

## 重点行业观察

### 家电行业：政府工作报告发布，家电需求有望加速释放

2022年3月5日，国务院总理李克强代表国务院作出政府工作报告，指出2022年工作目标，其中关于推动消费持续恢复与持续保障好群众住房需求利好家电需求释放。

(1) 消费方面，2022年政府工作报告指出，坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。推动消费持续恢复：多渠道促进居民增收，完善收入分配制度，提升消费能力；推动线上线下消费深度融合，促进服务消费恢复，发展消费新业态新模式；继续支持新能源汽车消费，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新；加大社区养老、托幼等配套设施建设力度，在规划、用地、用房等方面给予更多支持；促进家政服务业提质扩容；加强县域商业体系建设，发展农村电商和快递物流配送；提高产品和服务质量，强化消费者权益保护，着力适应群众需求、增强消费意愿。

在此之前，2021年12月8日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍“十四五”推进农业农村现代化规划有关情况，国家发改委农村经济司司长吴晓表示，推动农村居民消费梯次升级。鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动，实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡。促进农村居民耐用消费品更新换代。

我们认为本次政府工作报告指出鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新，将利好家电更新需求释放和乡村地区绿色智能家电产品普及。预计家电更换需求>新增需求（2008-2011年家电下乡时期冰箱、洗衣机已到更换期），其中具体家电品类方面，预计乡村更换需求里冰箱>洗衣机>空调；乡村家电新增需求里烟机灶具>空调（目前烟机灶具及空调城乡保有率有较大差距）。

我们预计渠道下沉力度大且品牌市占率高的龙头企业有望优先受益。目前家电产品销售渠道结构中电商占比较2008年时显著提升，财政补贴“谁出钱”问题难以划分（上一轮家电下乡期间补贴资金中央财政负担80%，省级财政负担20%），或在家电下乡过程中增加实施难度。结合当前我国主要家电品类市场集中度及电商销售占比情况，我们预计本轮家电下乡与以旧换新过程中，各细分品类龙头有望优先获益，推荐品牌力强、标准化产品占比高、前期渠道下沉力度大的优质标的，推荐【海尔智家】、【美的集团】、【格力电器】、【老板电器】等。

(2) 房地产方面，2022年政府工作报告指出，继续保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租市场，推进保障住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

此项目标提出延续地产政策边际缓和趋势。此前2021年12月份“一行两会”密集发声，显示出较强地产政策托底意图。2022年3月4日，银保监会、人民银行联合正式下发《关于加强新市民金融服务工作的通知》，通过明确“新市民”范围，银保监会、人民银行明确鼓励银行保险机构在购房、租房以及消费信贷等安居需求领域，加强对新市民提供金融支持。针对新市民在进城、落户过渡阶段的差异化金融需求，为其购买家具、家电等合理提供消费信贷产品。

地产政策边际缓和背景下，未来地产产业链有望边际向好，推动家电板块β端复苏。目前家电板块估值处于较低水平，细分赛道龙头均已处在中长期配置窗口。推荐传统业务稳健发展，洗碗机等业务快速发力的【老板电器】、卡萨帝高端引领&“三翼鸟”流量前置及全球化战略提升竞争力的【海尔智家】、多元化发展的【美的集团】、渠道与产品精耕细作的【公牛集团】等。

风险提示：原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险；汇率波动风险。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

## 传媒行业：降本增效，在线视频平台积极应对增长困境

上周，在线视频平台公司芒果超媒、爱奇艺、哔哩哔哩相继公布 2021 年业绩：

芒果超媒实现营业总收入 153.53 亿元，同比增长 9.62%，其中核心主业芒果 TV 营收 112.61 亿元，同比增长 24.88%；归属于上市公司股东的净利润 21.14 亿元，同比增长 6.63%。

爱奇艺实现营业总收入 305.54 亿元，同比增长 2.85%；净亏损为 61.09 亿元，同比收窄 12.83%。全年投入的内容成本达 207 亿元，和上年度基本持平。

哔哩哔哩实现营业总收入 193.84 亿元，同比增长 61.55%；净亏损为 68.09 亿元，同比扩大 122.95%。

强内容品牌吸引广告主，需求低迷环境仍有赢家。从广告收入来看，爱奇艺、芒果超媒、哔哩哔哩分别实现 70.67/54.53/45.23 亿元，在低迷广告大盘下，录得同比增速 3.59%/31.75%/145.47%。2021 年，宏观经济环境与内容监管节奏对平台广告业务施加负面影响，广告主对头部内容曝光度的信赖更加突出，同时新消费品牌也愈发重视平台在年轻人群中的影响力。芒果超媒上半年头部综艺招商取得佳绩，同时配合定制综艺广告“IP 品牌互动”模式和剧类软广产品，获得广告主青睐。哔哩哔哩广告收入贡献进一步提升，也是平台月活连续攀升带来的成绩。2022 年 1 月，B 站的月活数已突破 3 亿人，单用户日均使用时长超过 90 分钟，公司目标是在 2023 年使月活增长到 4 亿人。

供需两端审美磨合渐入佳境，用户付费仍处红利期。长视频平台正在经历用户时长下降、内容监管节奏不定两个核心负面因素导致的增长困境。但同时，长视频的制作方和用户在供需两端审美、情趣和价值观的磨合正在向好的方向变化，更高雅、更具现实意义和普世价值的剧集被观众褒奖和认可，在拉动付费会员和提高平台影响力上均具价值。平台前期对付费用户的培育仍处在红利期，会员提价能直接体现为收入的增长。上述三个平台中，B 站 21Q4 的平均每月付费用户为 2450 万，同比增长 37%，全年直播及增值业务收入 69.35 亿元，同比增长 80.33%；芒果 TV 2021 年末有效会员 5040 万，同比增长 39.5%，全年会员收入 36.88 亿元，同比增长 13.3%；爱奇艺 21Q4 日均订阅会员 9700 万，同比回落 570 万，但四季度会员提价促进收入增长，全年会员收入 167.14 亿元，同比增长 7.35%。

降本增效是行业共识，平台盈利有望加速。对在线视频平台来说，用户对优质内容的刚性需求不变，疫情带来的负面影响逐步消退，大屏渗透率提升以及版权环境优化也成为行业基本面的稳健因素。但同时，行业增长困境下，粗放式成长被平台果断摒弃，降本增效将成为未来 2-3 年平台在组织架构、内容投入和平台运营上的关键考量因素。2021 年底，爱奇艺已经开始通过收缩公司规模优化成本，四季度内容成本也降低了 5%，公司计划通过更精细化的内容制作、采购和运营，2022 年实现盈亏平衡。B 站也将会控制支出，降本增效，集中更多精力促进收入增长，目标是 2022 亏损收窄，2024 年盈亏平衡。

（分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

## 机械行业：郑煤机 2021 年业绩快报点评：业绩符合预期，煤机收入保持稳定

事件：公司发布 2021 年业绩快报，公司 2021 年实现营业收入 293.29 亿元，同比+10.60%，归母净利润 19.16 亿，同比+54.59%，扣非净利润 17.43 亿，同比+2.67%。

煤机业务收入保持稳定，盈利能力未来将反弹：2021 年国内生产原煤 40.7 亿吨，比上年增长 4.7%，煤炭价格高位运行。受国家煤矿智能化建设政策驱动，公司煤矿智能化业务保持高速增长，成套化煤机产品收入稳步增长。公司 2021 年盈利能力因为原材料等因素影响，承压较大，2022 年将迎来反弹。富煤贫油少气决定了我国以煤为主的能源结构短期内难以根本改变，叠加煤炭企业智能化改造，未来煤机需求仍将保持稳定增长。

汽车板块逐渐复苏，向新能源领域转型：亚新科整体收入和利润将稳步增长，未来将受益于重卡更新换代带来的增量需求，同时在降噪减振、密封产品业务市场，已进入小鹏、蔚来、长安新能源等新能源客户的供应链，

未来随着产品线不断增加和新能源汽车销量的放量，将形成新增长点；SEG 基本完成海外业务重组，成本将进一步下降，盈利能力将逐步改善，在积极推进内燃机节能减排技术的同时，也布局新能源驱动电机的研发。SEG 在起动机、发电机及能量回收系统的深厚技术积累，将使得公司在新能源转型过程中受益。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 医药行业：2022 年政府工作报告关于医疗卫生健康工作的部署

3月5日，第十三届全国人民代表大会第五次会议5日上午在北京人民大会堂开幕。国务院总理李克强代表国务院向大会作政府工作报告，报告从多个方面对医疗卫生健康工作的重点工作进行了阐述。

点评：提高医药研发支持力度。鼓励创新方面进一步扩大研发费用100%税前扣除适用企业范围，利好创新型医药中小企业；逐步提高心脑血管病、癌症等疾病防治服务保障水平，加强罕见病用药保障；支持中医药振兴发展，推进中医药综合改革。

深化医保支付方式改革，强调安全和保供。居民医保和基本公共卫生服务经费人均财政补助标准分别再提高30元和5元，推动基本医保省级统筹；推进药品和高值医用耗材集中带量采购，确保生产供应；强化药品疫苗质量安全监管；完善跨省异地就医直接结算办法，实现全国医保用药范围基本统一。

强调分级诊疗和加强社会保障和服务。深化公立医院改革和分级诊疗：规范医疗机构收费和服务，补齐妇儿科、精神卫生、老年医学等服务短板；着眼推动分级诊疗和优化就医秩序，加快区域医疗系统建设，提升基层防病治病能力。加强养老康复和生育等社会保障和服务：优化城乡养老服务供给，鼓励发展农村互助式养老服务，推动老龄事业和产业高质量发展；完善三孩生育政策配套措施，将3岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除，发展普惠托育服务。

重视疫情下公共卫生系统建设。健全疾病预防控制网络，抓好公共卫生队伍建设，提高重大疫情监测预警、流调溯源和应急处置能力。继续做好疫苗接种之后，新冠特效药研发提上重要位置；疫情防控强调精准防控，保持防控和生活秩序平衡，特别针对去年口岸输入病例严重实际情况，提出加强针对性口岸防控。

投资建议：建议关注创新药企业（百济神州、信达生物、荣昌生物、北海康成）、新冠药物产业链（君实生物、凯莱英、药明康德、博腾股份）、中医药企业（以岭药业、同仁堂、华润三九、中国中药）、养老康复产业（翔宇医疗、盈康生命、三星医疗）、辅助生殖产业（锦欣生殖、丽珠医药、长春高新）、医疗信息化建设（卫宁健康、创业惠康、国新健康）。

(研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

## 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	3,447.6	-0.96	-0.11	-0.42	-5.28
深证成指	13,020.5	-1.37	-2.93	-3.23	-12.36
沪深 300	4,496.4	-1.21	-1.68	-1.86	-8.99
恒生指数	21,905.3	-2.50	-3.79	-3.56	-6.38
标普 500	4,328.9	-0.79	-1.27	-1.03	-9.18
道琼斯指数	33,614.8	-0.53	-1.30	-0.82	-7.49
纳斯达克指数	13,313.4	-1.66	-2.78	-3.18	-14.90
英国富时 100	6,987.1	-3.48	-6.71	-6.32	-5.38
德国 DAX	13,094.5	-4.41	-10.11	-9.45	-17.57
法国 CAC40	6,061.7	-4.97	-10.23	-8.97	-15.26
日经 225 指数	25,985.5	-2.23	-1.85	-2.04	-9.75

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	118.05	6.87	25.42	20.50	51.77
NYMEX 原油	115.00	6.81	25.56	20.14	52.91
LME 铜	10,600.00	2.41	7.36	7.25	9.05
LME 铝	3,840.50	3.34	14.39	14.01	36.79
LME 锡	47,750.00	2.88	7.38	5.59	22.88
LME 锌	4,090.00	4.32	12.94	11.57	15.73
CBOT 大豆	1,656.75	-0.66	4.56	1.22	23.71
CBOT 小麦	1,209.00	6.61	40.62	29.44	56.86
CBOT 玉米	752.00	0.57	14.68	8.87	26.76
ICE2 号棉花	116.15	-3.05	-2.09	-2.49	3.15
CZCE 棉花	21,080.00	-0.61	-0.40	1.18	2.48
CZCE 白糖	5,795.00	-0.17	0.56	1.47	0.63
波罗的海干散货指数	2,148.00	2.09	3.47	5.29	-3.11
DCE 铁矿石	812.50	2.78	18.27	16.24	20.55

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	98.51	0.80	2.04	1.87	2.65
美元兑人民币 (CFETS)	6.32	0.01	0.07	0.12	-0.85
欧元兑人民币 (CFETS)	6.96	-0.72	-1.39	-1.32	-3.49
日元兑人民币 (CFETS)	5.47	0.27	-0.08	0.21	-1.10
英镑兑人民币 (CFETS)	8.41	-0.61	-0.67	-0.41	-2.31
港币兑人民币 (CFETS)	0.81	0.00	-0.02	0.11	-1.07

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	2022-03-04	沪股通	1	22.6903	6.6545	16.0358	-9.3813	1,780.50
600036.SH	招商银行	2022-03-04	沪股通	2	12.5349	5.1109	7.4239	-2.3130	48.70
601012.SH	隆基股份	2022-03-04	沪股通	3	9.4615	6.3841	3.0774	3.3067	77.80
601318.SH	中国平安	2022-03-04	沪股通	4	8.6381	2.6364	6.0017	-3.3653	50.10
603259.SH	药明康德	2022-03-04	沪股通	5	6.8035	5.3303	1.4732	3.8571	101.91
601888.SH	中国中免	2022-03-04	沪股通	6	6.7643	2.2856	4.4787	-2.1931	201.45
601899.SH	紫金矿业	2022-03-04	沪股通	7	6.6305	2.8198	3.8107	-0.9909	11.58
600900.SH	长江电力	2022-03-04	沪股通	8	5.9405	3.3337	2.6068	0.7269	23.95
600436.SH	片仔癀	2022-03-04	沪股通	9	5.5928	2.4373	3.1555	-0.7183	316.16
600887.SH	伊利股份	2022-03-04	沪股通	10	5.4827	2.2570	3.2257	-0.9687	39.35

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	2022-03-04	深股通	1	23.0427	7.6128	15.4299	-7.8171	491.79
000858.SZ	五粮液	2022-03-04	深股通	2	18.6728	5.6566	13.0162	-7.3596	176.37
002594.SZ	比亚迪	2022-03-04	深股通	3	16.7553	3.7069	13.0484	-9.3415	233.80
300059.SZ	东方财富	2022-03-04	深股通	4	12.2911	8.6356	3.6555	4.9801	26.00
002812.SZ	恩捷股份	2022-03-04	深股通	5	9.7299	3.3672	6.3626	-2.9954	225.67
002475.SZ	立讯精密	2022-03-04	深股通	6	8.8747	4.3194	4.5553	-0.2359	38.27
300014.SZ	亿纬锂能	2022-03-04	深股通	7	7.4148	3.2790	4.1358	-0.8569	78.15
300760.SZ	迈瑞医疗	2022-03-04	深股通	8	6.7217	3.3324	3.3893	-0.0569	313.26
002460.SZ	赣锋锂业	2022-03-04	深股通	9	6.4574	4.5407	1.9167	2.6240	141.45
300274.SZ	阳光电源	2022-03-04	深股通	10	6.0414	3.8633	2.1781	1.6852	121.63

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