

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：赛道股行情再起，港股大幅攀升

市场消息：

在央行降准降息和政府支出发力的情况下，12月M1、M2同比都显著回升，宽货币先行，凸显政府维稳意愿，但宽信用暂时仍受地产需求等方面的制约，社融结构相对较差，其中政府债净融资支撑社融保持稳定，贷款分项中票据冲量明显。往后看，随着2022年财政前置发力，基建项目逐渐落地，宽信用将逐步兑现。

CPI同比涨幅回落至1.5%，环比下降0.3%。由于疫情形势严峻，居民出行和消费受到明显影响，其中食品项尤其是鲜菜价格下行是拖累CPI的主因。随着国内保供稳价政策效果持续显现，加之冬季建筑业需求偏弱，以及国际油价回落，12月PPI环比下降1.2%。

继前日低估值行业领涨A股后，昨日高估值的赛道股行情走高。新能源、军工等大幅上涨，一改年初以来的颓势。其中电力设备及新能源行业上涨3.37%，一方面是受政策利好消息的驱动，1月11日盘后，乘联会指出，2022年购置补贴规模将进一步上升，新能源乘用车销量预期从480万辆调整到550万辆以上，新能源乘用车渗透率达到25%左右；另一方面，市场对于稳增长的强度仍有分歧，稳增长板块大幅上行后，部分资金再度回流前期的热门赛道板块。

海外市场方面，美联储主席前日晚间讲话称美联储将根据需要采取措施遏制通胀，另外释放出一定鸽派信号安抚美股，全球股市风险偏好均有所上行，港股也跳空高开大幅走强，恒生指数收涨2.79%，恒生科技收涨4.99%，创去年10月7日以来最大单日涨幅。另外，伦铜、布油在疫情乐观预期下进一步反弹走高，国内商品也普遍收涨，其中有色、黑色系分别上涨3.16%和2.08%。

后市展望：

往后看，我们对股市依然乐观。政策维稳意图已经显性化，经济和股市将持续修复。A股由于之前跌幅不大，反弹力度不大，港股则因为之前跌幅较大有较大的反弹空间。国债收益率则可能在当前点位下保持低位震荡。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004，研究助理：王蔚然）

## 重点行业观察

### 计算机行业：“十四五”数字经济发展规划发布，重视计算机板块投资机会

事件：2022年1月12日，国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》。

简评：“十四五”数字经济发展规划发布。2022年1月12日，国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》，“十四五”数字经济发展主要指标与此前发布的《“十四五”信息化规划》、《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》等保持一致：2020年-2025年，数字经济核心产业增加值占GDP比重从7.8%-10%，IPv6活跃用户数从4.6-8亿户，千兆宽带用户数从640-6000万户，软件和信息技术服务业规模从8.16-14万亿，工业互联网平台应用普及率从14.7%-45%，全国网上零售额从11.76-17万亿，电子商务交易规模从37.21-46万亿，在线政务服务实名用户规模从4-8亿。同时此次规划重点聚焦关键领域创新、产业链供应链、数据资源潜力挖掘、数字经济体系、数字鸿沟等领域。

充分发挥数据要素作用。第四节强调要强化高质量数据要素供给、加快数据要素市场化流通和创新数据要素开发利用机制。其中数据要素市场化流通环节，要加快数据要素市场培育，开展数据确权及定价服务试验，培育发展数据交易平台。

重点补齐关键技术短板，强化优势技术和抢险前沿技术布局。大力推进产业数字化转型和数字产业化。数字产业化方面，重点强调补齐关键技术短板，集中突破高端芯片、操作系统、工业软件、核心算法与框架等领域关键核心技术，加强通用处理器、云计算系统和软件关键技术一体化研发。同时强化在5G、大物云移、区块链等领域的布局，突破智能制造、数字孪生、城市大脑等集成技术。并重点布局量子通信、下一代通信技术等新兴技术。

着力强化数字经济安全体系。规划中第九节重点强调着力强化数字经济安全体系，并提出三点要求：①增强网络安全防护能力，重点强调安全与信息化同步规划、建设、使用，加强网络安全基础设施建设，提升应急响应能力，推广网络安全的安全可靠，强化新技术新应用的应用；②提升数据安全保障水平，强调在挖掘数据价值时的全生命周期安全；③切实有效防范各类风险。

投资建议：建议重点关注与数字经济建设相关度较高的信创、网络安全、工业互联网、能源信息化、数字政务等板块，标的上重点关注朗新科技、中科创达、移远通信、恒生电子、用友网络、金蝶国际、广联达、深信服、金山办公、三六零、天融信、国新健康、创业慧康、奇安信、科大讯飞、超图软件等。

风险提示：政策推进不及预期；政府财政预算不及预期。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

### 汽车行业：拓普集团 2021 年业绩预告点评：全年利润同比劲增，4 季度产能加速落地蓄力新年

事件：公司发布 2021 年业绩预告：2021 年公司预计实现归母净利润 10.5 亿-11.5 亿元，同比增长 67.1%-83.1%；4Q21 预计实现归母净利 3.0-4.0 亿元，同比增 17.3%-56.8%，环比增 1.0%-35.1%。

正文：公司发布 2021 年业绩预告，业绩符合预期：2021 年公司预计实现归母净利润 10.5 亿-11.5 亿元，同比增长 67.1%-83.1%；4Q21 预计实现归母净利 3.0-4.0 亿元，同比增 17.3%-56.8%，环比增 1.0%-35.1%。

4Q21 扩张战略加速落地，中期发展动能足。1) 产能加速落地：4Q21 公司接连迎来空气悬架工厂（一部）、悬架系统工厂（五部）、铝副车架工厂（第二、第三工厂）落成，2022 年公司新增产能充沛；2) 加码重庆地区：

12月公司与重庆市沙坪坝区人民政府签署协议，计划5年内投资约15亿元以尽快满足西南地区尤其是重庆地区新能源客户迅猛增长的订单需求，项目落地可提高服务响应速度，增强客户粘性，有效降低产品生产和运输成本；3) 推动转债发行：11月20日公司发布转债募集预案（当前已获证监会受理），拟募资不超过25亿投入480万套轻量化底盘系统项目建设。

坚持 Tier 0.5 定位持续品类扩张，深挖客户价值。1) 持续丰富产品线：热管理方面公司已成功研发集成式热泵总成、电子膨胀阀、电子水阀、电子水泵、气液分离器等产品，单车配套金额达到 6000 元至 9000 元（1H21 热管理营收占比已达 12%）；线控制动方面，公司在完成 IBS-PRO 的产品研发之后将陆续推出 IBS-EVO、IBS-RED 冗余制动方案，在 IBS-PRO 产品的基础上降本减重增效；2) 服务全球客户。公司客户涵盖特斯拉、通用、福特、菲亚特-克莱斯勒、戴姆勒、宝马、大众、奥迪、本田、丰田等全球整车厂商以及吉利等头部自主品牌等，同时积极与 RIVIAN（单车配套价值 1.1 万）、蔚来、小鹏、理想等头部造车新势力开展合作，探索 Tier0.5 级的合作模式。

投资建议：我们预计公司 2021 年、2022 年和 2023 年实现营业收入为 110.4 亿元、140.5 亿元和 176.3 亿元，对应归母净利润为 11.2 亿元、15.1 亿元和 21.0 亿元，以今日收盘价计算 PE 为 51.5 倍、38.2 倍和 27.4 倍，维持“买入”评级。

风险提示：产品开发迭代及量产进度不及预期、芯片短缺缓解程度不及预期、原材料成本上升超预期

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

## 房地产行业：招商蛇口：30 亿并购票据注册成功，12.9 亿元用于收并购

招商蛇口 30 亿元并购票据已于 1 月 12 日完成注册。首期发行 25.8 亿元，其中 12.9 亿元用于收购住宅项目公司股权，为项目公司注入资金，确保项目顺利推进。除招商蛇口外，碧桂园等房地产企业亦计划近期在交易商协会注册发行并购票据。

此前 12 月 20 日央行、银保监会联合发布了《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，并且会同国资委召集部分民营、国有房地产企业和主要商业银行召开座谈会，鼓励优质企业按照市场化原则加大房地产项目兼并收购，鼓励金融机构提供兼并收购的金融服务，助力化解风险、促进行业出清。从地方政府层面，1 月 8 日，广东省政府召开座谈会，为房企收并购项目搭建对接平台。

我们认为此次收并购金融支持政策落地节奏较快。通过并购等市场化方式推动房地产市场的结构性调整，有利于出险房企的出清，同时保护住房消费者合法权益，促进房地产业的良性循环和健康发展。进一步优化产业结构，龙头稳健型房企的集中度和利润率将同步提升。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

## 电子行业：华硕折叠屏笔记本 Zenbook 17 Fold 发布

事件：在 CES 2022 上，华硕发布了全球首款 17.3 英寸可折叠 OLED 笔记本电脑——Zenbook 17 Fold。此款电脑配置了 17.3 英寸 4:3 显示比例 2.5K AMOLED 柔性触摸屏，由京东方独供，采用了京东方新一代自主算法技术提升画质，并可通过折叠将屏幕分为两个 12.5 英寸 3:2 显示比例显示屏。

点评：折叠屏应用领域拓宽，面板厂商面临新机遇。折叠屏的市场化应用可追溯至 2019 年三星发布的 Galaxy Z Fold 第一代折叠屏手机，三星于 2020 年上市的 Galaxy Z Flip3 仅用 40 天就销售 100 万部以上，市场前景可观；此后折叠屏的市场化应用向电脑领域扩展，2020 年联想上市了全球首款折叠屏笔记本电脑 ThinkPad X1 Fold。

在柔性产能过剩的情况下，折叠屏面板需求面积将越来越大，可观的市场前景和丰富的应用场景将为柔性显示面板厂商带来高速发展的机遇。

京东方独供华硕折叠屏电脑，凸显先发优势。在折叠屏手机领域，三星率先将折叠屏手机商用落地，目前在折叠屏手机领域市占率已达 90%；但在折叠屏电脑领域，三星在 CES 2022 展示的折叠屏原型设备 Flex Note 尚未有具体产品面市，而京东方提供屏幕技术支持的华硕 Zenbook 17 Fold 预计在今年年中上市。这既彰显了京东方领先的技术能力，也建立了公司在电脑折叠屏领域的先发优势，有望改变折叠屏行业三星一家独大的态势。建议关注国内面板厂商京东方、TCL，柔显基板材料 PI 浆料厂商鼎龙股份。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

## 主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	1 日涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
上证综指	3,597.4	0.84	0.50	-1.16	-1.16
深证成指	14,421.2	1.39	0.54	-2.94	-2.94
沪深 300	4,845.6	1.00	0.48	-1.92	-1.92
恒生指数	24,402.2	2.79	3.87	4.29	4.29
标普 500	4,713.1	0.00	0.77	-1.11	-1.11
道琼斯指数	36,252.0	0.00	0.06	-0.24	-0.24
纳斯达克指数	15,153.5	0.00	1.46	-3.14	-3.14
英国富时 100	7,491.4	0.00	0.08	1.45	1.45
德国 DAX	15,941.8	0.00	-0.04	0.36	0.36
法国 CAC40	7,183.4	0.00	-0.50	0.42	0.42
日经 225 指数	28,765.7	1.92	1.01	-0.09	-0.09

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

商品期货名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
ICE 布油	83.75	0.00	2.45	7.68	7.68
NYMEX 原油	81.33	0.00	3.08	8.14	8.14
LME 铜	9,729.00	0.00	0.85	0.09	0.09
LME 铝	2,983.00	0.00	2.35	6.25	6.25
LME 锡	40,700.00	0.00	2.19	4.73	4.73
LME 锌	3,558.50	0.00	0.72	0.69	0.69
CBOT 大豆	1,385.50	0.00	-1.76	3.45	3.45
CBOT 小麦	768.75	0.00	1.35	-0.26	-0.26
CBOT 玉米	601.00	0.00	-0.95	1.31	1.31
ICE2 号棉花	116.00	0.00	0.76	3.02	3.02
CZCE 棉花	21,120.00	0.17	0.57	2.67	2.67
CZCE 白糖	5,798.00	1.20	1.54	0.68	0.68
波罗的海干散货指数	2,151.00	0.00	-6.03	-2.98	-2.98
DCE 铁矿石	737.50	3.07	3.29	9.42	9.42

资料来源: Wind, 首创证券

表 3 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

汇率名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美元指数	95.60	0.00	-0.15	-0.39	-0.39
美元兑人民币 (CFETS)	6.36	-0.11	-0.15	-0.13	-0.13
欧元兑人民币 (CFETS)	7.23	0.00	0.32	0.25	0.25
日元兑人民币 (CFETS)	5.51	-0.26	0.26	-0.37	-0.37
英镑兑人民币 (CFETS)	8.68	0.17	0.57	0.73	0.73
港币兑人民币 (CFETS)	0.82	-0.10	-0.08	-0.12	-0.12

资料来源: Wind, 首创证券

表 4 沪股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
600519.SH	贵州茅台	2022-01-11	沪股通	1	18.9679	7.7654	11.2025	-3.4371	1,940.55
600036.SH	招商银行	2022-01-11	沪股通	2	13.9589	7.7005	6.2584	1.4420	49.85
603259.SH	药明康德	2022-01-11	沪股通	3	12.0743	7.4773	4.5970	2.8803	116.49
600031.SH	三一重工	2022-01-11	沪股通	4	8.4359	3.2747	5.1612	-1.8865	24.52
600887.SH	伊利股份	2022-01-11	沪股通	5	8.2405	1.5747	6.6658	-5.0911	39.82
601166.SH	兴业银行	2022-01-11	沪股通	6	8.2046	4.1814	4.0231	0.1583	21.40
601318.SH	中国平安	2022-01-11	沪股通	7	8.0022	3.3520	4.6502	-1.2982	52.86
600406.SH	国电南瑞	2022-01-11	沪股通	8	7.6273	5.2099	2.4174	2.7925	37.75
601888.SH	中国中免	2022-01-11	沪股通	9	6.3986	1.9186	4.4800	-2.5614	201.21
600809.SH	山西汾酒	2022-01-11	沪股通	10	6.3466	3.0311	3.3155	-0.2844	290.00

资料来源: Wind, 首創證券

表 5 深股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
300750.SZ	宁德时代	2022-01-11	深股通	1	16.3596	4.6970	11.6626	-6.9657	536.70
300760.SZ	迈瑞医疗	2022-01-11	深股通	2	12.0112	5.0218	6.9894	-1.9676	319.00
002594.SZ	比亚迪	2022-01-11	深股通	3	10.7233	7.7401	2.9833	4.7568	239.09
002812.SZ	恩捷股份	2022-01-11	深股通	4	10.5915	6.3021	4.2894	2.0126	237.96
300015.SZ	爱尔眼科	2022-01-11	深股通	5	10.1118	2.0688	8.0430	-5.9741	36.28
000002.SZ	万科 A	2022-01-11	深股通	6	8.5233	3.6397	4.8836	-1.2439	22.30
300014.SZ	亿纬锂能	2022-01-11	深股通	7	8.3057	1.6236	6.6820	-5.0584	105.97
002714.SZ	牧原股份	2022-01-11	深股通	8	7.6568	4.3645	3.2923	1.0722	56.62
002371.SZ	北方华创	2022-01-11	深股通	9	7.5118	4.8252	2.6867	2.1385	277.00
300274.SZ	阳光电源	2022-01-11	深股通	10	7.3006	4.2268	3.0738	1.1530	120.98

资料来源: Wind, 首創證券

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、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报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现