



## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：一线城市二手房价上涨带动 1 月房价涨幅扩大

#### 基本面消息：

2月23日国家统计局发布最新房价数据，1月各线城市商品住宅销售价格环比涨幅有所扩大，同比涨幅有扩有落。其中，金华新房、深圳二手房房价环比涨幅领涨全国。

在房贷集中度的政策管控下，部分一线城市近期房地产政策调控升级，信贷政策明显收紧，将影响后续的市场交易和房价走势，2月房价上涨动力减弱，后续房价有趋稳的可能。

#### 市场回顾：

周二，A股继续下行，上证指数跌0.17%；深证成指跌0.61%；创业板指跌0.84%。盘面上，有色板块走势分化，军工、医美、造纸、银行、保险、石油等板块涨幅居前，煤炭、农业、半导体、钢铁等板块跌幅居前。

现券期货企稳略走暖，国债期货震荡略收高，10年期主力合约涨0.06%，银行间主要利率债收益率小幅下行，中短端表现略好；税期机构融出谨慎，隔夜利率升至2%附近，但资金整体平稳偏宽。信用债行情方面，晟晏实业集团旗下债券近日接连大幅下跌。

国内商品期市多数品种收涨，原油再度走高，收涨5.7%，沪铜涨近3%，国际铜涨3.3%；贵金属延续涨势，沪银涨2.6%，沪金涨1.4%。

#### 后市展望：

全球经济修复估计仍将持续一段时间，但高点或在2-3月，因此全球Risk On可能还将持续。然而，中国经济的环比增速拐点在1-2月，2-3月会逐渐明晰。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

### 电力设备与新能源行业：中环股份发布降低硅料成本技术倡议书，做薄片化技术领头人

中环股份今日发布技术创新和产品规格创新降低硅料成本倡议书，计划在产品技术和产品规格上采取措施，通过减薄硅片厚度缓解下游电池、组件客户的成本压力，继续助力光伏产业可持续健康发展。中环表示愿意配合下游客户逐步推动 170 $\mu\text{m}$ 、165 $\mu\text{m}$  和 160 $\mu\text{m}$  厚度单晶硅片的应用，共同应对供应链端的变化。

2021 年以来，在供需失衡的背景下，硅料价格连续调涨，单晶致密料价格从去年底的 8.2 万元/吨上涨至 9.25 万元/吨，涨幅达 10.1%，硅料供应紧张的情绪蔓延到全行业，在实际需求和囤货需求的叠加影响下，硅料价格仍存在进一步上涨空间，在上游原材料不断上涨的压力下，硅片企业中环、隆基也相继调高硅片价格，给下游电池组件环节带来巨大压力，光伏供应链迎来重大挑战。

2019 年 9 月中环股份跳出当时硅片设备生产能力的束缚，提出使用 210 大尺寸硅片降低度电成本，目前 210 硅片已经获得全行业认可，预计 2021 年 210 组件市占率将达到 22%。如今在全行业面临硅料短缺的压力下，中环股份再次发出倡议，通过减少单片硅料使用量来缓解硅料短缺的局面，成为薄片化技术的带头人，行业地位进一步提高。

（分析师：王帅，执业证书编号：S0110520090004）

## 重点报告推荐

### 《化工行业周报：丁辛醇价格跳涨，化工景气持续复苏》

本周市场走势：过去一周（2个交易日），沪深两市各板块以上涨为主，沪深300指数涨幅为-0.50%，化工指数涨幅为1.32%。化工行业涨幅靠前的子板块有：合成革(17.34%)、粘胶(12.09%)、氯碱(11.81%)、纯碱(9.93%)、炭黑(8.35%)。本周价格走势：过去一周涨幅靠前的产品：辛醇(36.36%)、丁醇(31.90%)、国际苯乙烯(16.54%)、苯乙烯(12.21%)、液化气(长岭炼化)(11.96%)。过去一周跌幅靠前的产品：BOPP(厚光膜)(-14.55%)、VCM(氯乙烯单体)(-4.19%)、甲醇(-1.73%)、二甲醚(-1.28%)。行业动态：本周受极寒天气持续影响下，原油供应大幅下降，国际原油价格大幅上涨。美国极寒天气导致页岩油生产受影响，产量大幅减少逾百万桶，同时极寒天气下，取暖需求激增，且俄罗斯2月增产原油的预期也因极寒天气而未能兑现，国际原油价格持续上涨。本周末，WTI原油价格为61.14美元/桶，较上周末上涨4.19%；布伦特原油价格为64.34美元/桶，较上周末上涨4.67%。春节后，正丁醇华东地区价格跳涨20%，涨至13850元/吨，辛醇价格涨至15500元/吨。本轮丁辛醇跳涨系国际原油上涨，国内装置检修，海外极寒天气导致停产，以及下游需求复苏多维度共振驱动。投资建议：原油突破65美金关口，丁辛醇价格跳涨，化工景气持续复苏，关注涨价品种相关公司业绩高弹性。重点推荐板块：今年1月1日，史上最严限塑令落地实施，PBAT和PLA有望迎来爆发增长，把握可降解塑料黄金赛道贯穿全年投资机遇，推荐行业龙头金发科技；受供需格局改善共振驱动，丁辛醇价格跳涨，推荐行业龙头鲁西化工；PVC下游复苏，油价上涨有望提振乙烯法PVC价格中枢，关注电石法龙头中泰化学；化纤板块自去年下半年起景气持续复苏，当前行业库存低位，供需格局紧张，关注氨纶龙头华峰化学、粘胶纤维龙头三友化工；国内钛精矿供应偏紧，海外装置开工不顺大量订单转移国内，关注钛白粉板块龙头龙蟒佰利；我国农药行业正进入新一轮整合期，国内农药使用量零增长背景下，行业集中度提升，龙头企业海内外市占率有望持续增长，关注扬农化工、利尔化学；海外经济复苏叠加OPEC+减产协议生效，国际油价中枢有望持续上行，关注民营大炼化以及煤化工板块投资机会。

重点推荐：鲁西化工、金发科技、中泰化学、扬农化工、华鲁恒升、龙蟒佰利、三友化工、宝丰能源、恒力石化、荣盛石化、万华化学、华峰化学、新和成、赛轮轮胎、雅化集团。

风险提示：原油价格波动、国内外疫情反复、需求不达预期

(分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003)

### 《房地产行业周报：春节成交市场平淡，房贷利率抬升》

春节期间市场成交较为平淡，2月份以来核心城市受到信贷及调控政策的高频次出台影响，整体热度较1月份有所降温，房贷利率在近期出现抬升且该趋势预计将会延续，结合信贷发放及审核力度的趋于严格，预计核心城市房价上涨的预期将有所收敛。

从中长期的视角，房地产市场的持续韧性有助于催化中长期行业悲观预期的逐步修复。从估值层面，当前房地产板块估值已隐含了行业空间变小及盈利水平下降的预期，估值水平处于历史低位。在政策层面，房企三道红线及金融机构房地产贷款集中度管理限制了行业融资规模的提升，但地产企业从规模扩张转向提质增效，同时考虑到土地市场竞争格局的优化，品牌房企潜在利润率存在边际改善的预期。我们相信行业基本面及估值的持续背离将得以改善，看好在全年政策和基本面企稳的大背景下地产行业的估值修复行情。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001)

## 《环保行业：提质增效，建立可持续的商业模式》

中央全面深化改革委员会第十八次会议在京召开。会议强调，要围绕推动全面绿色转型深化改革，深入推进生态文明体制改革，健全自然资源资产产权制度和法律法规，完善资源价格形成机制，建立健全绿色低碳循环发展的经济体系，统筹制定 2030 年前碳排放达峰行动方案，使发展建立在高效利用资源、严格保护生态环境、有效控制温室气体排放的基础上，推动我国绿色发展迈上新台阶。

可持续的生态产品价值实现路径是环保行业可持续发展的关键保障。环保潜在需求无疑是巨大的，但有效需求受付费主体的支付能力影响，有效需求与潜在需求之间存在较大差异。政府和居民的支付能力、比例结构，对产业周期、板块估值都有重要影响。

当前，环保上市公司业绩分化，治理结构优良、经营稳健的公司实现了收入、利润的较快增长。但是二级市场给予环保行业的估值水平较低，环保工程及服务二级行业 PE (TTM) 为 25.47 倍，PB 为 1.52 倍。较低估值背后反映出市场对环保行业盈利可持续性的担忧，更深层次原因是投资者对生态产品价值实现机制、付费主体支付能力、环保商业模式的信心不足。

“十四五”开局之年，环保行业步入提质增效的高质量发展阶段。扩张速度、利润表增速不是唯一的评价标准，盈利质量同样重要，尤其是运营类资产 ROE 的提升将是关注点。基础设施公募 REITs 的推出将丰富环保投资标的，并对环保运营资产的治理优化和提质增效提供了重要契机，有望形成更多的投资机会。

我们维持“看好”的投资评级。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

## 《通信行业周报：伯克希尔建仓威瑞森，关注通信板块估值修复》

本周核心观点：美东时间周二盘后，伯克希尔哈撒韦向美国证券交易委员会提交了 2020 年四季度末的美股持仓报告。在十大重仓股中，公司于近一季度建仓了通信行业的威瑞森电信 (Verizon) 和能源行业的雪佛龙，目前分别持有 1.47 亿股和 0.48 亿股，市值分别为 86.20 亿美元和 40.96 亿美元，持仓占投资组合比重分别为 3.19% 和 1.52%。威瑞森电信是美国的三大运营商之一，目前市净率 (MRQ) 约为 3.4 倍，股息率 (近 12 个月) 约为 4.40%。截至伯克希尔持仓报告披露之前，公司股价于过去一年下跌约 44%，而同期标普 500 指数上涨约 17%。在伯克希尔持仓报告披露后至今的几天时间里，公司股价上涨约 4% 而同期标普 500 指数下跌约 1%。伯克希尔大举建仓稳健品种等因素或已引发市场重新评估运营商乃至更多股价表现相对低迷板块的价值，并且这一评估有望持续。从通信指数 2020 年的走势来看，中美摩擦等因素对于阶段性表现起到了较大的作用。虽然中美科技领域处于新型竞争阶段中，但拜登政府行事风格较上届的不确定性或将边际减弱。建议关注通信板块估值修复及一季报行情。建议中长期关注业绩预期良好，安全边际较佳的个股，如：光环新网、会畅通讯、天孚通信、新易盛、中际旭创等。

上周市场回顾：上周，沪深 300 下跌 0.45%，上证综指上涨 1.13%，深证成指下跌 1.09%，创业板指下跌 4.39%，中小板指下跌 1.36%，通信行业上涨 3.48%。通信行业 17 个子版块全部上涨。表现居前的五名分别为：小基站、网络优化运维、射频器件、电信运营、线缆。通信板块涨幅居前部分个股：邦讯技术、大唐电信、春兴精工、日海智能、立昂技术、富通信息、精伦电子、东土科技、中通国脉、佳创视讯。跌幅居前部分个股：移远通信、亿联网络、闻泰科技、梦网科技、东信 B 股、工业富联、映翰通、中际旭创、广和通、恒信东方。目前，通信指数 (中信) PE TTM 约 29 倍，处于近十年内的较低水平。

行业要闻：联通 2020 年 4G 用户净增 1641.5 万户，累计达 2.70 亿户；电信 5G 套餐用户达 8650 万户，完成全年增长目标；中国移动 5G 套餐客户达 1.65 亿，两倍于既定增长目标；2024 年中国物联网市场支出预计将达到约 3000 亿美元；工信部印发《工业互联网创新发展行动计划 (2021-2023 年)》

风险提示：疫情扩散超出预期风险；贸易战升级演化风险；政策落地不及预期风险；产业及技术发展不及预期风险；并购结果不及预期风险；行业竞争风险；预留合适的安全边际。

(分析师：李嘉宝，执业证书编号：S0110519060001)

## 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	3,636.4	-0.17	-1.62	4.40	4.70
深证成指	15,243.3	-0.61	-3.66	2.84	5.34
沪深 300	5,579.7	-0.32	-3.45	4.25	7.07
恒生指数	30,632.6	1.03	-0.04	8.30	12.49
标普 500	3,881.4	0.13	-0.65	4.50	3.34
道琼斯指数	31,537.4	0.05	0.14	5.19	3.04
纳斯达克指数	13,465.2	-0.50	-2.95	3.02	4.48
英国富时 100	6,625.9	0.21	0.03	3.41	2.56
德国 DAX	13,864.8	-0.61	-0.92	3.22	1.06
法国 CAC40	5,779.8	0.22	0.11	7.05	4.11
日经 225 指数	30,156.0	0.00	0.46	9.01	9.88

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	64.20	-0.25	2.05	16.64	23.94
NYMEX 原油	61.20	-0.81	3.27	17.24	26.13
LME 铜	9,250.00	1.68	3.82	17.74	19.11
LME 铝	2,154.00	-0.58	1.06	8.93	8.82
LME 锡	26,515.00	-0.38	1.14	16.40	30.46
LME 锌	2,850.50	-1.67	-1.06	10.51	3.62
CBOT 大豆	1,408.00	1.48	2.23	2.77	7.40
CBOT 小麦	671.50	0.26	2.44	1.28	4.84
CBOT 玉米	553.00	0.45	1.89	1.10	14.26
ICE2 号棉花	92.58	0.18	2.32	14.81	18.51
CZCE 棉花	16,355.00	0.34	1.84	10.13	8.42
CZCE 白糖	5,472.00	0.74	1.11	4.75	4.21
波罗的海干散货指数	1,727.00	1.05	1.71	18.94	26.43
DCE 铁矿石	1,107.00	-2.94	-1.12	12.39	12.21

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	90.12	0.03	-0.25	-0.46	0.18
美元兑人民币(CFETS)	6.46	-0.11	0.05	-0.01	-1.21
欧元兑人民币(CFETS)	7.86	0.38	0.41	0.42	-2.27
日元兑人民币(CFETS)	6.14	0.46	0.39	-0.55	-3.12
英镑兑人民币(CFETS)	9.10	0.49	0.68	2.92	1.93
港币兑人民币(CFETS)	0.83	-0.13	-0.03	-0.03	-1.17

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	2021-02-23	沪股通	1	34.7804	15.9406	18.8398	-2.8992	2,307.00
601888.SH	中国中免	2021-02-23	沪股通	2	22.7281	8.4436	14.2845	-5.8410	332.78
600036.SH	招商银行	2021-02-23	沪股通	3	18.0484	10.4708	7.5775	2.8933	55.55
600031.SH	三一重工	2021-02-23	沪股通	4	16.1390	9.2300	6.9090	2.3210	44.40
601899.SH	紫金矿业	2021-02-23	沪股通	5	13.5266	8.1670	5.3596	2.8074	13.85
603799.SH	华友钴业	2021-02-23	沪股通	6	12.3436	9.4052	2.9384	6.4668	107.40
601318.SH	中国平安	2021-02-23	沪股通	7	12.1855	7.1455	5.0399	2.1056	84.32
603993.SH	洛阳钼业	2021-02-23	沪股通	8	10.9234	5.2533	5.6701	-0.4168	7.47
600309.SH	万华化学	2021-02-23	沪股通	9	10.5084	6.8471	3.6613	3.1859	130.79
600362.SH	江西铜业	2021-02-23	沪股通	10	10.1326	3.5616	6.5710	-3.0093	30.32

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	2021-02-23	深股通	1	25.0000	11.3977	13.6023	-2.2046	315.00
300274.SZ	阳光电源	2021-02-23	深股通	2	19.3811	12.0155	7.3656	4.6499	90.75
000333.SZ	美的集团	2021-02-23	深股通	3	19.2789	9.3780	9.9009	-0.5229	90.94
002594.SZ	比亚迪	2021-02-23	深股通	4	17.5403	7.5357	10.0046	-2.4689	225.00
300750.SZ	宁德时代	2021-02-23	深股通	5	14.3172	8.2438	6.0734	2.1704	376.54
002714.SZ	牧原股份	2021-02-23	深股通	6	13.4920	7.9413	5.5507	2.3907	121.88
300059.SZ	东方财富	2021-02-23	深股通	7	11.9742	5.5409	6.4333	-0.8923	33.55
000568.SZ	泸州老窖	2021-02-23	深股通	8	11.8080	5.7893	6.0187	-0.2294	274.46
000725.SZ	京东方 A	2021-02-23	深股通	9	11.4155	5.2125	6.2029	-0.9904	6.52
300347.SZ	泰格医药	2021-02-23	深股通	10	10.9496	3.1679	7.7817	-4.6138	160.87

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