

2022 年 02 月 28 日

一周尽览

总量研究

领域	一周观点	分析师
宏观	稳增长政策发力下，近期地方政府专项债发行节奏明显提速,从投向来看，专项债发行向基建领域持续加码。向前看，稳增长政策持续发力下，专项债发行节奏将继续加快。考虑到此轮财政提前发力的紧迫度更高，预计今年一季度将会发行提前批额度的 90%以上，3 月专项债的发行规模将达到 4342 亿元。资金投向方面，将持续向基建领域集中，并尽快形成实物工作量，助力经济稳增长。	高瑞东
金工 --量化	本周单因子表现来看，估值类因子在各股票池中均出现明显回撤，超预期类因子表现优异，SUE、SUR 均获得较高超额收益。风格因子中，Beta 因子表现优异，获得收益 1.40%；动量因子获得收益 0.50%，市场表现为动量效应；残差波动率获得正收益 0.54%；对数市值因子获得收益-0.77%，市场小市值效应明显；流动性因子获得收益-0.73%，市场表现出低流动性溢价。	祁嫣然
金工	本周市场受俄乌冲突影响大幅波动，权重股跌幅较大。中证 500、中证 1000 处于估值分位数“安全”等级。中信一级行业来看，电力及公用事业、汽车、商贸零售、消费者服务、食品饮料、传媒处于估值分位数“危险”等级。北向资金配置盘加仓有色金属、电力设备及新能源和食品饮料，净卖出计算机、汽车和钢铁；交易盘加仓计算机、煤炭和电力及公用事业，净卖出银行、非银行金融和食品饮料。	祁嫣然
金工	基金业协会公布 2021Q4 资管规模数据，头部公募非货管理规模同比增幅近五成。银保监会发布扩大养老理财产品试点范围，已试点机构募集资金总规模提高至 500 亿元。券结基金迎来类 QFII 模式创新，促进银行、基金、券商三方合作共赢。本周新基金发行持续低迷。主动权益型基金指数小幅上涨，固收型基金指数大多收跌，半导体、新能源主题基金表现突出。	祁嫣然
固收 --信用债	一级市场 发行规模方面：2 月 20 日至 2 月 26 日，信用债（企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具）共发行 3760.38 亿元，周环比上升 46.82%；总偿还额 1573.75 亿元，净融资 2186.63 亿元，周环比上升 41.32%。二级市场 成交量方面：本周信用债共成交 5172.34 亿。	张旭
固收 --利率债	2022 年中央一号文件重磅发布。俄乌局势升级促使全球投资者转向避险资产。中国 2 月 LPR 报价保持不变。美国 1 月 PCE 物价指数同比再创新高。本周资金面仍较紧，主要回购利率持续上涨。国债期货全线小幅收跌，国债收益率整体以上行为主，1Y 国债收益率上行近 15bp。	张旭
固收 --可转债	长期来看，我们建议投资者关注以下方向：1) 低估值的成长板块转债。例如光伏、汽车电子、储能及海上风电方面的转债。2) 转债估值仍在高位，投资者可寻找转债价格在 120 元至 130 元附近、转股溢价率适中且年报业绩超预期的转债。3) 新券供给即将进入旺季，投资者可提前做好新券挖掘。	张旭

行业研究

领域	一周观点	相关上市公司	分析师
银行	俄乌局势影响市场风险偏好，沪深 300 指数周跌幅 1.7%，叠加市场担忧资产定价下行及金融让利可能加大等因素，银行指数周跌幅 3.7%，跑输沪深 300 指数 2.0pct。政策面利好银行板块的因素主要体现在房地产销售端和负债成本管控方面：1) 房地产销售环境持续回暖，有助于稳定市场预期，形成“稳增长”重要支撑；2) 加强协议存款规范管理，有助银行控制负债成本、稳定息差。	南京银行 杭州银行 江苏银行 常熟银行	王一峰
非银	受海外风险事件冲击，与市场风险偏好高度相关的非银板块整体表现不及大盘。但我们认为目前市场对于低估值的券商板块关注度显著提升，当前非银估值处于低位，具备配置价值，“稳增长”主线下低估值金融板块修复行情仍值得期待。	中国财险 友邦保险 中国平安 (A+H) 中国太保 (A+H) 中信证券 (A+H) 华泰证券 (A+H) 东方财富	王一峰
石油化工 --原油	本周，俄乌冲突升级，引发市场对短期原油供给的担忧，布油价格时隔 8 年再次站上 100 美元/桶大关，创 2015 年以来新高。但是美国暂未对俄罗斯原油制裁，国际油价冲高回落。截至 2 月 25 日，布伦特和 WTI 原油期货价格分别收于 97.93 美元/桶和 91.59 美元/桶，美元指数交投收于 96.5 附近。风险分析：地缘政治风险，奥密克戎毒株扩散，OPEC+产量增速过快。		赵乃迪
基础化工	本周俄乌冲突进一步升级。俄罗斯是油气出口大国，欧洲对俄能源供给有较高依赖度，俄乌冲突升级短期或将加剧原油供应紧张局面。受此影响，原油价值势必再次抬升，看好石化行业。俄罗斯和乌克兰为全球小麦、玉米和葵花籽油的贸易大国，俄罗斯为化肥出口大国，由于冲突升级和欧美对俄罗斯制裁，粮食和化肥价格将进一步走高，将利好国内化肥企业。		赵乃迪
钢铁	近期国家水网、地下管网、市政工程建设政策发力，建议关注标的：新兴铸管、金洲管道、友发集团；近期电解铝价格、利润不断攀升接近去年最高点水平，建议关注标的：神火股份、云铝股份；根据 2 月 24 日外发报告《两大指标均看多金价，关注黄金板块配置机会》，目前全球黄金 ETF 龙头持仓量创两个月新高，建议关注标的赤峰黄金、山东黄金。	新兴铸管 金洲管道 友发集团 神火股份 云铝股份 方大特钢 赤峰黄金 山东黄金	王招华
有色	军工新材料：电解钴价格小幅回暖；新能源车新材料：电碳价格近 50 万元/吨；光伏新材料：多晶硅和 EVA 价格小幅上涨；核电新材料：氯化锆和锆英砂价格小幅上涨；消费电子新材料：钴类品种价格继续小幅上行；锂精矿价格处于高位仍利好锂资源自给率高的企业。建议关注天齐锂业、融捷股份、赣锋锂业；青海建设世界级盐湖产业基地被再度提及，国内自主可控的盐湖资源具有重大战略意义，建议关注盐湖股份、科达制造、蓝晓科技。风险提示。估值过高风险；技术路径变化的风险等。	天齐锂业 融捷股份 赣锋锂业 盐湖股份 科达制造 蓝晓科技	王招华

电新

政策持续催化，新型储能装机量预期上扬。国家电网董事长辛保安提出，到 2030 年公司经营区电化学储能由 3GW 提高到 100GW。我们认为，在双碳的大背景下，2022 年预计会有更多的储能政策落地，进一步理顺储能商业模式，加速储能行业的发展。从估值角度，储能板块估值已经回归合理区间，布局价值凸显。

宁德时代
亿纬锂能
国轩高科
阳光电源
星云股份
盛弘股份

殷中枢

电新

补贴退坡叠加原材料价格持续上涨，车企产品结构化调整。欧拉黑、白猫停止接单，反应了 10w 以内的纯电车成本压力过重，车企一方面向利润更大的中高端车型调整。另一方面 PHEV 车型由于带电量较小，更能够适应原材料价格弹性。龙头电池厂顺价节奏有保障，受原材料涨价速度上的冲击较小。锂矿价格持续高位背景下，锂电回收经济性凸显。技术进步背景下，关注新技术对细分格局的改善。

亿纬锂能
宁德时代

殷中枢

环保

需求景气度提升背景下，晶硅产业链价格持续走高。本周开标组件价格维持 1.85 元/W 以上高位。CPIA 预计 2022 年我国新增光伏装机规模达 75~90GW，同比增速 36~64%。2022 年光伏装机高增长确定性进一步增强。推荐通威股份、隆基股份、福莱特、晶科科技、正泰电器；关注洛阳玻璃。国内风机招标价格持续走低，国产替代+双海战略是风电行业长期发展方向，推荐东方电缆。

通威股份
隆基股份
福莱特
晶科科技
正泰电器
东方电缆

殷中枢

纺织

上周纺服、化妆品跑赢沪深 300 指数 1.25、0.33pct。化妆品不良反应监测管理办法出台，行业监管继续加码。俄乌战事促避险情绪升温，关注低估值高股息纺服标的。纺服推荐运动赛道标的，安踏体育（H）、李宁（H）、特步国际（H）；高端消费韧性较强，关注低估值细分品类龙头，罗莱生活、比音勒芬、报喜鸟；纺织制造推荐申洲国际（H）、华利集团。化妆品 38 电商大促在即，推荐产品力强的珀莱雅、贝泰妮。

安踏体育（H）
李宁（H）
特步国际（H）
申洲国际（H）
华利集团
珀莱雅
贝泰妮

孙未未

零售

国际形势出现局部冲突，短期金价走势上扬概率较大。从历史上看，金价上涨有利于黄金珠宝销售毛利率的提升，从而拉动行业的整体盈利能力。我们之前反复强调看好 1H2022 年黄金珠宝子板块的观点，尤其是以黄金销售为主的各类黄金珠宝公司，短期仍然有脉冲式机会。且黄金珠宝公司普遍估值较低，相对较为安全。风险分析：居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

百联股份
天虹股份
老凤祥
潮宏基
华致酒行
京东集团（H）

唐佳睿

特别说明

本资料为光大证券研究所研究报告摘录，所载信息均摘编自光大证券研究所已正式发布研究报告，供机构投资者客户参考。若对报告摘编产生歧义，应以报告发布当日完整内容为准。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关分析意见及建议，可能会随时间的推移而变动，光大证券研究所可在不发出通知的情形下做出更新或修改，投资者请自行关注并及时跟踪相应的更新或修改。

相关上市公司中，加粗显示的为推荐品种，非加粗显示的为关注品种。

光大证券研究所分析师列表

分析师	执业证书编号	邮箱	分析师	执业证书编号	邮箱
陈佳宁	S0930512120001	chenjianing@ebsecn.com	陈彦彤	S0930518070002	chenyt@ebsecn.com
程新星	S0930518120002	chengxx@ebsecn.com	董文欣	S0930521090001	dongwx@ebsecn.com
方驭涛	S0930521070003	fangyutao@ebsecn.com	冯孟乾	S0930521050001	fengmq@ebsecn.com
付天姿	S0930517040002	futz@ebsecn.com	高瑞东	S0930520120002	gaoruidong@ebsecn.com
巩健	S0930521040002	gongj@ebsecn.com	郝骞	S0930520050001	haoqian@ebsecn.com
何缅甸	S0930518060006	hemianan@ebsecn.com	贺根	S0930518040002	hegen@ebsecn.com
洪吉然	S0930521070002	hongjiran@ebsecn.com	黄帅斌	S0930520080005	huangshuaibin@ebsecn.com
黄素青	S0930521080001	huangsuqing@ebsecn.com	姜浩	S0930522010001	jianghao@ebsecn.com
李枢川	S0930521040004	lishuchuan@ebsecn.com	李泽楠	S0930520030001	lzn@ebsecn.com
林小伟	S0930517110003	linxiaowei@ebsecn.com	刘凯	S0930517100002	kailiu@ebsecn.com
刘文豪	S0930521070004	liuwh@ebsecn.com	倪昱婧	S0930515090002	niyj@ebsecn.com
牛鹏云	S0930515050003	niupy@ebsecn.com	祁嫣然	S0930521070001	qiyannan@ebsecn.com
秦波	S0930514060003	qinbo@ebsecn.com	石崎良	S0930518070005	shiqi@ebsecn.com
孙伟风	S0930516110003	sunwf@ebsecn.com	孙未未	S0930517080001	sunww@ebsecn.com
唐佳睿	S0930516050001	tangjiarui@ebsecn.com	王明瑞	S0930520080004	wangmingrui@ebsecn.com
王锐	S0930517050004	wangrui3@ebsecn.com	王思敏	S0930521040003	wangsm@ebsecn.com
王威	S0930517030001	wangwei2016@ebsecn.com	王一峰	S0930519050002	wangyf@ebsecn.com
王招华	S0930515050001	wangzh@ebsecn.com	危玮肖	S0930519070001	weiw@ebsecn.com
吴春阳	S0930521080002	wuchunyang@ebsecn.com	吴佳青	S0930519120001	wujiaqing@ebsecn.com
叶倩瑜	S0930517100003	yeqianyu@ebsecn.com	殷中枢	S0930518040004	yinzs@ebsecn.com
张旭	S0930516010001	zhang_xu@ebsecn.com	张宇生	S0930521030001	zhangys@ebsecn.com
赵格格	S0930521010001	zhaogeg@ebsecn.com	赵乃迪	S0930517050005	zhaond@ebsecn.com
郑君怡	S0930521110002	zhengjy@ebsecn.com			

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE