

宏观经济分析

宏观经济分析：PMI 超预期，风险偏好回升

市场消息：

2022 年 2 月制造业 PMI 录得 50.20%，显著好于市场预期 49.8%，且较前值 50.10% 小幅回升 0.1 个百分点。非制造业 PMI 录得 51.6%，同样显著高于市场预期值 50.7%，环比回升 0.5 个百分点。

从 PMI 数据来看，经济动能正在逐步修复，春节叠加冬奥停工停产的影响下，生产有所回落，但环比回落幅度小于季节性水平；需求大幅走高，在连续 6 个月的收缩之后，重返景气区间，环比修复程度也大超季节性。另外，非制造业 PMI 的大幅走强。建筑业 PMI 反弹明显，反映了稳增长和适度超前开展基础设施建设投资正显示一定的成效，服务业 PMI 表现相对强劲，对疫情正在进一步脱敏。物价方面，国际政治因素推动大宗商品价格继续上涨，中下游制造业企业盈利空间受到挤占，压力仍大。

超预期的 PMI 数据公布后，国债期货下跌 0.25%，十年期国债活跃券大幅上行 3BP，建筑业反弹拉动黑色系大幅走强，南华黑色指数涨超 3%；俄乌局势未见好转，原油及能源价格继续上行，能化及农产品板块进一步冲高。股市方面，强势建筑业数据推动地产、建筑、建材小幅走高，相对强劲的服务业数据拉动食品饮料和消费者服务收涨 2.53% 和 2.24%。农林牧渔则在收储的利好消息下收涨 3.71%，领涨市场；高估值赛道股有所回落。北向资金昨日净买入 32.76 亿元，连续三天净买入，反映了市场避险情绪企稳后，市场投资意愿逐渐增强。港股市场宽幅震荡、小幅收涨，恒生指数收涨 0.21%，恒生科技收涨 0.74%。

后市展望：

短期看，国际地缘政治风险是主导矛盾，有一定不确定性，但对市场冲击最大的时候大概率已过去。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、疫情变化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：聚焦主业，北方导航转让北方专用车 100%股权

事件：北方导航发布公告，拟将公司下属全资子公司哈尔滨建成北方专用车有限公司（“北方专用车”）100%股权分别转让给中国兵器工业集团航空弹药研究院有限公司（“航弹院”）和北方导航科技集团有限公司（“导航集团”）持有。本次关联交易涉及的北方专用车股权评估值为 31,191.27 万元。

点评：置入优质资产，持股中兵航联比例提升至 51.95%：公司将持有的北方专用车 51%股权协议转让给航弹院，航弹院以现金方式支付对价；公司以持有的北方专用车 32.86%股权与导航集团持有的中兵航联科技股份有限公司（“中兵航联”）8.89%的股份进行置换，差额部分由导航集团以现金补足；公司下属控股子公司衡阳光电将其持有的北方专用车 16.14%股权转让给导航集团，导航集团以现金支付对价。本次交易后，公司及下属控股子公司将不再持有北方专用车的股权，持有中兵航联股权比例由 43.06%提升至 51.95%。

聚焦主业，盈利能力有望提升：北方专用车近年来经营困难，2019 年开始出现较大亏损，2021 前三季度营收 1.1 亿元、亏损 2482 万元。本次转让有利于公司聚焦“导航控制和弹药信息化技术”主业，强化核心业务能力，提高资产质量、提升盈利能力。置入资产中兵航联主要产品包括光电连接器和线缆组件，定位各大军工集团装备配套，净资产评估价值为 5.66 亿元。2021 前三季度中兵航联营收 3 亿元、净利润 4661 万元，2021 上半年营收及净利润占公司比重分别达到 12.1%和 29.3%，对其持股比例上升将进一步提升公司业绩表现。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

医药行业：传奇生物 CAR-T 疗法获 FDA 批准上市，国产创新药出海里程碑

传奇生物公布，其首个产品 CARVYKTI（西达基奥仑赛）的生物制品许可申请(BLA)正式获 FDA 批准，用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者。

点评：首款 FDA 批准的国产 CAR-T 疗法。西达基奥仑赛是一种嵌合抗原受体 T 细胞(CAR-T)疗法，含有两个靶向 B 细胞成熟抗原(BCMA)的单域抗体。截至目前，美国 FDA 已经批准了 6 款 CAR-T 细胞疗法上市，其中四款靶向 CD19，两款靶向 BCMA。传奇生物西达基奥仑赛是首款获批的国产产品，也是全球第二个 BCMA 靶向的 CAR-T 疗法。

疗效数据亮眼，未来销售可期。在关键性 CARTITUDE-1 研究中，复发或难治性多发性骨髓瘤患者出现深度和持久缓解，客观缓解率(ORR)高达 98%，其中 78%的患者达到了严格意义的完全缓解。在中位 18 个月随访中，中位缓解持续时间(DOR)为 21.8 个月。2017 年 12 月，传奇生物与强生旗下杨森签订了独家全球许可和合作协定，进行西达基奥仑赛的开发和商业化。目前，传奇生物已经获得了 3.5 亿美元的预付款以及 2.5 亿美元里程碑付款。除了美国 FDA，西达基奥仑赛在欧盟 EMA、日本 PMDA 均递交了上市申请，在中国也即将申报上市。FDA 获批有望加速其他国家的上市进程，未来前景可期。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

环保与公用事业行业：旺能环境拟收购华西能源旗下昭通环保

近日，旺能环境股份有限公司发布公告，公司全资子公司浙江旺能环保有限公司于2022年2月28日与华西能源工业股份有限公司（以下简称“华西能源”）签署了《股权转让合同》，以人民币10,000万元收购华西能源持有的华西能源环保电力（昭通）有限公司（以下简称“昭通环保”或“标的公司”）100%股权。收购完成后，旺能环保持有昭通环保100%的股权，纳入公司合并报表范围。

昭通环保已经取得云南省昭通市生活垃圾焚烧发电项目（含配套填埋场）特许经营权，项目设计规模为日处理垃圾800吨，补贴费为60元/吨，垃圾保底量为360吨/日，特许经营期为三十年。填埋场的总库容量为60万立方米。

旺能环境是我国垃圾焚烧发电行业的龙头企业之一，以特许经营的方式从事生活垃圾焚烧发电厂的投资、建设及运营为主营业务，并不断向餐厨垃圾处理、污泥处理等固废处理领域扩展。截止2021年半年报，公司垃圾焚烧项目运行收入占营业总收入比重达88%。通过本次收购，旺能环境将进一步提高在生活垃圾焚烧发电板块的处理规模，可有效巩固和深化公司垃圾焚烧业务板块的产业布局，提高公司竞争力、增加盈利来源。建议持续关注。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

电子行业：东芯股份：业绩表现超预期，结构优化盈利能力不断增强

事件：公司发布2021年业绩快报，2021年预计实现收入11.39亿元（+45.28%），预计实现归母净利润2.62亿元（+1240.81%），预计实现扣非归母净利润2.55亿元（+1352.54%）。

5G基站建设和智能驾驶需求激增，存储芯片市场加速扩容。工信部统计显示，截至2021年底，我国累计建成并开通5G基站142.5万个，2021年新建5G基站超65万个。随着5G基站的加快建设和智能驾驶的进一步普及，各领域智能化需求不断提高，存储在行车记录仪、仪表盘、摄像头等车载部件的需求显著加大。

消费电子客户结构不断优化，进军车规级实现进一步利润提升。东芯股份客户结构由以代销为主逐渐发展为直销为主，对消费电子领域头部客户实现进一步导入，实现了毛利显著提升。目前部分芯片温控能力、使用寿命已经达到车规要求，正处于认证阶段，随着产品逐渐上车，利润也将进一步提升。

晶圆价格、产能供应较为稳定，产业链稳定、价格有保障。在全球产能紧缺的情况下，公司有采取积极措施进行应对，在与晶圆厂多年合作关系较为稳固的基础上，持续推进多元化多渠道布局，为业绩增长提供产能保障。

知识产权布局完备，为研发提供法律技术双重保障。Fidelix在DRAM、MCP领域均具备较强的技术储备，拥有完整的知识产权，公司于2015年收购Fidelix时将核心专利一同收购，现为多项SLC NAND Flash和NOR Flash相关专利当前专利权人，具备完备的知识产权布局，包括83项发明专利、34项集成电路布图、13项软件著作权。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

纺织服装：富春染织发布 2021 年年度报告

事件：富春染织发布 2021 年年度报告，公司 2021 年营业收入同比增长 44%至 21.75 亿元；归母净利润同比增长 105%至 2.33 亿元；归母扣非净利润同比增长 109%至 2.26 亿元。

事件点评：2021 年业绩增长迅速。报告期内，全球贸易秩序逐渐恢复，国内纺织业恢复较快，棉纱、棉花价格大幅上涨，公司充分发挥仓储式生产、环保等方面的竞争优势，规模和产品的品牌效应逐渐显现，产销量较去年同期上升，业绩实现显著增长。单季度看，公司 21Q4 营业收入同比增 28%至 6.64 亿元，净利润同比增长 20%至 0.7 亿元，延续良好的增长趋势。

规模效应&工艺升级&棉价上涨共同推动盈利能力提升。2021 年公司毛利率同比增长 3.29pcts 至 18.54%，其中，色纱/贸易纱/加工业务毛利率分别同比提升 3.26pct/3.48pct/1.81pct 至 18.72%/7.66%/35%，我们认为主要由于公司规模化生产带来了效率提升，生产工艺优化推动能耗及资源成本下降，以及仓储式生产下棉价上涨带来的收入提升。2021 年公司销售/管理/研发费用率分别同比-0.1/+0.1/+0.2pct 至 0.5%/2.2%/3.2%，公司加大研发投入，提高产品附加值，培育新的利润增长点，重点加大色织布、毛巾、家纺领域的研究，提升产品的市场竞争力。综合影响下，2021 年公司净利润率同比+3.2pcts 至 10.7%。

产能释放&产品提价驱动三大业务收入快速增长。分业务看，公司色纱/贸易纱/加工费业务分别同比增长 43.29%/42.71%/52.32%至 19.52/1.63/0.51 亿元。公司是色纱领军企业，受益于产能释放和棉价上涨推动产品提价，2021 年色纱业务收入实现快速增长，其中生产量/销售量分别同比增长 20.4%/17.39%至 6.61 万吨/6.48 万吨；单价同比增长 22%至 3 万元/吨。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

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	3,488.8	0.77	1.08	0.77	-4.15
深证成指	13,488.6	0.24	0.56	0.24	-9.21
沪深 300	4,619.7	0.83	1.01	0.83	-6.49
恒生指数	22,761.7	0.21	-0.02	0.21	-2.72
标普 500	4,373.9	0	-0.24	0.00	-8.23
道琼斯指数	33,892.6	0	-0.49	0.00	-6.73
纳斯达克指数	13,751.4	0	0.41	0.00	-12.10
英国富时 100	7,458.3	0	-0.42	0.00	1.00
德国 DAX	14,461.0	0	-0.73	0.00	-8.96
法国 CAC40	6,658.8	0	-1.39	0.00	-6.91
日经 225 指数	26,844.7	1.20	1.39	1.20	-6.76

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	88.53	0.37	1.13	14.82	21.57
NYMEX 原油	87.15	1.81	2.53	17.21	22.24
LME 铜	9,905.50	1.07	-4.48	-1.87	1.44
LME 铝	3,100.00	0.26	0.64	7.76	20.39
LME 锡	42,300.00	2.25	-5.13	10.01	14.46
LME 锌	3,623.00	1.41	-0.41	1.44	2.57
CBOT 大豆	1,438.25	2.20	4.07	11.31	18.22
CBOT 小麦	792.75	-3.09	0.93	-1.27	11.55
CBOT 玉米	626.25	1.01	3.25	5.31	10.49
ICE2 号棉花	122.28	1.12	2.33	13.25	5.33
CZCE 棉花	21,680.00	0.02	-0.81	4.50	1.56
CZCE 白糖	5,722.00	-0.76	-1.94	-0.92	-0.09
波罗的海干散货指数	1,296.00	-3.50	-2.40	-36.04	-6.36
DCE 铁矿石	776.00	3.40	10.17	23.00	0.96

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	96.49	0.51	1.65	0.69	0.60
美元兑人民币 (CFETS)	6.32	-0.05	0.38	-0.15	-0.92
欧元兑人民币 (CFETS)	7.14	-0.19	-1.41	-1.76	-2.12
日元兑人民币 (CFETS)	5.54	-0.21	-1.03	-0.47	-1.03
英镑兑人民币 (CFETS)	8.54	0.18	-1.03	-1.17	-1.66
港币兑人民币 (CFETS)	0.81	-0.05	0.32	-0.08	-1.04

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	2022-03-01	沪股通	1	31.3062	22.1451	9.1611	12.9840	1,858.48
601012.SH	隆基股份	2022-03-01	沪股通	2	21.5359	14.3458	7.1901	7.1557	80.05
601899.SH	紫金矿业	2022-03-01	沪股通	3	8.7614	5.9704	2.7910	3.1794	11.15
600887.SH	伊利股份	2022-03-01	沪股通	4	7.8397	2.9979	4.8418	-1.8439	39.50
600036.SH	招商银行	2022-03-01	沪股通	5	7.3484	5.2680	2.0804	3.1875	50.24
601318.SH	中国平安	2022-03-01	沪股通	6	6.7952	2.5563	4.2389	-1.6826	51.39
603259.SH	药明康德	2022-03-01	沪股通	7	6.7586	2.8774	3.8812	-1.0038	105.75
601168.SH	西部矿业	2022-03-01	沪股通	8	5.2124	3.0884	2.1240	0.9644	17.38
601888.SH	中国中免	2022-03-01	沪股通	9	5.1794	3.1013	2.0781	1.0232	208.25
601166.SH	兴业银行	2022-03-01	沪股通	10	4.9170	3.1829	1.7342	1.4487	22.17

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
300059.SZ	东方财富	2022-03-01	深股通	1	15.6206	3.9654	11.6552	-7.6898	27.44
300750.SZ	宁德时代	2022-03-01	深股通	2	15.3986	7.5539	7.8448	-0.2909	536.18
002812.SZ	恩捷股份	2022-03-01	深股通	3	13.1410	7.5840	5.5570	2.0269	252.60
300274.SZ	阳光电源	2022-03-01	深股通	4	10.4598	6.0399	4.4200	1.6199	122.84
002460.SZ	赣锋锂业	2022-03-01	深股通	5	8.0619	6.2022	1.8597	4.3425	146.00
002594.SZ	比亚迪	2022-03-01	深股通	6	7.9354	2.6955	5.2399	-2.5444	251.78
002714.SZ	牧原股份	2022-03-01	深股通	7	6.9872	3.7910	3.1962	0.5949	60.61
000858.SZ	五粮液	2022-03-01	深股通	8	6.4792	3.8772	2.6021	1.2751	193.19
002129.SZ	中环股份	2022-03-01	深股通	9	5.0816	3.2594	1.8222	1.4371	47.96
002709.SZ	天赐材料	2022-03-01	深股通	10	4.9050	0.8693	4.0357	-3.1663	105.29

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

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