

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：镍期货暴涨，A股连续普跌

市场消息：

宏观消息方面，人民银行向中央财政上缴结存利润超1万亿元，主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，支持助企纾困、稳就业保民生。人民银行结存利润主要来自过去几年的外汇储备经营收益，不会增加税收或经济主体负担，也不是财政赤字。

此举属于财政政策的范畴，体现了货币政策与财政政策的协调联动，共同发力稳定宏观经济大盘。中央银行利润上缴财政，是我国的惯例做法，也是世界主要经济体的通行做法，对银行间流动性的影响有限，是实现财政支出规模比去年扩大2万亿元以上的重要来源之一。

市场方面，受国际地缘冲突的影响，市场继续调整，上证指数本周已回调4.5%，创业板指回调幅度高达6%。昨日全市场个股中位数跌幅超过3%，近百股跌停。与之相反的是大宗商品市场的持续飙涨，截止北京时间周二晚22点，油价逼近130美元，镍、锌、钯金、天然气等商品也纷纷走高。乌克兰紧张局势下，农产品供应风险加剧，带动小麦、玉米等商品价格连续上涨。高油价引发的全球通胀或正在影响全球市场，开年以来，标普500指数回调幅度接近12%，沪深300回调幅度接近14%。

昨天直接引爆市场情绪的是镍期货的连续暴涨，周一大涨72%，周二盘中一度翻倍。基本面方面，俄罗斯是镍重要的生产及出口国，其镍矿储量位居全球第五、镍板出口量位居世界第一，俄镍板是LME主要的镍交割品。由于俄镍被踢出交易所无法交割，伦镍库存、供应出现问题情况，但即便如此，供需也很难解释如此惊人的涨幅，背后或存在资金的博弈。最新消息显示，伦敦金属交易所已在北京时间3月8日16点，暂停镍市场交易。

后市展望：

从中期角度来看，港股机会更大；A股更多是结构性机会，总体来看低估值依然占优。随着稳增长落地，基建板块逢高出货，消费更具潜力；国债收益率可能在当前点位下有所回升，整体保持低位震荡。风险上看，俄乌局势及美股大幅调整的风险值得关注。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 机械军工行业：永创智能发布 2021 年报，业绩增长稳健

事件：永创智能发布 2021 年报，2021 年实现营业收入 27.07 亿元、同比+34.03%；归母净利润 2.61 亿元、同比+53.05%；扣非归母净利润 2.22 亿元、同比+54.85%。下游牛奶、休闲食品等行业对包装设备需求增长，公司核心产品市场竞争力提升，带来公司收入增长与利润率提升。

点评：智能包装生产线销售占比进一步提升：2021 年公司智能包装生产线实现营收 10.4 亿元、同比增长 44.2%，占总营收比重达 38.6%；毛利率为 34.4%，比去年同期提升 0.8 个百分点。标准单机设备实现营收 10.7 亿元、同比增长 31.5%；毛利率为 29.7%，比去年同期提升 0.1 个百分点。公司下游客户群体多样化、客户资源稳定优质，形成较强的市场影响力和品牌效应，两大业务板块在 2021 年都实现了较高增长。得益于国内液态食品消费强劲增长，对高速化、智能化、柔性化包装设备依赖度提高；同时公司抓住国内高端包装设备市场进口替代机遇，智能包装生产线销售占比逐年提高，带来公司整体盈利水平的提升。

外延内生，完善液态包装设备产品线：公司在 2021 年进行多次收购，继续扩充液态包装设备产品线。收购浙江龙文精密，将产品延伸拓展至金属包装罐的制造设备；增资控股湖南博雅智能，补齐白酒智能包装生产线中酿造环节的自动化设备；意向收购廊坊百冠包装 70% 股权，扩充公司在含气饮料、水等饮料智能包装生产线系列产品。同时持续投入研发，完善应用于乳品、饮料等不同细分市场的无菌灌装系统；优化工业机器人的应用技术。2021 年投入研发费用 1.64 亿元、同比增长 36.7%，研发费用率达 6.1%。随着公司在液态包装设备产业布局逐步完善，与国内同行的营收规模差距增大，较国外竞争对手的差距缩小。高端包装设备进口替代将释放巨大需求，看好公司市场占有率提升及业绩增长。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

### 轻工制造行业：晨光文具披露业绩快报，全年营收高基数下依旧增长稳健

公司发布 2021 年业绩快报，报告期内实现营业收入 176.07 亿元，同比+34.02%；实现归母净利润 15.18 亿元，同比+20.91%；基本每股收益为 1.64 元/股，同比+20.68%。

点评：高基数下 Q4 营收依旧增长稳健，全年经营表现符合预期。从单季情况来看，公司 Q4 单季实现营业收入 54.55 亿元，同比+18.59%，在去年同期基数相对较高的情况下依旧实现靓丽增长；单季实现归母净利润 4.01 亿元，同比+17.06%。我们认为利润端增速略慢于收入增速原因在于毛利率较低的新业务快速增长拉低公司整体利润水平，看好公司新业务随规模提升持续降本增效，驱动公司盈利能力逐步提高。

传统业务有望修复，控股股东一致行动人增持彰显增长信心。2021 年下半年以来，公司传统业务受“双减”政策及全国多地疫情反复影响表现略有承压，但我们认为书写工具及学生文具需求偏刚性，其需求量受“双减”政策影响或相对有限。并且，近年来我国文具行业增长驱动力逐渐由量向价切换，“以价补量”趋势下公司传统业务有望迎来修复。同时，截至 3 月 2 日公司控股股东一致行动人科迎投资和杰葵投资合计增持公司股份 300 万股，占公司总股本的 0.32%，增持金额为人民币 1.76 亿元，彰显对于公司未来增长信心。

依旧看好公司长期成长能力，维持“买入”评级。考虑到毛利率较低的新业务规模快速提升为公司盈利能力带来的短期压力，我们小幅下调盈利预测，预计公司 2022-2023 年归母净利润分别为 18.1/21.4 亿元（原预测值：18.9/23.1 亿元），对应当前市值 PE 分别为 25/21X，维持“买入”评级。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

## 电子行业：两会频现集成电路相关议题，关键词：芯片、车规级、基础设施、国产化

事件：2022年3月4日，全国两会正式拉开大幕。在全球芯片供应持续紧缺背景下，此次“两会”期间，多位人大代表的提案均涉及了芯片相关议题。

进军车规级是国产芯片的重要方向，“芯片上车”势在必行。全国人大代表、上汽集团董事长陈虹提出《关于推进车规级、大算力芯片国产化 支持国内汽车芯片产业链协同发展的建议》，全国人大代表、小康汽车董事长张兴海：制定汽车芯片产业发展顶层设计和配套措施，鼓励整车企业与芯片企业携手创新。车规级芯片要求高，有利于企业提升毛利、改善收入结构，进军车规级是国内芯片企业提升盈利能力的关键路径，应重点关注实现稳定供货的、通过车规级验证的芯片企业。

“东数西算”、电力、交通、通信、物流将进一步推动高性能计算芯片发展。全国政协委员、中央党校（国家行政学院）马克思主义学院院长张占斌在今年全国两会提案中将提出“增强新基建与传统基础设施的互补性，增强通信设备、集成电路、电子元器件、关键软件等核心竞争力，同步提升电力、交通、物流等传统基础设施的数字化、智能化改造，增强基础设施综合保障能力”等建议。在数据、电力、通信等行业代际更新和交通、物流等行业向智能化发展的过程中，必将超前部署融合基础设施和创新基础设施，加快5G、千兆光网、一体化大数据中心、智能计算中心建设过程中，对芯片的需求将与日俱增，高性能计算芯片国产化是未来集成电路发展的必要挑战。

投资建议：高性能计算芯片国芯科技等；布局车轨的国产存储芯片北京君正、东芯股份、聚辰股份。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

## 医药行业：君实生物发布2022年A股定增预案

3月8日，君实生物发布定增方案，本次发行股票数量不超过7000万股，拟募集资金不超过39.80亿元，募集资金将用于创新药研发项目和上海君实生物科技总部及研发基地项目。点评：

资金注入持续丰富在研药物产品管线。公司目前已成功开发出具有市场潜力的在研药品组合：核心产品之一特瑞普利单抗是国内首个获得国家药监局批准上市的国产抗PD-1单克隆抗体，同时有望成为美国FDA首个批准的中国PD-1；JS004是公司自主研发、全球首创的抗BTLA单抗。本次定增，公司拟投入36.82亿元用于创新药物的临床研究及临床前研究，包括PD-1、BTLA、TIGIT、CD112R、EGFR ex20ins突变等重磅管线的境内外临床研发以及其他早期项目的临床前研究。根据弗若斯特沙利文预测，我国2025年生物药市场规模预计达到8116亿元，而目前创新药整体市场在药品销售终端中占比仅为7.3%，相较于欧美等发达医药市场仍有较大提升空间，未来随着公司研发管线产品的拓展，有助于产品的进一步放量，有望打开更大市场空间。

新建研发总部大楼，增强研发协同效应。本次定增，公司拟投入2.98亿元用于建立上海总部及研发中心，规划总建筑面积约78331m<sup>2</sup>，项目规划周期为3年。项目建成后将成为公司上海研发中心，集药物发现与识别、功能学验证、工艺开发、试验等功能于一体。上海研发中心将主要涉及四个业务板块，包括药物新靶点研究、抗体发现与筛选优化研究、生产工艺放大与优化技术研究、新型生物技术研究。新建总部大楼整合了公司研究办公室，有利于提高在研产品的研发效率，同时节省租赁成本。

新冠药物有序推进，已形成由多款中和抗体药物与小分子口服药物组成的研发管线。新冠抗体方面，JS016双抗体疗法自去年2月获FDA正式批准紧急使用授权(EUA)以来，已经在全球超过15个国家和地区获得EUA，为应对新的突变第二款中和抗体药物JS026也已在国内获批进入临床。小分子口服药方面，VV116已完成3项在中国开展的I期研究，初步结果显示临床安全性良好，目前正在积极推进针对轻中度COVID-19患者的国际多中心II/III期临床试验，此外还获得乌兹别克紧急授权使用；VV993目前处于临床前阶段。VV116和VV993是

针对病毒生命周期的不同关键且保守靶点而开发的药物或候选药物,除了可以单独使用发挥各自的临床优势或特点,还具有联合用药潜力。

(分析师:李志新,执业证书编号:S0110520090001)

## 环保与公用事业行业:中国核电发布业绩快报,增长可观

事件:中国核电发布业绩快报,2021年度,公司实现营业总收入623.67亿元,较上年增长19.30%;实现归属于上市公司股东的净利润80.37亿元,较上年增长34.05%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润78.76亿元,较上年增长33.53%,增长可观。

点评:收购中核汇能,装机快速增长。2021年,公司收购中核汇能,新能源装机容量大幅增长。2020年公司新能源装机容量659.23万千瓦,收购中核汇能后,截止2021年底,新能源装机达887.33万千瓦,同比增长28%。同时核电装机容量同样实现快速增长,2021年公司新增核电装机容量231.9万千瓦,同比增长11%。总的来看,公司2021年装机容量增长16%,至3142.23万千瓦。

需求旺盛,发电量同比大幅增长。2021年,我国全社会用电量实现两位数增长,而由于能耗限制等因素,火电出力受限。在装机增加、需求旺盛的推动下,公司全年发电量也实现了大幅增长。2021年全年公司累计商运发电量1826.37亿千瓦时,比去年同期增加发电量247.87亿千瓦时,同比增长18.61%;累计上网电量1710.39亿千瓦时,同比增长19.11%。

量价均存空间,发展可期。核电具有清洁高效、能量密度高、运营成本低等优点。随着电力市场化改革的不断推进,公司售电价格有望进一步提升;同时,根据公司“十四五”发展规划,至2025年公司装机容量将达5600万千瓦。量、价均存发展空间,未来发展可期,建议关注。

(分析师:邹序元,执业证书编号:S0110520090002)

## 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	3,293.5	-2.35	-4.47	-4.87	-9.51
深证成指	12,244.5	-2.62	-5.96	-9.00	-17.59
沪深 300	4,265.4	-2.01	-5.14	-6.90	-13.66
恒生指数	20,765.9	-1.39	-5.20	-8.57	-11.25
标普 500	4,201.1	0.00	-2.95	-3.95	-11.86
道琼斯指数	32,817.4	0.00	-2.37	-3.17	-9.69
纳斯达克指数	12,831.0	0.00	-3.62	-6.69	-17.99
英国富时 100	6,959.5	0.00	-0.40	-6.69	-5.76
德国 DAX	12,834.7	0.00	-1.98	-11.25	-19.20
法国 CAC40	5,982.3	0.00	-1.31	-10.16	-16.37
日经 225 指数	24,791.0	-1.71	-4.60	-6.54	-13.90

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	124.37	0.00	5.30	26.95	59.90
NYMEX 原油	120.32	0.00	4.01	25.70	59.98
LME 铜	10,315.00	0.00	-3.36	4.37	6.12
LME 铝	3,740.00	0.00	-2.83	11.03	33.21
LME 锡	47,500.00	0.00	-0.08	5.03	22.23
LME 锌	4,103.00	0.00	1.28	11.92	16.10
CBOT 大豆	1,661.75	0.00	0.08	1.53	24.08
CBOT 小麦	1,294.00	0.00	7.03	38.54	67.89
CBOT 玉米	750.50	0.00	-0.50	8.65	26.51
ICE2 号棉花	117.04	0.00	0.53	-1.75	3.94
CZCE 棉花	21,440.00	1.32	1.40	2.90	4.23
CZCE 白糖	5,869.00	0.05	1.21	2.77	1.91
波罗的海干散货指数	2,148.00	0.00	0.00	5.29	-3.11
DCE 铁矿石	844.50	0.36	3.94	20.82	25.30

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	99.26	0.00	0.76	2.64	3.43
美元兑人民币 (CFETS)	6.31	-0.07	-0.08	0.05	-0.92
欧元兑人民币 (CFETS)	6.89	0.27	-1.01	-2.32	-4.46
日元兑人民币 (CFETS)	5.47	-0.46	-0.12	0.10	-1.22
英镑兑人民币 (CFETS)	8.29	-0.51	-1.50	-1.90	-3.77
港币兑人民币 (CFETS)	0.81	-0.17	-0.17	-0.06	-1.24

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	2022-03-08	沪股通	1	31.5084	15.6171	15.8913	-0.2741	1,753.20
601012.SH	隆基股份	2022-03-08	沪股通	2	15.9236	7.9335	7.9901	-0.0567	77.74
601899.SH	紫金矿业	2022-03-08	沪股通	3	15.4000	10.7518	4.6483	6.1035	11.41
600036.SH	招商银行	2022-03-08	沪股通	4	13.0416	3.9534	9.0882	-5.1349	45.48
601166.SH	兴业银行	2022-03-08	沪股通	5	9.3823	4.3523	5.0300	-0.6777	20.60
600900.SH	长江电力	2022-03-08	沪股通	6	9.2343	5.8611	3.3733	2.4878	23.20
601318.SH	中国平安	2022-03-08	沪股通	7	9.1233	1.6855	7.4378	-5.7523	47.47
600887.SH	伊利股份	2022-03-08	沪股通	8	7.4330	3.9323	3.5007	0.4315	36.68
603501.SH	韦尔股份	2022-03-08	沪股通	9	7.0357	2.7407	4.2950	-1.5542	221.08
600030.SH	中信证券	2022-03-08	沪股通	10	6.4633	2.6180	3.8452	-1.2272	21.10

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	2022-03-08	深股通	1	46.4260	10.0559	36.3701	-26.3142	455.45
000858.SZ	五粮液	2022-03-08	深股通	2	16.9287	9.0831	7.8456	1.2375	166.25
300274.SZ	阳光电源	2022-03-08	深股通	3	13.5355	9.6922	3.8433	5.8490	126.90
002460.SZ	赣锋锂业	2022-03-08	深股通	4	12.6906	7.1623	5.5283	1.6341	124.00
002812.SZ	恩捷股份	2022-03-08	深股通	5	10.1174	2.6027	7.5147	-4.9120	211.50
002594.SZ	比亚迪	2022-03-08	深股通	6	9.6591	4.6617	4.9974	-0.3357	216.19
002475.SZ	立讯精密	2022-03-08	深股通	7	9.6548	2.7006	6.9542	-4.2536	36.92
300059.SZ	东方财富	2022-03-08	深股通	8	8.4123	3.9473	4.4650	-0.5177	24.86
002241.SZ	歌尔股份	2022-03-08	深股通	9	7.7201	4.1015	3.6186	0.4829	36.90
300014.SZ	亿纬锂能	2022-03-08	深股通	10	7.6434	3.8467	3.7967	0.0501	71.37

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個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