



## FMF Investments Inc.

商品价格			1 年高	1 年低	最新	2021-12	2021-01	2021-11	2021-10
中国	电池级碳酸锂	万 ¥/吨	31.45	5.45	31.45	23.60	6.26	19.62	18.15
中国	工业级碳酸锂	万 ¥/吨	29.85	4.95	29.85	21.74	5.79	17.99	17.31
中国	电池级氢氧化锂	万 ¥/吨	23.55	4.85	23.55	19.28	5.15	18.25	17.84
中国	钴现货	万 ¥/吨	49.80	27.90	49.80	48.23	30.69	42.76	39.45
中国	三元材料 523	万 ¥/吨	26.35	12.28	26.35	23.27	12.89	22.08	21.25
中国	铜现货	万 ¥/吨	7.71	5.73	6.99	6.71	5.90	7.14	7.71
LME	钴现货	万\$/吨	7.020	3.200	7.016	6.942	3.756	6.041	5.480
LME	铜现货	\$/吨	11230	7787	9574	9555	7962	9729	9833
LME	锌现货	\$/吨	3847	2546	3501	3413	2706	3311	3360
LME	镍现货	万\$/吨	2.105	1.590	2.093	2.003	1.779	1.993	1.936
中国	铁矿石 2201	¥/吨	1221	523	700	661.5	910.05	569.6	717.9
						截至 1/11/2021			

### 疫情焦点

- 天津发布通告: 12 日下午放假, 全市启动第二轮全员核酸检测

### 焦点

- 美联储周二 (1 月 11 日) 逆回购工具使用规模为 1.527 万亿美元
- 伦镍收涨逾 4%, 电动汽车销量激增迫使众多汽车生产商竞相锁定这种电池原材料
- 鲍威尔连任提名资格听证会要点总结: 美联储到 2022 年将实现货币政策正常化
  - 1、加息前景: 如有必要, 美联储将在更长时期内更多次地加息。
  - 2、资产购买计划: 预计在 1 月 FOMC 货币政策会议上再次讨论 Taper (减码 QE), 将在 3 月底结束资产购买。
  - 3、缩表前景: 2022 年早些时候的条件可能会允许美联储开始缩减资产负债表。资产负债表 9 万亿美元的规模远高于需要达到的水平, 将比上一轮周期更早、更快地缩表。
  - 4、就业目标: 我们正非常迅猛地接近、或处于充分就业状态, 希望劳动力参与率回升。
  - 5、物价稳定目标: 高水平的通胀压力可能持续到 2022 年年中。
  - 6、新冠肺炎疫情: 离摆脱新冠疫情还有很长的路要走。奥密克戎变异株可能会扰乱供应链, 但这次疫情的持续时间将比以往毒株的持续时间更短。
  - 7、炒股风波: 在美国众多联邦机构中, 美联储 (针对联储官员炒股内幕交易等相关利益冲突) 的道德制度是 “最为强有力的”。
  - 8、数字美元 (的发行) 前景: 数字美元还可以与那些 (现在受到良好监管的) 稳定币共存; 美联储的数字货币报告已准备就绪, 将在未来几周内公布。

- 乘联会：2022 年新能源补贴政策是巨大利好，预期 2022 年新能源乘用车销量上调至 550 万辆以上
  - 2021 年新能源车累计销量 244.6 万辆，累计同比增长 168.0%
  - 12 月新能源乘用车厂商批发销量突破万辆的企业有 14 家，较前期大幅增多，其中：比亚迪 93338 辆、特斯拉中国 70847 辆、上汽通用五菱 60372 辆
- 香港交易所：2021 年的平均每日成交金额为 1667 亿港元，较 2020 年的 1295 亿港元同比上升 29%

## 目录

疫情焦点 .....	1
焦点 .....	1
政治、宏观经济.....	2
<b>焦点：华尔街大行将今年美联储升息预期增至四次 但通胀是个变数</b> .....	2
<b>美联储副主席克拉里达将于周五辞职</b> .....	3
<b>乌克兰危机之下，美俄安全会谈总体上收效甚微</b> .....	4
中外關係 .....	6
<b>华为大举投资打造中国芯片供应链，试图突破美国阻挠</b> .....	6
金融市场 .....	7
<b>LG 新能源筹备上市 叫板宁德时代</b> .....	7
行业/板块.....	8
<b>中国乘联会：去年 12 月乘用车销量同比降 7.9% 今年新能源汽车渗透率约 22%</b> .....	8
<b>台积电扩大资本支出，三星准备合并收购，两家企业竞争延续</b> .....	9
<b>割韭菜后果大？Finra 开先例，Robinhood 恐陷求偿潮</b> .....	11
趋势、评论.....	11
<b>提高最低工资不足以使最贫困者免受通胀影响</b> .....	11
<b>抑制通胀 Fed 应大幅升息</b> .....	12

### 政治、宏观经济

#### 焦点：华尔街大行将今年美联储升息预期增至四次 但通胀是个变数

路透纽约 1 月 10 日

华尔街一些大银行现在预计，从 3 月开始，美国今年将有四次加息。考虑到供应链冲击缓解从而使物价企稳的可能性，经济局势仍然充满变数，但华尔街的升息预期比起一周前还是更加激进。

高盛 GS.N、摩根大通 JPM.N 和德意志银行 DBKGn.DE 都发布了研究报告，预测美联储在 2022 年将至少升息四次，这比去年 12 月底以来市场广泛认为的三次要更多。

高盛还预计，美联储最快将在 7 月开始削减其规模超过 8 万亿美元的资产负债表，即所谓的“量化紧缩 (QT)”。

摩根大通首席执行官迪蒙(Jamie Dimon)周一对 CNBC 说，“如果今年只加息四次，将令我感到意外”，迪蒙并补充说，这四次加息“对经济来说非常容易吸收”。

德意志银行在其预测四次加息的研究报告中说，美国经济在实现充分就业方面取得更多进展。该行预计，美联储将在第三季开始缩表。

然而一些投资者认为，美国的通胀可能已经接近高峰。

“我们已经看到供应链问题得到缓解，即使没有加息，在所有其他条件相同的情况下，我们将看到通胀可能在本季度早些时候缓和，”芝加哥 Cresset Capital Management 首席投资官 Jack Ablin 说。

“我们本周仍可能看到令人惊讶的通胀数据。这大约是我们预期的通胀峰值。自然周期将帮助美联储，无论他们今年是加息三次还是两次，我们预计通胀不会在这么长的时间内保持这样的热度。”

联邦基金利率期货周一暗示今年加息约 3.5 次，2023 年加息 2.7 次，2024 年加息 0.7 次。

自上周美联储 12 月政策会议记录发布以来，根据欧洲美元期货对预期 3 月首次加息后三年内美国利率的看法，市场预计终端利率或加息周期的峰值为 1.8%EDH25，高于一个月前的约 1.4%。

该利率仍远低于美联储认为的 2.5%，并且仍低于调整后的明年核心通胀预估 2.6%。

### 美联储副主席克拉里达将于周五辞职

WSJ Nick Timiraos 2022 年 1 月 11 日 13:25 CST 更新

美国联邦储备委员会（简称：美联储）副主席克拉里达(Richard Clarida)表示他将于周五从美联储辞职。他在美联储的任期原本是到本月底。

此前人们对克拉里达在新冠疫情初期进行的金融交易提出了质疑。在参议院对美联储主席鲍威尔(Jerome Powell)的第二任期提名举行确认听证会前夕，美联储于周一下午宣布了克拉里达辞职的消息。

美国总统拜登(Biden)之前已提名美联储理事布雷纳德(Lael Brainard)担任美联储副主席。美国参议院银行委员会(Senate Banking Committee)将于周四审议对布雷纳德的提名。

上周的新闻报道称，根据克拉里达修改后的财务披露信息，他在 2020 年 2 月下旬卖出一只股票基金的三天后又买入该基金。

去年，当最初的信息披露首次受到公众审视时，克拉里达表示，他在 2020 年 2 月 27 日执行的三笔金融投资交易是预先计划的投资组合再平衡的一部分。

上个月提交的修改后披露文件引发了人们对克拉里达最初所做解释的质疑，因为文件显示，2020 年 2 月 24 日克拉里达卖出了三只股票基金的份额，之后在 2 月 27 日又买入其中一只基金相似金额的份额。受新冠病毒在全球蔓延相关报道影响，众多股票在这三天里下跌。

美联储表示，修订后的披露信息是在克拉里达犯下无心之过后提交的。

美联储一名负责道德事务的官员在更新后披露文件随附的一封信中称，克拉里达遵守了有关利益冲突的适用法律和法规。

克拉里达在周一写给拜登的辞职信中没有提及他的财务披露，而是重点谈到了美联储在 2020 年初对新冠疫情的反应。

克拉里达 2020 年 2 月 27 日的金融交易于 2021 年 5 月披露。但是，在 9 月底另外两名美联储官员因有关他们各自金融交易的新闻报道而辞职后，克拉里达的上述金融交易引起了人们的关注，令美联储遭遇重大声誉危机。波士顿联储行长罗森格伦(Eric Rosengren)以健康原因为由于 9 月 30 日卸任。达拉斯联储行长卡普兰(Robert Kaplan)于 10 月 8 日辞职。9 月初公布的披露显示，两人在 2020 年都曾大量进行个股交易。

在周一致鲍威尔的一封信中，马萨诸塞州民主党参议员沃伦(Elizabeth Warren)要求美联储提供更多有关该央行官员交易活动的信息，包括促使克拉里达修改披露信息的情况。她写道，相关披露是“美联储根深蒂固的道德失败的最新证据”。

去年秋天，沃伦呼吁美国证券交易委员会(SEC)调查这三位官员的交易，她说这些交易“有伦理道德问题”，甚至可能是非法的。她在给 SEC 主席根斯勒(Gary Gensler)的信中写道，这些交易“反映了极差的判断力”。

美联储监察长已经对官员的交易启动了调查。

鲍威尔去年 10 月批准对美联储高级官员的个人投资行为进行全面改革。去年 9 月，他在国会作证时承认，允许卡普兰和罗森格伦进行交易的规定不足以维持公众的信心，即使这些规定似乎符合各行的现有规约。他说：“我们现在明白，我们需要改进我们的做法。”

克拉里达曾是鲍威尔的高级副手。2018 年克拉里达获得当时的总统特朗普(Donald Trump)的任命，鲍威尔在其中发挥了关键作用。克拉里达本周将回到哥伦比亚大学教授经济学，他是该校的教授。他曾在债券巨头品浩(Pacific Investment Management Co.)担任经济学家。

预计他的离职不会对美联储政策产生重大的近期影响，因为外界已经预计他将在 2022 年初离职。

### 乌克兰危机之下，美俄安全会谈总体上收效甚微

WSJ Michael R. Gordon 与 William Mauldin 发自华盛顿 / Ann M. Simmons 发自莫斯科 2022 年 1 月 11 日 20:20 CST 更新

美国和俄罗斯的谈判代表举行了乌克兰危机以来的首次安全会谈，但他们在周一的会谈后表示未能缩小双方分歧。此前俄罗斯在俄乌边境部署了 10 多万兵力，引发了外界对俄罗斯可能入侵乌克兰的担忧。

尽管双方都表示会谈是高效的，但仍存在分歧，莫斯科方面要求北大西洋公约组织(North Atlantic Treaty Organization, 简称：北约)停止在欧洲的扩张，美国则坚持要求俄罗斯撤出部署在俄乌边境附近的 10 多万军队。北约是二战后西方大国组成的一个军事联盟。

这一军事集结令人担心俄罗斯总统普京(Vladimir Putin)打算入侵一个他认为属于俄罗斯势力范围的国家，或者正在制造一场危机，以迫使西方国家在安全方面做出让步。

俄罗斯副外长里亚布科夫(Sergei Ryabkov)说，俄罗斯“无意攻击乌克兰”，西方不必担心“任何形式的局势升级”。

但许多美国官员并不这么认为。

这轮会谈结束后，白宫国家安全顾问沙利文(Jake Sullivan)在《NBC 晚间新闻》(NBC Nightly News)节目上表示，美国相信俄罗斯入侵乌克兰的威胁是真实存在的。

美方领导此次会谈的副国务卿舍曼(Wendy Sherman)在周一这轮会谈结束后的记者简报会上称：“我们才刚刚开始，我们还不知道这一切将走向何方。”

里亚布科夫称这轮会谈“艰难、漫长、非常专业、具体，不存在粉饰任何内容或回避任何尖锐问题的任何企图”。

但里亚布科夫还表示：“主要问题被搁置，我们认为美方没有准备以适合我们的方式解决这些问题。”

几乎没人预计周一的日内瓦会谈能取得什么进展，因为美俄双方参加会谈的目标截然不同。美国希望让俄罗斯参与有关欧洲中程导弹和军事演习范围的谈判，以此缓和乌克兰问题引发的紧张局势。而俄罗斯表

示，其目标是重塑冷战后的欧洲安全格局，具体要求包括北约停止扩张，限制北约与乌克兰和前苏联部分地区的联系，以及严格限制在北约东欧成员国领土上的军事部署。

双方在长达近八个小时的会议结束后分别举行的新闻发布会上立即显示出了分歧。

舍曼称：“我们不会允许任何人关闭北约的开门政策，这一直是北约联盟的核心。”

里亚布科夫立场则与之相对：“乌克兰未来永远不能加入北约，这一点非常重要。我们需要的是严格的法律义务，不是承诺，而是保证……这事关俄罗斯的国家安全。”

美国官员的一个重要目标是衡量俄罗斯是准备在北约可能接受的条件下来寻求缓解紧张局势，还是准备保持其攻击乌克兰的军事选择。

布鲁金斯学会(Brookings Institution)研究员、曾负责俄罗斯和欧亚大陆国家的前美国国家情报官员 Angela Stent 称：“听起来他们并没有给出这个问题的答案。”

“没有谁退出了会谈。问题将是俄罗斯在多大程度上坚持那些北约认为没有条件可谈的要求。”

总部位于华盛顿的智库国家利益中心(Center for the National Interest)的主席 Dimitri Simes 表示，里亚布科夫将把他对于俄罗斯是否能够通过进一步谈判实现目标的感受传递给克里姆林宫。

Simes 说：“关键是这种信息在莫斯科将被如何解读，特别是普京的核心圈子会怎么解读，尤其是由来自军事和安全部门的人士组成的政治利益集团 siloviki 会怎么看，他们目前对决策有特殊的影响力。”

此外，对于进一步谈判的时间安排，美俄双方的打算并不一致。舍曼说，军备控制和其他安全问题很复杂，不可能在几周内进行谈判。里亚布科夫说，俄方的要求需要得到紧急处理，“我们无法承受任何进一步的拖延”。

美国国务院发言人普赖斯(Ned Price)在谈到美俄双边会谈时表示：“我们确实期待在未来几天与俄罗斯联邦政府再次接触，以确定在何时、用什么方式推进这种对话。”

一些相关的安全问题将在周三布鲁塞尔举行的北约-俄罗斯理事会(NATO-Russia Council)会议上再次讨论，该理事会是北约与莫斯科进行磋商的论坛机制。舍曼和里亚布科夫将分别率领本国代表团出席此次会议。这也是北约-俄罗斯理事会两年多来首次召开会议。

北约秘书长斯托尔滕贝格(Jens Stoltenberg)周一与乌克兰副总理斯特凡妮希娜(Olga Stefanishyna)会晤后表示，各方都希望就未来前进方向达成一致。

斯托尔滕贝格称：“我真心希望双方都真正愿意参与到防止欧洲爆发新武装冲突的进程中来。”

欧洲安全与合作组织(Organization for Security and Cooperation in Europe)周四将在维也纳举行讨论，这个多边论坛的成员国包括俄罗斯和乌克兰。

舍曼表示，周一的美俄会谈没有谈及区域问题，比如哈萨克斯坦的骚乱以及部署在该国的俄罗斯领导的军队。

拜登政府愿意讨论对陆基中程导弹的限制，这对美方来说是个重要转变。

特朗普政府曾拒绝了普京关于暂停在欧洲部署中程导弹的提议，称这样做可能会妨碍美国的选择，同时也不会带来 9M729 导弹的销毁。9M729 是俄罗斯的一种陆基巡航导弹，美国称该导弹违反了《中程导弹条约》(Intermediate-range Nuclear Forces Treaty)，该条约目前已失效。

俄罗斯官员曾表示，俄罗斯没有入侵乌克兰的计划，但他们还说，如果外交努力失败，或者西方继续采取他们所说的“激进路线”，普京将考虑他的军事专家准备的备选方案。

据知情人士透露，如果俄罗斯入侵乌克兰，美国官员正在考虑一系列选择，包括对出口到俄罗斯的产品实施具放大效应的制裁，比如针对尖端技术中使用的半导体进行制裁，以及加大对乌克兰的军事支持。

## 中外關係

### 华为大举投资打造中国芯片供应链，试图突破美国阻挠

WSJ Dan Strumpf 2022 年 1 月 11 日 11:06 CST 更新

受美国阻挠，华为技术有限公司(Huawei Technologies Co.)难以购买所需的很多芯片，因而正加紧投资于竞相打造中国半导体供应链的企业。

在 2019 年，美国政府开始对华为实施出口禁令前后，这家中国科技巨头推出了一只基金。目前，华为正通过该基金投资于上述芯片企业。据资本市场研究机构 PitchBook 汇编的数据，这只名为哈勃科技创业投资有限公司(Hubble Technology Investment Co.)的基金自成立以来已投资了 56 家企业。

据来自 PitchBook 的信息，这些投资近半数是在过去六个月进行的。其间，由于获得用美国技术制造的关键芯片的能力受限，华为所承受的痛苦在增加。华为上个月表示，受美国的限制措施影响，公司 2021 年收入料下降近三分之一。

据来自 PitchBook 的数据以及公司记录，获哈勃注资的绝大多数公司都是半导体供应链的参与者。当中有芯片制造和设计领域的新兴企业，也有生产半导体材料、设计软件和涉足芯片生产设备的公司。

作为一家非上市公司，华为不对外披露这只基金的规模，也未予回答关于该基金的提问，但根据追踪中国公司注册情况的数据库天眼查的信息，华为已向一些公司投资了上千万美元。分析人士称，凭藉哈勃，华为不仅可以培育当前和未来的潜在供应商，还能够在中国芯片行业蓬勃发展之际获得潜在的财务回报。

其他一些大型中国电子产品公司也经营着类似的投资基金，包括智能手机制造商小米集团(Xiaomi Corp., 1810.HK)、OPPO 广东移动通信有限公司(Guangdong Oppo Mobile Telecommunications Corp.)以及 PC 巨头联想集团有限公司(Lenovo Group Ltd., 0992.HK, 简称：联想集团)。这些基金给它们带来了类似的好处。

技术研究机构 Omdia 的中国半导体研究负责人何晖说，半导体行业的供应链非常长，华为投资一家芯片公司，就可以从这家芯片供应商那里获得优先供应，特别是在供应短缺的情况下。

华为加快芯片投资步伐的背景是，这家总部位于深圳的公司面临着美国限制措施带来的影响，压力越来越大。获取所有芯片的渠道减少打击了华为的智能手机销售，遏制了其在 5G 通讯设备市场的份额，并阻碍了华为芯片设计子公司海思半导体(HiSilicon Technologies Co.)的发展。

华为首席执行官任正非承认美国的行动给华为带来了挫折，去年 8 月份，他告诉员工，华为需要更多的理论突破，尤其是化合物半导体、材料科学领域。

他说：“现在基本上是日本、美国领先，我们要利用全球化的平台来造就自己的成功。”

中国已将实现芯片技术自给自足作为国家首要任务，在中美贸易战背景下，这一举措已变得越来越重要。这场贸易战导致了许多中国企业无法获得美国的技术。然而，中国已有多个芯片项目失败。据《华尔街日

报》(The Wall Street Journal)此前报道，在过去三年里，中国至少有六个新的大型芯片制造项目以失败告终，这凸显出开发高端芯片的难度和高成本。

根据标普全球市场财智(S&P Global Market Intelligence)的数据，2021年1月至12月初，中国芯片企业通过公开发售、非公开配售和出售资产筹集了265亿美元，同比增长9%。在那之前，中国政府为扶植国内本土芯片企业拨出了数以十亿美元计资金。

以资本密集型的芯片行业的标准来看，华为的投资规模相对较小。分析人士称，华为要想实现半导体自给自足还有很长一段路要走。不过，中国的芯片热潮让哈勃基金有大量目标可供投资。该基金由长期担任华为高管的白熠领导。21世纪初，华为向美国电信运营商销售设备的早期努力不太顺利，白熠是当时该公司派往美国的首批工作人员之一。

2012年，包括白熠在内的一小批华为高管陪同一些美国国会工作人员参观了华为深圳总部，协助美国众议院情报委员会(House Intelligence Committee)对华为及其一个竞争对手的调查。调查的结论是，华为的通讯设备对美国国家安全构成威胁。华为一再否认这一结论。2020年，白熠被任命为一个小组的成员，该小组名为“持股员工代表会”，由有影响力的华为高管组成，负责审议该公司董事会的工作。白熠未回复置评请求。

哈勃最近的投资之一是在2021年12月初入股苏州晶拓半导体科技有限公司(Jingtuo Semiconductor Technology Co.)。后者是一家位于苏州的专业设备制造商，生产的设备用于在制造过程中保持芯片元件的清洁。根据晶拓半导体网站的信息，该公司为中国半导体设备国产化事业作出贡献。

去年8月，哈勃斥资约4,600万美元入股徐州博康信息化学品有限公司(Xuzhou B&C Chemical Co., 简称：徐州博康)，该公司自称是中国最大的光刻胶制造商；光刻胶是一种关键的半导体材料。去年6月，哈勃向北京科益虹源光电技术有限公司(RSLaser Opto-Electronics Technology Co., 简称：科益虹源)投资150万美元，该公司生产的高功率激光设备可用于芯片制造。

晶拓半导体不予置评。徐州博康和科益虹源没有回复记者的置评请求。

华为已耗资数十亿美元提升自研芯片能力，在旗下智能手机、服务器和通讯设备中逐渐取代了外国设计的芯片。近年来，华为的智能手机和服务器芯片被分析人士和业内高管视为全球最先进制程芯片之一。

但华为的芯片此前是由台积电等外部制造商生产的，而美国2020年对华为实施的限制阻止了台积电等许多公司为华为制造芯片，因为这些供应商使用的都是美国技术。

华为高管表示，公司没有裁减任何芯片工程师，华为员工正在设计下一代产品，尽管主要的半导体制造商仍被阻止生产这些产品。

华为公共事务负责人陈黎芳去年6月表示，员工们仍在工作。她称，华为有信心在两三年内克服这些困难。

## 金融市场

### LG 新能源筹备上市 叫板宁德时代

更新于2022年1月10日 16:14 英国《金融时报》宋京雅 首尔报道

LG 新能源(LG Energy Solution)正准备进行韩国史上最大的上市之一，筹资110亿美元。这家世界第二大电动汽车电池制造商正与中国竞争对手争夺市场主导地位。

向特斯拉(Tesla)、福特(Ford)和大众(Volkswagen)供应电池的该公司，计划利用首次公开发行(IPO)所筹资金叫板宁德时代(CATL)，后者是世界最大的全球电池集团，市值超过 1960 亿美元。

LG 新能源将发行 3400 万股新股，定价区间为每股 25.7 万至 30 万韩元。按这一定价区间的高端计算，该集团的市值将达到 70.2 万亿韩元（合 594 亿美元），使其成为韩国市值第三大的公司，仅次于芯片制造商三星电子(Samsung Electronics)和 SK 海力士(SK Hynix)。

在投资者押注全球电动汽车市场将保持快速增长的背景下，分析师们预计 1 月 14 日确定的 IPO 发行价将处在区间高端。该股将于 1 月 27 日开始交易。

“我们拥有更广泛的客户，不仅限于中国，还包括美国和欧洲，而宁德时代的增长主要得到中国汽车制造商的支持，” 该公司首席执行官权暎寿(Kwon Young-soo)周一在一个在线记者会上表示。

分析师们表示，该公司的估值可能被低估。根据 SNE Research 的数据，LG 新能源控制着全球电动汽车电池市场的 20.5%，仅次于宁德时代的 31.8%。

“我们相信该公司处于有利地位，有能力成为中国以外的领先电池制造商，但投资者将不得不权衡短期的召回风险和来自 LFP（磷酸铁锂）技术的竞争加剧，” 伯恩斯坦(Bernstein)分析师周一在一份报告中表示。

LG 新能源是韩国最大的石化公司 LG 化学(LG Chem)的全资子公司，向全球汽车制造商供应产品。

该公司计划截至 2025 年向其位于韩国、波兰、美国和中国的电池生产厂投资约 8.85 万亿韩元，提升产能近两倍，达到 400 吉瓦时(GWh)。

LG 新能源因利润率低于宁德时代而受到批评。据分析师们介绍，在 2019 年和 2020 年亏损的该公司，去年前九个月的营业利润率略高于 5%，而宁德时代的营业利润率达到 12%至 15%。

“我们与宁德时代之间的盈利能力差距将大幅缩小，” 权暎寿表示。他预测该公司将在市场份额上超越宁德时代，因为其客户群更加多样化。

但是，LG 昂贵的镍基电池正面临宁德时代等中国企业生产的磷酸铁锂电池日益激烈的竞争，磷酸铁锂电池不那么先进但更安全。

LG 曾供应一些可能引发火灾的有缺陷的电池，迫使通用汽车(General Motors)和现代汽车(Hyundai Motor)进行业内代价最高昂的一些召回，并引发对其电池安全性的担忧。权暎寿表示，该公司计划为一部分电动汽车生产磷酸铁锂电池。

## **行业/板块**

### **中国乘联会：去年 12 月乘用车销量同比降 7.9% 今年新能源汽车渗透率约 22%**

路透上海 1 月 11 日

中国乘用车市场信息联席会周二公布，去年 12 月乘用车市场零售同比下降 7.9%，环比则增长 15.9%；其中新能源乘用车零售销量同比增近 1.3 倍，环比增超两成。乘联会并调整此前预测称，2022 年新能源汽车渗透率约为 22%，新能源乘用车渗透率可达到 25%左右。

乘联会微信公众号发文称，芯片供给持续改善，促进 12 月产销攀升，“随着销售旺季到来，12 月经销商明显加大终端优惠力度，销售积极性快速提升，实现终端零售走强。”



乘联会数据显示，12月狭义乘用车市场零售达到210.5万辆，同比下降7.9%，环比增长15.9%；2021年全年累计零售达到2,014.6万辆，同比增4.4%。

乘联会秘书长崔东树在月度产销会议上表示，2022年车市总体增长比较乐观，全年乘用车零售预计同比增约5%。

对于影响12月乘用车销售的不利因素，乘联会称原因仍主要是疫情散发与反复对进店量影响较大；其次是公共财政中用于疫情防控等托底保障的支出增大，促进改善性消费动力支撑不足；此外经济指标回落压力和就业预期及信心偏弱，终端消费需求增长乏力，中低端首购车型的需求趋缓。

新能源乘用车销售方面，12月新能源乘用车零售销量达到47.5万辆，同比增长128.8%，环比增25.4%；2021年全年新能源车零售298.9万辆，同比增169.1%。新能源车与传统燃油车走势形成强烈差异化的特征，通过用户的市场化选择证明了消费需求的变化，并拉动车市加速向新能源化转型的步伐。新能源乘用车渗透率持续提升，12月新能源车国内零售渗透率22.6%，2021年全年渗透率14.8%，较2020年5.8%的渗透率提升明显。

**\*\*今年新能源汽车渗透率约22%\*\***

对于2022年新能源乘用车渗透率，乘联会调高上月突破20%的预测至可达到25%左右，“原来预期2022年新能源乘用车销量480万辆，目前应调整到550万辆以上。”

乘联会最新预测还称，随着新能源产业链的规模翻倍提升，降成本能力提升，由此预期2022年年末的新能源车增量很强。2022年新能源汽车有望突破600万辆，新能源汽车渗透率达22%左右。

12月新能源乘用车厂商批发销量突破万辆的企业仍高达14家，和去年11月持平，其中，比亚迪93,338辆、特斯拉TSLA.O中国70,847辆、上汽通用五菱60,372辆，及长城汽车20,926辆等。

造车新势力中，四家批发销量过万，头部企业--蔚来汽车NIO.N10,489辆、理想汽车14,087辆和小鹏汽车16,000辆，中国网络安全商--三六零支持的合众汽车10,127辆。

对于未来车市展望，乘联会表示，随着欧美圣诞节假期的产销停滞，中国乘用车行业有更充裕的芯片供给，推动生产保障能力提升，前期缺损部分芯片而尚未投放市场的主流车型加速投放，带动车市供给进一步改善。

不过乘联会也提醒，因为今年春节在2月1日，节前提前几天就进入购车淡季，因此2022年1月是车市消费的小月，不利于产销增量。随着新能源补贴退坡的实施，部分车型价格微调，消费心态也有变化，新能源车需求仍会受到轻微影响。

“但新能源车持续火爆，目前积压大量前期未交付订单，因此大部分新能源车型销量不会受到退坡明显影响。”乘联会称。

中国财政部等四部门去年末发布2022年新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知称，2022年新能源汽车补贴标准在2021年基础上退坡30%；自2022年1月1日起实施。

### **台積電擴大資本支出，三星準備合併收購，兩家企業競爭延續**

作者 Atkinson | 發布日期 2022 年 01 月 11 日

13 日晶圓代工龍頭台積電將舉行 2021 年第四季法說會，公布 2021 年第四季及全年營收，並分析 2022 年全球半導體市場前景與台積電狀態。南韓媒體今日專文關心，台積電從 3 年投資 1,000 億美元，增加投資 200 億美元，加快擴產布局。

南韓媒體《BusinessKorea》引用台灣媒體之前報導，台積電 2020 年宣布投資 120 億美元在美國亞利桑那州打造 5 奈米晶圓廠，2021 年又宣布日本熊本縣與日本半導體企業 SONY 半導體合資，興建 22 奈米及 28 奈米晶圓廠。近日更傳出台積電即將在德國投資興建晶圓廠。

除了積極國外布局，台積電也預計投資興建獲利率與接單量為主的高雄 7 奈米及 28 奈米製程晶圓廠。新竹研發中心也可能發展成 3 奈米製程晶圓廠，加上台積電積極發展 GAA 架構 2 奈米製程技術，量產時間可能早於預期。報導引用消息人士說法，台積電對產能擴張充滿信心，客戶也有信心，2022~2025 年銷售金額預計每年平均成長至少 15%。

圖、2021年第三季全球前十大晶圓代工業者營收排名（單位：百萬美元）

Ranking	Company	Revenue			Market Share	
		3Q21	2Q21	QoQ	3Q21	2Q21
1	台積電(TSMC)	14,884	13,300	11.9%	53.1%	52.9%
2	三星(Samsung)	4,810	4,334	11.0%	17.1%	17.3%
3	聯電(UMC)	2,042	1,819	12.2%	7.3%	7.2%
4	格羅方德(GlobalFoundries)	1,705	1,522	12.0%	6.1%	6.1%
5	中芯國際(SMIC)	1,415	1,344	5.3%	5.0%	5.3%
6	華虹集團(HuaHong Group)	799	658	21.4%	2.8%	2.6%
7	力積電(PSMC)	525	459	14.4%	1.9%	1.8%
8	世界先進(VIS)	426	363	17.5%	1.5%	1.4%
9	高塔半導體(Tower)	387	362	6.9%	1.4%	1.4%
10	東部高科(DB HiTek)	283	245	15.6%	1.0%	1.0%
Total of Top 10		27,277	24,407	11.8%	97%	97%

備註1：2Q21--1美元兌換1,121韓元；1美元兌換28.0台幣

備註2：3Q21--1美元兌換1,160韓元；1美元兌換27.9台幣

備註3：三星計入System LSI及晶圓代工事業部之營收

備註4：力積電僅計入晶圓代工營收

備註5：華虹集團包含華虹宏力及上海華力

Source: TrendForce, Dec., 2021

報導引用研究機構 TrendForce 研究報告，相較 2021 年第三季，台積電銷售金額為 148.84 億美元，較 2020 年同期成長 11.9%，全球晶圓代工市場市占達 53.1%，南韓三星銷售額和市占率分別為 48 億美元和 17.1%，說明韓媒仍舊關切台積電與三星的競爭。不僅台積電藉擴大投資強化競爭力，三星也規劃借助併購強化市場布局。

CES 2022 展會期間，三星高層透露，大規模併購計劃迫在眉睫，SET 部門副會長韓鐘熙在記者會說，認為很快就能向大家傳達併購交易的好消息。

韓鐘熙強調，三星正在推動與多家公司併購，因三星一直在找尋零組件和系統等領域適合的併購對象，多家公司都在三星電子併購規劃內。韓鐘熙在 CES 2022 展會期間也拜訪汽車製造商等許多家公司攤位，以獲得新想法，不過明確表示三星對進入汽車產業並不感興趣。

## 割韭菜後果大？Finra 開先例，Robinhood 恐陷求償潮

作者 MoneyDJ | 發布日期 2022 年 01 月 11 日

2022 年才剛開始，免佣的線上下單平台 Robinhood 就麻煩纏身。2021 年初軋空秀正熱時，Robinhood 限制散戶買賣部分股票，遭客戶提告求償。如今當局裁定 Robinhood 需賠償，此例一開，也許會掀起源源不絕的求償潮。

MarketWatch 10 日報導，1 月 6 日美國金融業監管局 (Financial Industry Regulatory Authority, Finra) 的仲裁人決議，Robinhood 需支付 29,460.77 美元的賠償金給 Jose Batista。

27 歲的卡車司機 Batista 是美國散戶，他在去年 5 月提出訴訟，聲稱 Robinhood 在去年 1 月美股軋空秀的全盛時期，限制一些熱門「迷因股」(meme stocks) 的交易，讓他蒙受了巨大的投資損失。

這是 Finra 首次裁定 Robinhood 需為交易限制令，支付賠償金給散戶。此一判決也許是摧毀 Robinhood 法律防護罩的敲門磚，讓大批散戶能跟進求償。

Batista 的提告內容相當明確具體，他未就整體股票投資組合求償，只選定其中兩檔，分別是耳機製造商 Koss 和流行服飾商 Express，指控 Robinhood 限制買賣，讓他無法出售 Koss 和 Express，造成損失。Robinhood 限制交易的前一天為 2021 年 1 月 27 日，當日 Koss 井噴 480%、收 58.00 美元；隔日 Koss 重挫 27.66%、收 41.96 美元。2021 年 1 月 27 日 Express 井噴 214.14%、收 9.55 美元；隔日 Express 重挫 50.79%、收 4.70 美元。

## 趋势、评论

### 提高最低工资不足以使最贫困者免受通胀影响

更新于 2022 年 1 月 10 日 22:18 英国《金融时报》德尔菲娜·施特劳斯

为了第一时间为您呈现此信息，中文内容为机器翻译，并辅以少量人工干预，仅供参考。

随着通胀威胁到发达国家的生活水平，各国政府正在采取措施，以减轻对一些收入最低的劳动者的打击——但它们的行动只能部分地保护那些最需要帮助的人。

一些欧洲国家计划在未来一年提高最低工资，以遏制通货膨胀。

在德国，连续的上调将使最低工资在截至今年 7 月的一年里提高近 10%，至 10.45 欧元，而新的执政联盟已承诺将进一步提高至 12 欧元。在葡萄牙、波兰、捷克共和国和罗马尼亚，法定最低工资标准较 1 月份上涨了 6% 或更多。法国的最低时薪已经是富裕经济体中最高的之一，它将继续根据物价水平上调最低时薪(去年 12 月的通胀率为 3.4%)。在英国，4 月份法定最低工资将上调 6.6%。

与此同时，欧盟正计划起草立法草案，以确保最低工资——在适用的地方——足够高，或至少相当于国家收入中值的 60%。

与 2008 年金融危机前夕推行的政策相比，这是一个惊人的逆转。当时欧盟领导人不合时宜地发出了限制工资的呼吁，以防止价格压力不断上升。

“几年前这是不可能发生的，” 经合组织就业、劳工和社会事务理事会(Employment, Labour and Social Affairs directorate)主任斯特凡诺·斯卡皮塔(Stefano Scarpetta)表示。“这一次，我们向经济注入了大量资金，人们关心的是这些资金应该流向那些处于最底层的人。”

问题是，政府过于依赖单一的工具——最低工资——这只能保护一部分弱势群体。

市场力量提供了有利条件，一些低薪行业的劳动力短缺，迫使雇主多年来首次展开激烈的劳动力竞争。在美国，尽管拜登(Joe Biden)将联邦最低工资提高近一倍的雄心壮志没有赢得支持，但处于劳动力市场底层的人的工资增长最快——在过去六个月里，收入最低的三分之一的工人的工资增长超过了通货膨胀。

但经济学家警告称，需要在更广泛的领域采取行动，以保护家庭免受生活成本危机的沉痛打击。

斯卡皮塔认为，最低工资是一个建立社会规范的好方法，但“不是一个非常有针对性的脱贫措施”。许多领取工资的人与收入较高的伴侣生活在一起，当最低工资标准提高时，工人往往会因此失去福利或支付更高的税。

更高的工资底线还可能导致雇主以更短的时间或更不安全的条件雇用员工——例如在英国的酒店业自由使用零时工合同——并且只影响到那些接近收入分配底线的人。

“它只帮助那些最低工资的人。它不会帮助创造一个中产阶级，” 国际劳工组织(International Labour Organization)高级经济学家帕特里克·贝尔瑟(Patrick Belser)说。他表示，只有在那些也有有效的集体谈判安排的国家，工人的收入份额才会上升。

经合组织首席经济学家劳伦斯·布恩(Laurence Boone)认为，“传统上，解决不平等问题的政策侧重于技能和工资设定——比如最低工资、集体谈判”。但现在，各国政府需要更密切地关注其他问题，特别是竞争政策。

经合组织的一项新研究发现，多达三分之一的整体工资不平等是由于不同公司为具有类似技能的工人支付的工资差距造成的。由于雇主的限制，如非竞争性合同条款，即使其他地方提供更好的薪酬，工人也往往无法流动。

要想弥补这一点，就意味着要进行立法打击——正如美国和英国政府所承诺的那样——并要求竞争监管机构研究并购对工人和消费者的影响。

贝尔瑟说，生活水平停滞不前“不是最低工资的错。这是因为缺乏其他政策。”

### 抑制通膨 Fed 應大幅升息

2022/01/11 Project Syndicate 羅奇 Stephen S. Roach / 編譯任中原

美國對通膨是否屬於「暫時性」的爭辯已告一段落，而通膨的上升勢頭遠遠超過聯準會 (Fed) 的預估。

各界普遍假定 Fed 既有智慧、又有工具來抑制通膨，但是否如此仍有得瞧。

Fed 強調「耐心」，相信原本錯誤的預測，最終將會轉為正確，因此樂意等待。依據 Fed 去年 8 月制定的新決策架構，現在採用的是「平均通膨目標」，因此 Fed 已經表示將容忍通膨率暫時超標，以彌補多年來未能達標所留下的缺口。不過各界並不清楚實際上將如何操作。

理論上看，採用「平均通膨目標」似乎合理，符合「以有餘、補不足」的思維。但在實際上，從一開始就存在諸多瑕疵。這純粹是一種「向後看」的作法，完全是依據長期間的低成長、低通膨的經驗來設定條

件。Fed 決策官員及許多專家學者 2020 年時都相信，新冠肺炎疫情震撼之後，經濟將會與金融海嘯之後一樣，再度呈現成長疲軟且物價偏低的復甦勢頭，使原本已經低落的通膨進一步演變成通貨緊縮。

自從 2000 年網路泡沫破滅後，Fed 官員就一直擔心美國經濟會重演日本經驗，陷入數十年的經濟停滯，加上長期的通貨緊縮。由於 Fed 只聚焦於通貨緊縮的風險，因而忽略了通膨意外竄升的可能性。

不幸的是這種情況確已發生。由於疫情降溫後出現總需求爆增，原本已經吃緊的全球供應鏈迅速斷裂。從食品、半導體、能源、航運、住宅到薪資，累積的價格與成本壓力大到難以計算。「暫時性」的一次式物價調整無所不在，強大的通膨震撼如今已是在劫難逃。

Fed 去年為了因應疫情對經濟的衝擊，不僅將政策利率降到「近零」，還再度啟動量化寬鬆 (QE) 措施。然而現在疫情趨緩，經濟復甦，因此如何使緊急貨幣政策回歸正常化，已成為 Fed 的重大挑戰。但無論是利率還是資產負債表，Fed 迄今尚未提出明確的「正常化」路徑。

Fed 眼前面臨兩大難題。第一，收回超寬鬆貨幣政策是一套精密的操作過程，可能導致資產市場及實體經濟回檔修正。第二，正常化的時間表依然混淆不清。以往由於通膨持續低落，且低於目標，讓 Fed 有充裕的空間來使貨幣政策一步步逐漸回歸正常化。然而現在卻必須在通膨震撼的環境下落實正常化，因此墨守漸進式作法便大有問題。但 Fed 並未看出兩種情況之間的差異，仍將正常化分成兩個步驟，即 QE 先行退場，之後才會升息。

這套流程在低通膨環境下可能適當，但在通膨震撼之際根本行不通。「退場」流程對實體經濟與通膨的影響有限，藉由「退場」拉高長期利率，及資產價格調整來影響財富效應，過程非常迂迴。因此 Fed 必須重新評估正常化的操作次序。

由於目前通膨壓力已從暫時性轉為普遍性，因此應把政策利率置於第一道防線上，而不是留在後方。目前實質聯邦資金利率已降到負 6%，證明 Fed 的政策已嚴重落在大勢之後。

我對聯邦公開市場操作委員會 (FOMC) 的建議如下：現在正是發揮創意性思維的時候。由於通膨急升，應該放棄先「退場」、後升息的拖延之計。應該著手大幅升息，以免時不我與。身為獨立決策的中央銀行家，應該能夠承擔得起意料中的政治面反彈。但願所有人也都能夠做到。