

复工进度超预期，数字经济迎催化

——2月中观景气专题报告

报告日期：2023年03月02日

- 分析师：谭倩
- SAC编号：S1050521120005
- 分析师：朱珠
- SAC编号：S1050521110001

- 分析师：周灏
- SAC编号：S1050522090001
- 联系人：杨芹芹
- SAC编号：S1050121110002

研 究 创 造 价 值

上游：海外资源品走势偏弱

2月受坍塌事故短期供给冲击影响，国内动力煤/焦煤/焦炭价格出现上行，需求端复工情况良好带动全国重点电厂日耗量环比显著提升。海外资源品价格走势偏弱，煤价与天然气价格大幅下行，原油价格微降。受美联储加息预期抬升影响，金属期货价格全线下跌。

中游：开工带动材料价格上行

受供给端装置重启叠加需求恢复相对滞后影响，2月主要化工品价格悉数下跌。但受下游基建与制造业开工加速催化，钢材市场需求显著修复，螺纹钢和线材价格本月分别上涨36%/40%，高炉开工率与粗钢产量亦有明显提升。

下游：出行热度明显回升

2月一线城市地铁客运量与拥堵延时指数大幅上行，出行活跃度明显上升。农产品方面猪价由跌转涨，预期外的出栏亏损使得有效存栏收缩，饲养场二次育肥比例开始提升。屠宰企业带动肉鸡收购量提升，2月白羽鸡肉价格大幅上行。

新兴行业：关注数字经济政策催化

中共中央、国务院发布数字中国建设整体布局规划，提出要打通数字基础设施大动脉，畅通数据资源大循环。产业方面字节、阿里、微软、百度等相继公告旗下类ChatGPT平台进展。2月光伏行业综合价格指数明显上行，春节后硅料价格反弹明显。

交易与估值：行业轮动显著加快，顺周期和数字经济占优

以申万一级行业涨跌幅标准差刻画的行业表现分化指数处于五年来低位，表明近期行业轮动明显加快。从动态估值来看，截至2月底，FY2与FY3盈利预测对应PE历史分位数相对较低的行业是煤炭、银行、有色、石油、电力、军工，FY2与FY3盈利预测对应PE历史分位数较低的指数是锂矿、锂电、大飞机、储能。

2月，2023E盈利增速上修幅度较大的行业是社服、传媒、轻工、计算机；2024E盈利增速上修幅度较大的行业是公用、环保、社服；2023E与2024E盈利增速上修幅度较大的指数是网络安全、预制菜、芯片、中药、元宇宙。

- 1、宏观经济超预期下行
- 2、产业政策力度不及预期
- 3、中观景气对股价指引作用减弱

目录

CONTENTS

- 1.2月景气与估值概览
- 2.上游行业:海外资源品走势偏弱
- 3.中游行业:开工带动材料价格上行
- 4.下游行业:出行热度明显回升
5. 新兴行业:关注数字经济政策催化

01 2月景气与估值概览

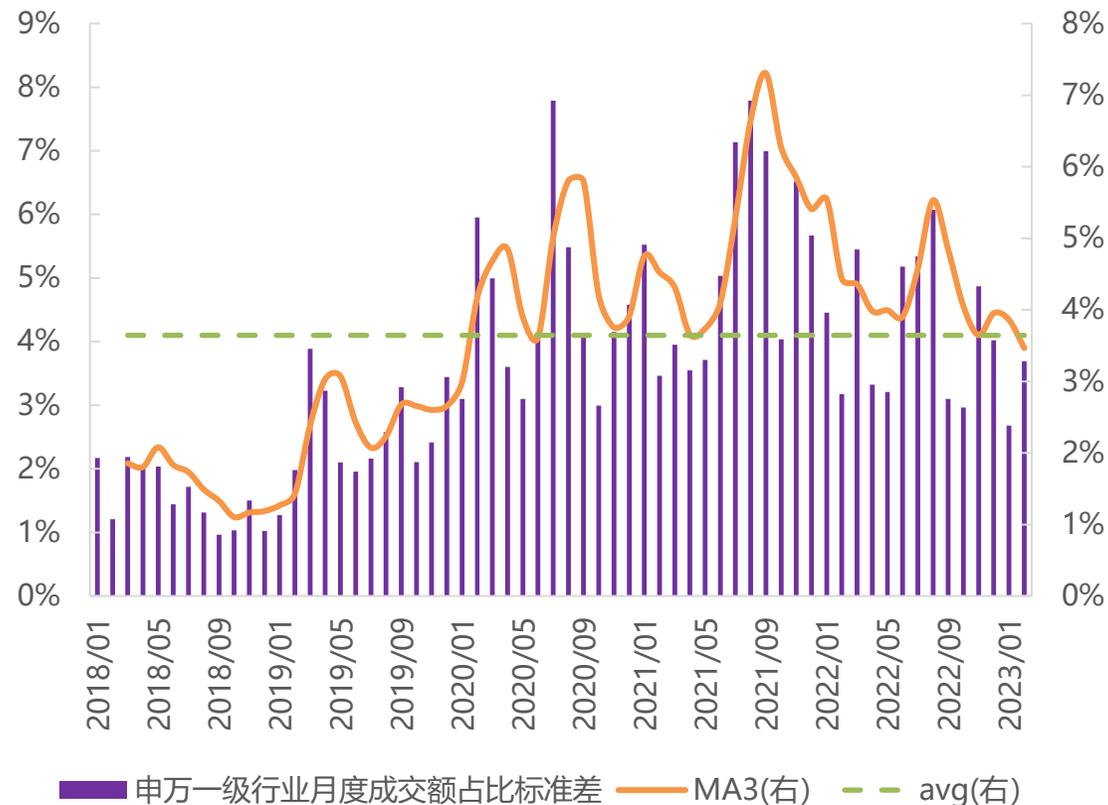
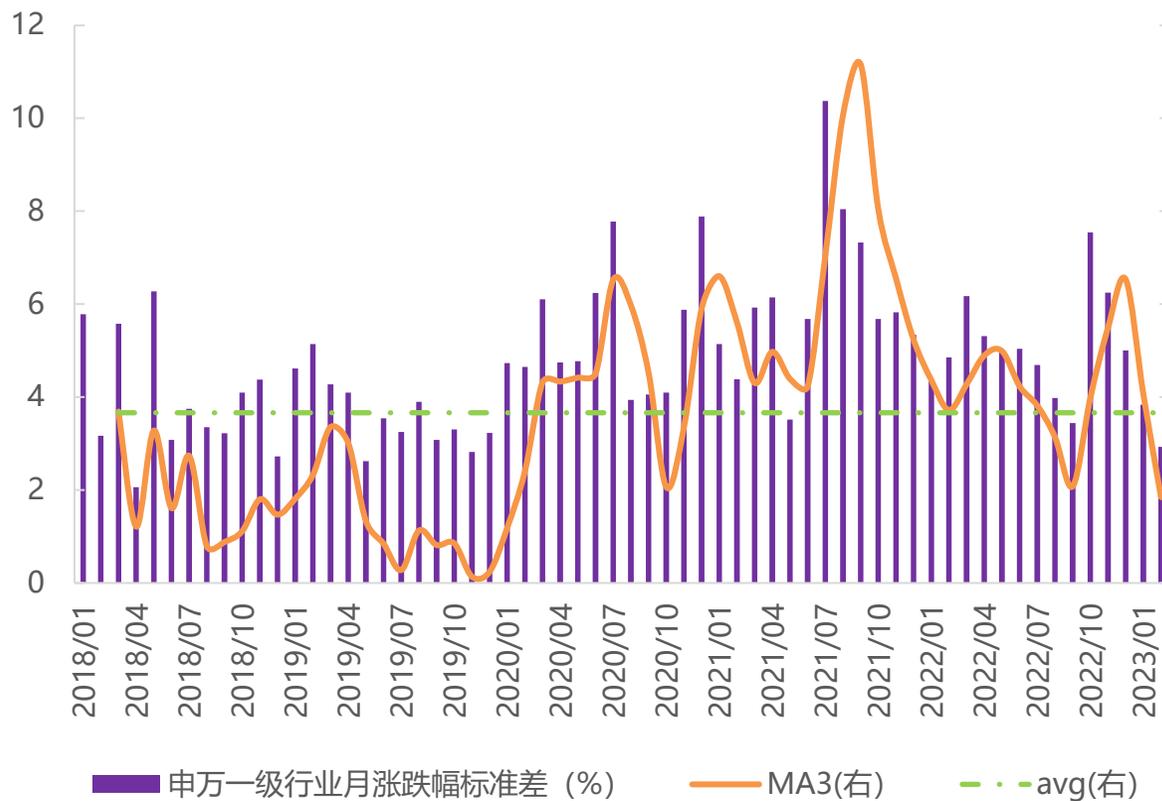
研究创造价值

类别	板块	推荐指数	景气环比	行业景气关注点	行业动态关注点
上游	煤炭	☆☆	持平	海外煤价大幅走低	煤炭生产供应保障进展
	油气	☆	下行	国际油价震荡向下，天然气价格大幅下行	俄罗斯石油减产力度
	有色	☆☆	下行	金属期货价格全线下跌	3月FOMC会议决议
中游	化工	☆	下行	主要化工品价格悉数下跌	欧洲化工厂开工情况
	机械	☆☆	下行	挖机销量增速再度下探	挖机出口增速
	材料	☆☆	上行	钢材价格大幅上行	基建、地产链复工情况
下游	家电	☆☆	上行	空调、彩电、冰箱等销售额同比高增	3.8促销情况
	农业	☆☆	上行	猪价由跌转涨	中央储备猪肉收储
	白酒	☆☆	下行	飞天茅台与泸州老窖批价下行	春糖会
	食品	☆☆	持平	生鲜乳价格延续下跌	预制菜产业大会开幕
	交运	☆☆	上行	市内交通热度明显回升	BDI后续走势
	汽车	☆	下行	汽车产销增速下行	新能源车购置税减免
金融地产	银行	☆	持平	贷款余额增速环比上行	2月社融数据
	非银	☆	下行	月均成交额与两融余额同比下行	全面注册制实施后IPO审核情况
	地产	☆☆	上行	30大中城市商品房月合计成交面积大幅上行	竣工数据
新兴产业	光伏	☆☆	持平	硅料价格出现松动	钙钛矿电池研发进展
	锂电	☆	下行	锂镍价格继续上行	钠离子电池试验车亮相
	电子	☆☆	下行	需求周期向上仍需等待	科技仪器设备、操作系统和基础软件国产化攻坚战政策指引出台
	通信	☆☆☆	持平	三大运营商收入企稳	《数字中国建设整体布局规划》发布
	传媒	☆☆	持平	2月平均单日票房收入环比下行	3月百度文心一言发布会
	医药	☆☆	上行	国内外医药融资热度环比整体有所上行	《中医药振兴发展重大工程实施方案》发布
	军工	☆☆	持平	镁合金、铝合金价格上行	两会公布军费开支目标

资料来源：华鑫证券研究整理

交易：近期行业轮动显著加快

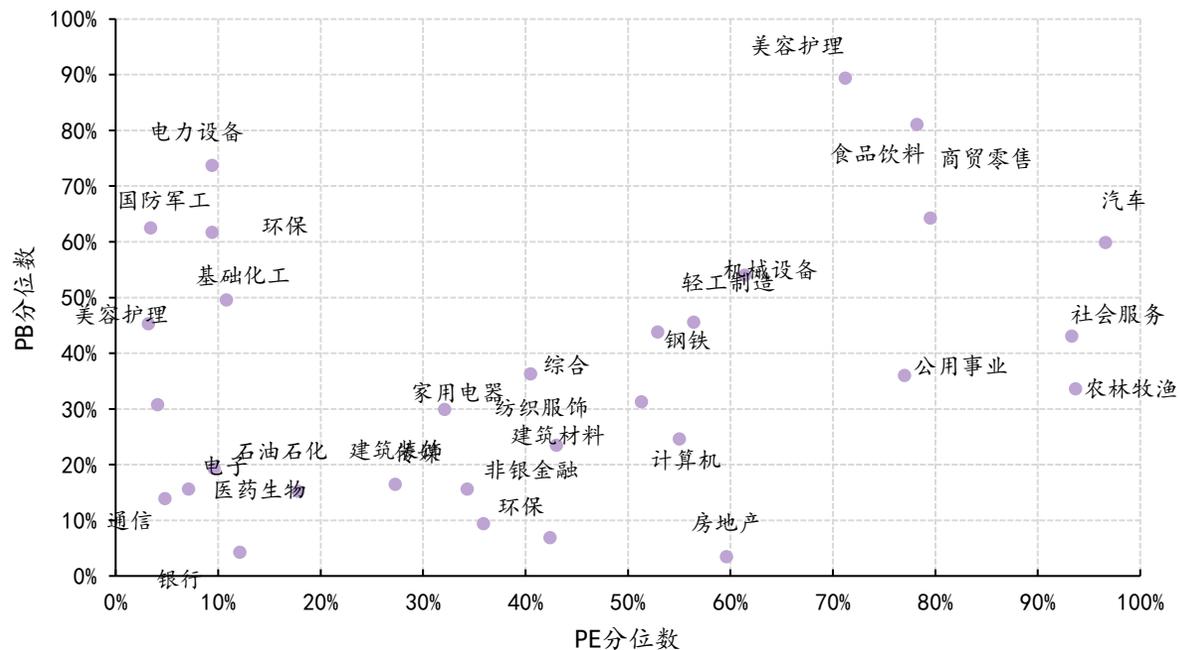
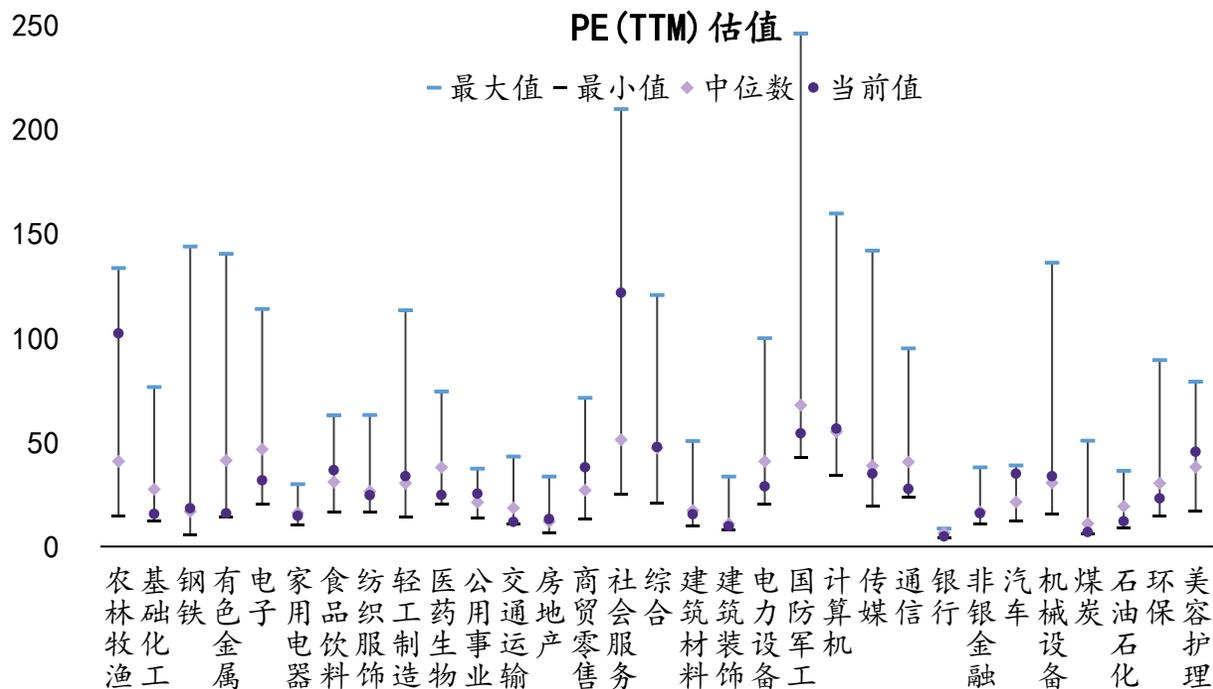
- 以申万一级行业涨跌幅标准差刻画行业表现分化指数处于五年来低位，表明近期行业轮动明显加快
- 以申万一级行业月度成交额占比标准差刻画行业分化指数处于五年来平均值水位附近，但也处于2020年以来的绝对低点



资料来源：Wind，华鑫证券研究（数据截至2023年2月28日）

静态估值：综合来看银行、通信、电子、医药分位数相对偏低

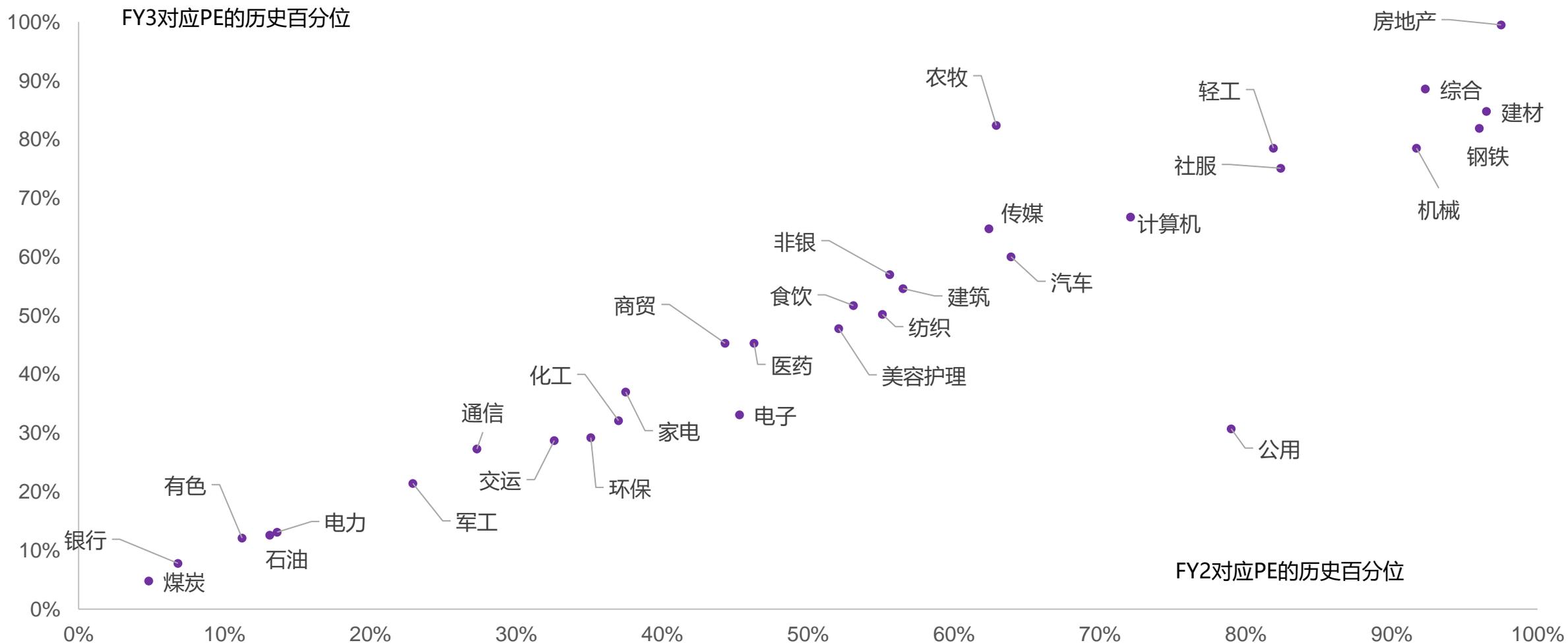
- 从PE(TTM)维度，静态估值分位数较高的行业是**汽车、农林牧渔、社会服务**；分位数较低的行业是**有色、煤炭与交运**。
- 综合PE与PB分位数来看，估值历史分位数均相对偏低的行业是**银行、通信、电子、医药生物**。



资料来源：Wind，华鑫证券研究

动态估值：预测PE对应历史分位数较低的行业是煤炭、银行、有色

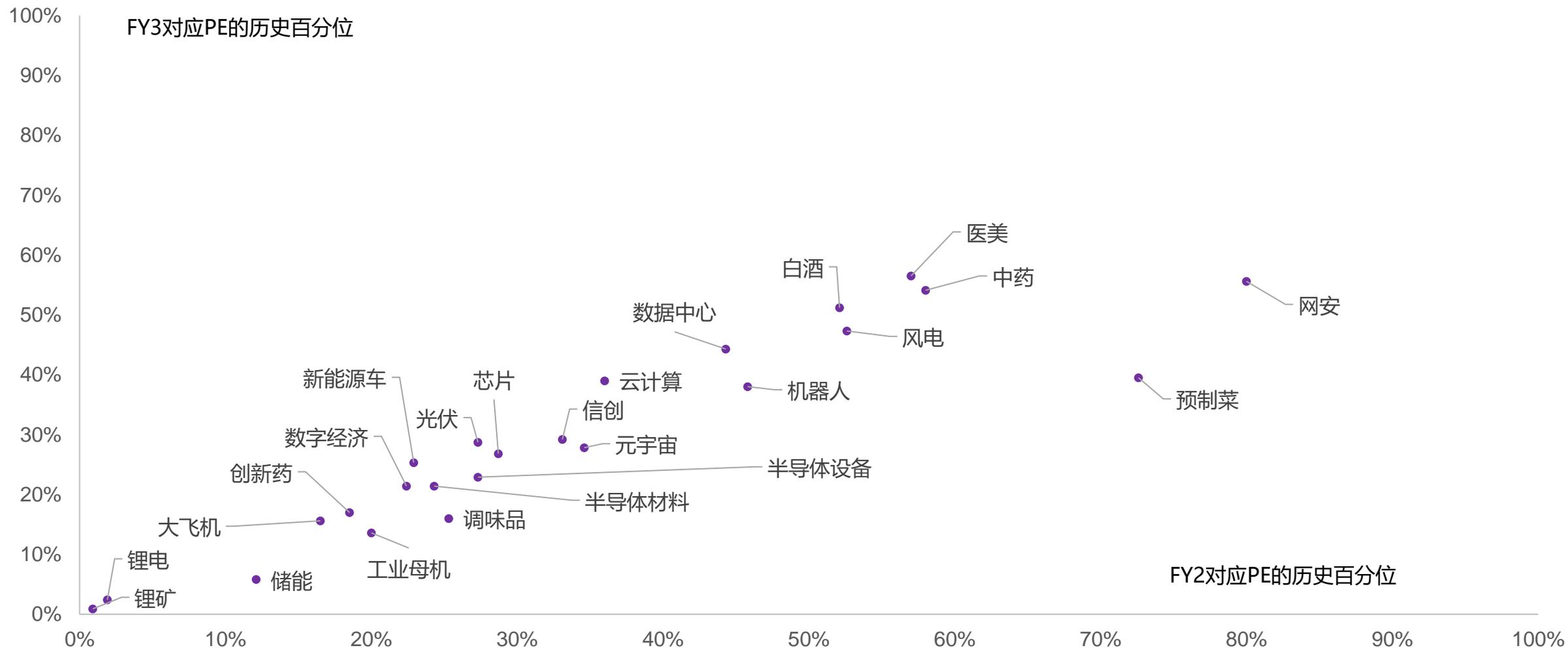
➤ 截至2月底，FY2与FY3盈利预测对应PE历史分位数相对较低的行业是煤炭、银行、有色、石油、电力、军工



资料来源：Wind，华鑫证券研究（数据截至2023年2月28日，部分行业对应指标为极端值未予显示）

动态估值：预测PE对应历史分位数较低的指数是锂矿、锂电、储能

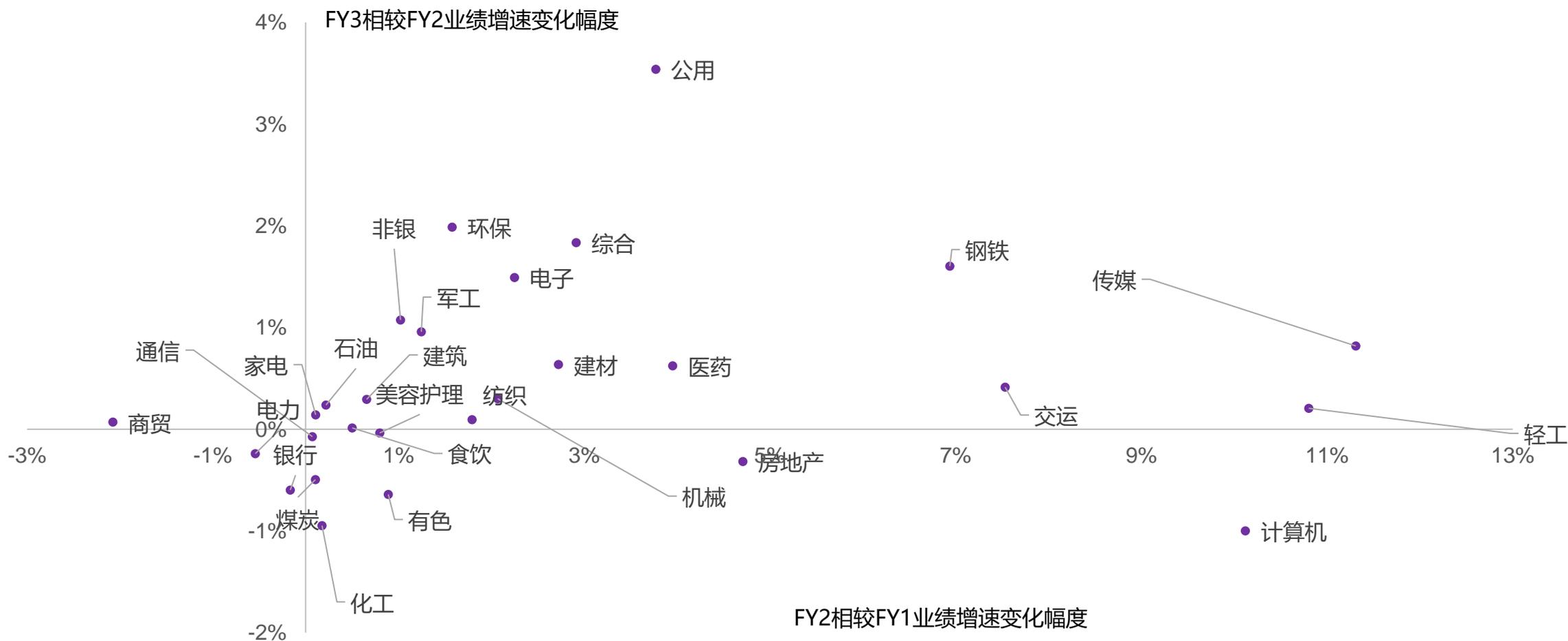
➤ 截至2月底，FY2与FY3盈利预测对应PE历史分位数较低的指数是锂矿、锂电、大飞机、储能



资料来源：Wind，华鑫证券研究（数据截至2023年2月28日，部分行业对应指标为极端值未予显示）

2023E盈利增速上修幅度较大的行业是社服、传媒、轻工、计算机

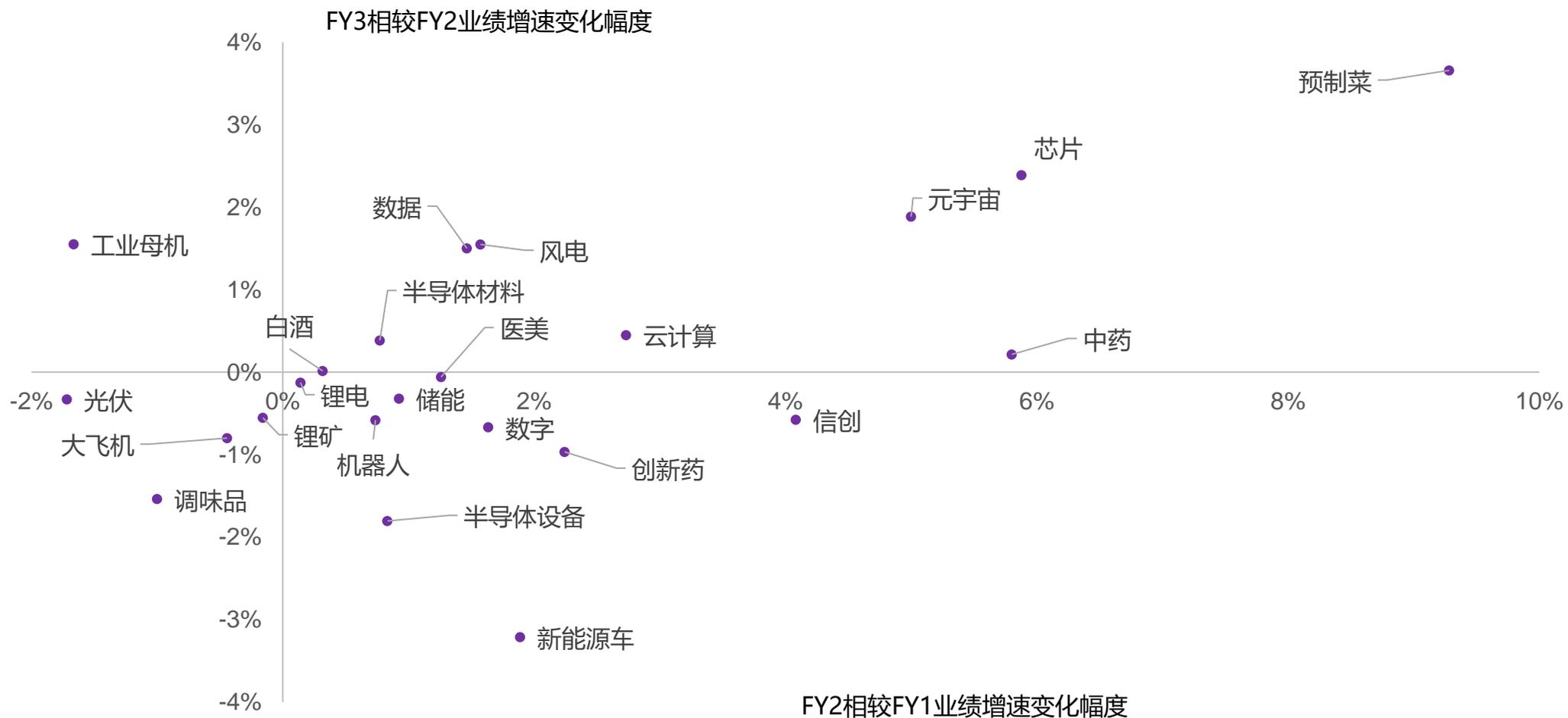
- 2月，2023E盈利增速上修幅度较大的行业是社服、传媒、轻工、计算机；2024E盈利增速上修幅度较大的行业是公用、环保、社服



资料来源：Wind，华鑫证券研究（数据截至2023年2月28日，部分行业对应指标为极端值未予显示）

23E盈利增速上修幅度较大的指数是网络安全、预制菜、芯片

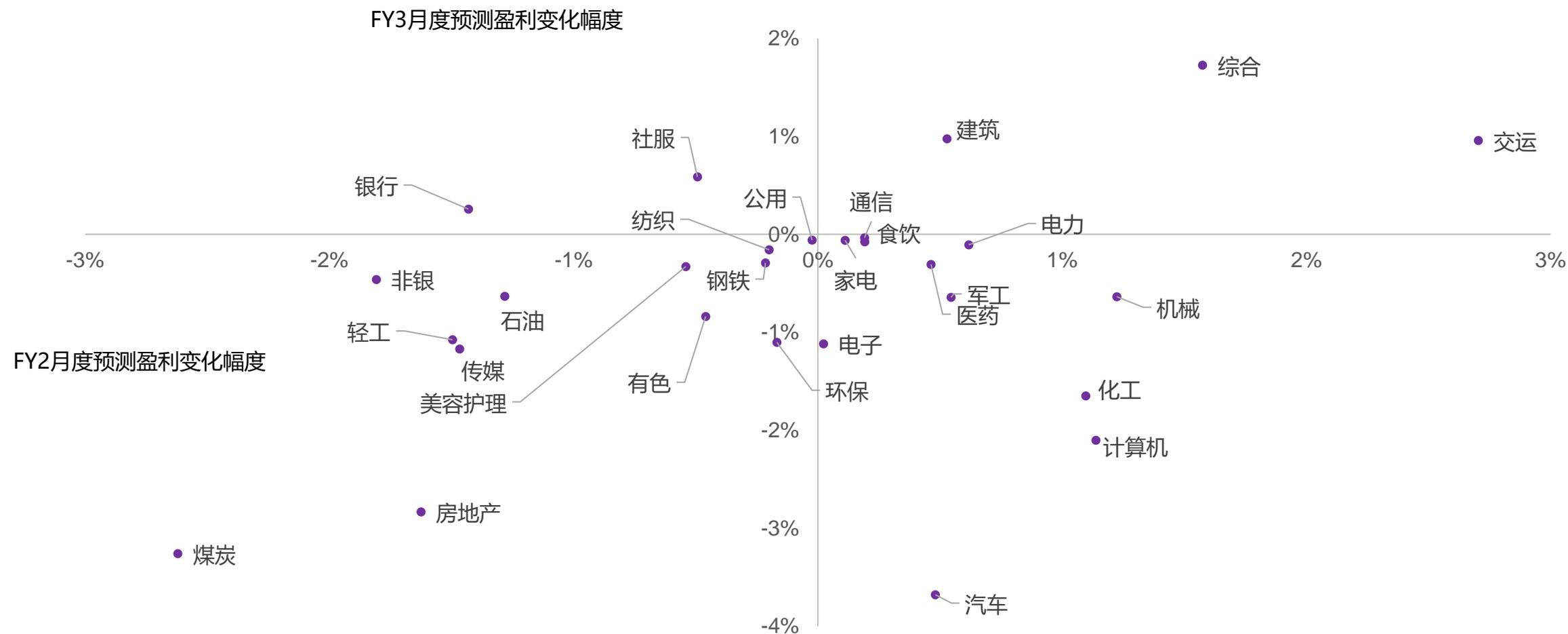
- 2月，2023E与2024E盈利增速上修幅度较大的指数是网络安全、预制菜、芯片、中药、元宇宙；2024E盈利增速上修幅度较大的指数是网络安全、预制菜、芯片



资料来源：Wind，华鑫证券研究（数据截至2023年2月28日，部分行业对应指标为极端值未予显示）

2月，23E盈利上修幅度较大的行业是商贸、交运、综合

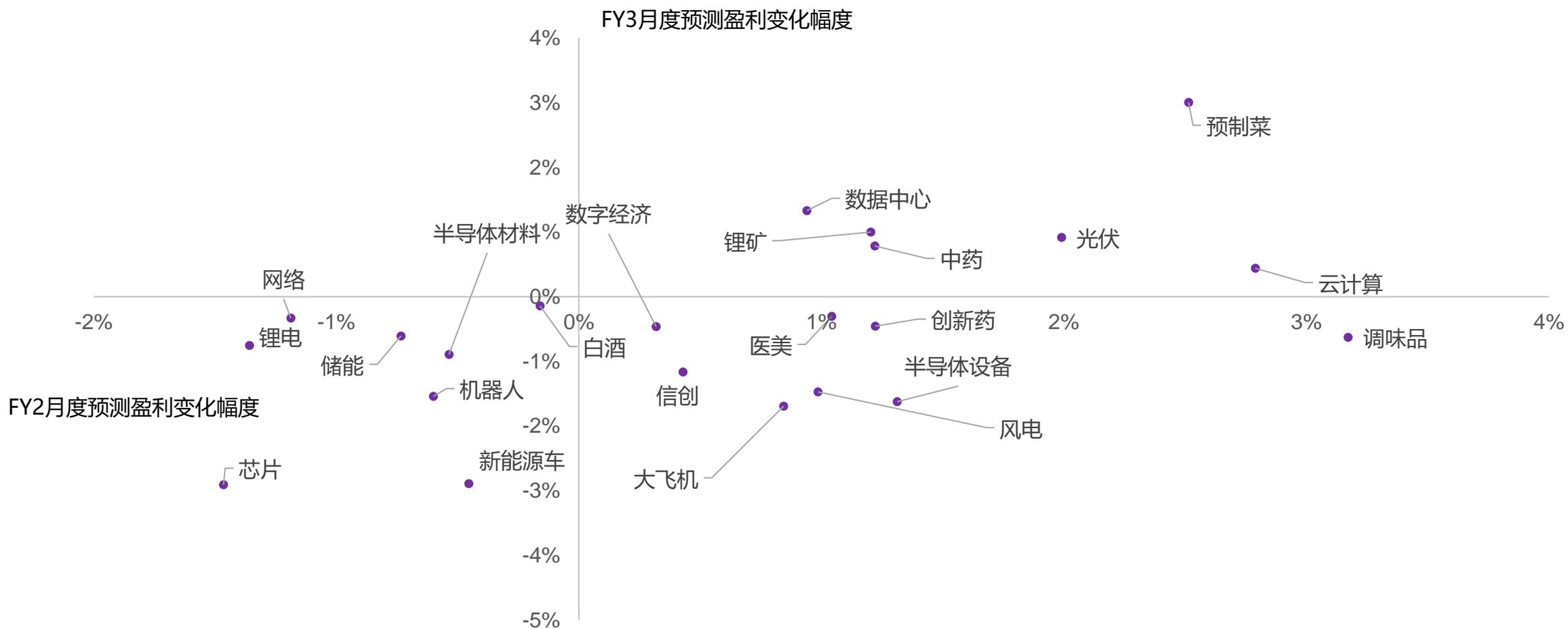
- 2月，2023E盈利增速上修幅度较大的行业是商贸、交运、综合；2024E盈利增速上修幅度较大的指数是商贸、综合、建筑



资料来源：Wind，华鑫证券研究（数据截至2023年2月28日，部分行业对应指标为极端值未予显示）

2月，23E盈利上修幅度较大的指数是调味品、云计算、预制菜

- 2月，2023E盈利上修幅度较大的行业是调味品、云计算、预制菜；2024E盈利增速上修幅度较大的行业是预制菜、数据中心、锂矿



资料来源：Wind，华鑫证券研究（数据截至2023年2月28日，部分行业对应指标为极端值未予显示）

02 上游行业：海外资源品价格走势偏弱

研究创造价值

- 2月供需双重作用使得国内动力煤/焦煤/焦炭价格出现上行，短期受煤矿坍塌事故影响供给端有所收紧，需求端复工情况良好带动全国重点电厂日耗量环比显著提升。
- 海外煤价大幅走低，纽卡斯尔NEWC动力煤现货价月内下行幅度超过30%。

图表：本月国内煤炭价格有所上行

行业	指标	最新值	月内变动 (%)	年内变动 (%)	单位	截至日期
煤炭	期货结算价(活跃合约):动力煤	801.0	0.7	-13.0	元/吨	2/27
	期货结算价(活跃合约):焦煤	2068.0	11.1	10.3	元/吨	2/27
	期货结算价(活跃合约):焦炭	2953.5	2.6	9.2	元/吨	2/27
	综合平均价格指数:环渤海动力煤	732.0	-0.3	-0.3	元/吨	2/22
	京唐港:库提价(含税):主焦煤山西产	2500.0	0.0	-8.4	元/吨	2/27
	钢之家(中国)焦炭价格指数	2499.0	-0.8	-6.8	元/吨	2/24
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	187.3	-36.3	-53.4	美元/吨	2/17
	日耗量:煤炭:全国重点电厂	582.0	38.9	3.9	万吨	2/16
	煤炭库存:CCTD主流港口	6219.2	12.7	12.5	万吨	2/27

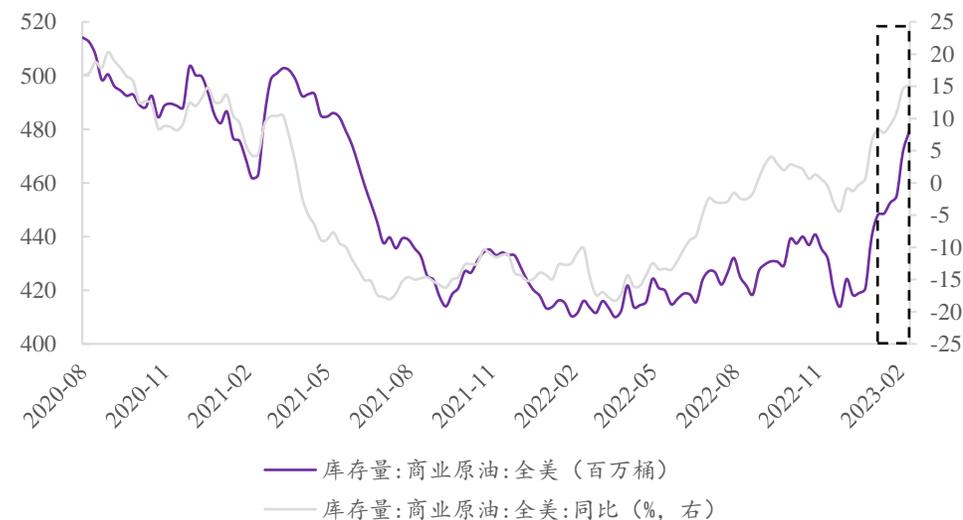
资料来源：Wind，华鑫证券研究

- 2月布伦特与WTI原油价格微降，受土耳其地震、俄罗斯减产等因素影响月内多空价格博弈加剧。
- 海外天然气现货及期货价格大幅下跌，欧洲天然气库存水位处于安全位置。

图表：2月原油价格小幅下行

行业	指标	最新值	月内变动 (%)	年内变动 (%)	单位	截至日期
油气	期货结算价(连续):布伦特原油	82.5	-2.4	-4.0	美元/桶	2/27
	期货结算价(连续):WTI原油	75.7	-4.0	-5.7	美元/桶	2/27
	期货收盘价(连续):NYMEX天然气	2.7	-0.1	-38.6	美元/百万英热	2/27
	市场价:液化天然气LNG:全国	6239.1	-2.3	-13.0	元/吨	2/20
	库存量:商业原油:全美	479.0	5.8	13.9	元/吨	2/17

图表：美国商业原油库存大幅回升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

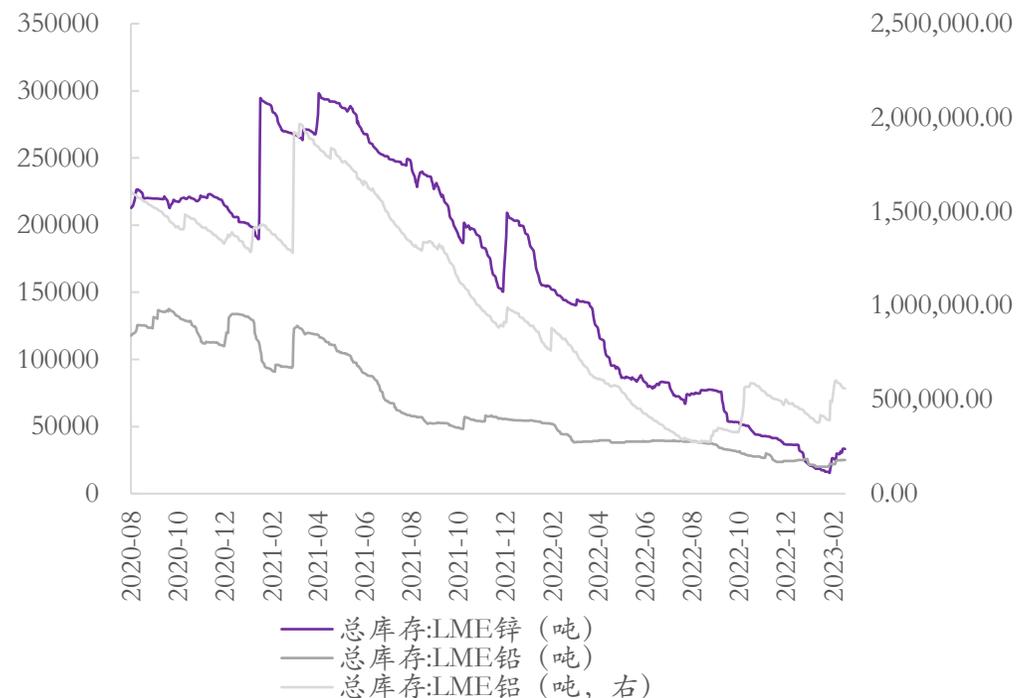
- 受2月FOMC会议后加息预期升温及美债利率上行影响，主要金属中黄金、银、铜、锌、铅、铝期货价月内冲高回落，分别下跌6.2%/7.2%/2.0%/9.6%/2.4%/8.4%，镍和锡下降幅度比较大，分别下降16.7%/21.1%。
- 库存方面，本月铜、镍库存继续去化，铝、锌、铅库存触底反弹

图表：有色金属期货价格全线下跌

指标	最新值	月内变动 (%)	年内变动 (%)	单位	截至日期
期货结算价:COMEX黄金	18.2	-6.2	-0.1	百美元/盎司	2/27
期货结算价:COMEX银	20.8	-7.2	-13.5	美元/盎司	2/27
期货结算价:COMEX铜	4.0	-2.0	5.3	美元/磅	2/27
期货官方价:LME3个月锌	3005.5	-9.6	0.6	美元/吨	2/27
期货官方价:LME3个月铅	2101.0	-2.4	-7.9	美元/吨	2/27
期货官方价:LME3个月铝	2358.0	-8.4	-1.4	美元/吨	2/27
期货官方价:LME3个月镍	24850.0	-16.7	-18.5	美元/吨	2/27
期货官方价:LME3个月锡	25325.0	-21.1	2.1	美元/吨	2/27

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表：铝、锌、铅库存触底反弹



03 中游行业：开工带动材料价格上行

研究创造价值

➤ 2月受供给端装置重启叠加需求恢复相对滞后影响下主要化工品价格悉数下跌，仅石油制品类的燃料油和石脑油、有机化工类乙烯价格出现明显上行

图表：2月主要化工品价格悉数下跌

细分行业	指标	最新值	月内变动 (%)	年内变动 (%)	单位	截至日期
无机化工	钛白粉：现货价国内	15100.0	0.87	0.87	元/吨	2/27
	纯碱：期货结算价	2910.0	-2.25	6.95	元/吨	2/27
石油制品	燃料油：期货结算价	2884.0	5.06	5.76	元/吨	2/27
	沥青：期货结算价	3766.0	-3.41	-2.57	元/吨	2/27
	石脑油：CFR韩国现货价	739.4	6.44	13.39	美元/吨	2/24
	纯苯：现货价国内	7030.0	-0.99	3.99	元/吨	2/24
	甲苯：现货价国内	7270.0	2.68	17.07	元/吨	2/24
有机化工原料	对二甲苯：现货价国内	7899.0	-4.18	5.77	元/吨	2/24
	醋酸：现货价国内	2900.0	-3.33	0.00	元/吨	2/24
	甲醇：期货结算价	2669.0	-3.12	1.50	元/吨	2/27
	PTA：期货结算价	5602.0	-2.78	2.00	元/吨	2/27
	苯乙烯：期货结算价	8591.0	-1.25	2.00	元/吨	2/27
	乙烯：CFR东南亚现货价	971.0	15.46	6.59	美元/吨	2/24
	乙二醇：期货结算价	4346.0	-1.07	4.96	元/吨	2/27

细分行业	指标	最新值	月内变动 (%)	年内变动 (%)	单位	截至日期
塑料原料和产品	聚丙烯：期货结算价	7883.0	-3.63	1.39	元/吨	2/27
	聚乙烯：期货结算价	8294.0	-1.88	2.16	元/吨	2/27
	PVC：期货结算价	6470.0	0.42	3.69	元/吨	2/27
	聚合MDI：市场主流均价	15825.0	-1.71	8.39	元/吨	2/27
	TDI：现货价国内	19600.0	-4.85	4.39	元/吨	2/27
人造纤维	涤纶短纤：CCFEI价格指数	7226.7	-3.47	1.33	元/吨	2/27
	涤纶DTY：CCFEI价格指数	8800.0	-0.56	2.62	元/吨	2/27
	粘胶短纤1.5D：CCFEI价格指数	13100.0	0.77	2.34	元/吨	2/27
橡胶	天然橡胶：期货结算价	12520.0	-5.65	-1.84	元/吨	2/27
化肥	尿素：期货结算价	2516.0	-1.91	-0.89	元/吨	2/27
	硫酸铵：平均价	1114.0	-7.48	-11.52	元/吨	2/27

资料来源：Wind，华鑫证券研究

➤ 2022年1月，挖机销量当月同比-33.1%，销量增速再度下行。受春节假期提前影响，1月挖掘机开工小时数仅为44.0小时，同比-37.2%。

图表：1月挖机销量增速再度下行

指标	当月同比变动	上月同比变动	当月同比相较于上月增速差	当月同比相较于上年同期增速差	截至日期
主要企业销量：挖掘机	-33.1%	-29.8%	-3.3%	-12.7%	1/31
产量：挖掘机	-34.9%	-15.3%	-19.6%	-16.9%	12/31
开工小时数：挖掘机	-37.1%	-14.3%	-22.9%	-34.5%	1/31
工程机械行业出口数量：挖掘机	24.40%	44.40%	-20.00%	-80.20%	12/31
产量：金属切削机床	-11.7%	-13.2%	1.5%	-17.5%	12/31
产量：工业机器人	-9.5%	0.3%	-9.8%	-24.6%	12/31

资料来源：Wind，华鑫证券研究

- 受下游基建与制造业开工加速催化，钢材市场需求复苏显著，螺纹钢和线材价格本月分别上涨36%/40%，高炉开工率与粗钢产量亦有明显提升。月内水泥价格微升，玻璃价格有所下行。

图表：螺纹钢/线材价格月内大幅增长

行业	指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截至日期
建材	水泥价格指数	137.6	0.6	-2.9	点	2/24
	期货结算价:螺纹钢	4201.0	0.5	2.8	元/吨	2/27
	库存:螺纹钢(含上海全部仓库)	915.9	36.0	134.9	万吨	2/24
	期货结算价:热轧卷板	4283.0	2.0	3.6	元/吨	2/27
	市场价:线材:HPB300 Φ6.5mm	4347.9	0.1	2.8	元/吨	2/20
	库存:线材	174.3	40.3	170.9	万吨	2/24
	唐山钢厂:高炉开工率	59.5	4.2	5.6	%	2/24
	日均产量:粗钢:重点企业(旬)	209.3	5.3	9.2	万吨	2/20
	期货结算价(活跃合约):玻璃	1521.0	-6.3	-7.7	元/吨	2/27

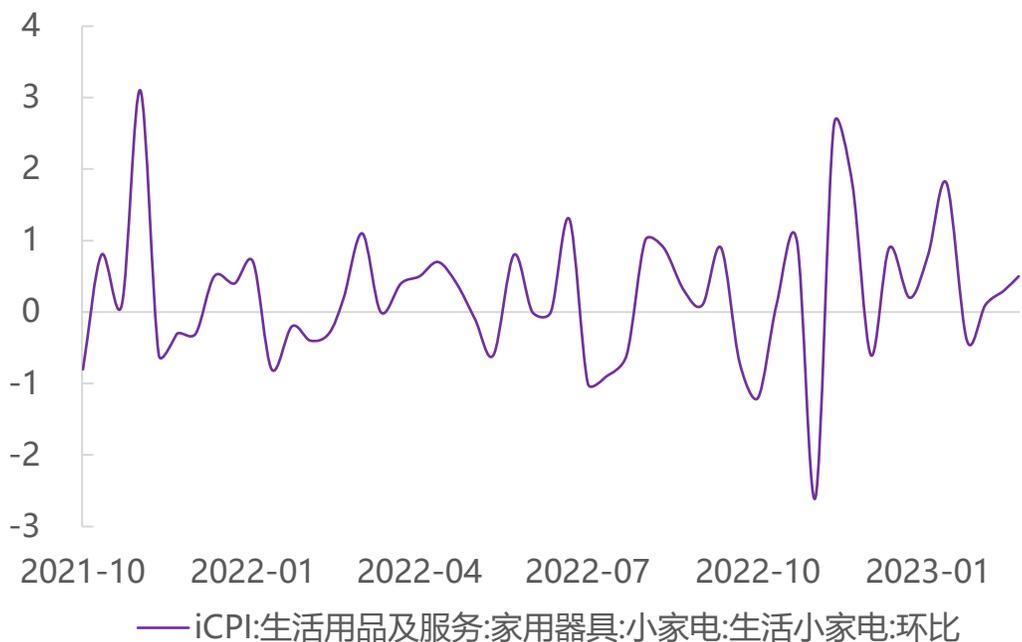
资料来源：Wind，华鑫证券研究

04 下游行业：出行热度明显回升

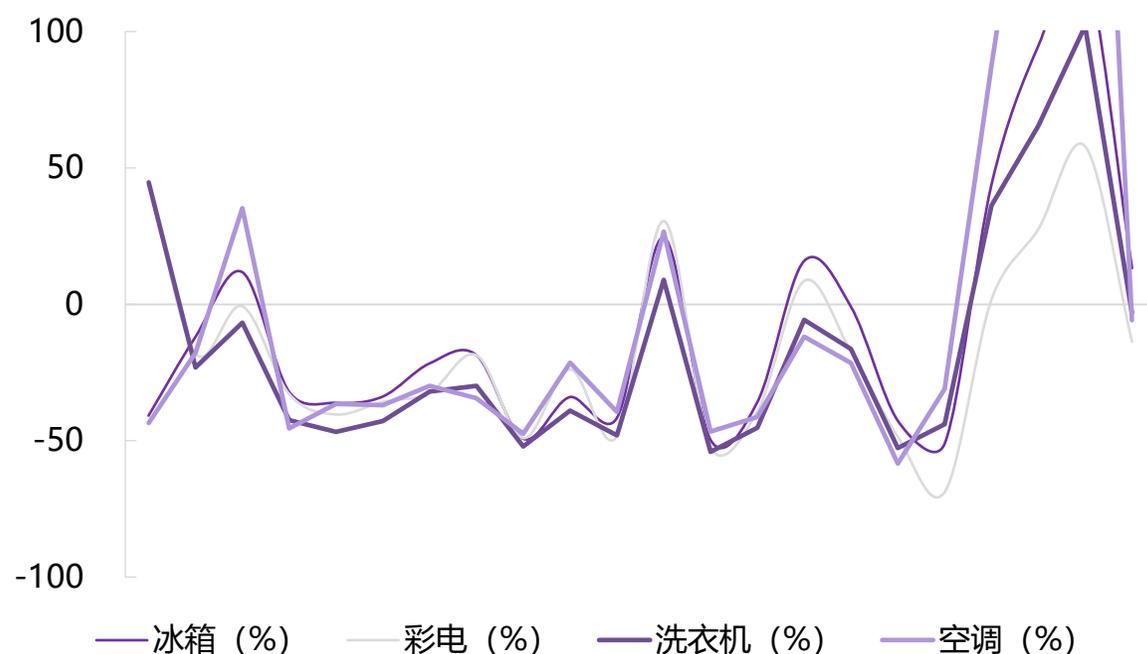
研究创造价值

➤ 2月，空调、彩电、冰箱、洗衣机等主要家电销售额同比呈现高增，生活小家电ICPI环比微升，义乌小商品电子电器价格指数环比下行

图表：生活小家电ICPI环比上行



图表：2月主要家电销售额同比呈现高增



资料来源：Datayes，奥维云网，华鑫证券研究

- 2月猪价由跌转涨，预期外的出栏亏损使得有效存栏收缩，饲养场二次育肥比例开始提升。
- 2月白羽鸡肉价格大幅上行，屠宰企业带动肉鸡收购量提升，经销商备货补库刺激鸡肉价格上行。

图表：2月下旬鸡肉价格震荡微跌；猪价由跌转涨

指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截至日期
22个省市:均价:生猪	15.8	2.7	-14.2	元/千克	2/24
养殖利润:自繁自养生猪	-234.7	-26.1	429.7	元/头	2/24
22个省市:猪粮比价	5.4	1.3	-13.7	无	2/24
均价:生猪饲料	3.6	-1.9	-2.2	元/公斤	2/22
平均批发价:白条鸡	18.3	-2.1	-0.5	元/公斤	2/25
主产区均价:白羽肉鸡	10.0	17.6	26.6	元/公斤	2/24

资料来源：Wind，华鑫证券研究

- 2月农产品价格均出现不同程度的下跌，其中豆粕、玉米、小麦出现较大幅度的下跌。
- 蔬菜方面，28种重点监测蔬菜平均价格月内下跌8.3%

图表：2月农产品价格悉数回落

	指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截至日期
农业	现货价:玉米:平均价	2905.1	-0.9	-1.1	元/吨	2/27
	现货价:豆粕	4435.1	-6.2	-6.7	元/吨	2/27
	现货价:大豆	5335.8	-0.1	-1.6	元/吨	2/27
	现货价:小麦	3150.6	-1.9	-2.1	元/吨	2/27
	期货结算价:CBOT玉米	643.5	-5.3	-5.2	美分/蒲式耳	2/27
	期货结算价:CBOT豆粕	481.8	-0.5	2.3	美元/短吨	2/27
	期货结算价:CBOT大豆	1512.8	-1.6	-0.7	美分/蒲式耳	2/27
	期货结算价:CBOT小麦	710.0	-6.7	-10.4	美分/蒲式耳	2/27
	经销价:白糖:一级	5912.0	1.1	2.2	元/吨	2/27
	中国棉花价格指数:328	15439.0	-2.7	2.6	元/吨	2/27
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	5.7	-8.3	13.5	元/公斤	2/27

资料来源：Wind，华鑫证券研究

- 白酒批发价格指数基本持平，飞天茅台与泸州老窖批价下行
- 食品方面总体价格基本持平，生鲜乳价格延续下跌

图表：批发价格指数基本走平

行业	指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截至日期
	白酒批发价格总指数:全国:旬定基	110.8	0.0	0.2	-	2/10
白酒	飞天茅台(2021,批价,散装)	2770.0	-0.4	-0.4	元/瓶	2/28
	五粮液(普五八代,批价)	965.0	0.0	0.0	元/瓶	2/28
	泸州老窖(国窖1573,批价)	900.0	0.0	0.0	元/瓶	2/28
	价格:白酒:泸州老窖:500ml:京东	398.0	-2.5	2.1	元/瓶	2/24
	价格:白酒:剑南春:500ml:京东	489.0	0.0	0.0	元/瓶	2/24

图表：生鲜乳价格延续下跌

行业	指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截至日期
	均价:生鲜乳:主产区	4.0	-1.2	-1.9	元/公斤	2/15
食品	零售价:婴幼儿奶粉:国产品牌	220.4	-0.2	0.1	元/公斤	2/17
	36个城市平均零售价:花生油:桶装	142.8	0.4	0.1	元/5升	2/24
	36个城市平均零售价:面粉:富强粉	2.9	0.7	0.3	元/500克	2/24

资料来源：Wind，华鑫证券研究

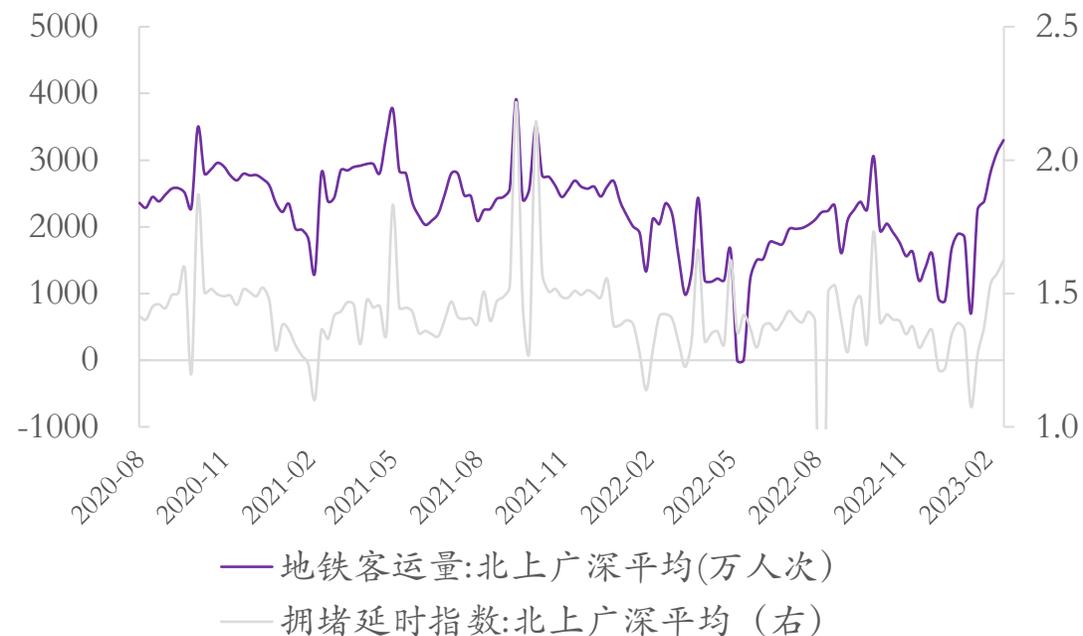
- 市内交通方面，2月一线城市地铁客运量与拥堵延时指数大幅上行，出行活跃度明显上升
- 海运指数方面，2月CCFI与SCFI综合指数有所回落，受益于铁矿砂等原材料需求提振，BDI大幅上行。

图表：BDI指数、CCFI与SCFI指数均有所回落

行业	指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截止日期
海运与市内交通	波罗的海干散货指数(BDI)	935.0	37.3	-38.3	无	2/27
	CCBFI:综合指数	1058.2	4.2	-3.0	无	2/24
	CCFI:综合指数	1077.8	-7.1	-67.1	无	2/24
	SCFI:综合指数	946.7	-8.1	-77.5	无	2/24
	地铁客运量:北上广深平均	3300.1	46.5	67.5	万人次	2/25
	拥堵延时指数:北上广深平均	1.6	28.0	15.5	无	2/25

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表：2月一线城市地铁客运量大幅上行



► 春节假期提前及高基数的影响，1月汽车产销有所下行，新能源汽车同比增速转负。2月汽车日均销量冲高回落。根据乘联会预测，月狭义乘用车零售销量预计135.0万辆，同比增长7.2%，环比增长4.3%；其中新能源汽车零售销量预计40.0万辆，同比增长46.6%，环比增长20.3%，渗透率29.6%。

图表：1月新能源车销量增速转负

行业	指标	当月同比变动 (%)	上月同比变动 (%)	当月同比相较于上月增速差 (%)	当月同比相较于上年同期增速差 (%)	截止日期
汽车	销量:汽车	-35.0	-8.4	-26.5	-35.8	1/31
	产量:汽车	-16.7	-9.9	-6.8	-20.1	12/31
	销量:新能源汽车	-5.5	54.4	-59.9	-146.3	1/31
	销量:新能源汽车:纯电动	-17.2	39.4	-56.6	-147.2	1/31

图表：2月汽车日均销售量冲高回落



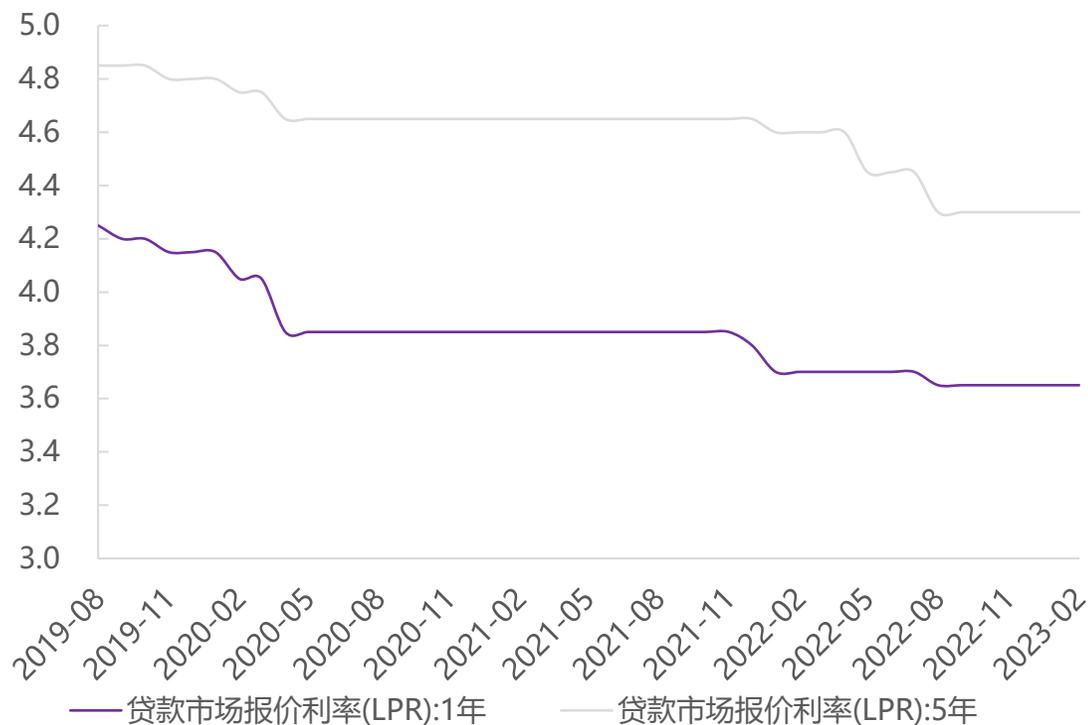
资料来源：Wind，华鑫证券研究

04 金融地产：出行热度明显回升

研究创造价值

➤ 1月金融机构各项贷款余额增速环比上行，2月1年期LPR和5年期LPR均保持不变

图表：2月1年期LPR和5年期LPR均保持不变



图表：各项贷款余额增速环比上行

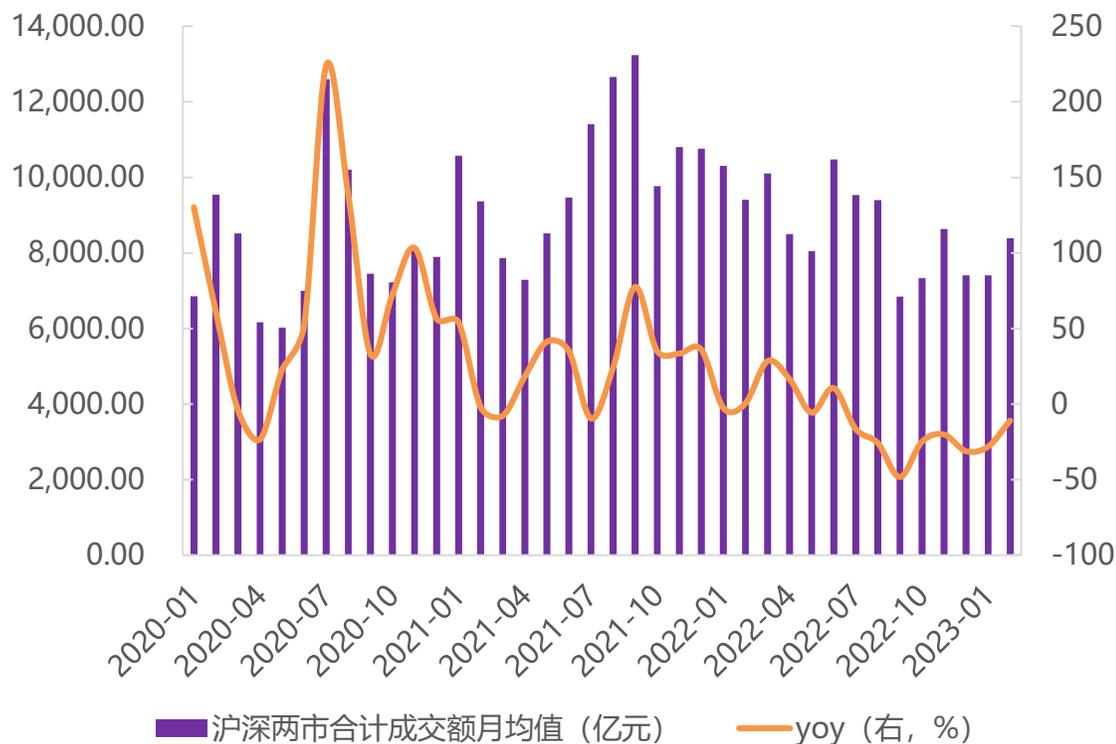


资料来源：Wind，华鑫证券研究

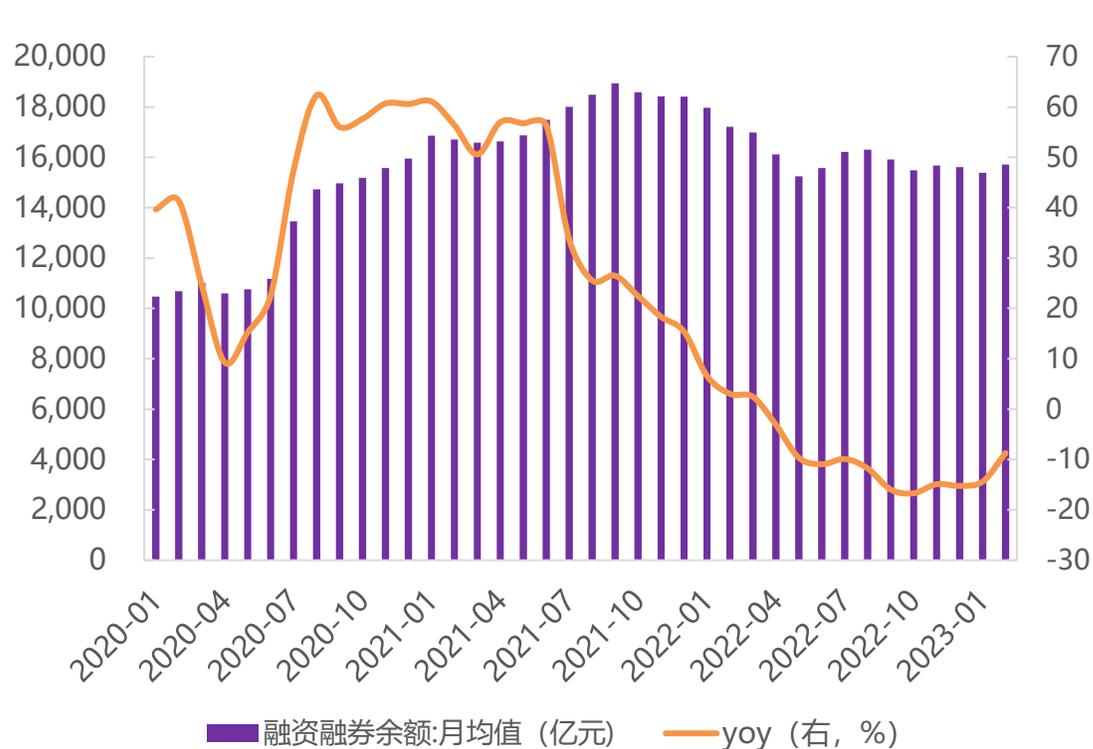
券商：两市月均成交额与两融余额同比下行

➤ 2月A股两市成交金额同比下行11%，两融余额月均值同比下行8.7%

图表：2月A股两市成交金额同比下行11%



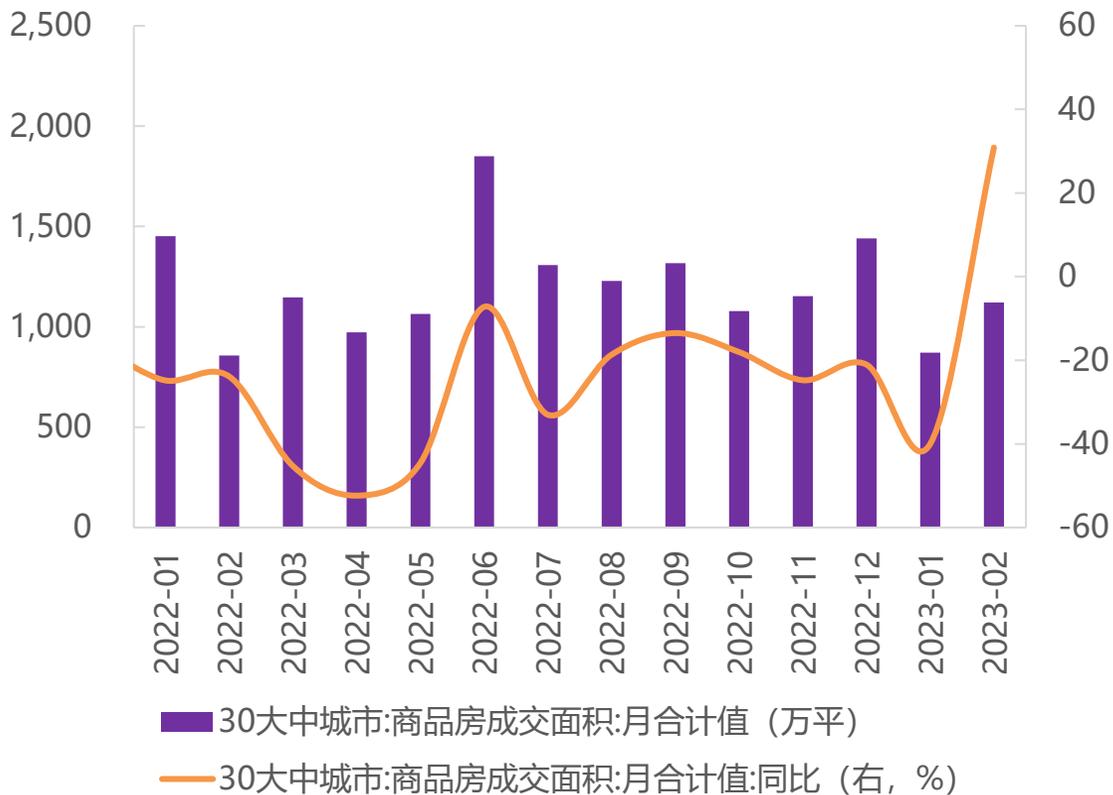
图表：2月两融余额月均值同比下行8.7%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

➤ 2月，30大中城市商品房月合计成交面积同比上行30.9%，城市二手房出售挂牌量和挂牌价格环比上行明显。

图表：30大中城市商品房月合计成交面积同比上行30.9%



图表：城市二手房出售挂牌量和挂牌价格环比上行明显



资料来源：Wind，华鑫证券研究

05 新兴行业：关注数字经济政策催化

研究创造价值

- 2月，光伏行业综合价格指数明显上行，春节后硅料价格反弹明显，除组件外电池片、硅片、多晶硅价格指数亦有所修复。

图表：硅料价格有所反弹

行业	指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截至日期
光伏	现货价:国产多晶硅料(一级料)	36.0	43.0	-8.8	美元/千克	2/27
	现货价(周均价):光伏级多晶硅	28.8	54.0	23.9	美元/千克	2/22
	现货价(周均价):晶硅光伏组件	0.2	-0.5	-4.5	美元/瓦	2/22
	现货价(均价):单晶PERC电池片 (182mm,22.8%+)	0.2	32.2	21.6	美元/瓦	2/22
	现货价(均价):光伏玻璃(3.2mm镀膜)	26.5	0.0	-3.6	元/立方米	2/22
	现货价(均价):光伏玻璃(2.0mm镀膜)	19.5	0.0	-4.9	元/立方米	2/22
	光伏行业综合价格指数(SPI)	57.0	24.6	-3.3	无	2/27
	光伏行业综合价格指数(SPI):多晶硅	151.7	44.1	-10.9	无	2/27
	光伏行业综合价格指数(SPI):硅片	70.7	35.5	21.8	无	2/20
	光伏行业综合价格指数(SPI):组件	35.2	0.0	-10.7	无	2/27
光伏行业综合价格指数(SPI):电池片	27.9	23.3	-9.8	无	2/27	

资料来源：Wind，华鑫证券研究

➤ 2月，锂电相关原材料价格出现明显下行，头部厂商拟推出锂矿返利计划引导价格中枢下移。

图表：锂、镍价格大幅下行

行业	指标	最新值	月内变动 (%)	年内变动 (%)	单位	截至日期
锂电	价格:碳酸锂99.5%电:国产	39.3	-16.3	-23.3	万元/吨	2/27
	价格:氢氧化锂56.5%:国产	43.3	-10.5	-18.9	万元/吨	2/27
	现货结算价:LME镍	2.5	-16.3	-19.1	万美元/吨	2/27
	长江有色市场:平均价:钴:1#	30.5	1.3	-7.0	万元/吨	2/27
	价格:正极材料:磷酸铁锂:国产	13.4	-11.6	-17.3	万元/吨	2/27
	价格:前驱体:正磷酸铁:国产	1.6	-17.1	-30.8	万元/吨	2/27
	价格:前驱体:三元前驱体523	9.3	-0.5	-9.7	万元/吨	2/27
	价格:正极材料:三元6系:单晶622型	32.9	-8.0	-12.5	万元/吨	2/27
	价格:基膜:湿法:9μm:国产中端	1.5	0.0	0.0	元/平方米	2/27
	价格:基膜:干法:14μm:国产中端	0.8	0.0	0.0	元/平方米	2/27
	价格:铝塑膜:中端:国产	21.5	0.0	0.0	元/平方米	2/27
	价格:六氟磷酸锂	17.8	-14.5	-23.7	万元/吨	2/27
	价格:电解液:磷酸铁锂	4.5	-11.8	-18.2	万元/吨	2/27
	价格:电解液:三元圆柱2.6Ah	5.7	-8.9	-11.7	万元/吨	2/27

资料来源：Wind，华鑫证券研究

➤ 2月，中共中央、国务院发布数字中国建设整体布局规划，提出要打通数字基础设施大动脉，畅通数据资源大循环；产业方面字节、阿里、微软、百度等相继公告旗下类ChatGPT平台进展。

行业	细分板块	指标	当月同比变动 (%)	上月同比变动 (%)	当月同比相较于上月增速差 (%)	当月同比相较于上年同期增速差 (%)	截至日期
TMT	电子	进口金额:半导体制造设备	-43.1	-42.6	-0.5	-85.8	12/31
		出口金额:二极管及类似半导体器件	-0.1	14.8	-14.9	-44.5	12/31
		台积电:营收	16.2	23.9	-7.7	-19.7	1/31
		指标	当月值	上月值	月环比变动	上年同期同比变动	截至日期
		中国台湾:电子暨光学产业PMI	35.2	39.8	-4.6	-22.6	1/31
		中国台湾:电子暨光学产业PMI:未完成订单	34.4	34.2	0.2	-20.8	1/31
TMT	通信	指标	当月同比变动 (%)	上月同比变动 (%)	当月同比相较于上月增速差 (%)	当月同比相较于上年同期增速差 (%)	截至日期
		进口金额:移动通信基站	5.7	-1.2	6.9	41.8	12/31
		出口金额:移动通信基站	-42.5	4.6	-47.1	-20.0	12/31
		中国移动与中国电信新增5G: 用户数	-40.6	10.1	-50.7	-55.3	1/31
	传媒	指标	当月值	上月值	月环比变动	同比变化	截至日期
	电影票房收入:每日均值 (万元)	32472.0	5021.2	546.7%	272.6	12/31	

资料来源：Wind，华鑫证券研究

镁合金、铝合金价格上行。本月海绵钛价格与上月持平，镁合金、铝合金价格较上月分别上行15.2%和1.3%。

图表：镁合金、铝合金价格下行

板块	指标	最新值	月内变动(%)	年内变动(%)	单位	截至日期
	价格:海绵钛:≥99.6%:国产	80	0.0	0.0	元/千克	2/27
军工	最低价:镁合金:AZ91D:山西	23900	15.2	-26.5	元/吨	2/27
	价格:铝合金:A356:国产	19950	1.3	-12.3	元/吨	2/27

资料来源：Wind，华鑫证券研究

- 1、宏观经济超预期下行
- 2、产业政策力度不及预期
- 3、中观景气对股价指引作用减弱

谭倩：13年研究经验，研究所所长，首席分析师。

杨芹芹：经济学硕士，7年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监，民生证券研究员，兼任CCTV新闻和财经频道，中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021年11月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind第八届金牌分析师，2021年11月加盟华鑫证券研究所。

周灏：金融学硕士，2022年7月加盟华鑫研究所，两年券商研究经验，从事中观比较与主题投资研究。

李刘魁：金融学硕士，2021年11月加盟华鑫研究所。

张帆：金融学硕士，2022年7月加盟华鑫研究所。

孙航：金融学硕士，2022年5月加盟华鑫研究所。

证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值