实有效。各地教育、编制、司法等部门要推动将校外培训监管行政执法工作经费纳入财政预算管理，加强保障。
- 工信部等三部门：联合印发《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》。到2025年，创新能力显著增强，关键工序数控化率达到

# 共同关注

80%左右，生产设备数字化率达到 55%，打造 30 家以上智能工厂；绿色低碳深入推进，80%以上钢铁产能完成超低排放改造，确保 2030 年前碳达峰。鼓励行业龙头企业实施兼并重组，打造若干世界一流超大型钢铁企业集团。

## [产业信息]

- ▶ 上证报：光伏行业上下游冷暖不一。上游硅料硅片环节普遍大赚，下游组件电池环节则亏损连连。对于今年的行业走势，业内认为很大程度上取决于硅料价格。业内称，2022 年硅料走势可能不如 2021 年强势，主要受供需基本面影响。2022 年下半年投产期到来，多晶硅可能面临高位回落的风险。
- ▶ 央视新闻：2021 年，全年物流业总收入 11.9 万亿元，同比增长 15.1%。各季度物流业总收入均保持 15%以上的增速，两年年均增速在 8.5%以上，市场规模稳步扩大。物流行业各领域龙头企业加快兼并重组和上市步伐，央企物流“国家队”重组整合拉开序幕，中国物流集团也正式成立。
- ▶ 上证报：2021 年，上海市地方国有企业实现营业收入 3.88 万亿元，利润总额 3469.89 亿元，净利润 2766.23 亿元，已交税费总额 2722.24 亿元。2021 年，上海国企改革三年行动任务完成率达到 84.6%。
- ▶ 央行等四部门：印发《金融标准化“十四五”发展规划》。稳步推进金融科技标准建设。加强云计算、区块链等标准研制和有效应用，

引领金融科技规范健康发展。稳妥推进法定数字货币标准研制。综合考量安全可信基础设施、发行系统与存储系统、登记中心、支付交易通信模块、终端应用等，探索建立完善法定数字货币基础架构标准。

## [金融行业]

- ▶ 央行：2021 年，宏观杠杆率为 272.5%，比上年末下降 7.7 个百分点。全年企业贷款加权平均利率为 4.61%（改革开放四十多年来的最低水平），同比下降 0.1 个百分点，比 2019 年下降 0.69 个百分点。
- ▶ 央行：发布《银行间债券市场债券借贷业务管理办法》。金融机构作为资产管理产品管理人参与债券借贷的，应按照诚实信用、勤勉尽责的原则履行受托管理职责。资产管理产品管理人借入债券的，应债权债务关系清晰，有明确的授权和责任承担机制，严格履行信息披露义务。
- ▶ 央行金融稳定局局长孙天琦：金融牌照有国界。扩大金融业开放是构建新发展格局的必然要求，但境外机构在境内展业必须遵守境内监管规则。境内禁止的金融业务，以及未对外开放的金融业务，境外机构不得在境内经营。国内大部分中小机构的牌照也有地域限制。金融机构若仅持有可在一定区域内展业的牌照，不能在全国展业。全国性金融牌照只能由中央金融管理部门颁发。
- ▶ 央行、银保监会：发布《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的

# 共同关注

---

---

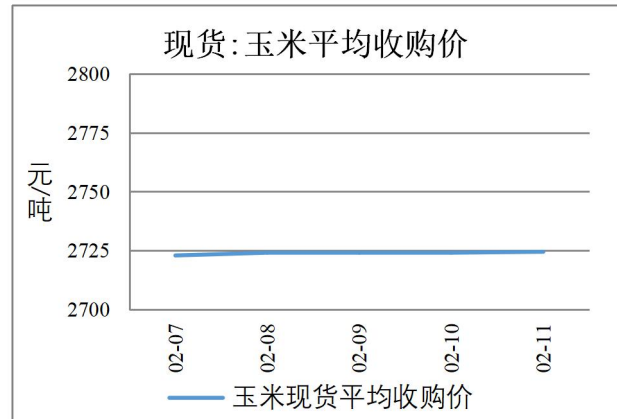
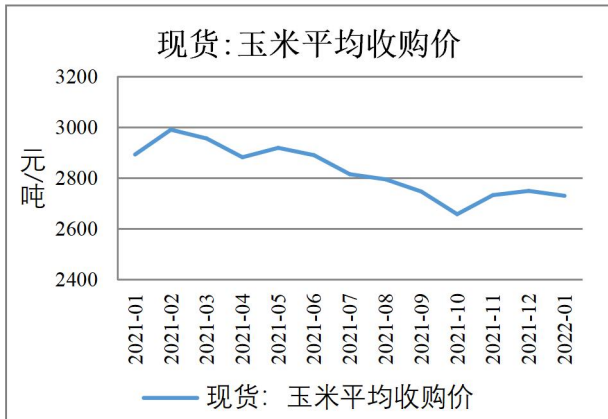
通知》，明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理，鼓励银行业金融机构按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，加大对保障性租赁住房发展的支持力度。

## [宁夏财经]

- ◇ 1月30日，为深入贯彻落实银川市委、市政府工作部署，扎实开展全市“项目突破年”活动，精准扩大有效投资、持续优化投资结构、全面提升投资质效，更好发挥市级重点项目在全市项目建设中的引领示范和支撑带动作用，经银川市政府常务会议研究审定，银川市政府网印发《2022年银川市重点建设项目投资计划》。
- ◇ 据自治区商务厅消息，2022年1月，全区新设外商投资企业3家，计划投资总额1.9亿美元。合同外资额1.7亿美元，同比增长41%。实际使用外资1000万美元，同比增长29.37%。
- ◇ 2月11日，据宁夏回族自治区新材料产业高质量发展新闻发布会消息，宁夏发展新材料产业具有良好禀赋，“十四五”末力争实现产值2000亿元以上、年均增长20%左右，完成固定资产投资1500亿元以上、年均增速达到10%以上。
- ◇ 2月10日，据宁夏日报自治区发展改革委获悉消息，为充分发挥投资对经济社会高质量发展的有力支撑作用，我区将于今年开展“扩大有效投资攻坚年”活动，并于近日印发实施方案，提出“13567”目标。

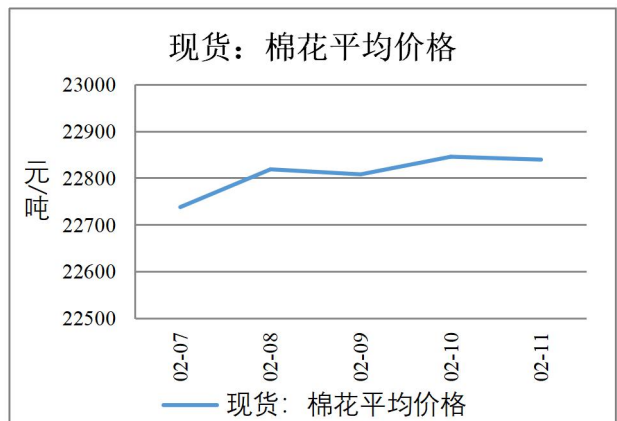
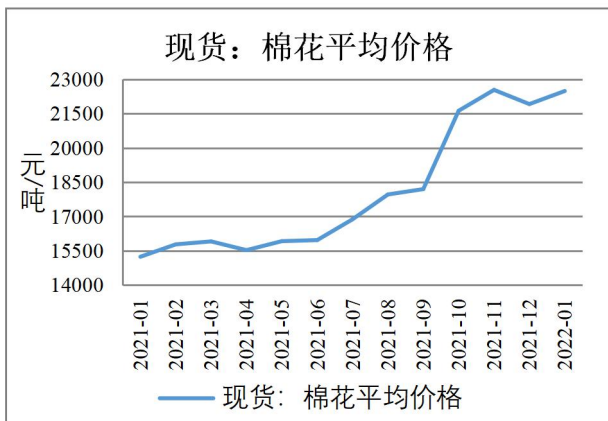
# 数据导航

## [农业品类]



**解读:** 从上图可看出, 2022年1月, 玉米现货平均价格为 2729.18 元/吨, 环比下跌 0.70%。1月, 国内种植户出售玉米的积极性依旧偏高, 新季玉米上市供应量总体继续增加, 需求端因春节临近总体适度下降, 购销趋淡, 玉米市场价格震荡整理。

02.07-02.11, 玉米现货价格收于 2724.51 元/吨, 较 01.30 下跌 0.01%。春节假期刚过, 物流处于停运状态, 贸易商及加工企业尚未开工, 市场交易近乎停滞, 玉米市场有价无市。

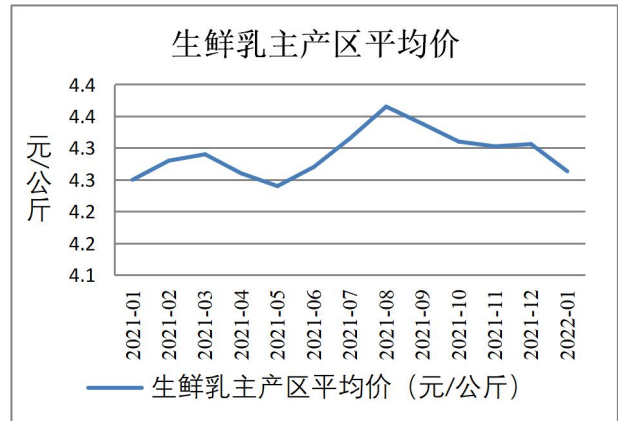
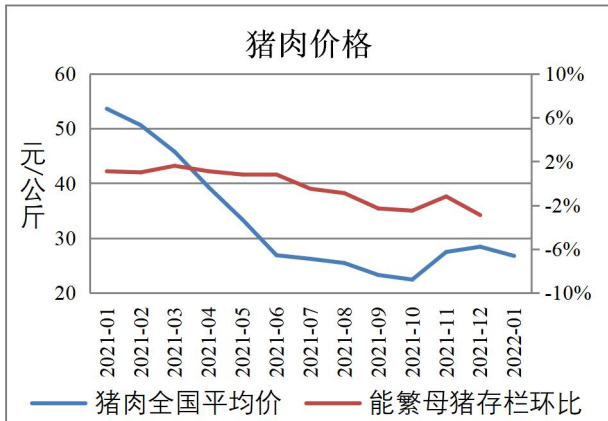


**解读:** 从上图可看出, 2022年1月, 棉花现货平均价格为 22487.44 元/吨, 环比上涨 2.60%。1月, 内外棉期货价格上涨, 棉花现货价格亦跟涨, 但随着节日临近, 下游纺织厂逐步进入放假状态, 交易基本进入半停滞状态。

02.07-02.11, 棉花现货价格收于 22839.23 元/吨, 较 01.30 上涨 0.68%。受需求推动, 国内外棉花期货价格继续上涨, 棉花现货价格跟涨, 但春节假期刚过, 下游纺企开工率不足, 市场成交有限, 市场成交清淡。



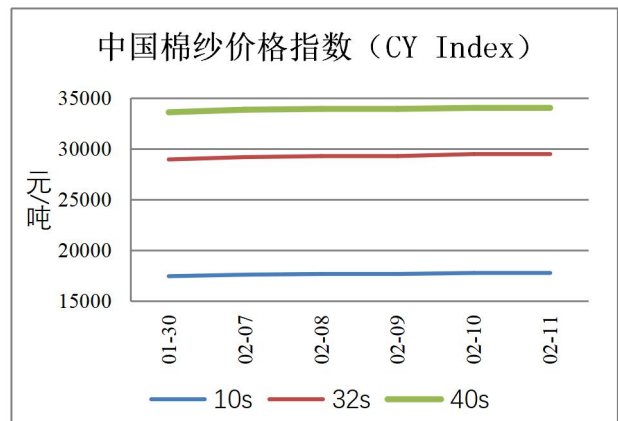
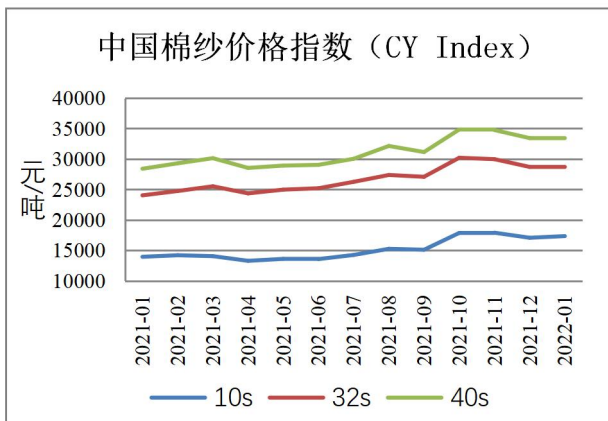
# 数据导航



**解读：**从上图可看出，2022年1月，全国猪肉均价为26.96元/公斤，环比下跌5.09%，同比下跌49.47%；11月能繁母猪存栏量环比下跌1.20%。1月，猪肉消费市场疲软，屠企开工率高位下滑，同时养殖端担忧后市行情，出栏积极性有所提升，市场供应充足，猪肉价格持续走低。

从上图可看出，2022年1月，生鲜乳均价为4.26元/公斤，环比下跌0.99%，同比上涨0.31%。1月，生鲜乳市场供应有所增加，价格震荡下行。

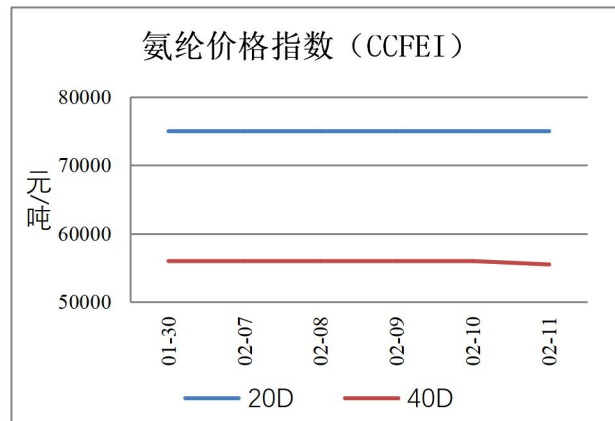
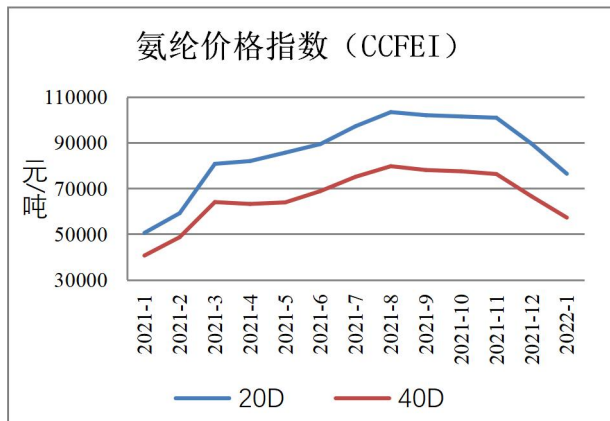
## [制造品类]



**解读：**从上图可看出，2022年1月，10s棉纱价格指数均价为17331.50元/吨，环比上涨1.56%；32s棉纱价格指数均价为28776.50元/吨，环比上涨0.28%；40s棉纱价格指数均价为33441.50元/吨，环比上涨0.05%。1月，棉纱价格整体随上游棉花价格上涨而小幅上涨，但市场购销不佳，江苏地区接单走货，新疆地区出货平平。

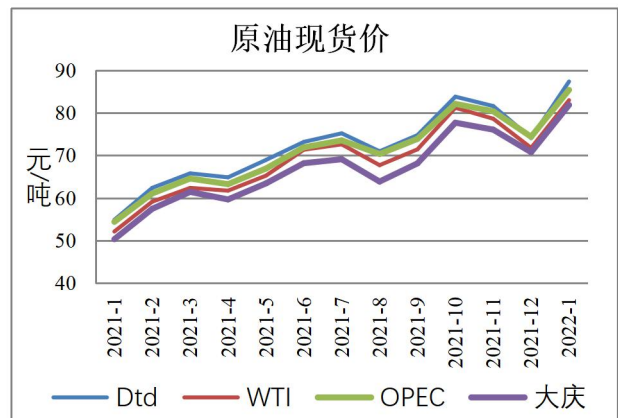
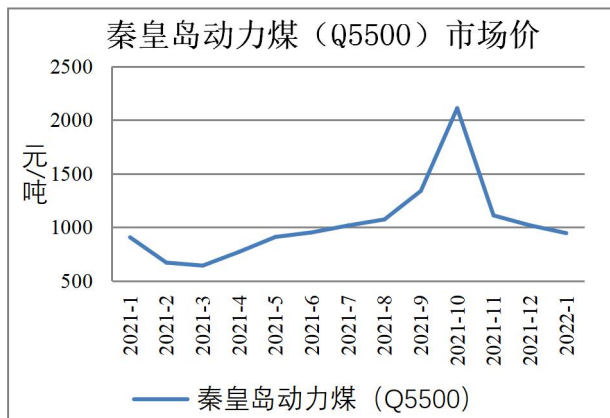
02.07-02.11，10S、32S和40S棉纱现货价格指数分别收于17770、29480和34030元/吨，较01.30分别上涨1.83%、1.83%和1.28%。春节假期刚过，大部分纺企尚在放假状态，市场购销平淡、交易量持续低位，棉纱市场价格随上游原材料棉花呈小幅上涨趋势。

# 数据导航



**解读:** 从上图可看出, 2022年1月, 20D氨纶价格指数平均为76425.00元/吨, 环比下跌14.67%; 20D氨纶价格指数为57225元/吨, 环比下跌13.98%。1月份氨纶市场仍延续弱势运行, 厂家开工高位震荡, 亦有部分厂家维持满开状态, 多数厂家开工略有下滑, 截止月末行业开工6.5成左右。货源供应维持充足, 市场交投寡淡, 询盘成交稀少, 厂家出货阻力明显增加, 有累库现象。

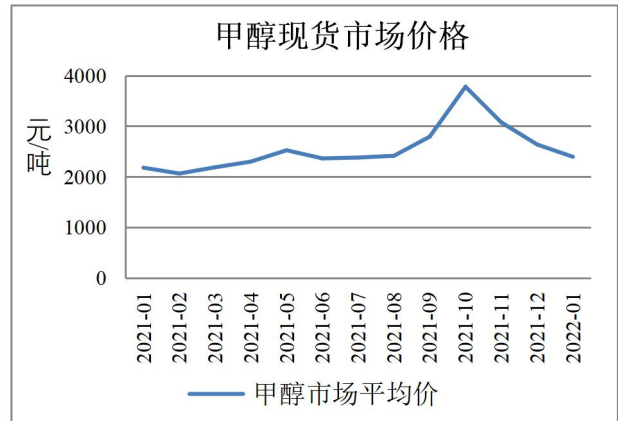
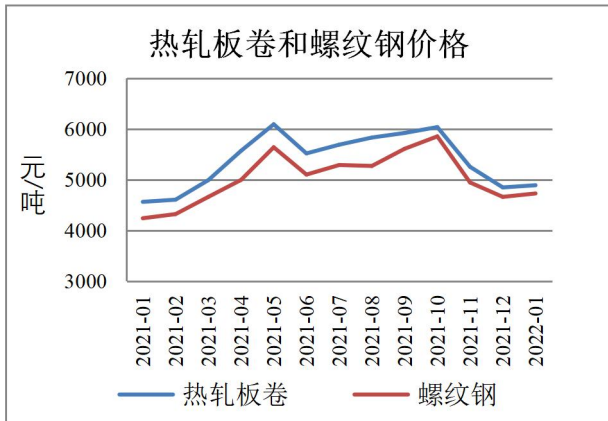
02.07-02.11, 20D和40D氨纶价格指数分别为75000元/吨和55000元/吨, 20D氨纶与01.30持平, 40D较01.30下跌0.89%。春节假期刚过, 受氨纶厂家累库现象和下游企业开工率低影响, 本周氨纶市场交投寡淡, 市场询盘成交稀少, 氨纶价格基本维持不变。



**解读:** 从上图可看出, 2022年1月, 秦皇岛动力煤(Q5500)市场平均价为945.00元/吨, 环比下跌7.16%, 同比上涨4.30%。1月, 受岁末年初煤矿安全检查政策趋严对产量的影响, 严寒天气驱动居民采暖用煤需求的支撑, 和疫情管控叠加雨雪天气对煤炭运输形成的制约, 动力煤价格持续上行, 但受限于调控政策, 涨幅不大, 整体月度平均价低于上月。

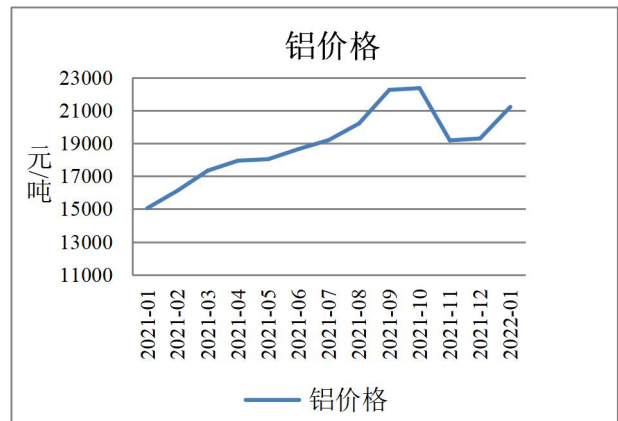
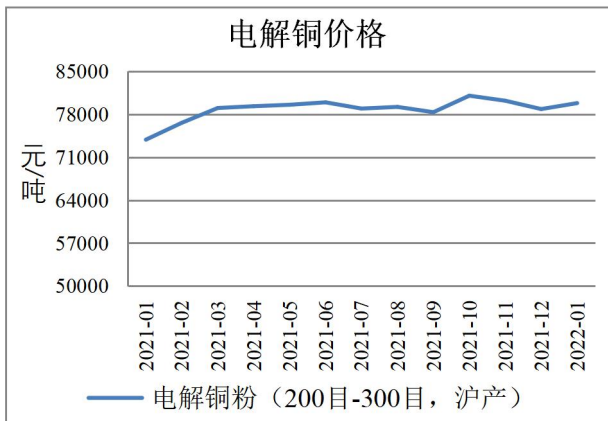
从上图可看出, 2022年1月, 布伦特原油价格87.37美元/桶, 环比上涨17.94%, 同比上涨57.29%; 西得克萨斯州中级轻质原油价格82.98美元/桶, 环比上涨15.62%, 同比上涨59.26%; 欧佩克原油价格85.41美元/桶, 环比上涨14.83%, 同比上涨57.05%; 国内原油价格81.86美元/桶, 环比上涨15.70%, 同比上涨62.73%。1月, 疫情、国际局势发展导致国际原油部分供应链中断, 另据国际能源机构(IEA)发布的一份报告, 全球石油需求或将恢复到疫情爆发前的水平, 库存正在迅速减少, 需求依然强劲, 欧佩克+在恢复更多产能方面面临困难, 多重因素致使原油价格持续上涨, 当前原油价格已达到2014年10月以来的最高水平。

# 数据导航



**解读：**从上图可看出，2022年1月，钢材价格止跌反弹。其中，热轧板卷均价为4890.95元/吨，环比上涨0.87%，同比上涨7.16%，涨幅进一步收窄；螺纹钢均价为4729.05元/吨，环比上涨1.44%，同比上涨11.51%。从供给端来看，1月北方钢铁重镇如唐山、邯郸等地环保限产政策不会有明显松动，随着北京冬奥会的日益临近，河北空气质量提升愈加重要，钢厂停产、限产或将成为常态。“十四五”原材料工业发展规划指出：到2025年，粗钢等重点原材料大宗产品产能只减不增，并探索建立钢铁行业错峰生产机制。压减产能，错峰生产，减少排放，将是2022年钢铁行业发展的三条主线。因此，1月份钢材供应端仍以偏紧为主。需求方面，尽管建筑钢材需求降到最低，工业用钢材需求也有不同程度的减少，但钢贸商的冬储较为活跃，弥补了刚材的需求不足，加之春节假期后各类工程陆续开工，钢材需求逐步回暖，从而促使钢材价格由下降转换为上涨。预计2月仍将保持缓慢上涨趋势。

从上图可看出，2022年1月，国内甲醇市场价格继续下跌，均价来到了2395.35元/吨，环比下跌9.21%，跌幅进一步收窄，同比上涨9.87%，基本恢复到2021年初水平。从整个1月甲醇价格变化趋势来看，月初价格最低，来到了2382元/吨，后续保持缓慢的上涨，平均价格较上月下降。一方面受国内煤炭、天然气价格缓慢上涨影响，带动甲醇价格上涨，另一方面在控碳的大背景下，随着北京冬奥会举办，北方甲醇厂减产，供给较少促使甲醇价格上涨，但价格涨幅较低，均价低于2021年12月，在趋势上表现为整体下降。随着春节假期结束，各类厂商陆续开工，预计2月甲醇仍将保持缓慢上涨趋势。

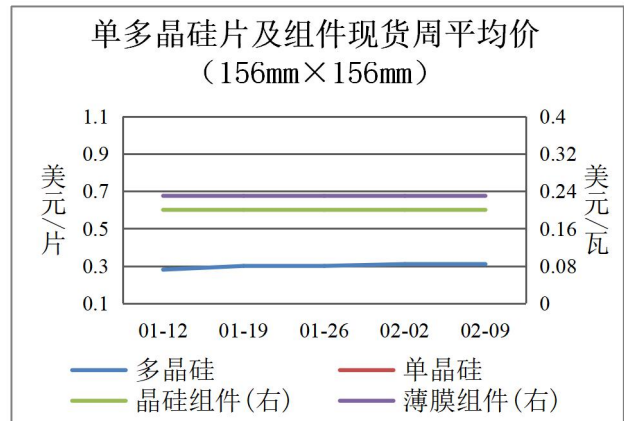
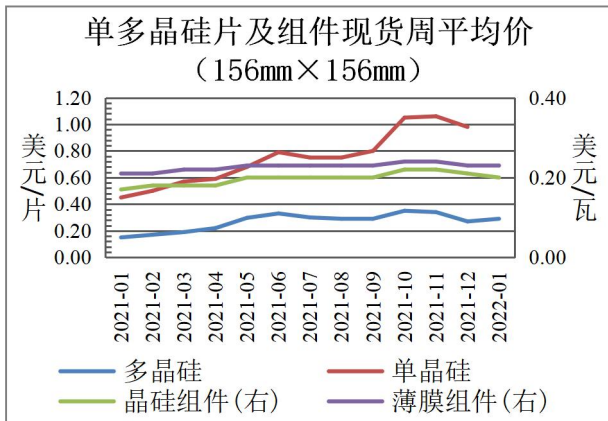


**解读：**从上图可看出，2022年1月，铜价出现反弹，国内电解铜粉（200-300目）均价79820元/吨，环比上涨1.29%，同比上涨8.07%。1月以来，随着煤炭、原油等能源价格的上涨，大宗商品价格出现不同程度上涨，电解铜随之涨价。此外，国内春节假期结束，铜加工企业陆续开工，铜材采购增加，价格随之上涨。预计后续价格仍将保持波动上涨趋势。

从上图可看出，2022年1月，铝价涨幅较大，均价为21215.79元/吨，环比上涨9.96%，同比上涨40.94%。供给方面，国内受环保、冬奥会、能耗等影响，减产幅度较大，短期供应偏紧；国际方面欧洲危机持续发酵，俄乌局势严峻，天然气、煤炭和电力价格暴涨，欧洲最大的锌和铝冶炼厂生产

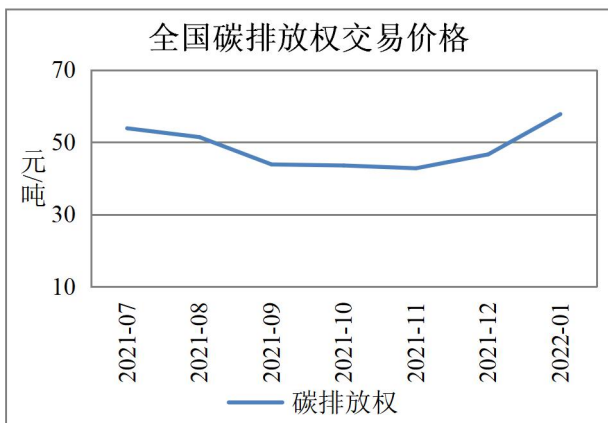
# 数据导航

先后受到巨大影响，引发市场对海外供应的担忧。需求方面，从去年年底开始，铝下游需求一直维持较好的情况，铝锭库存快速去化，价格持续上涨。今年一月份，部分地区进入季节性淡季，库存企稳且开始增加，而华东地区部分下游企业担忧疫情和冬奥会影响生产和运输，提前补库补订单，需求延续此前的旺盛情况。此外，国内托底政策陆续发布，支撑市场乐观情绪，新能源领域预期向好，出口订单、光伏组件等维持较好的订单需求，房地产领域或伴随政策回暖而复苏，市场整体正向发展，综合推动铝价上涨。预计短中期供应仍旧偏紧，需求端预期良好，铝库存持续去库，对铝价具有较强的支撑，铝价仍将维持高位行情。



**解读：**从上图可看出，2022年1月，光伏产业价格整体小幅度上涨。其中，多晶硅片均价0.29美元/片，同比涨幅93.3%，环比7.41%；晶硅组件和薄膜组件均价分别为0.20美元/瓦和0.23美元/瓦，同比分别上涨了17.65%和9.52%；环比分别-4.75%和0.0%。1月份国内煤炭、原油等价格缓慢上涨，小幅度拉升光伏生产成本，但整个行业产能过剩预期较浓，价格难易大幅度上涨。预计未来仍将维持震荡趋势。

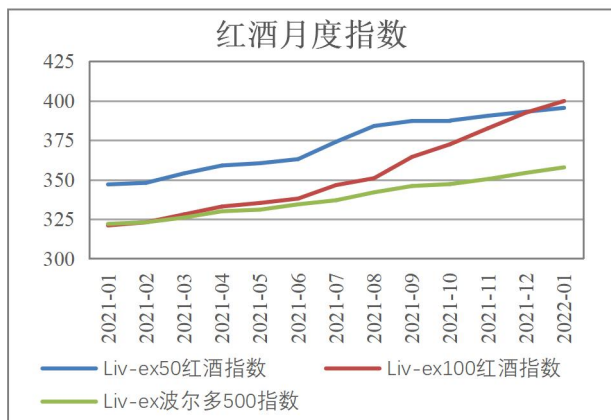
02.07-02.11，光伏产业价格稳定。截止02.09，多晶硅片均价0.31美元/片，与前一期一致。晶硅组件和薄膜组件均价分别为0.20美元/瓦和0.23美元/瓦，与前一期一致。目前，光伏产业供需两端基本稳定，春节假期结束，各类光伏企业陆续开工，但市场交易并不活跃，各类光伏产品价格较为稳定。



**解读：**从上图可看出，2022年1月，全国碳排放权均价为57.78元/吨，环比上涨23.89%，涨幅增加，较去年7月上漲7.28%。本月全国碳市场碳排放配额（CEA）总成交量786.25万吨，总成交额4.1亿元。其中，挂牌协议成交量99.18万吨，成交额5700万元，最高成交价61.60元/吨，最低成交价51.71元/吨；大宗协议成交量687.06万吨，成交额35382.83万元，平均51.5元/吨。随着碳市场参与主体地增加，市场运行健康有序，交易价格稳中有升。预计短期内碳排放权价格缓慢上涨。

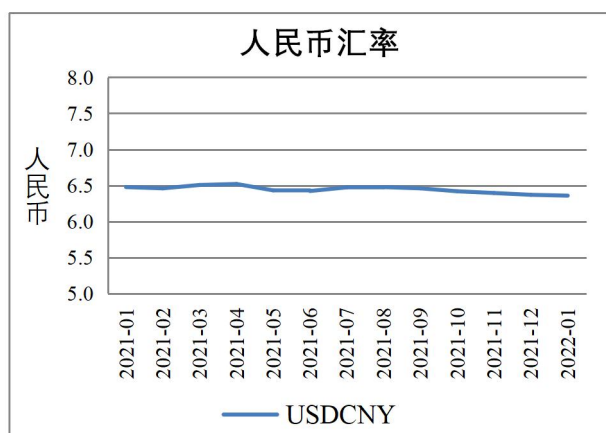
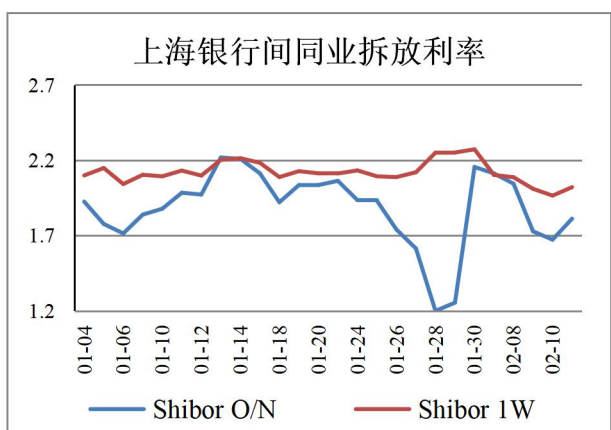


# 数据导航



**解读：**从上图可看出，2022年1月，Liv-ex50红酒指数收于395，环比上涨0.63%；Liv-ex100红酒指数收于400，环比上涨1.86%；Liv-ex500红酒指数收于358，环比上涨0.98%。受2021年北半球葡萄酒产量减少约18%，以及能源、干货和运输成本持续上涨影响，1月，全球精品葡萄酒收藏投资市场持续上涨。

## [金融类]

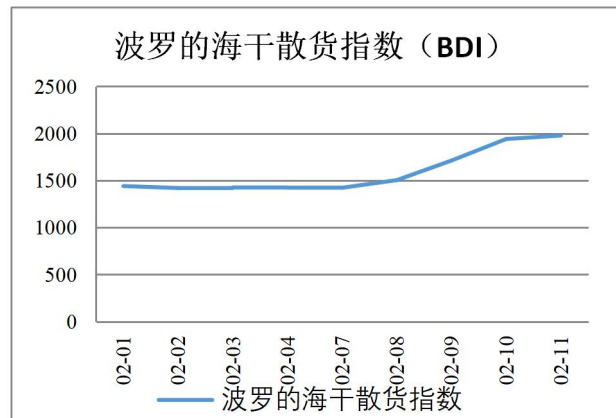
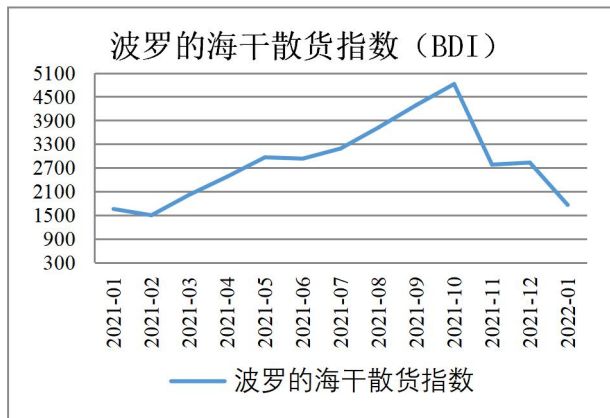


**解读：**02.07-02.11，银行间同业拆放利率持续下跌，周末略有反弹。截止02.11，Shibor隔夜和7天品种分别为1.812%和2.021%，较01.30分别下降34.3bp和25.1bp。春节假期结束，居民消费对货币的需求下降，尽管部分春节假期前的逆回购到期，但净回笼的货币小于货币需求下降，整体来看货币供给大于需求，同业拆放利率下降。

从上图可看出，2022年1月，美元兑人民币汇率整体呈现下跌，但月末大幅度拉升，月均值为6.3588，环比下跌0.18%，同比下跌1.83%。1月上旬美元兑人民币汇率围绕6.37左右波动，12日期美元指数走弱，叠加中国12月份贸易数据保持强劲，美元兑人民币汇率震荡下跌，17日后市场预期美国1月议息会议将带来更加明晰的加息路线，美元指数受到良好支撑，在几天的窄幅震荡后一路上行，使得美元兑人民币汇率大幅度拉升。未来一段时间，在美指止跌反弹、国内降息落地的情况下，人民币体现出较强的韧性，短期内仍将继续维持震荡态势。

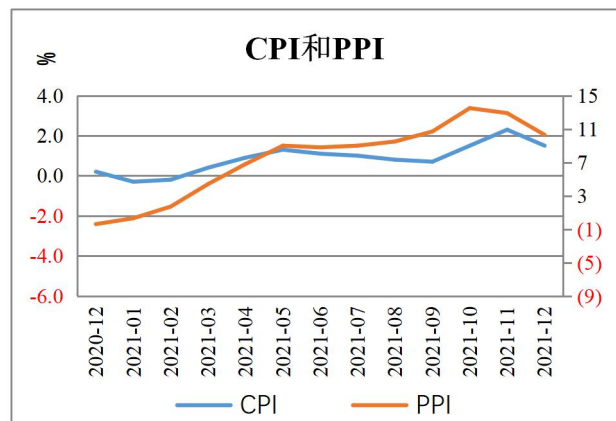
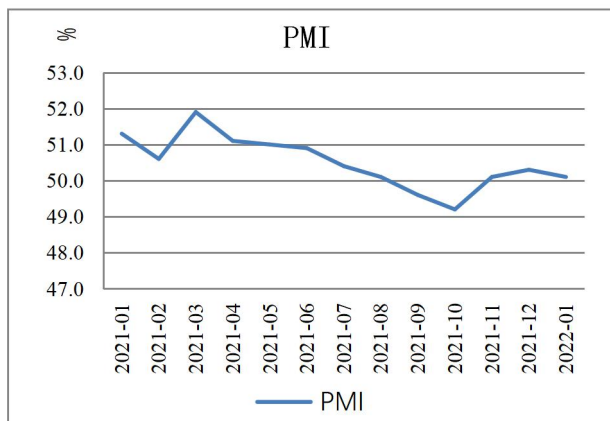
# 数据导航

## [经济类]



**解读：**波罗的海指数是目前世界上衡量海运情况的权威指数，是反映国际间贸易情况的领先指数，波罗的海干散货运价指数 (BDI) 主要衡量铁矿石、煤炭、水泥、化肥和谷物等资源的运输费用。从上图可看出，2022年1月，波罗的海指数 (BDI) 开始下降，均值为1760.8点，环比下降37.83%，同比上升6.23%。

02.01-02.11，波罗的海干散货运价指数 (BDI) 处于上升趋势，截至02.11报1977点，较01.31上涨559点，因所有船舶运费上涨。



**解读：**1月份，制造业PMI为50.1%。本月主要特点：一是生产持续扩张。生产指数为50.9%，制造业生产扩张步伐有所放慢。二是需求仍显不足。新订单指数为49.3%。三是价格指数同步回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为56.4%和50.9%。四是大型企业景气水平稳中有升。大型企业PMI为51.6%，中型企业PMI为50.5%，小型企业PMI为46.0%。五是企业预期有所改善。生产经营活动预期指数为57.5%，制造业企业信心有所回升。

12月份，CPI同比上涨1.5%。其中，食品价格下降1.2%，影响CPI下降约0.22个百分点。非食品价格上涨2.1%，影响CPI上涨约1.69个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%。

12月份，PPI同比上涨10.3%。其中，生产资料价格上涨13.4%，涨幅回落3.6个百分点；生活资料价格上涨1.0%，涨幅与上月相同。





西部（银川）融资担保有限公司

Western (Yinchuan) Guarantee Co., Ltd.



咨询  
热线

0951-7835555

地址：宁夏银川市金凤区上海西路239号英力特大厦B座18层

网址：[www.xibudanbao.com](http://www.xibudanbao.com)