

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：强势社融托底，货币有望延续宽松

市场消息：

上周强势社融数据发布后，宽信用兑现，稳增长信号意义明显。目前市场的分化仍在延续，我们认为结构性行情仍将延续，另外需警惕俄乌地缘冲突激化的风险。

强势社融托底，货币可能延续宽松。上周强势社融数据出台，宽信用兑现，稳增长信号意义明显，而央行在四季度货币政策报告中对国内经济形势判断更加悲观，减少“以我为主”的提法，对海外加息风险更加重视，因此我们判断货币宽松可能仍有一定空间。

贷款利率方面，四季度金融机构平均贷款利率下行 24BP，其中企业贷款、一般贷款、票据融资分别下行 2BP 和 11BP 和 47BP，但个人房贷利率反而上行 9BP。随着降准降息落地，地产政策逐步松动，贷款需求预计将触底回升，1 月份 M1 由于基数原因同比大幅走弱，实际数据也并无明显起色，说明企业资金活化程度偏低，经济压力仍然较大，稳增长还将继续发力。

市场分化加剧，结构性行情为主。市场的分化仍在延续，我们继续对高估值保持谨慎，低估值仍然占优。低估值板块内部，我们认为随着稳增长逐步兑现，基建板块在上涨行情中可以逐渐获利了结，金融和消费将迎来布局机会。

债券市场方面，中美债券期限利差走势继续保持反向，美联储在通胀压力下被迫加快紧缩节奏，期限利差快速收窄；而中债利差则显著扩大，宽信用叠加流动性边际转松预期，期限利差走阔。

后市展望：

从中期角度来看，我们对股市依然谨慎乐观，指数来看港股机会更大；A 股更多是结构性机会，低估值优于高估值板块。国债收益率则可能在当前点位下有所回升，整体保持低位震荡。近期需警惕俄乌地缘冲突激化的风险和机会。

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

## 重点行业观察

### 医药行业：辉瑞新冠口服药国内获批，关注产业链及国产口服药投资机会

2月11日，国家药监局附条件批准辉瑞公司新冠病毒治疗药物奈玛特韦片/利托那韦片组合包装 Paxlovid 进口注册。

点评：Paxlovid 疗效显著，近期在多个国家获批。根据临床数据，在症状发作后 3 天和 5 天内接受 Paxlovid 治疗的患者中，新冠患者的住院或死亡率分别降低了 89%、88%，与安慰剂组相比病毒载量降低了 10 倍，同时体外数据显示 Paxlovid 对 Omicron 变异毒株有效。Paxlovid 自去年 12 月 22 日在美国紧急获批后，五十多天内获得包括英国、德国、日本、新加坡、中国等约 40 个国家批准。此次于中国获批，也标志着中国有了严格意义上的第一个新冠口服特效药。

Paxlovid 短期内面临产能压力，放量过程产业链有望迎来巨大收益。辉瑞预计 2022 Q1 Paxlovid 产量为 600 万疗程，2022H1 产量为 3 千万疗程，全年为 1.2 亿疗程（约 220 亿美元）。考虑到新冠病毒的强传染性，随着获批国家的增多以及 MPP 协议的推进，产能压力将进一步增加。国内小分子药物中间体、API、制剂等供应链体系稳定成熟，相关企业有望迎来巨大收益。近期 CDMO 企业博腾股份（6.81 亿美元）、凯莱英（4.81 亿美元+27.2 亿人民币）均披露获得大额订单。随着产能的逐渐扩充和产品的交付，产业链上企业均有望获益。

国产新冠口服药突破在即，多条路线同步推进。考虑到辉瑞产能有限、定价较高（美国定价每个疗程 530 美元）以及供应链安全稳定等因素，我们认为国产新冠口服药仍将拥有巨大市场。真实生物的阿兹夫定（HIV 逆转录抑制剂）有望于近期公布国内 III 期临床数据；君实生物的 VV116（核苷类）目前进行国际多中心 II/III 期的临床研究，有望于年中完成入组，另一产品 VV993（3CL 蛋白酶抑制剂）在临床前阶段，后续有和 VV116 联用的潜力；此外，先声药业、众生药业、广生堂的 3CL 蛋白酶抑制剂均处于临床前阶段。

建议关注产业链及国产口服药投资机会。Paxlovid 产业链建议关注凯莱英、博腾股份、药明康德；国产新冠小分子建议关注君实生物、先声药业。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

### 计算机行业：指南针：成为网信证券重整投资人

事件：2022 年 2 月 10 日，指南针发布关于参与网信证券有限责任公司破产重整投资人招募的进展公告，根据 2 月 10 日网信证券破产重整案第二次临时债权人会议表决结果，管理人确定公司为网信证券重整投资人。

点评：确定公司为网信证券重整投资人。公司于 2021 年 9 月报名参与网信证券破产重整投资人的招募和遴选，好买财富、麟龙股份也加入网信证券破产重整投资人的竞争。2 月 10 日，公司公告，根据网信证券破产重整案第二次临时债权人会议表决结果，管理人确定公司为网信证券重整投资人。根据网信证券此前安排，意向重整投资人在重整阶段要投入至少 10 亿元的资金用于偿还公司债务，并协助化解网信证券的业务风险。同时，公司在风险提示中指出，公司成为网信证券重整投资人后，尚需与网信证券债权人就破产重整方案达成一致并经法院裁定批准，该事项仍具有不确定性。

业务有望迎来新机遇。公司的主要业务是以证券工具型软件终端为载体，以互联网为工具，向投资者提供及时、专业的金融数据分析和证券投资咨询服务，金融信息服务已布局 PC 端和移动端，面向个人投资者提供专业化的服务；此外，还提供广告服务业务和保险经纪业务，2021 年公司金融信息服务业务、广告服务业务和保险经纪业务收入占比分别为 92.08%、7.87%、0.05%。若重整项目进行顺利，公司有望通过发挥业务协同性，将公司互联网金融属性与券商牌照相结合，拓展业务布局，打造成一家互联网券商。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

## 轻工制造行业：岳阳林纸子公司签署《温室气体自愿减排项目林业碳汇资源开发合同》

子公司森海碳汇签署林业碳汇资源开发合同，第一期开发面积 50 万亩。岳阳林纸子公司森海碳汇签署《温室气体自愿减排项目林业碳汇资源开发合同》，该合同标的为永兴县林业碳汇开发项目，永兴银都投资发展集团有限公司将其拥有所有权或使用权或取得其它合法授权的森林/林地委托森海碳汇分期开发林业碳汇项目，第一期开发面积 50 万亩。双方先行合作一个减排计入期中的 2 个监测期 10 年。双方约定按照具体合同享有交易林业碳汇收益。

公司积极布局林业碳汇相关业务，合同若顺利实施有望增厚利润至少 2000 万元。公司积极响应国家“双碳目标”，持续加码布局林业碳汇相关业务。若该合同得以顺利实施，按目前国内碳交易价格测算，预计合同实施年度将至少产生净利润 2000 万元，并有望进一步提高公司的碳汇市场影响力，提升公司品牌形象。

公司在林业碳汇领域竞争实力突出，看好 CCER 交易开放后公司利润弹性。公司布局林业碳汇业务先发优势明显，在林业资源储备、林业养护专业能力、资本实力、及区位地理方面均竞争优势突出。公司全资子公司茂源林业早于 2016 年便成功参与林业碳汇交易，拥有丰富的碳汇项目发行成功经验，对于包括项目设计、审定、监测等流程均有较强的把控能力。未来随着我国 CCER 审批和交易放开，我们看好公司依托在林业碳汇领域深厚优势进一步释放利润弹性。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

## 机械军工行业：创世纪 2021 年业绩披露点评：业绩符合预期，通用机床带动公司业绩增长

事件：公司发布 2021 年度业绩预告，2021 年度公司预计实现归母净利润 4.6~5.2 亿元，同比+166%~175%，扣非净利润 3.45~3.85 亿，同比+145%~150%。

点评：经营业绩实现大幅增长，通用机床出货量持续增长：2021 年度公司预计实现归母净利润 4.6~5.2 亿元，同比+166%~175%。公司钻攻机产品在 3C 领域渗透率不断提升，钻攻机 2021 年出货量超过 1 万台。自公司成立至今，钻攻机累计出货量已超过 8 万台；在通用机床领域，立式加工中心 2021 年出货量超过 1 万台。此外公司的卧式加工中心、龙门、车床同比 2020 年，销售量也显著提升。

非核心业务剥离，专注高端机床领域：精密结构件业务公司已基本剥离完成，将专注于数控机床业务，盈利能力将进一步提升。公司持续加大高端数控机床主业研发投入，五轴立式加工中心已完成研发，即将开始交付。机床十年更新周期的到来，将大量释放更新需求，机床行业的景气周期有望被进一步延长。公司将充分受益于机床景气度提升，业绩迎来快速增长。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 有色行业：云海金属发布 2022 年一季度业绩预告

一季度业绩预告上线 3.7 亿 或创单季度业绩历史新高。公司预计 2022 年一季度业绩在 2.7 亿-3.7 亿间。按业绩上线推算或环比继续改善，再创单季度历史新高。

镁价高位运行叠加镁合金产品订单重置 助力一季度业绩上涨。目前镁锭价格维持在 42000-45000 元/吨价格

运行区间内，公司单吨毛利润达 25000 元以上，公司目前镁冶炼产能 10 万吨，利润弹性巨大。同时下游镁合金深加工订单周期重置，有望改变去年受年初镁价过低导致的低毛利率影响，两者共同推升公司一季度业绩。

看好公司今年业绩再创新高 未来增长天花板较高。我们认为镁锭价格今年上半年有望继续维持 40000 元/吨以上，公司全年业绩有望再创新高。同时陕西兰炭尾气制镁技术路线受政策影响，有望长期收缩。镁下游运用在镁合金建筑模板、汽车零部件、锂电池包结构件上有望持续放量。镁行业成长天花板较高，公司行业龙头地位显著。随着 23 年底青阳及巢湖项目的投产，公司原镁产能有望从 10 万吨跃升至 45 万吨，充分享受行业成长红利。

(分析师：吴轩，执业证书编号：S0110521120001)

## 传媒行业：《啫喱》登顶 ios 免费总榜，元宇宙概念激活垂类社交赛道

上周周中，主打 3D 虚拟形象的社交应用《啫喱》登顶 IOS 免费总榜第一，元宇宙社交雏形级体验获得认可。

《啫喱》由一点网聚开发，于 1 月 25 日上线 3.0 版本，上线后热度不断攀升，并于 2 月 10 日登顶 IOS 总榜第一，超过微信、QQ 等航母级应用。新版本中，该应用主打熟人社交，仅能添加最多 50 名好友，好友之间能在广场上展示不同动作状态的虚拟形象，可以共享地理位置。用户可使用捏脸打造自己的虚拟形象，美术风格偏向 Q 版卡通，并匹配 455 种免费服饰。产品还通过潮玩挂件、壁纸海报等设计样式，包装用户的形象，刺激分享欲望。用户可以在平台上像发布微信状态一样发表自己的想法，每个想法都有对应的动作场景展示在广场主页中。

根据我们观察，目前《啫喱》仍处于测试阶段，界面引导和细分玩法还有较大改进空间。目前取得用户传播主要源于细腻、有辨识度的形象建模，以及借鉴潮玩美术风格的分享卡片的。从玩法层面来说，并未形成能够长期吸引用户留存的核心玩法。考虑到流量优势更为显著的社交产品尚未真正发力元宇宙，《啫喱》的长线运营还将面临着向超级 qq 秀这样的巨头产品 3d 形象功能的挑战。

元宇宙概念对社交创新的刺激正在从试验级项目过渡到雏形级项目，迎合的是年轻人对传统社交应用功能的不满足和对潮流事物的新鲜感。社交是手握流量的互联网巨头攻略元宇宙的重心，熟人社交、游戏社交、晒物社交等垂类需求也存在突破性机遇。

(分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001)

## 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	3,462.9	-0.66	3.02	3.02	-4.86
深证成指	13,224.4	-1.55	-0.78	-0.78	-10.99
沪深 300	4,601.4	-0.83	0.82	0.82	-6.86
恒生指数	24,906.7	-0.07	1.36	4.64	6.45
标普 500	4,418.6	-1.90	-1.82	-2.15	-7.29
道琼斯指数	34,738.1	-1.43	-1.00	-1.12	-4.40
纳斯达克指数	13,791.2	-2.78	-2.18	-3.15	-11.85
英国富时 100	7,661.0	-0.15	1.92	2.63	3.74
德国 DAX	15,425.1	-0.42	2.16	-0.30	-2.89
法国 CAC40	7,011.6	-1.27	0.87	0.18	-1.98
日经 225 指数	27,696.1	0	0.93	2.57	-3.81

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	95.10	4.04	1.96	6.54	22.27
NYMEX 原油	93.90	4.47	1.72	6.52	24.85
LME 铜	9,830.00	-4.13	-0.12	3.41	1.13
LME 铝	3,199.00	-1.58	4.07	5.89	13.94
LME 锡	43,800.00	-0.89	1.81	1.81	12.71
LME 锌	3,655.50	-1.28	1.19	1.94	3.44
CBOT 大豆	1,585.75	0.73	2.08	6.39	18.41
CBOT 小麦	798.25	3.47	4.59	4.86	3.57
CBOT 玉米	650.00	1.29	4.75	3.83	9.57
ICE2 号棉花	122.84	-0.29	-3.08	-3.71	9.09
CZCE 棉花	21,755.00	0.21	0.72	0.72	5.76
CZCE 白糖	5,699.00	-0.92	0.19	0.19	-1.04
波罗的海干散货指数	1,977.00	1.91	38.93	39.42	-10.83
DCE 铁矿石	805.00	0.31	0.94	0.94	19.44

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	96.03	0.37	0.59	-0.63	0.06
美元兑人民币 (CFETS)	6.36	0.00	-0.07	-0.07	-0.22
欧元兑人民币 (CFETS)	7.24	-0.34	2.23	2.23	0.43
日元兑人民币 (CFETS)	5.48	-0.30	-0.44	-0.44	-0.90
英镑兑人民币 (CFETS)	8.61	0.00	1.16	1.16	-0.02
港币兑人民币 (CFETS)	0.81	-0.13	-0.22	-0.22	-0.29

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
601012.SH	隆基股份	2022-02-11	沪股通	1	21.7442	8.2575	13.4867	-5.2291	65.15
600519.SH	贵州茅台	2022-02-11	沪股通	2	18.5880	10.8512	7.7368	3.1144	1,849.97
601318.SH	中国平安	2022-02-11	沪股通	3	16.4496	8.8543	7.5953	1.2590	55.59
600036.SH	招商银行	2022-02-11	沪股通	4	15.1944	11.4679	3.7265	7.7414	52.76
603259.SH	药明康德	2022-02-11	沪股通	5	11.2011	6.1290	5.0722	1.0568	83.07
601166.SH	兴业银行	2022-02-11	沪股通	6	10.5659	7.3201	3.2458	4.0742	22.99
601899.SH	紫金矿业	2022-02-11	沪股通	7	10.4027	7.7680	2.6347	5.1332	11.06
601888.SH	中国中免	2022-02-11	沪股通	8	9.9386	6.7910	3.1477	3.6433	225.43
600585.SH	海螺水泥	2022-02-11	沪股通	9	8.6919	6.4459	2.2460	4.1998	44.08
600406.SH	国电南瑞	2022-02-11	沪股通	10	7.4112	3.6581	3.7531	-0.0950	32.42

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
601012.SH	隆基股份	2022-02-11	沪股通	1	21.7442	8.2575	13.4867	-5.2291	65.15
600519.SH	贵州茅台	2022-02-11	沪股通	2	18.5880	10.8512	7.7368	3.1144	1,849.97
601318.SH	中国平安	2022-02-11	沪股通	3	16.4496	8.8543	7.5953	1.2590	55.59
600036.SH	招商银行	2022-02-11	沪股通	4	15.1944	11.4679	3.7265	7.7414	52.76
603259.SH	药明康德	2022-02-11	沪股通	5	11.2011	6.1290	5.0722	1.0568	83.07
601166.SH	兴业银行	2022-02-11	沪股通	6	10.5659	7.3201	3.2458	4.0742	22.99
601899.SH	紫金矿业	2022-02-11	沪股通	7	10.4027	7.7680	2.6347	5.1332	11.06
601888.SH	中国中免	2022-02-11	沪股通	8	9.9386	6.7910	3.1477	3.6433	225.43
600585.SH	海螺水泥	2022-02-11	沪股通	9	8.6919	6.4459	2.2460	4.1998	44.08
600406.SH	国电南瑞	2022-02-11	沪股通	10	7.4112	3.6581	3.7531	-0.0950	32.42

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