

## 重点行业观察

### 电子行业：寒武纪：5.09 亿智能计算中心中标合同落地

事件：公司签署 5.09 亿元（含税）智能计算中心基础设施建设项目中标合同。采购方为江苏昆山高新技术产业投资发展有限公司，项目包含智能加速器、计算服务器、人工智能算力平台软件等软硬件建设内容。同时，公司提供的硬件设备须提供 3 年免费质保，平台软件须提供 3 年维保服务（包含免费软件升级服务）。

点评：公司主营人工智能芯片和系统软件解决方案。产品包括终端智能处理器 IP、云端智能芯片及加速卡、边缘智能芯片及加速卡及配套基础系统软件平台。2021 年 1-9 月公司实现收入 2.22 亿元，同比+41.19%；归母净利润为-6.29 亿元。2021Q3 单季收入 0.85 亿元，同比+20.22%；归母净利润-2.38 亿元。

第三代云端 AI 芯片思元 370 发布，算力、能效持续提升。11 月 3 日，公司发布思元 370 以及基于思元 370 的两款加速卡和全新升级的 Cambricon Neuware 软件栈。凭借 7nm 制程和公司最新智能芯片架构 MLUarch03，思元 370 峰值算力可达 256TOPS(INT8)，是思元 270 算力的 2 倍。同时，思元 370 芯片支持 LPDDR5 内存，高带宽且低功耗，可在板卡有限的功耗范围内给 AI 芯片分配更多的能源，输出更高的算力。

具备软硬件全栈系统能力，积极布局智能驾驶。高等级智能驾驶将产生更高的人工智能计算需求。公司具备软硬件全栈系统能力，可充分利用在云边端智能芯片领域已有技术积累，并基于统一的基础系统软件平台，调动云边端车的软件生态与应用场景联动，最大程度发挥车载智能芯片的性能，构建“云边端车”统一智能生态。子公司行歌科技尚在研发中的首款产品即面向高等级智能驾驶应用场景的车载智能芯片。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

### 房地产行业：重庆三轮供地：超七成底价成交，迎品牌房企布局

重庆第三批次集中供地中心城区计划出让 28 宗地块，最终成交 23 宗，其中 20 宗地底价成交，总成交价 276 亿元，成交楼面均价为 6818 元/平方米。相较于多城地方平台公司托底，重庆第三轮土拍中吸引部分规模房企现身。中海地产、华润置地、香港置地、万科、金茂、国瑞地产、电建、信达等均有落子。

重庆第三批次集中供地整体延续第二批次的政策，最高溢价率依然限定在 15%，保证金比例也维持在 20%，对参拍企业的企业马甲、参拍资质以及资金来源等作出严格限制。重庆第三批次地块仍延续自持租赁要求，但比例较二轮供地有所降低，28 宗地中有 6 宗有自持租赁地块要求，仅一宗地块自持比例达到 100%。同时重庆第三批次集中供地竞自持地块减少，并新增摇号规则，第三批次 28 宗地中，除 6 宗地块达限价后将进入竞自持租赁/商业商务用房外，其余地块均将采取“拍卖+摇号”的出让方式。

重庆三次集中供地共计成交了超过 1200 万平方米的住宅地块，加上年初非集中供地时成交地块，全年共成交住宅地块 1390 万平方米，同比下降 26.33%。重庆近几年土地供应量处于高位，且近三年商品住宅成交面积也持续下行，预计供求关系依然平稳。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

## 计算机行业：行业简评

近期，《互联网诊疗监管细则》结束向社会征求意见，细则内容涵盖互联网诊疗的医疗机构监管、人员监管、业务监管、质量安全监管、监管责任等多个方面，“线上线下一体化质控”提升医疗机构信息化升级需求。

2018年，国家卫健委发布了互联网医疗领域三大管理办法《互联网诊疗管理办法(试行)》《互联网医院管理办法(试行)》和《远程医疗服务管理规范(试行)》，内容涵盖了诊疗管理、医院管理、远程服务管理领域的工作。《互联网诊疗监管细则》是继三大管理办法试行之后，官方出台的首个细则文件。在医疗机构监管方面，省级卫生健康主管部门应当建立省级互联网医疗服务监管平台，对辖区内开展互联网诊疗活动的医疗机构实现实时监管。

在业务监管方面，细则文件提到“医疗机构开展互联网诊疗过程中所产生的电子病历信息，应当与依托的实体医疗机构电子病历系统共享，由依托的实体医疗机构开展线上线下一体化质控。“线上线下一体化质控”下，线上、线下医院与此相关的信息系统、电子病历等需要融合升级，也是医疗机构信息化转型升级需求之一。随着互联网诊疗监管制度不断完善，服务质量将进一步提高，也对开展互联网诊疗服务主体的数字化能力提出了要求。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

(分析师：李星锦，执业证书编号：S0110521070001)

## 汽车行业：11月车市批、零同步环比改善，新能源&出口增长趋势持续

事件：11月车市批发/零售同比分别-5%/-13%，环比分别+9%/+5%，经销商库存系数连续两个月环比回升，经销商加速补库中。新能源&出口分别同比+121%/+71%，增长趋势持续。

点评：11月车市批、零环比改善，库存深度持续回升

1、乘用车整体：11月批、零同步环比改善。1)批售方面，11月我国乘用车销量219.2万，同/环比分别-5%/+9%。分车企看，11月上汽同/环比分别-7%/+3%，长安汽车同/环比分别-14%/-7%，长城汽车同/环比分别-16%/+9%，吉利汽车同/环比分别-10%/+22%，广汽集团同/环比分别+3%/+16%；2)零售方面，11月交强险数量同/环比分别-13%/+5%。

2、库存深度持续回升，需求有望逐步释放。11月汽车经销商库存系数为1.35，连续第二个月环比回升，预计经销商连续两月实现净累库。1)经销商加速补库。协会认为芯片短缺影响逐步降低，经销商开始加大补库力度，为节前汽车消费旺季做准备；2)需求有望逐步释放。协会预计今年多数车企无法完成任务目标，经销商年底冲量意愿不大，部分需求将转到2022年。

新能源&出口增长趋势持续

1、新能源：11月零售重拾环比增长。1)批售方面，中汽协数据显示11月新能源乘用车销量为42.7万，同/环比分别+121.1%/+17.3%。其中纯电动销量为33.9万（同/环比分别+116.1%/+13.8%），混动销量为8.8万（同/环比分别+174.0%/+30.3%）。11月我国新能源乘用车渗透率为19.5%，1-11月累计渗透率14.9%；2)零售方面，乘联会数据显示11月新能源车零售环比+19.4%，继10月环比下滑后（-3.9%）重新增长。

2、出口：11月同比高增。1)整体看，11月我国乘用车出口量达到17.0万，同/环比分别+71.2%/-14.1%；前11月乘用车累计出口142.7万，同比+121.6%，市场占比7.5%；2)分车企看，11月上汽集团海外销售7.5万（同/环比分别+32%/-14%），长城海外销售1.5万（同/环比分别+61%/+7%），吉利汽车海外销售1.3万（同/环比分别+11%/+29%）。自主车企海外销售同比实现普增。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003，研究助理：陈逸同)

## 主要报告推荐

### 中央经济工作会议点评——重回 2018 年底，买股票，恒指 28000！

#### ——宏观经济分析报告

2021 年 12 月 6 日政治局会议后，我们在市场上独家坚定看好股市，判断股市起飞（请见首创宏观\_政治局会议点评：稳+不折腾=股市起飞\_20211207），结果股市连续大涨。中央经济工作会议进一步强化了我们看多股市的逻辑。

当下的市场与 2018 年底的市场非常类似，结合历史经验，我们继续看好股市，尤其港股，恒指有望到 28000！A 股由于之前跌幅有限，因此修复的幅度不如港股，但沪深 300 升到 5300 还是有希望的。债市方面，尽管历史对于股市，我们继续看好，逻辑不变。首先，“稳”和房地产的定调降低了市场对于经济可能硬着陆的担忧，企业盈利预期提升；其次，“不折腾”降低了市场对监管政策的担忧，提升了市场的风险偏好；另外，货币政策依然保持中性偏松的取向。“稳+不折腾+货币宽松”的组合对股市形成明显的支撑。

政策纠偏之后，港股由于之前跌的多，修复空间更大；沪深 300 之前跌的少，修复空间较小。与 2018 年类似，由于都是纠偏，因此指数估计很难在短期内超过之前牛市的高点。简单对比 2018 年的情形，我们猜测，沪深 300 本轮修复的高点可能在 5300 左右，而恒生指数则在 28000 左右。

10 年国债很难破 2.7% 这个点位，即使央行降息。一旦央行降息，反而是利好出尽的做空机会。由于疫情前的最低点位是 3.0%，如果疫情没有太大改变，10 年国债上破 3.0% 也有相当难度，预计将在 2.8-3.0% 区间内震荡为主。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

### 中央经济工作会议点评：短期待纠偏，中长期实现良性循环

#### ——房地产行业简评报告

在“房住不炒”前提下加强预期引导。此次经济工作会议中仍将“房住不炒”作为行业基本定位，延续了自 2016 年以来的政策主基调，同时提出“加强预期引导”，我们认为在当前市场持续下行的背景下，有效的对市场预期进行管理意味着需要避免市场下行导致的系统性风险，因此针对需求层面的释放需给予进一步的政策支持，结合此前银保监会表态中新增“重点满足改善型住房按揭需求”，我们认为后续部分城市需求端调控政策的适度调整是有必要的，政策改善有望在未来一个季度由点及面扩散开来，近期高层会议传递的信号已明显更为积极。

“探索新的发展模式”，行业远景面临重构。此次会议中首次提出“探索新的发展模式”，虽然提法较新，但可以发现行业发展模式的转换其实已贯穿于近几年的政策文件中。首先关于租购并举以及长租房、保障房的建设必将是未来政策发力重点方向，以往依靠赚取土地红利及房价上涨的盈利模式难以为继；此外对于物业管理、老旧小区改造等领域的探索也是房地产企业未来实现可持续发展需重点关注的方向，以避免类似今年以来大量地产企业高杠杆引发暴雷事件的持续蔓延，通过“新的发展模式”，促进全行业的良性循环和健康发展。

信贷支持转向宽松，房企正常融资需求将得以满足。此前政治局会议强调“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”，该表述为 2015 年以来首次提出，政策托底意图已非常明显，同时近日降准意味着银行可释放出更多的信贷资金，供需两端的流动性有望得以补充。根据贝壳研究院的统计数据观察，重点百城的二手房银行信贷周期 11 月整体已缩短 5 天；证监会方面表态将会支持房地产企业合理正常融资需求，近期保利、金地、招商蛇口、中海、碧桂园、龙湖等企业率先获得融资层面的支持，境内外各融资渠道正逐步恢复常态有利于短期内房企融资压力的缓解。

基本面底部仍待确认，政策积极信号明显。目前住宅市场及土地市场的观望情绪占据主导，叠加房地产税试

点预期则进一步加重了负反馈效应，因此通过政策宽松化解风险的进一步蔓延是可行且必要的。近期政治局会议以及中央经济工作会议针对房地产的表态趋向友好，后续在执行层面的相关举措预计在一个季度内将有效跟进。对于高资质房企来讲，近期在融资层面已率先受益，同时行业内部加速出清意味着集中度提升机遇的出现，未来房企结构也将面临分化格局，当前对于利润率的底部反弹仍存在市场预期差，我们建议从资金成本和杠杆的维度出发，关注财务相对稳健的房企，继续推荐万科A、保利发展、金地集团、招商蛇口、中国海外发展。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001)

## 11月车市批、零同步环比改善，新能源&出口增长趋势持续

### ——汽车行业周报

11月车市批、零环比改善，新能源&出口增长趋势持续

1、乘用车整体：11月批、零同步环比改善。1) 批售方面，11月我国乘用车销量219.2万，同/环比分别-4.7%/+9.2%；2) 零售方面，11月交强险数量同/环比分别-13.1%/+4.9%。

2、新能源：11月零售重拾环比增长。1) 批售方面，中汽协数据显示11月新能源乘用车销量为42.7万，同/环比分别+121.1%/+17.3%。其中纯电动销量为33.9万（同/环比分别+116.1%/+13.8%），混动销量为8.8万（同/环比分别+174.0%/+30.3%）。11月我国新能源乘用车渗透率为19.5%，1-11月累计渗透率14.9%；2) 零售方面，乘联会数据显示11月新能源车零售环比+19.4%，继10月环比下滑后（-3.9%）重新增长；3) 分厂商看，11月新能源车批发量过万厂商有14家，前三位为比亚迪（9.0万）、特斯拉（5.3万）、上汽通用五菱（5.0万）。其中上汽系（五菱+自主+大众）批发量合计为7.4万。

3、出口：11月同比高增。1) 整体看，11月我国乘用车出口量达到17.0万，同/环比分别+71.2%/-14.1%，本月特斯拉出口量环比降2.0万，是出口量环比下滑主因；前11月乘用车累计出口142.7万，同比+121.6%，市场占比7.5%；2) 分车企看，11月上汽集团海外销售7.5万（同/环比分别+32%/-14%），长城海外销售1.5万（同/环比分别+61%/+7%），吉利汽车海外销售1.3万（同/环比分别+11%/+29%）。自主车企海外销售同比实现普增。

库存深度持续恢复，需求有望逐步释放

汽车流通协会数据显示11月汽车经销商库存系数为1.35，连续第二个月环比回升，预计经销商连续两月实现净累库。1) 经销商加速补库。协会认为芯片短缺影响逐步降低，经销商开始加大补库力度，为节前汽车消费旺季做准备；2) 需求有望逐步释放。协会预计今年多数车企无法完成任务目标，经销商年底冲量意愿不大，部分需求将转到2022年1月成交。

投资建议：我们认为今明两年车市复合增长中枢有望维持在10%+，从中期投资视角看无需担心4季度芯片的缓解强度，建议积极参与补库行情。1、整车建议关注产品向上周期的长安汽车、比亚迪、长城汽车以及补库空间较大的上汽集团。2、汽车电子相关零部件供应商有望在产业加速中，实现国产替代和价量齐升，建议关注：伯特利（EPB+线控制动）、拓普集团，科博达（灯控）、星宇股份（智能车灯）、德赛西威（智能座舱系统）、中鼎股份（空悬）等。

风险提示：汽车行业缺芯缓解进度不及预期、行业需求复苏不及预期，汽车智能化产业进程不及预期，新能源汽车产业发展不及预期。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003，研究助理：陈逸同)

## 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	3,681.1	0.40	0.40	3.29	5.99
深证成指	15,212.5	0.67	0.67	2.82	5.13
沪深 300	5,083.8	0.57	0.57	5.21	-2.45
恒生指数	23,954.6	-0.17	-0.17	2.04	-12.03
标普 500	4,669.0	-0.91	-0.91	2.23	24.30
道琼斯指数	35,651.0	-0.89	-0.89	3.38	16.48
纳斯达克指数	15,413.3	-1.39	-1.39	-0.80	19.59
英国富时 100	7,231.4	-0.83	-0.83	2.44	11.93
德国 DAX	15,621.7	-0.01	-0.01	3.45	13.87
法国 CAC40	6,942.9	-0.70	-0.70	3.30	25.07
日经 225 指数	28,640.5	0.71	0.71	2.94	4.36

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	74.32	-1.10	-1.10	7.35	43.47
NYMEX 原油	71.13	-0.75	-0.75	7.48	46.60
LME 铜	9,465.00	-0.44	-0.44	0.24	21.88
LME 铝	2,658.00	1.98	1.98	1.26	34.28
LME 锡	39,100.00	-0.76	-0.76	0.21	92.37
LME 锌	3,336.00	0.23	0.23	4.23	21.26
CBOT 大豆	1,244.75	-1.81	-1.81	2.26	-5.05
CBOT 小麦	788.25	0.38	0.38	0.13	23.07
CBOT 玉米	584.50	-0.93	-0.93	3.00	20.76
ICE2 号棉花	106.12	0.00	-0.10	-0.27	35.84
CZCE 棉花	19,615.00	0.82	0.82	-4.62	30.03
CZCE 白糖	5,845.00	0.33	0.33	-1.08	11.31
波罗的海干散货指数	3,216.00	-1.71	-1.71	6.56	135.43
DCE 铁矿石	668.50	5.03	5.03	8.88	-32.24

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	96.05	0.00	0.00	0.16	6.77
美元兑人民币 (CFETS)	6.36	-0.11	-0.11	-0.11	-2.70
欧元兑人民币 (CFETS)	7.18	-0.13	-0.13	-0.55	-10.64
日元兑人民币 (CFETS)	5.60	-0.11	-0.11	-0.53	-11.68
英镑兑人民币 (CFETS)	8.42	0.03	0.03	-0.90	-5.67
港币兑人民币 (CFETS)	0.82	-0.06	-0.06	-0.10	-3.20

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	2021-12-13	沪股通	1	46.6054	20.9805	25.6249	-4.6445	2,118.20
601012.SH	隆基股份	2021-12-13	沪股通	2	17.1100	8.2229	8.8871	-0.6641	87.68
600900.SH	长江电力	2021-12-13	沪股通	3	14.8910	8.9370	5.9540	2.9830	20.86
601318.SH	中国平安	2021-12-13	沪股通	4	14.4515	10.7390	3.7125	7.0265	51.15
600309.SH	万华化学	2021-12-13	沪股通	5	13.4941	8.2995	5.1946	3.1049	106.80
600031.SH	三一重工	2021-12-13	沪股通	6	12.5359	8.9894	3.5466	5.4428	24.12
600036.SH	招商银行	2021-12-13	沪股通	7	11.0454	7.5629	3.4825	4.0803	52.42
600887.SH	伊利股份	2021-12-13	沪股通	8	10.8887	6.4106	4.4781	1.9326	42.30
600406.SH	国电南瑞	2021-12-13	沪股通	9	8.7787	5.0124	3.7663	1.2461	43.87
600030.SH	中信证券	2021-12-13	沪股通	10	8.2269	4.3244	3.9025	0.4220	26.67

资料来源: Wind, 首创证券

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	2021-12-13	深股通	1	41.6703	19.1177	22.5526	-3.4348	658.36
300059.SZ	东方财富	2021-12-13	深股通	2	36.7897	27.2196	9.5701	17.6495	38.13
000858.SZ	五粮液	2021-12-13	深股通	3	19.4493	11.8064	7.6428	4.1636	249.98
002594.SZ	比亚迪	2021-12-13	深股通	4	10.7347	6.6573	4.0774	2.5799	298.40
002475.SZ	立讯精密	2021-12-13	深股通	5	9.0834	3.6297	5.4537	-1.8240	46.66
002812.SZ	恩捷股份	2021-12-13	深股通	6	9.0050	4.7646	4.2404	0.5242	260.15
002241.SZ	歌尔股份	2021-12-13	深股通	7	8.9899	4.5034	4.4865	0.0169	57.40
300014.SZ	亿纬锂能	2021-12-13	深股通	8	8.5830	3.7658	4.8172	-1.0514	137.43
000001.SZ	平安银行	2021-12-13	深股通	9	8.5057	2.5419	5.9638	-3.4219	18.27
000568.SZ	泸州老窖	2021-12-13	深股通	10	7.8582	4.2507	3.6075	0.6433	254.43

资料来源: Wind, 首创证券

## 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