

重点行业观察

计算机行业：用友网络：子公司用友汽车分拆上市审核通过

事件：3月7日晚间，用友网络发布关于分拆所属子公司用友汽车信息科技（上海）股份有限公司至科创板上市获上海证券交易所审核通过的公告。

点评：子公司用友汽车首次公开发行股票申请获上海证券交易所审核通过。用友网络拟将其控股子公司用友汽车分拆至上交所科创板上市。分拆完成后，公司股权结构不会发生变化，且仍将维持对用友汽车的控股权。用友汽车将成为用友网络控制的面向汽车行业、工程机械行业、摩托车行业的客户，提供营销与后市场服务领域的数智化解决方案、云服务、软件、专业服务（咨询服务、实施服务、定制开发服务、运营维护服务），并打造汽车产业链上下游和跨行业融合的数字化生态体系平台，赋能汽车行业数字化转型的上市平台。

对于子公司用友汽车，提升其盈利能力、拓宽融资渠道。此次发行的募集资金扣除发行费用后，将用于车企营销系统升级项目、车主运营平台升级项目以及数据分析平台升级项目。分拆上市后，用友汽车将拓宽融资渠道、提升融资效率，助力其进一步开拓市场、拓展业务，也有利于抓住汽车行业数字化转型业务机会。同时，分拆有利于公司突出主业、增强独立性，用友汽车的加速发展，也将有助于提升公司未来的整体盈利水平。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

家电行业：1月冰箱与吸油烟机整体承压，产销双降

（一）冰箱：

1月冰箱产销双降，其中内销下滑明显。据产业在线数据，2022年1月，我国冰箱产量687万台，同比-14.5%；销量712万台，同比-7.3%；其中，内销量378万台，同比-9.4%；出口量334万台，同比-4.8%；库存量380万台，同比-19.8%。

整体来看，2022年1月我国冰箱产销均呈现不同程度的下滑，其中销售情况略好于生产。具体来看，我们认为1)生产端：受春节假期及部分地区疫情影响，叠加原材料价格仍处高位，企业采购以刚需为主，1月份冰箱生产偏保守。2)销量端：主要受去年同期基数较高影响，呈现下滑趋势。3)内销端：受企业销售策略调整影响（为给经销商留出充足的时间进行引流、造势，企业将销售重心放在二月中下旬），1月份内销出货节奏有所放缓。4)出口端：受塞港、航运成本高企影响，1月出口数据有所下滑。此外，由于中国出口乌克兰冰箱产品较少，因此短期内俄乌局势对出口影响有限。

从行业集中度来看，1月我国冰箱线下、线上市场集中度均有所提升。据奥维云网数据，2022年1月我国冰箱线下市场零售额CR3同比提升0.9pct至63.6%，其中海尔、容声、美的零售额占有率分别为39.9%（同比+2.1pct）、12.8%（同比+0.4pct）和10.9%（同比-1.6pct）；线上市场零售额CR3同比提升1.1pct至72.6%，其中海尔、美的、容声零售额占有率分别为40.9%（同比+2.0pct）、18.4%（同比-0.8pct）和13.3%（同比-0.1pct）。

（二）吸油烟机：

1月吸油烟机产销双降，内销下滑更为明显。据产业在线数据，2022年1月，我国抽油烟机产量212.1万台，同比-13.6%；销量187万台，同比-14.9%；其中，内销量94.5万台，同比-19.4%；出口量92.5万台，同比-9.8%。

整体来看，2022年1月我国吸油烟机产销量均呈现下滑态势。从生产端来看，在原材料成本端依旧承压的

背景下，前十家企业中，除老板、方太、美的、华帝韧性较强，1月产量依旧保持同比正增长外（其1月产量分别同比+3.7%/+2.4%/+2.8%/+0.9%），其他企业产量均表现出较大程度的下滑。从销售端来看，1月油烟机市场整体销量大幅下降，我们认为原因一是国内散发式疫情的持续蔓延，对安装类家电产生较大影响，导致内销市场需求疲软；二是海外市场受去年同期基数较高影响出现明显下滑。

从行业集中度来看，1月我国吸油烟机线下、线上市场集中度均较为稳定。据奥维云网数据，2022年1月我国吸油烟机线下市场零售额CR3同比下降0.2pct至62.0%，其中方太、老板、华帝零售额占有率分别为27.5%（同比+1.1pct）、27.3%（同比-0.6pct）和7.2%（同比-0.7pct）；线上市场零售额CR3同比提升0.2pct至46.4%，其中方太、老板、华帝零售额占有率分别为18.5%（同比+0.6pct）、18.2%（同比-1.4pct）和9.7%（同比+1.0pct）。

风险提示：原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

汽车行业：空悬再获国内头部客户订单，智能底盘战略加速推进

事件：3月7日公告，AMK中国子公司安徽安美科近期收到客户通知，公司成为国内某头部自主品牌主机厂新平台项目空气悬挂系统的空气供给单元总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为5年，生命周期总金额约为5200万元。

正文：2020年以来空悬订单累计超30亿，空悬业务落地迅速

2016年公司收购行业前三的空悬空气供给系统供应商AMK，2018年AMK中国子公司安徽安美科成立。根据公司公告（2020年以来），截至目前安徽安美科空悬业务累计国内新增订单达33.2亿元，客户覆盖蔚来、东风等头部自主品牌/新能源/商业车车企等。

空悬+底盘轻量化+热管理全线推进，备战电动智能时代

2020年以来公告显示公司新兴业务累计获得国内订单总额超126亿元（热管理+底盘轻量化+空悬），其中：热管理业务/底盘轻量化/空悬业务分别为53.4亿元/42.7亿元/33.2亿元。当前公司已具备空悬、轻量化、热管理等系统级的供应能力，配套比亚迪、蔚来、理想、小鹏等车型的单车价值量最高达6000元，后续随着空气弹簧业务开拓以及底盘轻量化品类扩张，单车价值有望上万。2021H1三大新兴业务营收占比38%（同比+49%），公司将持续受益于汽车电动智能化趋势。

国际化“三步走”战略进入兑现期，国际并购国内落地效果良好

公司2008开启海外并购战略，当前正处于“全球并购”、“中国落地”、“海外管控”中第三阶段。公司于2014年收购德国KACO（高端密封件产品的领军供应商），2015年收购德国WEGU（欧洲抗震降噪技术方面领跑者），2016年收购德国AMK（空气泵阀全球前三），2017年收购德国TFH（热管理管路领域全球前三），形成了全面覆盖底盘及热管理系统的业务布局。2016年至今公司持续推进业务整合及国内落地，海外公司本土机构的营收占比逐年提升（由2016年3.5%提升至H121的9.7%），将成为公司增量引擎。

投资建议：我们预计公司2021年、2022年和2023年实现营业收入为132.1亿元、144.5亿元和158.8亿元，对应归母净利润为10.7亿元、12.3亿元和14.5亿元，以今日收盘价计算PE为18.4倍、15.9倍和13.6倍，维持“买入”评级。

风险提示：产品开发迭代及量产进度不及预期、芯片短缺缓解程度不及预期、原材料成本上升超预期

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

房地产行业：福州：加大商品房促开盘、促销售力度

福州市不动产登记和交易中心发布 2022 年主要工作任务，指出，严格贯彻落实房地产市场管理政策：坚持“房住不炒”定位，强化与房管、发改等部门的协同，增强工作合力，全面落实稳地价、稳房价、稳预期的长效管理机制；加大商品房促开盘、促销售力度：高效开展预售许可审批，加快企业推盘力度，促进住房消费健康发展；着力防范房地产市场风险：加强部门协同，强化在售楼盘和预售资金监管有关工作。

目前市场观望情绪浓郁，房企加大推盘和促销力度以及预售资金放款审批力度的加快，将有效缓解房企现金流压力，达到防风险目的。我们认为中央房住不炒的总基调没有改变，本轮周期不会出现自上而下的整体性放松。更多的是在因城施策框架下，房地产政策自下而上，由点到面的放松。目前郑州打响放松限购的第一枪，我们认为两会后将迎来政策密集出台期，将有更多城市的宽松政策强度提升，叠加金融端房贷利率的下行，预计二季度房地产销售下行趋势将有所改善。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

电子行业：东微半导体：2021 年度业绩快报点评

事件：公司发布《2021 年度业绩快报公告》。

点评：受充电桩、通信电源和光伏逆变器等需求拉动，2021 年公司业绩大增。2021 年公司实现营收 7.82 亿元，同比+153.28%；归母净利润 1.46 亿元，同比+429.12%；实现扣非后归母净利润 1.40 亿元，同比+586.58%。2021Q4 公司实现收入 2.23 亿元，同比+100.33%；归母净利润 0.54 亿元，同比+335.49%。

公司主要产品为超级结 MOSFET，市占率较为领先。公司主要产品包括高压超级结 MOSFET、中低压屏蔽栅 MOSFET、超级硅 MOSFET 和 IGBT，2021H1 其占公司营收比重分别为 74.55%、24.96%、0.42%和 0.07%。根据 Omdia 数据测算，2020 年全球高压超级结 MOSFET 的市场规模预计为 9.4 亿美元，公司全球市场份额为 3.8%；2020 年中国高压超级结 MOSFET 市场规模经估算约为 4.2 亿美元，公司国内市场份额为 8.6%。

下游应用以工业级为主，率先进入新能源汽车直流充电桩领域。公司的产品下游应用领域包括新能源汽车直流充电桩、5G 基站电源及通信电源、数据中心服务器电源和工业照明电源等。工业级应用对功率半导体产品的性能和稳定性要求普遍高于消费级应用，其产品单价也较消费级应用的产品单价更高。2016 年 4 月，公司成为率先量产充电桩用高压超级结 MOSFET 器件的本土企业，打破了国外企业对这一产品的垄断。

Fabless 模式运营，产品已在 12 吋产线量产。公司采用 fabless 模式运营，华虹半导体为公司主要晶圆代工厂。公司充分利用国际一流的晶圆代工资源，将自身的创新能力与代工合作伙伴的制造能力深度结合，开发出性能优异的产品。公司是国内在 12 吋晶圆产线上较早实现功率器件量产的功率器件设计公司之一。

（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	3,372.9	-2.17	-2.17	-2.58	-7.33
深证成指	12,573.4	-3.43	-3.43	-6.56	-15.37
沪深 300	4,352.8	-3.19	-3.19	-5.00	-11.89
恒生指数	21,057.6	-3.87	-3.87	-7.29	-10.00
标普 500	4,328.9	0.00	0.00	-1.03	-9.18
道琼斯指数	33,614.8	0.00	0.00	-0.82	-7.49
纳斯达克指数	13,313.4	0.00	0.00	-3.18	-14.90
英国富时 100	6,987.1	0.00	0.00	-6.32	-5.38
德国 DAX	13,094.5	0.00	0.00	-9.45	-17.57
法国 CAC40	6,061.7	0.00	0.00	-8.97	-15.26
日经 225 指数	25,221.4	-2.94	-2.94	-4.92	-12.40

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	118.05	0.00	-0.05	20.50	51.77
NYMEX 原油	115.00	0.00	-0.59	20.14	52.91
LME 铜	10,600.00	0.00	-0.69	7.25	9.05
LME 铝	3,840.50	0.00	-0.22	14.01	36.79
LME 锡	47,750.00	0.00	0.44	5.59	22.88
LME 锌	4,090.00	0.00	0.96	11.57	15.73
CBOT 大豆	1,656.75	0.00	-0.23	1.22	23.71
CBOT 小麦	1,209.00	0.00	0.00	29.44	56.86
CBOT 玉米	752.00	0.00	-0.30	8.87	26.76
ICE2 号棉花	116.15	0.00	-0.23	-2.49	3.15
CZCE 棉花	21,225.00	0.38	0.38	1.87	3.18
CZCE 白糖	5,910.00	1.91	1.91	3.48	2.62
波罗的海干散货指数	2,148.00	0.00	0.00	5.29	-3.11
DCE 铁矿石	870.00	7.08	7.08	24.46	29.08

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	98.51	0.00	0.00	1.87	2.65
美元兑人民币 (CFETS)	6.32	-0.01	-0.01	0.11	-0.86
欧元兑人民币 (CFETS)	6.87	-1.27	-1.27	-2.58	-4.72
日元兑人民币 (CFETS)	5.49	0.35	0.35	0.56	-0.76
英镑兑人民币 (CFETS)	8.33	-0.99	-0.99	-1.39	-3.28
港币兑人民币 (CFETS)	0.81	-0.01	-0.01	0.10	-1.07

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	2022-03-07	沪股通	1	27.1983	10.1423	17.0560	-6.9137	1,707.00
600036.SH	招商银行	2022-03-07	沪股通	2	17.4763	5.1163	12.3599	-7.2436	46.76
601899.SH	紫金矿业	2022-03-07	沪股通	3	14.7971	9.0277	5.7694	3.2582	11.83
601888.SH	中国中免	2022-03-07	沪股通	4	12.2577	2.4047	9.8530	-7.4483	188.28
601012.SH	隆基股份	2022-03-07	沪股通	5	11.6456	5.9482	5.6975	0.2507	76.80
601318.SH	中国平安	2022-03-07	沪股通	6	10.5411	1.1024	9.4387	-8.3363	48.88
600887.SH	伊利股份	2022-03-07	沪股通	7	7.9384	2.3638	5.5746	-3.2108	37.55
600900.SH	长江电力	2022-03-07	沪股通	8	7.7018	5.3305	2.3714	2.9591	23.82
601166.SH	兴业银行	2022-03-07	沪股通	9	7.2446	3.4353	3.8093	-0.3741	21.34
603501.SH	韦尔股份	2022-03-07	沪股通	10	6.6942	3.6753	3.0190	0.6563	221.00

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	2022-03-07	深股通	1	41.7046	14.3264	27.3782	-13.0518	454.89
000858.SZ	五粮液	2022-03-07	深股通	2	25.6988	8.1701	17.5287	-9.3586	166.00
300059.SZ	东方财富	2022-03-07	深股通	3	16.3704	7.2884	9.0820	-1.7936	24.88
300274.SZ	阳光电源	2022-03-07	深股通	4	11.6122	8.5325	3.0797	5.4528	123.92
002594.SZ	比亚迪	2022-03-07	深股通	5	11.5204	3.2068	8.3136	-5.1069	223.61
002475.SZ	立讯精密	2022-03-07	深股通	6	8.5744	5.2668	3.3075	1.9593	36.16
300450.SZ	先导智能	2022-03-07	深股通	7	7.4782	3.4862	3.9920	-0.5059	57.09
002241.SZ	歌尔股份	2022-03-07	深股通	8	6.3280	3.9681	2.3599	1.6083	37.06
300014.SZ	亿纬锂能	2022-03-07	深股通	9	6.2435	4.2084	2.0351	2.1734	74.79
000568.SZ	泸州老窖	2022-03-07	深股通	10	6.2226	4.4234	1.7991	2.6243	190.85

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