

宏观经济分析

宏观经济分析：社融超预期上行，输入型通胀显现

基本面消息：

1、3月10日，央行公布2月份金融数据，数据显示：中国2月社会融资规模增量1.71万亿元，比上年同期多8392亿元；预期10669.2亿元，前值51700亿元。中国2月人民币贷款增加1.36万亿元，同比多增4529亿元；M2余额223.6万亿元，同比增长10.1%。

点评：2月社会融资规模大超预期，主要是银行信贷投放规模较大，2月新增人民币贷款1.36万亿，大幅高于市场预期的0.92万亿。在新增贷款中，新增短贷为负，而新增中长期贷款占比高达111.1%，其中企业和居民中长期贷款分别占81%和30%，同比均有增长。信贷结构的改善一方面受益于制造业企业资本开支意愿走强，贷款需求旺盛；另一方面，与居民购房贷款需求旺盛有关。

2月社融超出预期，是货币政策没有急转弯的直接反映，同时也说明国内经济仍有增长动力。但是，在经济面临下行可能、货币政策可能迎来转弯的大背景下，本次社融数据的超预期上行也会强化市场对货币政策退出的预期。

2、3月10日，国家统计局公布2月份价格数据，数据显示：中国2月CPI同比降0.2%，连续2个月出现负增长，预期降0.5%，前值降0.3%；环比涨0.6%，前值涨1%。2月PPI同比涨1.7%，预期涨1.5%，前值涨0.3%；环比则上涨0.8%，前值涨1%。

点评：CPI方面，食品部分，受猪肉供给充足的影响，猪肉价格同比增速大幅回落，拖累食品分项同比回落，而非食品部分，去年的低基数原因，叠加油价回升以及就地过年带动春节线下消费，服务项反弹明显；PPI略高于预期，连续四个月保持较大幅度的修复。受海外经济复苏影响，国际大宗商品价格普涨，原油、黑色、有色、煤炭系价格持续上行。预计短期内输入型通胀将继续推动PPI上行，但除原油外，大宗商品价格大概率会回落，对PPI的拉动作用也会有所减弱。同时CPI受猪肉价格的拖累也将延续，预计CPI不会大幅走高，将温和上行。

市场回顾：

前天晚上，美股大幅反弹，十年期美债收益率回落，在此背景下，国内市场有所反弹。周三，A股核心资产集体大涨，国债期货多数收涨，商品延续此前的跌势。

沪指微跌0.05%，创业板指涨1.64%，深成指涨0.65%。但分化仍然严重，上涨股票仅占1/4，成交量更是创年内新低，随着美债收益率持续走高，A股杀估值的现象可能还会延续。国债期货震荡走高多数收涨，10年期主力合约涨0.15%，当前流动性相对充裕，债券的优势继续体现。国内期市收盘多数下跌，原油跌逾3%；黑色系和基本金属整体下跌，铁矿石跌逾5%，沪镍跌逾2%。

后市展望：

中国经济走势将逐渐成为市场的主要矛盾。中国经济的环比增速拐点在1-2月，2-3月会逐渐明晰。这将利空股市和商品，利好债券。因此我们建议从现在开始对股市和商品要战略性防守，对债市要战略性进攻。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

重点行业观察

医药生物行业：恒瑞医药卡瑞利珠联合苹果酸法米替尼临床试验申请获 FDA 受理

3月10日，恒瑞医药发布公告，公司近日向FDA提交了注射用卡瑞利珠单抗及苹果酸法米替尼胶囊临床试验申请并获受理。日前，公司已着手开展有关临床试验。

点评：目前国外有3款PD-1单克隆抗体获批上市，分别为帕博利珠单抗（默沙东，商品名可瑞达），纳武利尤单抗（百时美施贵宝，商品名欧狄沃）和cemiplimab（再生元制药，商品名Libtayo）。根据EvaluatePharma数据库，2020年PD-1抗体全球销售额约为237.6亿美元。苹果酸法米替尼胶囊是公司创新研发的小分子多靶点酪氨酸激酶抑制剂。苹果酸法米替尼目前国内外有索拉非尼、舒尼替尼、培唑帕尼等多种同类产品获批上市。索拉非尼由拜耳公司开发，于2005年在美国获批上市；舒尼替尼由辉瑞公司开发，于2006年在美国获批上市；培唑帕尼由诺华研发，于2009年在美国获批上市。目前三款多靶点抑制剂均已在国内获批上市。根据EvaluatePharma数据库，索拉非尼、舒尼替尼、培唑帕尼的2020年全球销售额约为21.83亿美元。

目前，该临床试验已在中国、美国获批开展。同时，卡瑞利珠联合甲磺酸阿帕替尼一线治疗肝细胞癌的国际多中心III期临床试验正在美国开展，恒瑞PD1海外布局进展顺利。今年以来国产PD1出海的消息频传，一方面显示出PD1在全球的竞争逐渐趋于白热化，另一方面也反映出国产创新药在全球范围内影响力的增强。

（分析师：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	3,357.7	-0.05	-4.12	-4.31	-3.32
深证成指	13,563.3	0.65	-5.89	-6.51	-6.27
沪深 300	5,003.6	0.66	-4.92	-6.24	-3.99
恒生指数	28,907.5	0.47	-0.66	-0.25	6.16
标普 500	3,898.8	0.60	1.48	2.30	3.80
道琼斯指数	32,297.0	1.46	2.54	4.41	5.52
纳斯达克指数	13,068.8	-0.04	1.15	-0.94	1.40
英国富时 100	6,725.6	-0.07	1.43	3.74	4.10
德国 DAX	14,540.3	0.71	4.45	5.47	5.99
法国 CAC40	5,990.6	1.11	3.60	5.04	7.91
日经 225 指数	29,036.6	0.03	0.60	0.24	5.80

资料来源: Wind, 首創證券

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	67.30	0.00	-2.97	4.47	29.92
NYMEX 原油	63.82	0.00	-3.43	3.77	31.53
LME 铜	8,826.00	0.00	-0.78	-2.77	13.65
LME 铝	2,166.00	0.00	-0.46	0.53	9.42
LME 锡	24,795.00	0.00	1.44	-3.39	21.99
LME 锌	2,780.00	0.00	0.23	-0.45	1.05
CBOT 大豆	1,440.25	0.00	0.72	2.56	9.86
CBOT 小麦	656.50	0.00	0.54	-0.57	2.50
CBOT 玉米	545.75	0.00	0.05	-0.32	12.76
ICE2 号棉花	84.32	0.00	-3.92	-5.08	7.94
CZCE 棉花	15,550.00	-2.54	-2.69	-5.24	3.08
CZCE 白糖	5,340.00	-0.98	-2.61	-1.62	1.69
波罗的海干散货指数	1,980.00	4.16	8.26	18.21	44.95
DCE 铁矿石	1,040.50	-5.24	-8.77	-8.89	5.47

资料来源: Wind, 首創證券

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	91.78	-0.20	-0.23	0.93	2.03
美元兑人民币(CFETS)	6.51	-0.10	0.54	0.81	-0.43
欧元兑人民币(CFETS)	7.73	-0.16	0.09	-1.54	-3.82
日元兑人民币(CFETS)	5.98	-0.05	0.09	-1.75	-5.64
英镑兑人民币(CFETS)	9.03	-0.12	0.49	0.21	1.15
港币兑人民币(CFETS)	0.84	-0.09	0.50	0.70	-0.51

资料来源: Wind, 首創證券

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	2021-03-10	沪股通	1	32.9837	20.5539	12.4297	8.1242	1,970.01
601012.SH	隆基股份	2021-03-10	沪股通	2	18.9315	13.7750	5.1565	8.6185	85.00
601888.SH	中国中免	2021-03-10	沪股通	3	16.2234	8.2292	7.9942	0.2351	299.62
601318.SH	中国平安	2021-03-10	沪股通	4	14.6709	9.1629	5.5080	3.6550	83.28
600036.SH	招商银行	2021-03-10	沪股通	5	14.1648	9.8197	4.3451	5.4746	49.25
600031.SH	三一重工	2021-03-10	沪股通	6	11.8603	6.5855	5.2747	1.3108	37.85
603259.SH	药明康德	2021-03-10	沪股通	7	9.9990	3.6660	6.3330	-2.6670	133.99
600438.SH	通威股份	2021-03-10	沪股通	8	9.9877	5.8724	4.1154	1.7570	33.08
600516.SH	方大炭素	2021-03-10	沪股通	9	9.9626	6.0705	3.8920	2.1785	8.82
600809.SH	山西汾酒	2021-03-10	沪股通	10	9.4599	5.8879	3.5720	2.3159	283.69

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
000858.SZ	五粮液	2021-03-10	深股通	1	24.4742	13.7854	10.6888	3.0966	252.60
300750.SZ	宁德时代	2021-03-10	深股通	2	21.4177	13.6653	7.7524	5.9130	314.50
000568.SZ	泸州老窖	2021-03-10	深股通	3	15.4857	9.5128	5.9729	3.5399	195.89
000333.SZ	美的集团	2021-03-10	深股通	4	13.0343	5.4658	7.5685	-2.1027	83.66
300015.SZ	爱尔眼科	2021-03-10	深股通	5	12.5374	7.6301	4.9074	2.7227	57.20
002594.SZ	比亚迪	2021-03-10	深股通	6	11.7508	7.7217	4.0291	3.6926	177.19
300059.SZ	东方财富	2021-03-10	深股通	7	10.6052	5.0867	5.5185	-0.4318	27.81
300274.SZ	阳光电源	2021-03-10	深股通	8	10.1011	6.4201	3.6810	2.7391	69.08
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-03-10	深股通	9	9.5549	3.8677	5.6872	-1.8194	367.93
002475.SZ	立讯精密	2021-03-10	深股通	10	8.4028	4.8087	3.5941	1.2146	43.43

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	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
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	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
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
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	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