

宏观经济分析

宏观经济分析：股市反弹，商品重挫，避险走弱

市场消息：

俄乌局势的后续走势仍是影响市场的关键因素。3月10日，俄乌高层直接接触举行会谈，局势有望继续缓和。卢布略有反弹后走势平稳，市场对于俄乌局势的预期也是趋于缓和的。

伴随着周三的深V反弹、俄乌局势略有缓和、外围大涨等因素，周四市场情绪回暖，A股强势高开，午后略有回落。三大指数均收涨，上证指数收涨1.22%，创业板指收涨2.67%。行业方面，医药、新能源等热门赛道表现强劲，领涨A股。国内疫情反复以及中国医药的辉瑞代理权落地，医药行业表现强势。另外受益于海外能源价格大涨、欧洲新能源建设需求提升的逻辑，新能源板块也大幅走强。港股市场昨日高开后有所回落，全天延续宽幅震荡势头，但结束了之前连续下跌的势头。恒生指数收涨1.27%，恒生科技在开盘一度涨超4%的情况下，尾盘涨幅收窄至0.97%。

期货市场普遍下跌且多数产品跌幅较大。地缘政治风险弱化，能化品遭遇重挫，原油系大幅下跌，原油主力合约跌停。黑色系与基本金属同样下跌，不锈钢跌停；避险性质的贵金属也在连日大涨后回落，沪金跌超2%，沪银跌超4%。

债市方面，国债期货小幅收跌，10年期主力合约跌0.08%，宽信用的落地与降息预期的博弈是债市当前的焦点所在，建议关注即将公布的2月金融数据和下周MLF的续作。

后市展望：

短期来看，俄乌局势仍有不确定性，建议保持观望，适时把握超跌反弹的机会。低估值依然相对占优，但结构性分化或许进入中后期。国债收益率中枢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

医药行业：普洛药业发布 2021 年年度报告

3月10日，普洛药业发布2021年年度报告，报告期内实现营收89.4亿元，同比增长13.5%；实现归母净利润9.56亿元，同比增长17.0%；扣非归母净利润8.33亿元，同比增长20.5%。

点评：CDMO业务高速增长，商业化项目逐渐落地。公司CDMO业务实现收入13.9亿元，同比提升32.1%，毛利率为43.1%，同比提高1.5pct。CDMO业务量价齐升，在商业化阶段的项目180个，同比增长61%，毛利率的提升贡献了毛利润额的增长，公司“注册中间体+API”转型升级策略取得显著成果，APT合作项目增加明显，同比增加50%，其中8个项目已实现产业化供应，增强了公司的客户粘性。在报告期内，公司积极布局制剂CDMO业务，完成了全国首个制剂CDMO项目。未来随着CDMO持续放量，公司整个业务板块有望保持高增长态势。

原料药和制剂板块实现稳定增长。2021年原料药中间体业务实现收入65.5亿元，同比提升10.4%，毛利率为19.2%，同比下降2.8pct，受到上游原料涨价毛利率短期承压，后续随着下游需求恢复有望向下传导成本。制剂业务全年实现收入8.7亿元，同比增长14.1%，毛利率57.4%，同比下降0.2pct，制剂集采供货持续增长带动收入增长，后续，头孢克肟片、头孢克肟颗粒以及琥珀酸美托洛尔缓释片也将参加国家集采，有望成为制剂业务发展的新增长点。

强科技研发，产能持续扩充。公司在三个业务板块均设有研发中心，CDMO事业部在横店、上海和美国波士顿设有研发中心；制剂方面，公司在杭州设有药物研究院，包含仿制药中心、创新药中心和临床研究中心；在技术平台建设方面，已形成公司流体化学、晶体和粉体、合成生物学及酶催化三大工程技术平台。公司产能持续扩充：公司首条流体化学商业化生产线、首个CDMO单元化柔性生产车间以及一个高标准自动化原料药车间相继建成投产；公司CDMO全球创新药服务平台项目建成后，可形成年产1,800吨高端化学原料药及250吨高端医药中间体产能；制剂方面制剂七车间II期扩产项目计划将产能由原来的10亿片（粒）/年提升至30亿片（粒）/年，还有新建产能1亿支/年的无菌粉针车间项目也在建设中，计划都将于年内投入使用。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

煤炭行业：铁路运量维持满发，煤炭产能进一步释放

行业新闻：（1）3月9日，国家发展改革委：立足以煤为主的基本国情，与有关成员单位和相关地区围绕煤炭稳产增产工作，研究延长保供政策等有关措施，同时进一步梳理具备增产潜力的煤矿，探索出台增产保供的新政策新举措。下一步，将同相关部门、煤炭主产区和重点企业持续加大工作力度，从推动手续办理、加强应急储备等多方面完善煤炭产供储销体系，进一步释放优质煤炭产能，强化煤矿生产调度，力争全国煤炭日产量稳定在1200万吨以上，确保产能合理、产量充裕，运销畅通，安全保供。

（2）3月9日，中国煤炭资源网消息，3月份以来，铁路煤炭发运量保持高位水平，据调度数据，全国铁路日均煤炭装车9.5万车，同比增长超过10%。大秦铁路近一周日均发运量130万吨左右，助推秦皇岛煤炭港存快速突破500万吨，其他主要煤炭港口存煤也明显增加且增速加快。煤矿销售火热，煤价延续涨势，目前部分煤矿不对外销售，内部供应和保长协客户。港口方面，北方港口价格继续上涨，由于当前发运利润较高等因素的影响，贸易商发运积极性提升，但发运计划优先大户以及长协保供煤。目前终端需求积极，在港口高价带动下，站台及长途采购需求强劲。

（3）3月7日，国家发展改革委副主任胡祖才3月7日在国新办新闻发布会上表示，近日，国家发改委出台了进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知，完善煤炭价格区间调控，实现有效市场和有为政府更好结合。下一步将全面实施好这项重大改革，确保改革措施落地见效。完善煤炭产供储销体系，提升供需调节能力，保障产

能合理充裕，强化市场预期

主要观点：3月初，国内产地供煤稳步回升，全国煤炭日产量恢复至1200万吨以上，基本恢复至节前高位水平。此外随着近期发运利润空间不断扩大，贸易商请车积极性大增，铁路运量基本维持满发状态。大秦线发运已提升至130万吨/日满发状态，呼局也保持近250万吨周度发运量，均接近去年四季度高位水平。同时受俄乌冲突影响，众多国家宣布暂停俄煤采购导致了国外供应吃紧，此外澳大利亚暴雨影响仍未消除，进口煤价格飙升，港口现货较为紧张，从而进一步支撑了内贸市场需求。

但长期来看，终端耗煤季节性转弱，市场供需关系将得到缓解。一方面，煤炭消费即将进入传统淡季，电厂耗煤需求也将明显减弱。另一方面，保供稳价政策持续发力，陆续释放保供产能，核增核准明显边际改善。在煤价高位以及国际形势影响下，国内煤炭供应将保持在较高水平，3月11日重要会议结束和13日残奥会结束后，上游产能和产量将加快释放，煤炭产量有望进一步提升。在持续完善稳产保供政策的基础上，优质先进煤炭产能将得到进一步释放，煤炭产量有望长期保持高位并逐步增加，随着海外局势逐步缓和以及澳洲煤炭产能恢复，我们预计二季度煤炭价格将企稳。

投资建议：推荐优质动力煤龙头企业陕西煤业。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

家电行业：美的发布回购部分社会公众股份方案

2022年3月10日，美的集团发布关于回购部分社会公众股份方案的公告，此次回购将用于实施公司股权激励计划及员工持股计划。根据公告，公司拟回购金额为25-50亿元人民币，回购价格为70元/股，回购数量为35,714,285-71,428,571股，约占公司目前已发行总股本的0.51%-1.02%。

2013年，在美的集团上市之时便进行了核心成员股权绑定，2014年至今，公司共推出8期股权激励计划及5期限制性股票激励计划，涉及对象包括公司总部及各事业部的中高层管理人员及业务技术骨干人员（骨干人员包括但不限于研发、品质、制造、供应链等相关人员）。除股权激励计划外，2015年以来，公司还推出7期全球合伙人计划和4期事业合伙人计划，激励对象为公司核心管理团队。2021年7月，公司第八期股权激励计划完成授予登记，共涉及激励对象1885名，股票期权8147万份。

同行业可比公司中，格力电器自上市之后分别于2005、2006及2007年共进行过3次股权激励，并于2021年实施过1次员工持股计划；而海尔智家则于2009、2010、2012、2014及2021年进行过5次股权激励及5期员工持股计划。与白电三大龙头中另外两家格力、海尔相比，美的采用多种股权激励模式，其中合伙人计划每年滚动推出，具备长期稳定性，多次、多种股权激励计划实现了对公司骨干员工和核心管理层利益的充分绑定，也实现了资本市场和产业管理的正向循环。

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）

计算机行业：神州数码：收到中国邮电器材《中标通知书》，行业信创招标逐步开启

事件：2022年3月10日，公司收到招标代理机构中国邮电器材集团有限公司发来的《中标通知书》，确定云科信息技术为中国移动2021年至2022年人工智能通用计算设备集中采购标包2供应商，中标价格104,368,017.6元。

云服务业务持续快速增长。2021年公司整体业务保持良好增长，其中云服务业务继续保持高速增长，服务能力持续提升，业务结构不断改善，云业务收入预计同比增长45%-55%。公司是国内少数能够在多云环境下实现MSP服务的企业、国内极少数能够实现对云平台原生PaaS监控的企业、国内极少数能够帮助客户在多云环境下实现数字化应用开发的企业。公司不断深化布局，持续夯实多云及混合云管理的专业服务能力，进一步加强3A（AWS、Azure、Aliyun）以及谷歌云、华为云、腾讯云、移动云、京东智联云等主流公有云厂商的服务能力。公司累计服务超过100家中大型企业（不包含纯转售业务客户），其中世界五百强客户超过30家，重点客户云计算业务年收入超过1000万元且依然保持高速增长，实现了单体客户云运维服务收入过亿元的重大突破。

信创业务高增长，推进产品多元化布局。公司为响应国家加快推动“新基建”的号召，展开了基于“鲲鹏+昇腾”自有品牌的全新布局，并迅速成为产业引领者之一。21年公司自主品牌业务收入预计同比增长120%-140%，但整体规模仍然较小，其主要原因是华为受到制裁，芯片供应紧张。因此，公司在开发基于鲲鹏处理器产品的同时，也在进行多元化的布局，完成了基于龙芯、飞腾处理器相关PC产品的测试，并开始投放市场。21年公司在信创业务上投入了较大的研发及销售费用，而收入受制于芯片供应因素尚未形成较大规模，信创业务对公司净利润产生了部分负面影响。随着公司和多家合作伙伴在信创领域的合作不断加深，信创产品线更为丰富，供应问题将逐步解决，22年信创业务有望迎来转折。

投资建议：公司作为国内MSP行业龙头，同时是信创领域服务器和整机的重要生产商，有望在信创放量的趋势下持续受益。我们预计公司2021-2023年营业收入分别为1209.69/1308.40/1423.47亿元，归母净利润分别为2.20/9.02/11.16亿元，EPS分别为0.33/1.36/1.69元，维持“买入”评级。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

环保与公用事业行业：节能风电年度报告发布

事件：节能风电发布年度报告，公司2021全年实现营业收入35.39亿元，同比增长32.68%；实现归母净利润7.68亿元，同比增长24.22%，实现扣非后归母净利润7.56亿元，同比增长24.99%。

点评：装机量大幅增长，带动上网电量增长。截至2021年12月31日，公司实现风电累计装机容量515.20万千瓦，其中并网装机容量429.42万千瓦，同比增长35.91%，并网装机容量大幅增长；并网装机平均利用小时数为2369小时，同比增长5.29%，高出全国行业平均水平约123小时；平均上网电价同比微增2%。在装机增长带动下，公司实现上网电量96.37亿千瓦时，同比高增47.33%。

战略布局调整，不断加大非限电区域的开发力度。2021年报告期内，公司不断加大非限电区域的开发力度，在湖北、广西、广东、四川、河南、山西、陕西等非限电区域已有运营项目88.17万千瓦，在建项目78.55万千瓦，核准、储备项目146.8万千瓦，并以此为基础对我国中东部和南部地区继续挖掘新的后续项目，争取获得更大市场份额。

可持续发展能力强，量价齐升促发展。截至2021年12月31日，公司在建项目装机容量合计为133.05万千瓦，可预见的筹建项目装机容量合计仍有296.80万千瓦，可持续发展能力强。公司在加快风电场开发和建设的同时，也不断加大中东部及南方区域市场开发力度，同时，电力市场化改革有望带来上网电价的进一步提升，“量价”齐升将继续推动公司未来发展。建议重点关注。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

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	3,296.1	1.22	-4.40	-4.80	-9.44
深证成指	12,371.0	2.18	-4.99	-8.06	-16.74
沪深 300	4,292.8	1.57	-4.53	-6.30	-13.11
恒生指数	20,890.3	1.27	-4.63	-8.03	-10.72
标普 500	4,259.5	-0.43	-1.60	-2.62	-10.63
道琼斯指数	33,174.1	-0.34	-1.31	-2.12	-8.71
纳斯达克指数	13,130.0	-0.95	-1.38	-4.52	-16.08
英国富时 100	7,099.1	-1.27	1.60	-4.82	-3.87
德国 DAX	13,442.1	-2.93	2.65	-7.05	-15.38
法国 CAC40	6,207.2	-2.83	2.40	-6.78	-13.22
日经 225 指数	25,690.4	3.94	-1.14	-3.15	-10.77

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	109.2	-1.76	-7.56	11.44	40.37
NYMEX 原油	105.9	-2.62	-8.50	10.58	40.74
LME 铜	10,130.0	1.28	-5.10	2.49	4.21
LME 铝	3,400.0	1.77	-11.67	0.94	21.10
LME 锡	43,960.0	-0.55	-7.53	-2.79	13.12
LME 锌	3,830.0	-2.79	-5.46	4.47	8.38
CBOT 大豆	1,685.3	0.81	1.49	2.96	25.84
CBOT 小麦	1,082.3	-9.93	-10.48	15.87	40.42
CBOT 玉米	754.8	2.97	0.07	9.27	27.22
ICE2 号棉花	117.0	-0.37	0.53	-1.75	3.94
CZCE 棉花	21,370.0	-0.33	1.06	2.57	3.89
CZCE 白糖	5,850.0	-0.58	0.88	2.43	1.58
波罗的海干散货指数	2,704.0	5.71	25.88	32.55	21.97
DCE 铁矿石	807.5	-3.24	-0.62	15.52	19.81

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	98.52	0.57	0.00	1.87	2.65
美元兑人民币 (CFETS)	6.32	0.08	0.04	0.17	-0.81
欧元兑人民币 (CFETS)	6.98	0.97	0.31	-1.02	-3.19
日元兑人民币 (CFETS)	5.45	-0.05	-0.38	-0.16	-1.47
英镑兑人民币 (CFETS)	8.31	0.22	-1.18	-1.59	-3.47
港币兑人民币 (CFETS)	0.81	0.07	-0.02	0.09	-1.09

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	2022-03-10	沪股通	1	21.2098	11.5142	9.6956	1.8187	1,794.43
601012.SH	隆基股份	2022-03-10	沪股通	2	18.7342	10.9094	7.8248	3.0846	81.74
600036.SH	招商银行	2022-03-10	沪股通	3	12.1657	5.6819	6.4838	-0.8020	44.70
603259.SH	药明康德	2022-03-10	沪股通	4	9.2656	4.4891	4.7766	-0.2875	102.63
600438.SH	通威股份	2022-03-10	沪股通	5	7.2193	4.5548	2.6646	1.8902	44.86
600406.SH	国电南瑞	2022-03-10	沪股通	6	7.0395	5.1793	1.8602	3.3191	35.51
601899.SH	紫金矿业	2022-03-10	沪股通	7	6.7766	3.7611	3.0155	0.7456	10.98
601166.SH	兴业银行	2022-03-10	沪股通	8	6.5125	3.7063	2.8062	0.9001	20.67
600809.SH	山西汾酒	2022-03-10	沪股通	9	6.0839	3.8189	2.2650	1.5539	294.00
601318.SH	中国平安	2022-03-10	沪股通	10	5.1534	1.5699	3.5835	-2.0135	46.91

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	2022-03-10	深股通	1	22.7713	12.7432	10.0281	2.7151	490.81
000858.SZ	五粮液	2022-03-10	深股通	2	15.3880	8.0642	7.3238	0.7404	172.15
300059.SZ	东方财富	2022-03-10	深股通	3	11.9547	7.4264	4.5282	2.8982	24.55
000001.SZ	平安银行	2022-03-10	深股通	4	10.0637	4.2300	5.8337	-1.6036	14.57
002812.SZ	恩捷股份	2022-03-10	深股通	5	9.0545	3.2565	5.7980	-2.5415	229.99
002475.SZ	立讯精密	2022-03-10	深股通	6	8.3449	2.8585	5.4864	-2.6280	37.16
002594.SZ	比亚迪	2022-03-10	深股通	7	8.0981	3.9727	4.1254	-0.1526	229.10
300014.SZ	亿纬锂能	2022-03-10	深股通	8	7.8939	2.2679	5.6260	-3.3581	75.15
002371.SZ	北方华创	2022-03-10	深股通	9	7.8070	2.4766	5.3304	-2.8538	308.85
300274.SZ	阳光电源	2022-03-10	深股通	10	7.4897	4.6327	2.8571	1.7756	129.01

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