

经济信息摘编

第 75 期

发展规划部（研究室）编

2021 年 12 月 03 日

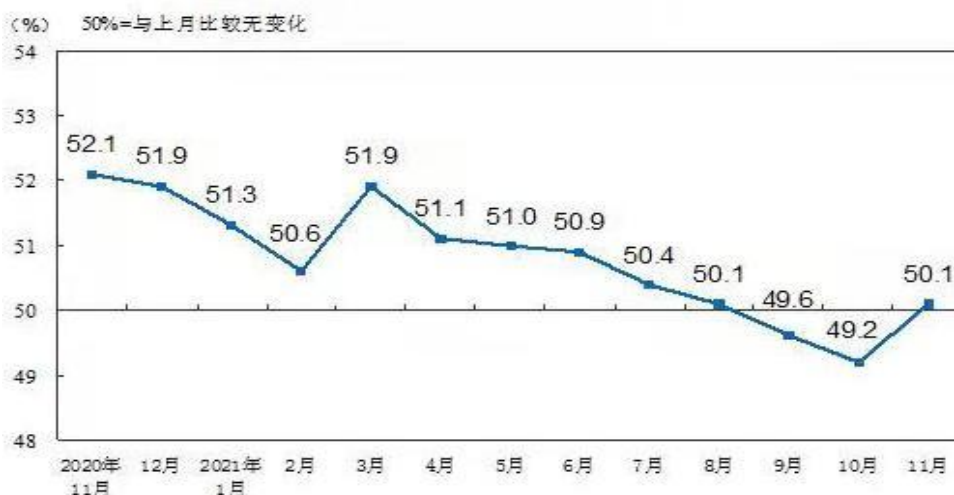
本期目录

1. 中国 11 月制造业 PMI 重回扩张区间..... 2
2. 今年地方债发行进入“收官”阶段.....3
3. 国内三季度信托规模持续下降.....3
4. 由虚拟货币业务获得的华人首富地位并不牢靠.....4
5. 韩国在氢能领域的投资值得关注.....5
6. 发展电动车要警惕“资源死胡同”6
7. 德国 11 月通胀率涨至 6%创 30 年最高水平..... 10

1. 【中国 11 月制造业 PMI 重回扩张区间】

国家统计局公布的最新数据显示，11 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.9 个百分点，位于临界点以上，制造业重回扩张区间。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.2%，比上月略降 0.1 个百分点；中型企业 PMI 为 51.2%，比上月上升 2.6 个百分点；小型企业 PMI 为 48.5%，比上月上升 1.0 个百分点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数为 52.0%，比上月上升 3.6 个百分点，表明制造业生产活动加快；新订单指数为 49.4%，比上月上升 0.6 个百分点，表明制造业市场需求有所改善；原材料库存指数为 47.7%，比上月上升 0.7 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄；从业人员指数为 48.9%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有改善；供应商配送时间指数为 48.2%，比上月上升 1.5 个百分点，但仍低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所延长。另外，11 月份，非制造业商务活动指数为 52.3%，比上月略降 0.1 个百分点，继续高于临界点，表明非制造业保持稳定恢复。分行业看，建筑业商务活动指数为 59.1%，比上月上升 2.2 个百分点；服务业商务活动指数为 51.1%，比上月下降 0.5 个百分点。整体来看，11 月份的制造业和非制造业 PMI 都处于扩张区水平总体有所回升。

图： 中国制造业采购经理指数（PMI）走势（经季节调整）



2. 【今年地方债发行进入“收官”阶段】

东方财富 CHOICE 数据显示，今年前 11 个月，地方债发行规模达 71647.34 亿元，同比增长 14.4%，已超过去年全年发行量，创历史新高。同时，部分地区地方债发行基本结束。按用途划分，前 11 个月发行再融资债券 29146.44 亿元；发行新增地方债 42500.9 亿元（新增专项债 34793.26 亿元，新增一般债券 7707.64 亿元）。今年预算安排新增地方债额度 44700 亿元。其中，新增一般债券额度 8200 亿元，新增专项债额度 36500 亿元。截至 11 月末，还剩 2199.1 亿元新增地方债待发。从债券资金投向看，除了延续地方政府债券传统投向规定外，还呈现一些新的特点，一是农林水利、生态环保、能源等投资不断加大，绿色低碳、循环发展的投资理念逐步建立；二是区域协调、一体化建设投资格局稳步形成，城市发展、城乡融合得到改进；三是冷链物流、产业园区、保障性安居工程等基础设施建设持续推进，服务民生能力得到进一步增强，为经济持续健康发展拓展了更大空间。有分析人士表示，多地地方债券发行收官，表明地方政府债券新项目开工和续建项目推进都比较顺利，地方债券无论是发行规模和进度基本符合预期。

3. 【国内三季度信托规模持续下降】

12 月 1 日，中国信托业协会发布《2021 年三季度末信托公司主要业务数据》显示，截至 2021 年三季度末，信托业受托管理的信托资产余额为 20.44 万亿元，同比下降 2%，较二季度末环比下降 0.94%，较 2017 年四季度末峰值下降 22.11%。从资金来源看，截至 2021 年三季度末，集合资金信托规模为 10.55 万亿

元，同比增长 2.37%，环比增长 1.81%；集合资金信托占比为 51.63%，环比上升 1.39 个百分点。单一资金信托规模为 5.12 万亿元，同比下降 26.04%，环比下降 8.64%；单一资金信托占比为 25.04%，环比降低 2.11 个百分点。管理财产信托规模为 4.77 万亿元，同比增长 31.37%，环比增长 2.21%；管理财产信托占比为 23.33%，环比上升 0.72 个百分点。随着房地产市场遇冷，以及针对影子银行业务处置的加大，未来融资类信托仍会有一个持续下降的过程。

4. 【由虚拟货币业务获得的华人首富地位并不牢靠】

币安创始人赵长鹏身价据称日前超过农夫山泉董事长钟睺睺，登顶华人首富。《福布斯》杂志在 11 月曾公布中国富豪榜单。排名第一的是农夫山泉董事长钟睺睺，身价为 4244 亿元。字节跳动创始人张一鸣（3825 亿元）、宁德时代创始人曾毓群（3272 亿元）、腾讯创始人马化腾（3162 亿元）紧随其后。而根据《财经》日前报道，币安估值当前已达 3000 亿美元，赵长鹏持有 30%的币安股份。按此计算，赵长鹏身价约 900 亿美元（相当于 5733 亿元）。这一身价意味着赵长鹏成为华人首富，并跻身全球十大富豪之列。币安成立仅四年，就成为世界最大加密货币交易所，在全球拥有 3000 名员工，日交易额达到 760 亿美元，比其四个最大的竞争对手加起来还要多。然而由于业务性质，币安近年来在全球饱受诟病。2018 年 3 月遭到日本金融厅警告后将总部从日本迁至马耳他，其后又受到英国、德国、日本、马来西亚等国金融监管机构的警告。币安当前在多个国家的交易受限，估值 3000 亿美元就存在疑问。“被首富”后，赵长鹏随即在社

交媒体表示：“如果我以 1 美元的价格将公司 0.01% 的股权出售给某人，则该公司价值 10000 美元。如果我发行 1 万亿枚代币，并将其中 1 个以 1 美元的价格卖给某人，那么我就有了价值 1 万亿美元代币。没有流动性的估值没有多大意义。”赵长鹏所表达的，正是指对其财富的估值并未考虑到市场流动性的因素。

5. 【韩国在氢能领域的投资值得关注】

韩国现代汽车是除日本丰田汽车外唯一一家在氢燃料下重注的全球汽车公司。现代汽车曾承诺，在 2028 年率先成为全球首个旗下所有商用车型均搭载氢燃料电池系统的汽车制造厂商。世界上大多数大型汽车制造商选择押注电动汽车，然而和丰田一样，现代汽车并不认为电池是唯一的答案。现代汽车燃料电池中心负责人对此表示，“为了完美实现净零排放，我们需要电力和氢能。手里有两张牌很好。”而在韩国，自 2016 年以来共售出 1.85 万辆氢燃料乘用车，甚至超过了日本。韩国汽车制造商协会(KAMA)表示，现代汽车之所以青睐氢燃料汽车，可能是因为氢燃料汽车的零部件比电动汽车多。人们普遍认为，电动汽车相对简单，将导致许多传统汽车零部件供应商倒闭，这可能会带来失业问题，韩国的汽车零部件制造商也还没有为氢燃料汽车或电动汽车做好准备。有人则认为，从长远来看，现代汽车的氢燃料投资是一个明智的策略。就像丰田经常说的那样，混合动力汽车将在全球交通的脱碳中发挥关键作用，尤其是在东南亚和非洲等地，这些地方的经济能力和基础设施问题可能会限制对电动汽车的需求，未来不会只靠电动汽车。投资分析人士表示，“就在十年前，很少

有人想到电池可以驱动汽车，未来可能会出现另一个颠覆能源行业的特斯拉，促进氢燃料汽车的发展”。如果发生这种情况，现代汽车将大获全胜。

6. 【发展电动车要警惕“资源死胡同”】

全球电动车市场持续增长，中国市场尤其火热。根据调研机构 Canalys 估算，2021 年上半年全球电动车销量达 260 万辆，其中，中国电动车上半年销量达 110 万辆，欧洲市场则售出了 100 万辆电动汽车，这两个市场合计占全球电动汽车销量的 87%。2020 年，中国市场共出售 130 万辆电动汽车，占当年全球电动汽车销量的 41%。然而在快速发展的路上，电动车行业面临的问题已开始浮现，并越来越明显。

在电动车的生产链条中，动力电池是至关重要、不可或缺的一环，其生产需要用到锂、铜、钴、镍、锰、镁等金属（“小金属”）。小金属的开采需要时间，而全世界此类矿产资源的可采量有限，若按电动车目前的发展速度和态势，这些金属在未来相当长的一段时间内都会面临供不应求、价格高涨的情况，其结果是提升电动车的生产成本。相关金属矿涨价的最直接原因，是此类金属矿产开采的延时性和资源本身的稀缺性，这意味着，相关金属短缺的困境将难以纯粹通过市场调控或政策手段来解决。据能源方面咨询机构 Wood Mackenzie 估算，2024 年之后，全球镍金属市场将出现硬缺口。据矿业和金属业务巨头嘉能可(Glencore) 预计，到 2050 年，全球钴和镍的全年需求将暴增 4 倍，铜和锌的需求将翻倍。然而现有的矿山资源逐渐消耗，品位降低，开发新的矿山常常面临地理环境险峻、需要配套设施的难题，铜、镍和钴的开采前置时间平均长达 16 年，这导致 2050 年以前，相

关金属矿增产可能都难以跟上动力电池需求增长的速度。事实上，小金属涨价的现象已经开始出现。今年 11 月，伦敦金属交易所中的铜、铝、锌、铅、锡、镍 6 种工业金属的现货价格超过期货价格，表明欧洲地区已经面临金属供应危机。与此同时，全球的动力电池都供不应求。据 SNE Research 预测，2023 年世界动力电池缺口将达到 18%，而 2025 年缺口还将进一步扩大至 40%。在今年电动车尤其繁荣的我国，情况可能更加严峻。蜂巢能源董事长兼 CEO 杨红新估计，国内目前动力电池缺口在 30%-50%左右，全国各大动力电池生产线满负荷运转，订单仍排到几个月后。

对报废的动力电池进行拆解回收，能否成为小金属再利用的一个来源？理论上，三元电池中的镍、钴、锰等金属的回收率可达 99%。但现实情况并不乐观：工信部公布过“新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件”白名单，其中包含 20 多家正规大型动力电池回收处理企业，但实际运营情况是，去年我国动力电池累计退役量大约 20 万吨，其中 70%流向了不规范、低成本“小作坊”。小作坊企业处理退役电池的方式会带来巨大的环境污染和安全隐患，而大量“白名单”企业却盈利困难。在我国动力电池回收行业尚不成熟的情况下，再加上相关法规不够完善，导致动力电池回收行业效率低下。从现状看，我国乃至全球的电动车制造商在短期内可能难以找到有效拓宽供应、大幅降低成本的速成渠道。

此外，我国的金属供应还可能面临的另一大问题就是被外国“卡脖子”。12 月 1 日，我国电解钴已较上月涨价 7%，原因之一是在钴的重要产地南非，近期正面临新一波新冠肺炎 Omicron 疫情。要提出的是，我国对部分金属的对外依赖程度很高。除钴以

外，我国锂资源储量只占全球的 7%左右，2019 年加工的锂矿石中，96%以上都来自进口。从金属的供给侧来看，在对外依赖度如此高的情况下，金属资源的供给和价格都有较高的不稳定性，时常面临国际供应链阻塞断裂的风险。必须承认，电动车行业市场目前处在繁荣期，不少进入早的厂商获利匪浅。比如，在今年 1-8 月的全球动力电池中，宁德时代占据的份额达到 30%。2018 年至今，宁德时代已通过入股、合资模式进行了多个国外锂、镍矿的上游资源布局。另一家锂电巨头赣锋锂业，也已在今年进行了 4 次大规模收购。几家巨头通过收购矿产来扩张资源渠道、保障供应安全的做法，将为它们带来充足的竞争力和运营空间。但市场上的中小动力电池厂商，则无力与巨头竞争资源，随着成本涨价、盈利空间遭受挤压，中小企业在激烈的竞争中很可能出局。在资源供不应求的市场环境下，有限的资源和资本向巨头集聚本就是难以避免的“规律”。电动车、动力电池以及“小金属”矿产资源现状，对于新能源车发展的产业政策有重要影响。从国家战略层面看，按照现有的技术路线，电动车制造在短、中甚至长期都面临资源供不应求的困境，这意味着，如果新能源车只走电动车这一条道，将很快遇到“资源死胡同”。

目前最好的解决办法是“几条腿”走路，在电动车之外同时发展其他新能源汽车，如氢发动机汽车、氢燃料电池汽车、甲醇燃料电池汽车等。这些构思并非空穴来风，事实上，对于减少碳排放有较好效果的氢能汽车，自上世纪已有构思，2014 年丰田汽车已有 Mirai 氢能汽车系列上市。日本开始氢能汽车研发的时间较早，但日本政府在氢能战略方面并不坚决，行动也不够快。韩国在发展氢能产业方面则是后起之秀，韩国政府和产业界在氢能

研究和产业化方面毫不含糊，速度很快。比如，韩国政府决定在2050年前使氢能成为该国使用率最高的能源。韩国政府计划发展若干个项目，包含基础设施扩建，推广氢气在工业和居民生活中的使用，采取激励措施鼓励氢能源船舶、车辆和设备投入运营。韩国计划到2050年将氢能源汽车的年产量提高至526万辆。在发电方面，韩国计划推广氢和传统燃料混合燃烧发电，将新型燃气轮机商业化。大宇造船近日就将其研发的潜艇用燃料电池甲醇水蒸气重整制氢成套设备交付韩国海军。

中国发展新能源车迄今的主流方向仍是电动车，在政策、资本、市场等若干重大领域，都对电动车有不少的支持政策。不过，从电动车可能遭遇“资源死胡同”来看，中国不能把新能源车的发展绑在电动车一条道上。从电动车的消费看，它需要在现有的燃油汽车的消费系统之外，完全从头开始另起炉灶，从头搭建起一个全新的消费环境。但这种消费系统的重建，不仅涉及巨大的投资，而且还存在技术薄弱之处。比如充电问题，电动车再怎么技术进步，充电时间太长也是一个跨不过去的卡点。如果全国的高速公路不建立起一定密度的充电站，电动车就只能在城里开开，其实就是个玩具。

对于新能源车发展的技术路径，相关研究人员认为，中国不能只吊在电动车一种技术路径上。考虑到中国在电动车领域的发展基础，中国应该从不同技术路径来发展新能源车。以氢能汽车而论，可以考虑“两步走”，第一步是优先实现氢燃料车，第二步是发展氢燃料电池车。氢燃料车目前在技术上已经能够实现（但成本较高），其最大的优势是能够实现真正的零碳排放。在实现

了全球气候变化下的这一大目标后，再发展氢燃料车的愿望就能实现。

从资源约束、消费环境重建、减少碳排放等方面来综合考虑，中国发展新能源车在技术路径上不能只有电动车一条路，否则很容易遭遇“资源死胡同”。在电动车以外，中国需要大力发展氢能汽车，作为构建氢能社会的重要支撑之一。

7. 【德国 11 月通胀率涨至 6%创 30 年最高水平】

最新数据显示，德国 11 月欧盟调和 CPI（居民消费价格指数）同比攀升了 6%。非调和指标同比走高 5.2%，创 1992 年以来的最高水平。调和 CPI 是欧盟及欧洲央行编制和发布，是用以指示物价和通胀水平的指数。ING 经济学家 Carsten Brzeski 表示：“尽管整体数据可能令人震惊，但推动这一飙升的因素现在已经众所周知。12 月份的通胀数据可能创下德国统一以来的新高。”另外，尽管德国央行预计物价压力将在未来几个月有所缓解，但它表示，通胀可能在更长的一段时间内保持在远高于 3%的水平。对于欧元区大部分地区，它们的通胀率已远远超过欧洲央行设定的 2%的目标，例如，西班牙和比利时的通胀率都达到了 5.6%。但欧洲央行认为，通胀飙升很大一部分是临时因素造成的，这些因素会随着时间的推移而消失。然而，Omicron 病毒变种的突然出现，使欧洲央行在应对通胀方面面临着更大挑战。

本期发：集团领导，各部门、分（子）公司
