

1 月金股组合

股票代码	股票名称
002120.SZ	韵达股份
601857.SH	中国石油
688019.SH	安集科技
300750.SZ	宁德时代
688085.SH	三友医疗
000848.SZ	承德露露
605108.SH	同庆楼

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3241.82	0.18
深证成指	10161.32	0.60
沪深 300	3812.34	0.31
中小 100	6238.88	0.63
创业板指	2067.27	0.78

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
电子	1.77	商贸零售	(1.78)
基础化工	1.31	纺织服饰	(1.11)
国防军工	1.10	传媒	(0.91)
农林牧渔	0.93	钢铁	(0.67)
食品饮料	0.73	银行	(0.65)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20250120

■重点关注

【宏观经济】2024 年 12 月和四季度经济数据点评*张晓娇 朱启兵。2024 年实际 GDP 同比增长 5.0%，四季度实际 GDP 当季同比增长 5.4%，超出市场预期；12 月工业增加值和社零增速好于市场预期，固投累计同比增速较 1-11 月小幅下降，但 12 月当月制造业、基建、房地产投资增速都表现相对较好。

【计算机】计算机行业点评*杨思睿 郑静文。2024 年 12 月 6 日，中国最大的零售数字化解决方案服务商多点数智（2586.HK）在港交所挂牌上市。近期，提振消费的政策在陆续储备和出台，行业下游需求有望复苏、数字化进程有望加快。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【宏观经济】2024 年 12 月和四季度经济数据点评—2024 年经济增长完成目标

张晓娇 朱启兵

2024 年实际 GDP 同比增长 5.0%，四季度实际 GDP 当季同比增长 5.4%，超出市场预期；12 月工业增加值和社零增速好于市场预期，固投累计同比增速较 1-11 月小幅下降，但 12 月当月制造业、基建、房地产投资增速都表现相对较好。

2024 年四季度 GDP 实际同比增速 5.4%，2024 年实际 GDP 累计同比增长 5.0%。

2024 年 12 月工业增加值同比增长 6.2%。从行业分类来看，2024 年采矿业工业增加值累计同比增速 3.1%，制造业累计同比增速 6.1%，公用事业累计同比增速 5.3%，高技术产业累计同比增速 8.9%。

2024 年 12 月社零同比增长 3.7%，其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长 4.2%，服务消费累计同比增长 6.2%。

2024 年固定资产投资同比增速为 3.2%，分类别看，制造业投资 2024 年累计同比增长 9.2%，基建投资累计同比增长 4.4%，地产投资累计同比下降 10.6%。

2024 年 12 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下降 5.7%，二手住宅价格指数同比下降 8.1%。2024 年商品房销售面积累计同比下降 12.9%，商品房销售额累计同比下降 17.1%。

2024 年全国居民人均可支配收入 41314 元，累计同比增长 5.3%，居民人均消费支出 28227 元，累计同比增长 5.1%。

12 月经济数据好于预期。2024 年 12 月工业增加值同比增速较 11 月上升幅度较大，社零同比增速较 11 月明显上升，固定资产投资增速虽然较 1-11 月小幅下降，但整体表现相对平稳；四季度在生产端和第三产业的双重提振下，实际 GDP 当季同比增长 5.4%，完成了全年实际 GDP 同比增长 5.0% 的任务目标。从全年的数据表现看，生产端持续好于需求端，制造业工业增加值和固定资产投资是较大的亮点；从 12 月和四季度的数据表现看，也有一些新的亮点，一是在止跌回稳的房地产政策影响下，房价同比降幅有所收窄，房地产投资当月增速出现降幅收窄，当月新开工面积同比降幅也出现收窄，二是在地方政府新增专项债化债额度，以及财政支出加速落地的影响下，基建投资增速获得支撑，三是临近春节假期，居民消费增速出现好转迹象。

2025 年经济增速目标或仍在 5%。2024 年经济增长实现 5% 增速目标的主要贡献，来自工业增加值韧性、外需表现强劲、大规模设备更新和消费品以旧换新（“两新”）政策、财政支出托底基建等方面；我们预计 2025 年经济增长目标或仍将定在 5%，但是相较 2024 年，外需表现的不确定性较大、居民消费仍受制于居民收入增速、房地产产业链实现止跌回稳的时间仍不确定，都可能是拖累 2025 年经济增速表现的因素，对此需要稳增长宏观政策加力提效。我们建议关注几个方面，一是积极的财政政策，在 2025 年能够多大程度的“提高赤字率”，二是 2024 年 12 月政治局会议定调“适度宽松的货币政策”，央行 2025 年工作会议也提出“择机降准降息”，短期关注春节前央行是否会有宽松的货币政策落地，三是 2025 年我国加力扩围实施“两新”政策，关注政策对制造业投资和居民消费的提振情况。

风险提示：全球通胀二次上行；欧美经济回落速度偏快；国际局势复杂化。

【计算机】计算机行业点评—多点多智完成上市，智慧零售行业迎政策利好

杨思睿 郑静文

2024 年 12 月 6 日，中国最大的零售数字化解决方案服务商多点多智（2586.HK）在港交所挂牌上市。近期，提振消费的政策在陆续储备和出台，行业下游需求有望复苏、数字化进程有望加快。

支撑评级的要点

多点多智是具备先发优势的零售数字化解决方案服务商。多点多智成立于 2015 年，是国内将 SaaS 业务率先拓展至境外市场的公司之一，具备一定先发优势。2023 年，公司已成长为国内最大的零售数字化解决方案服务商，业务覆盖 10 个国家和地区。2024H1 公司收入同比增长超过 20%，持续经营业务客户数量达到 444 家。多点多智为零零售商提供用户、门店、供应链等各类服务模块，帮助零售商实现关键运营环节的数字化；此外还提供 AIoT 解决方案，将 AI 技术与物联网基础设施相结合，提高零售商的店内管理效率、优化消费者购物体验。公司拥有优质的客户组合，能够在保持收入相对稳定的情况下实现客户拓展、降低获客成本。在经验丰富的管理层带领下和股东的有力支持下，2021-2023 年，公司收入 CAGR+37%，毛利率总体呈现提升态势，费用率逐年下降，经营现金流持续改善。

政策大力提振消费，零售市场有望穿越周期、焕发生机。消费是经济稳定运行的压舱石。2024 年，提振消费一直是宏观经济政策施力的重点之一。7 月 30 日召开的中央政治局会议强调，要以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策着力点要更多转向惠民生、促消费；9 月 26 日召开的中央政治局会议进一步强调，要促进中低收入群体增收，提升消费结构，培育新型消费业态；12 月 11-12 日举办的中央经济工作会议提出，要实施提振消费专项行动，推动中低收入群体增收减负，提升消费能力、意愿和层级，加力扩围实施“两新”政策，创造多元化消费场景。除中央政策外，各省市还采取了发放消费券、提高补贴额度等方式提振当地消费热情。在积极的政策背景下，我们判断 2025 年消费活力将持续释放，零售市场有望穿越周期、焕发生机。

零售数字化市场高速增长，发展空间广阔。2023 年 12 月，商务部等 12 部门发布《关于加快生活服务数字化赋能的指导意见》，提出要引导餐饮、零售、住宿等传统生活服务企业开展数字化、智能化升级改造。根据弗若斯特沙利文数据，2023 年亚洲零售数字化解决方案的市场规模约 310 亿元，到 2028 年有望扩大至约 800 亿元，CAGR+20.9%；同期中国市场规模将从 187 亿元增长至约 618 亿元，CAGR+27.1%，发展空间和增速较为可观。根据 2023 年中国旅游研究院发布的《全国智慧旅游发展报告》，全球智慧酒店市场规模预计从 2020 年的 50 亿美元增长至 2027 年的 150 亿美元，CAGR+17%，呈现蓬勃发展趋势。国家信息中心发布的《中国餐饮业数字化发展报告（2024）》显示，2023 年全国餐饮业数字化发展过程中，数字销售是核心力量，但数字供应和数字管理水平有待进一步发展。其他一些有智慧零售业务布局的上市公司包括石基信息、汇纳科技、思创医惠、有赞等。

评级面临的主要风险

政策落地不及预期，下游客户数字化投入不及预期，行业竞争加剧。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com
 张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com
 刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com
 陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com
 李晨希 S1300525010002 chenxi.li@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com
 张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com
 徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com
 郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com
 徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com
 高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com
 李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com
 陈亮 S1300122090029 liang.chen@bocichina.com
 宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com
 杨依晨 S1300123050021 yichen.yang@bocichina.com
 郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武 S1300520090006 haowu.chen@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com
 梁端玉 S1300523090003 duanyu.liang@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiaxiong.wu@bocichina.com
 李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com
 曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余嫫嫫 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com
 徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com
 赵泰 S1300123070003 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com
 宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com
 纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com
 李圣宣 S1300123050020 shengxuan.li@bocichina.com
 茅珈恺 S1300123050016 jiakai.mao@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com
 吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 刘国强 S1300524070002 guoqiang.liu_01@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371