

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：物价总体平稳，A股V型反弹

市场消息：

昨日通胀数据公布，我国2月CPI同比上涨0.9%，市场预期0.8%、前值0.9%；PPI上涨同比上涨8.8%、市场预期8.7%、前值9.1%。分项来看，食品价格弱于季节性、下降3.9%，非食品价格强于季节性、上涨2.1%；受春节因素和地缘风险导致的国际能源价格波动影响，猪肉弱、能源强带动了两类CPI的明显分化。

A股市场昨日深V反弹，早盘低开后午后快速下探，三大指数均创大幅下跌。上证指数盘中跌超4%、深证成指盘中跌超5%、创业板指也一度跌超4%，均创近期新低。尾盘市场快速反弹，跌幅收窄，最终三大指数的跌幅都控制在了1%左右。板块方面，东数西算概念保持强劲，多只个股涨停，相关领域的投资增加推动了行业基本面走强。其他方面，煤炭行业昨日领涨A股，为少数高涨幅的行业之一；而房地产、石油、券商行业则跌幅明显。受大宗商品市场交易剧烈波动的利空消息影响，钴、镍板块大跌。港股市场同样V型反弹，恒生指数和恒生科技均在盘中探底后回升，恒生指数收跌0.67%，恒生科技最终收涨0.26%。

期货市场涨跌不一，基本金属多数下跌，而沪镍则涨停。镍期货成为了过去数个交易日国际市场的热点，过去3个交易日，伦敦金属交易所镍价暴涨，而相关企业青山则遭遇“逼仓事件”。银保监会要求银行上报海外风险敞口，大宗商品市场的剧烈波动也增加了银行同业、相关企业的担忧。其他方面，能化品多数上涨而黑色系跌幅明显。受俄乌地缘风险提升的影响，原油价格在之前的数日涨幅明显。动力煤、铁矿石昨日则有较大跌幅。国家发改委称，将加大释放煤炭优质产能，做好煤炭保供稳价工作。

后市展望：

往后看，俄乌局势是左右商品价格的关键变量，如果供给持续收缩，在全球需求没有快速下行的情形下，PPI走弱的速率或将进一步放缓。而CPI进一步修复的可能性仍然较大，防疫政策可能在动态中进行调整，因此核心CPI有望继续修复；猪周期二季度有望迎来拐点，推动食品CPI走强；外加商品价格特别是能源价格持续上行，非食品CPI相关分项上行压力会有所加大。后续须密切跟踪原油等国际大宗商品的价格走势。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 汽车行业：星宇股份发布 1-2 月数据

事件：3月9日公告，公司在2022年1至2月经营状况良好，经初步核算，公司实现营业收入同比增长25%左右；实现归属于上市公司股东的净利润同比增长5%左右。公司经营情况一切正常，各项工作有序开展。

点评：公司1-2月收入亮眼，成本因素施压利润。1) 公司营收增长超预期。从1-2月累计批发量看，公司重要客户中一汽大众/一汽丰田/红旗/广汽丰田销量分别为31.2万/12.7万/6.4万/15.0万，同比分别为-7.2%/-4.0%/+40%/+14.2%。公司营收同比增幅(+25%)高于客户整体表现，我们认为公司项目升级(逐步抢占客户中的高端车型项目)，产品升级(ADB等新品占比逐步提升)，客户拓展(新势力、BBA等客户开拓)等系列成长逻辑仍在持续兑现；2) 外部因素短期施压利润。

订单储备充足、技术前瞻布局，看好公司成长持续性。1) 订单充沛：截至2021年半年报，公司承接27个车型的车灯开发项目，批产新车型31个；2) 技术领先：2022年2月，公司与华为签署，2021年公司成功开发了两种像素式前照灯(DMD方案&MicroLED方案)，成功的解决了成像光学、电子驱动、热量管理等多种技术问题，同时公司设立星宇上海研发中心，在人才招聘上更进一步；3) 产能持续扩充：2021年公司智能制造产业园一期、二期项目已经投产，三期项目已经竣工。智能制造产业园模具&电子工厂均已与2H21开工。

智能车灯是汽车智能化的重要环节，当前LED车灯渗透率仍有空间，ADB大灯规模化应用在即，像素式前灯等技术逐步成熟，我们认为星宇基于客户及技术储备将充分受益车灯行业发展。

投资建议：我们预计公司2021年、2022年和2023年实现营业收入为80.0亿元、103.6亿元和124.4亿元，对应归母净利润为10.6亿元、15.0亿元和19.0亿元，以今日收盘价计算PE为34.2倍、24.2倍和19.1倍，维持评级，给予“买入”评级。

(分析师:岳清慧, 执业证书编号: S0110521050003)

### 房地产行业：旭辉控股集团：与平安银行签署 50 亿并购融资协议

旭辉控股集团与平安银行股份有限公司上海分行已于2022年3月9日订立《银企战略合作协议》。根据战略合作协议，平安银行将就集团的地产并购业务向集团授予人民币50亿元融资额度。订立战略合作协议有利于集团与平安银行建立深度的战略合作关系，以支持集团的并购业务发展，以及促使集团更好地把握市场上所呈现的并购机遇。

此外，于2022年1月25日，招商银行还与华润置地、华润万象生活分别签署了《并购融资战略合作协议》。据合作协议，招商银行将分别授予华润置地200亿元、华润万象生活30亿元并购融资额度。2月14日，大悦城控股与招商银行成功签署100亿元并购融资战略合作协议。随后3月3日，碧桂园、美的置业分别与招商银行签署150亿元、60亿元并购融资战略合作协议。

近期与银行签署并购融资协议的房企，由国央企逐步扩大范围到优质的民营房企。我们认为并购市场的潜在资金量逐步增多，有利于加快出险项目变为并购项目的进度，从而复工复产转化为有效供给，以稳定行业销售规模。同时在融资和销售尚未企稳前，优质的国企和民企房企与银行融资框架协议，无疑为房企释放出更多的流动性，应对潜在风险。

(分析师:王嵩, 执业证书编号: S0110520110001)

## 电子行业：1月全球半导体行业销售额公布

3月4日，美国半导体行业协会(SIA)公布数据，2022年1月全球半导体行业销售额为507亿美元，同比增长26.8%，基本与去年12月的销售额509亿美元持平。与2021年1月相比，欧洲(28.7%)、中国(24.4%)、日本(18.9%)的销售额均有所增长。

点评：集成电路产能向国内转移。近年台积电、联电、英特尔、三星、力晶等全球芯片制造龙头厂商陆续在国内建厂。2010年起中国集成电路产值增速均高于全球水平。SEMI预计，截止2024年底，中国大陆的12寸晶圆厂产能的市场份额由2015年的8%升至2024年的20%。

晶圆制造厂产能利用率处于历史高位。根据美国商务部提供数据，2021年芯片的需求量中位数比2019年高出17%，但供应量并未增加。为了应对芯片供应不足的问题，晶圆制造厂显著提高了现有产能的利用率。2019Q2以来，晶圆制造厂现有产能利用率一直高于80%；2020Q2以来，现有产能利用率达90%以上。

今年在建晶圆厂产能无法缓解产能紧缺现状。2022年全球主要晶圆制造厂商预计共建设晶圆厂17座。其中，仅4座计划于今年实现量产，在建晶圆厂产能释放时间集中在2023年、2024年。虽然晶圆厂商加大资本开支扩充产能，但是无法及时缓解晶圆产能紧缺的现状。

投资建议：关注国内半导体产业链机会，安集科技、鼎龙股份、江丰电子等。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

## 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	3,256.4	-1.13	-5.55	-5.95	-10.53
深证成指	12,107.2	-1.12	-7.01	-10.02	-18.51
沪深 300	4,226.3	-0.92	-6.01	-7.75	-14.45
恒生指数	20,627.7	-0.67	-5.83	-9.18	-11.84
标普 500	4,170.7	0.00	-3.65	-4.65	-12.49
道琼斯指数	32,632.6	0.00	-2.92	-3.72	-10.20
纳斯达克指数	12,795.6	0.00	-3.89	-6.95	-18.21
英国富时 100	6,964.1	0.00	-0.33	-6.63	-5.69
德国 DAX	12,831.5	0.00	-2.01	-11.27	-19.22
法国 CAC40	5,963.0	0.00	-1.63	-10.45	-16.64
日经 225 指数	24,717.5	-0.30	-4.88	-6.82	-14.15

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	129.47	0.00	9.62	32.15	66.46
NYMEX 原油	124.77	0.00	7.86	30.35	65.90
LME 铜	10,334.50	0.00	-3.18	4.56	6.32
LME 铝	3,681.00	0.00	-4.36	9.28	31.11
LME 锡	49,000.00	0.00	3.07	8.35	26.09
LME 锌	4,250.50	0.00	4.92	15.94	20.27
CBOT 大豆	1,689.75	0.00	1.76	3.24	26.17
CBOT 小麦	1,280.50	0.00	5.91	37.10	66.14
CBOT 玉米	753.25	0.00	-0.13	9.05	26.97
ICE2 号棉花	117.94	0.00	1.31	-0.99	4.74
CZCE 棉花	21,595.00	1.79	2.13	3.65	4.98
CZCE 白糖	5,899.00	0.73	1.72	3.29	2.43
波罗的海干散货指数	2,352.00	0.00	9.50	15.29	6.09
DCE 铁矿石	812.50	-3.85	0.00	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	99.13	0.00	0.63	2.51	3.29
美元兑人民币 (CFETS)	6.32	0.03	-0.04	0.08	-0.89
欧元兑人民币 (CFETS)	6.92	0.36	-0.65	-1.97	-4.12
日元兑人民币 (CFETS)	5.46	-0.20	-0.32	-0.11	-1.42
英镑兑人民币 (CFETS)	8.30	0.10	-1.40	-1.80	-3.68
港币兑人民币 (CFETS)	0.81	0.09	-0.09	0.02	-1.15

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	2022-03-09	沪股通	1	31.5166	14.3221	17.1946	-2.8725	1,779.18
601012.SH	隆基股份	2022-03-09	沪股通	2	22.9458	13.4031	9.5427	3.8603	78.15
600036.SH	招商银行	2022-03-09	沪股通	3	13.9493	6.0084	7.9408	-1.9324	44.39
603259.SH	药明康德	2022-03-09	沪股通	4	11.6495	5.6372	6.0123	-0.3751	93.80
601318.SH	中国平安	2022-03-09	沪股通	5	9.4687	2.0782	7.3905	-5.3123	46.92
601166.SH	兴业银行	2022-03-09	沪股通	6	9.1556	4.6568	4.4988	0.1580	20.47
601899.SH	紫金矿业	2022-03-09	沪股通	7	8.7938	4.7664	4.0274	0.7390	11.27
600406.SH	国电南瑞	2022-03-09	沪股通	8	8.5510	6.2961	2.2549	4.0413	34.05
600887.SH	伊利股份	2022-03-09	沪股通	9	8.2131	2.6302	5.5829	-2.9526	36.63
603501.SH	韦尔股份	2022-03-09	沪股通	10	8.1292	1.9201	6.2091	-4.2890	224.94

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	2022-03-09	深股通	1	23.8025	7.2563	16.5462	-9.2899	473.47
000858.SZ	五粮液	2022-03-09	深股通	2	17.4699	9.4347	8.0353	1.3994	162.88
300059.SZ	东方财富	2022-03-09	深股通	3	14.7153	6.4825	8.2327	-1.7502	24.26
002460.SZ	赣锋锂业	2022-03-09	深股通	4	12.9109	6.8187	6.0921	0.7266	124.38
300760.SZ	迈瑞医疗	2022-03-09	深股通	5	11.8200	3.8956	7.9244	-4.0288	286.96
000001.SZ	平安银行	2022-03-09	深股通	6	10.4422	2.4777	7.9645	-5.4868	13.84
300274.SZ	阳光电源	2022-03-09	深股通	7	9.2759	5.2017	4.0742	1.1275	122.17
002812.SZ	恩捷股份	2022-03-09	深股通	8	9.1685	2.8040	6.3646	-3.5606	218.17
002594.SZ	比亚迪	2022-03-09	深股通	9	8.4269	3.7366	4.6903	-0.9538	223.59
002475.SZ	立讯精密	2022-03-09	深股通	10	8.3536	2.9682	5.3855	-2.4173	37.45

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