



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

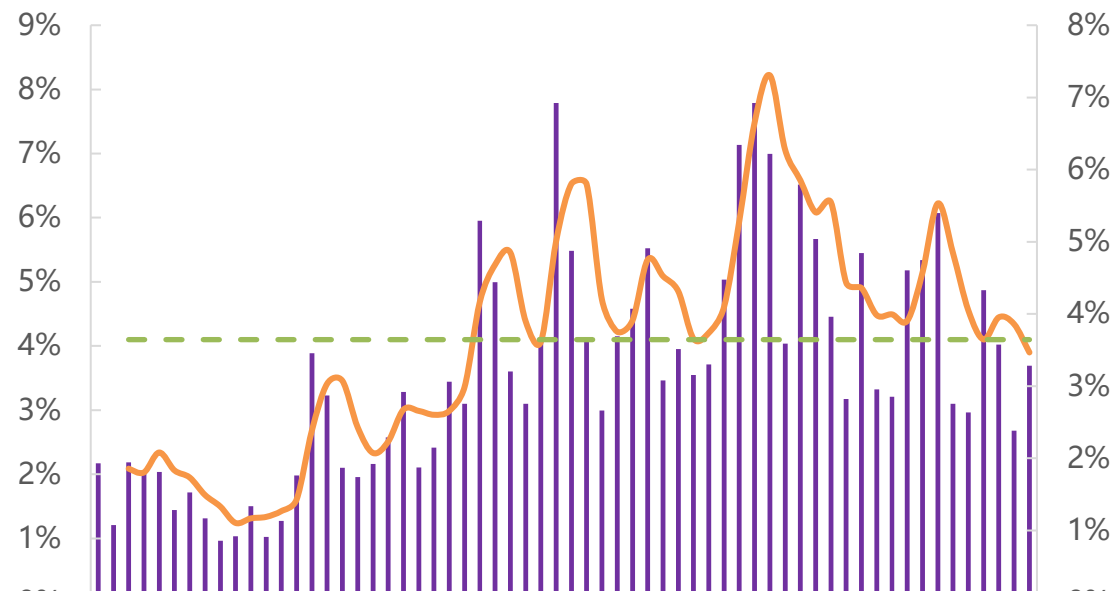
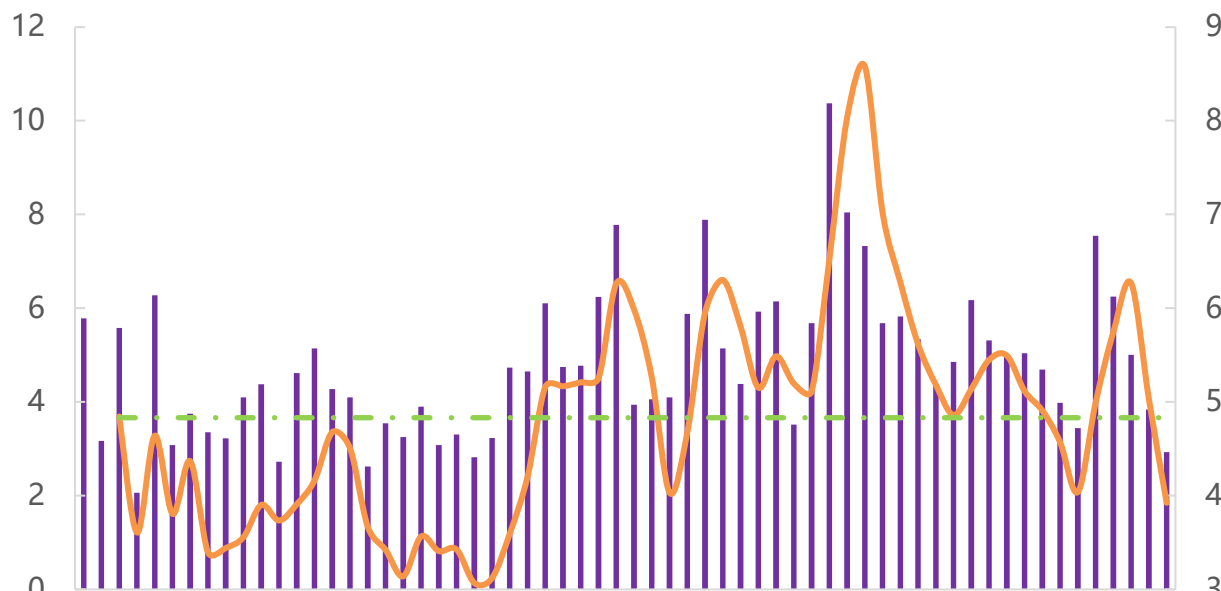
01 2月景气与估值概览

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

- 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



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52732

