

宏观经济分析

宏观经济分析：市场疲弱，股债齐跌

市场回顾：

近期，随着煤炭等能源价格居高，市场上关于经济“滞胀”的音量加大，对市场情绪有所影响，10月12日，股债齐跌。

其中，A股三大股指盘中均跌超2%。截至收盘，上证指数跌1.25%，报3546点；深证成指跌1.62%，报14135点；创业板指跌1.81%，报3138点；沪深300跌1.06%，报4883点。行业板块普跌，军工、电力、有色、半导体、钢铁、石油、化工均大幅下挫，医美概念逆势活跃；两市成交额不足万亿元，北向资金净流出13.79亿元。

10月12日，央行公开市场净回笼900亿元，但资金面总体均衡。10年期国债210009到期收益率小幅上行0.75个BP，收于2.9600%。

商品涨跌互现，焦煤涨5%，焦炭涨逾4%；螺纹、锰硅跌逾4%，热卷跌逾3%；南华工业品指数跌0.42%，报3709点。市场对后市煤价回落有预期，但是考虑到保供任务紧迫且短期供给仍有缺口的情况下，价格或仍有一定的支撑。

后市展望：

股债走势与2019年下半年类似，整体处在震荡格局。此轮美债收益率上行，欧美股市出现下跌，但A股前期已释放了较大的下行压力，因此调整的空间有限。债券方面尽管有诸多稳增长措施出台，但疫情压制下经济表现仍难以好于2019年，因此在疫情没有大变化之前，预计10年期国债收益率仍在2.9%左右震荡。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

环保与公用事业行业：银保监会印发《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项的通知》

近日，为维护煤电行业和商品市场正常秩序，助力做好保供稳价工作，严防利用银行保险资金囤积居奇、哄抬价格，保障经济社会高质量发展，银保监会印发《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）。

《通知》指出，要切实提高思想认识，处理好发展与减排、整体与局部、短期与中期长期的关系。指导银行保险机构自觉落实宏观调控政策，千方百计加大对保供稳价支持力度，保障群众基本生活和经济平稳运行。

《通知》要求，保障煤电、煤炭、钢铁、有色金属等生产企业合理融资需求，严防银行保险资金影响商品市场正常秩序，积极推动消费信贷规范健康发展，切实加强和改进信贷管理，认真做好机构排查工作，认真开展监管检查。

《通知》同时强调，全力做好今冬明春能源电力保供金融服务工作，满足能源电力供应合理资金需求；严禁银行保险资金违规流入股市、债市、期市，影响大宗商品价格，避免脱实向虚、空转套利，防止资本无序扩张；严禁对符合支持条件的煤电、煤炭等企业和项目违规抽贷、断贷，防止运动式减碳和信贷“一刀切”。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

纺织服装：朗姿股份： 医美业务持续释放增长动能

事件：朗姿股份发布 2021 年前三季度业绩预告，报告期内预计实现归母净利润 1.47 亿元-1.65 亿元，同比增长 194.04%-230.04%。其中，21Q3 预计实现归母净利润 5368 万元-7168 万元，同比增长 1.54%-35.58%。

点评：女装业务重回增长轨道，医美业务持续释放增长动能。2021 年疫情影响逐渐消减，公司通过女装品牌战略的升级、渠道调整优化、线上渠道持续发力等举措，收入规模和盈利水平较去年同期取得大幅增长；医美业务区域战略持续深化、全国布局快速推进，随着医美机构数量的增长和营业收入的快速增长，该业务板块对公司整体的重要性日益显著；婴童业务通过产品调整和线上收入的提高，营业收入稳定增长，盈利能力有所改善。

设立博辰十号医美基金，医美业务扩张步伐持续推进。9 月 27 日，公司发布公告拟作为有限合伙人出资设立医美股权并购基金博辰十号，基金规模为 6.01 亿元，主要通过股权投资的形式投资于医疗美容领域及其相关产业的未上市公司股权。自 2020 年 12 月以来，公司已先后设立了博辰五号、博辰八号、博辰九号、朗姿武发医美投资基金，加上最新的博辰十号，五只基金规模已达到 22.55 亿元。目前公司医美业务处于快速扩张阶段，并购孵化经验较为丰富，持续设立医美投资基金，助力公司全国布局加速推进，充分抓住行业发展机遇。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002，研究助理：郭琦）

机械行业：伊之密前三季度预计盈利 4.21 - 4.39 亿元，同比增长 94.1% - 102.7%

事件：伊之密发布 2021 年前三季度业绩预告，前三季度预计盈利 4.21 - 4.39 亿元，上年同期盈利 2.17 亿元，同比增长 94.1% - 102.7%；第三季度预计盈利 1.57 - 1.75 亿元，上年同期盈利 1.12 亿元，同比增长 35.6% - 51.7%。

点评：订单饱满，三季度维持增长趋势：2021 年前三季度，公司预计营业收入 26.7 亿元，同比上升约 42.1%；第三季度预计营业收入 9.7 亿元，创单季度营业收入的新高。第三季度预计归母净利润 1.57 - 1.75 亿元，创单季度归母净利润的新高。预计非经常性损益影响公司净利润 2940 万元，上年同期为 1480 万元，系收到的政府补助增加所致。

注塑机、压铸机行业高景气度，市场竞争力持续提升：公司主要产品为注塑机、压铸机、橡胶注射机及相关配套产品。今年上半年注塑机销售收入 12.26 亿元，占营收比重为 72%；压铸机销售收入 3.05 亿元，占营收比重为 18%。下游主要应用于汽车、家电、3C、包装和建材行业，其中汽车行业占比达 22%、家电行业占比达 17%，上半年汽车行业复苏带动公司产品需求增加。公司通过注塑机精益生产线极大地提升了生产效率，期间费用控制良好，毛利率有所提升。上半年销售毛利率为 36.69%，其中注塑机毛利率 37.2%、压铸机毛利率 34.47%，销售净利率达 15.94%。公司供应链稳定、产品市场竞争力持续提升，在行业高景气度的同时加速抢占市场份额，实现了良好的业绩表现。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

主要报告推荐**周专题：原材料价格对家电行业影响****——家用电器行业周报**

本周专题：原材料价格上涨对家电行业影响几何？（1）原材料分量：原材料成本是家电营业成本的主要组成部分。白电营业成本中原材料占比约 85%；厨电营业成本中原材料占比 87%左右；小家电及清洁电器营业成本中原材料占比在不同企业间差异较大；照明电工行业中原材料成本占比均在 74%以上。（2）看过去：原材料价格上涨加速家电行业洗牌，抗风险能力差的企业陆续出清。我国家电主要原材料铜、铝、塑料的价格在 2009-2011 年初和 2016-2018 年出现两轮较大幅度上涨，在第一轮涨价周期内，我国亿元以上规模家电交易市场数从 2009 年的 47 家下降至 2011 年的 40 家。家电零售受原材料涨价影响有限，家电企业一般可以通过优化产品结构、生产效率提升等方式转嫁上游成本压力维持利润。龙头企业拥有更高的上游议价权以及定价权，可以通过上游议价、下游涨价等方式来维持甚至提升利润率。（3）观当下：我国家电行业原材料价格处于上行期间。截至 2021 年 10 月初，我国铜价、铝价和中塑价格指数相较于今年初分别上涨 20.3%、45.1%和 8.1%。受原材料成本居高不下及能耗“双控”影响，家电企业集中涨价。家电龙头公司通过产品升级来提升综合盈利水平。当前观点：估值处低位，细分龙头投资价值凸显。（1）白电：建议关注卡萨帝高端引领、“三翼鸟”流量前置及全球化战略提升竞争力的海尔智家和多元化、全球化发展的白电龙头美的集团；（2）厨电：建议关注传统业务稳健发展，洗碗机等业务快速发力的老板电器以及受益行业高景气且渠道加速拓展的火星人和亿田智能等；（3）小家电：清洁电器如洗地机、扫地机器人等受益于消费升级需求有望稳健增长，但短期芯片与海运问题一定程度压制板块估值，建议关注石头科技、科沃斯、莱克电气等。（4）电工照明及其他：建议关注渠道与产品精耕细作的公牛集团与商照业务快速发展的欧普照明。本周行情回顾：本周上证综指上涨 0.67%，家电行业上涨 2.82%，跑赢大盘。其中，白电板块上涨 3.35%，黑电板块上涨 2.68%，厨电板块上涨 2.19%，小家电板块上涨 1.36%，照明电工及其他板块上涨 1.59%。沪（深）股通持股占比方面，至 10 月 8 日，美的集团沪深股通持股占比 18.7%，较上周提高 0.1pct；公牛集团沪深股通持股占比 18.33%，较上周提高 0.03pct；格力电器沪深股通持股占比 13.72%，较上周提高 0.08pct；九阳股份沪深股通持股占比 11.89%，较上周提高 0.09pct；老板电器沪深股通持股占比 10.16%，较上周提高 0.05pct；海尔智家沪深股通持股占比 8.81%，较上周提高 0.01pct。个股方面：本周家电行业涨幅前五为毅昌股份（9.65%）、开能健康（7.93%）、澳柯玛（7%）、哈尔斯（6.76%）、苏泊尔（5.54%）；跌幅前五为天际股份（-5.91%）、奥马电器（-4.75%）、长青集团（-4.58%）、顺威股份（-1.58%）、星帅尔（-1.13%）。一周重点数据跟踪：镀锌板卷（0.5mm）本周价格 6932 元/吨，较上周上涨 75 元/吨；镀锌板卷（1.0mm）本周价格 6847 元/吨，较上周上涨 71 元/吨；铜（1#）本周价格 69950 元/吨，较上周下跌 140 元/吨；铝（A00）本周价格 22620 元/吨，较上周下跌 310 元/吨；中国塑料价格指数本周价格 1043.1，较上周上涨 0.1。风险提示：原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险；汇率波动风险。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

首创医药周报：广东联盟集采文件出炉，整体好于市场预期**——医药行业周报**

近日，广东省药品交易中心发布《广东联盟双氯芬酸等 153 个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》，联盟地区包括广东、山西、江西、河南、广西、海南、贵州、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团。

本次联盟集采品种众多，采购清单分为三大部分，第一部分为血液制品（人免疫球蛋白、人凝血因子、人纤维蛋白原、人血白蛋白），第二部分为基础输液（葡萄糖、葡萄糖氯化钠、氯化钠），第三部分为其他药品，包括备受关注的生长激素。生长激素粉针水针分别纳入，头部企业预计均在 A 采购单。生长激素粉针企业包括安

科生物、金赛药业、联合塞尔、未名海济、LG、默克雪兰诺，预计安科生物、金赛药业、联合塞尔列入 A 采购单，其余列入 B 采购单。生长激素水针企业仅有金赛药业、安科生物、诺和诺德 3 家，预计均列入 A 采购单。本次集采延续阶梯报价，预计降幅有限。健高渗透率低，生长激素国内市场天花板尚远。本次联盟集采政策相对温和，好于市场预期。随着社会、家长对生长激素的认识普及和深入，生长激素未来有较大发展空间，长期看好长春高新、安科生物。

市场回顾：上周生物医药板块小幅上涨，周涨幅排全部 SW 一级行业第 17 位；今年以来，医药生物下降 4.97%，跑赢沪深 300 指数 0.43 个百分点，排全部 SW 一级行业第 17 位。

细分行业方面，上周医药生物细分板块涨跌互现，化学制剂涨幅最大上涨 4.57%，生物制品跌幅最大下跌 1.27%。今年以来，化学原料药和医疗服务表现最优，年初至今分别上涨 23.63% 和 12.63%；化学制剂是表现最弱的子行业，下跌 22.12%。化学制剂（-22.12%）、医药商业（-19.76%）、生物制品（-12.97%）和医疗器械（-11.59%）跑输医药生物（SW）行业指数。

个股表现方面，个股表现来看，上周涨幅排名前五的个股为：同和药业（13.20%）、东宝生物（10.83%）、华东医药（10.01%）、济民制药（8.74%）和延安必康（8.72%）。跌幅排名前五的个股为：威尔药业（-10.01%）、康希诺-U（-9.66%）、智飞生物（-8.08%）、键凯科技（-7.16%）和东方生物（-6.54%）。

估值：上周估值呈现上升趋势，截止周五（10 月 8 日），医药生物（SW）全行业 PE（TTM）35.08 倍，PB（LF）4.49 倍。

风险提示：医药政策风险；降价超预期；系统风险。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

改革完善煤电价格市场化形成机制

——公用事业行业周报

国务院总理李克强 10 月 8 日主持召开国务院常务会议。会议指出，保障能源安全、保障产业链供应链稳定是“六保”的重要内容，要发挥好煤电油气运保障机制作用，有效运用市场化手段和改革措施，保证电力和煤炭等供应。优先保障民生，支持煤电企业增加电力供应。会议重点内容包括六个方面：一是要坚持民生优先；二是要在保障安全生产的前提下，推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能；三是要支持煤电企业增加电力供应；四是要改革完善煤电价格市场化形成机制；五是要加快推进沙漠戈壁荒漠地区大型风电、光伏基地建设，加快应急备用和调峰电源建设；六是要坚决遏制“两高”项目盲目发展。本次国常会聚焦改革完善煤电价格市场化形成机制，对于电力行业具有非常重要的意义。会议指出，有序推动燃煤发电电量全部进入电力市场，市场交易电价上下浮动范围扩大。这一指示的最大意义在于进一步推动了煤电价格的市场化进程，煤电电量全部进入市场，并可以更大程度的浮动。煤电行业的商业模式有可能从“价格管制”下的“逆周期行业”向“成本有序传导”的“公用事业行业”转变。今年以来，电力行业面对的主题是“安全”、“清洁”、“价格”的三角关系。目前情景下，电力供应的安全性已经成为最重要的考量；电力价格趋向市场化；清洁性则是长期坚定的方向。在电力价格更具弹性的情境下，安全和清洁可以更好的协同。我们维持对行业“看好”的投资评级，继续推荐华能水电、川投能源、长江电力、华能国际电力、大唐新能源等公司。风险提示：碳中和相关政策落地不及预期；碳交易市场建设不及预期；碳交易市场发展不及预期等；

（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	3,546.9	-1.25	-1.26	-0.60	2.13
深证成指	14,135.4	-1.62	-1.93	-1.21	-2.32
沪深 300	4,883.8	-1.06	-0.94	0.36	-6.28
恒生指数	24,962.6	-1.43	0.50	1.57	-8.33
标普 500	4,361.2	0	-0.69	1.25	16.11
道琼斯指数	34,496.1	0	-0.72	1.93	12.71
纳斯达克指数	14,486.2	0	-0.64	0.26	12.40
英国富时 100	7,130.2	-0.23	0.49	0.62	10.37
德国 DAX	15,146.9	-0.34	-0.39	-0.75	10.41
法国 CAC40	6,548.1	-0.34	-0.18	0.43	17.95
日经 225 指数	28,230.6	-0.94	0.65	-4.15	2.87

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	83.38	-0.32	1.20	6.47	60.97
NYMEX 原油	80.56	0.05	1.52	7.37	66.03
LME 铜	9,454.00	-0.93	0.99	5.79	21.74
LME 铝	3,066.00	0.07	3.37	7.26	54.89
LME 锡	36,265.00	-0.32	0.30	6.91	78.43
LME 锌	3,248.50	0.57	3.09	8.72	18.08
CBOT 大豆	1,198.50	-2.42	-3.58	-4.58	-8.58
CBOT 小麦	735.25	0.48	0.17	1.34	14.79
CBOT 玉米	523.75	-1.74	-1.27	-2.42	8.21
ICE2 号棉花	106.42	-3.07	-3.78	0.59	36.23
CZCE 棉花	21,735.00	0.60	2.26	10.44	44.08
CZCE 白糖	6,020.00	1.74	2.68	3.97	14.64
波罗的海干散货指数	5,488.00	0	-0.69	6.21	301.76
DCE 铁矿石	769.50	-0.19	2.74	5.85	-22.00

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	94.37	0	0.28	0.11	4.90
美元兑人民币 (CFETS)	6.46	0.29	0.11	-0.09	-1.27
欧元兑人民币 (CFETS)	7.46	0.25	0.23	-0.47	-7.14
日元兑人民币 (CFETS)	5.70	-0.05	-1.08	-1.35	-10.15
英镑兑人民币 (CFETS)	8.78	-0.04	0.10	1.07	-1.66
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	0.30	0.17	0.01	-1.57

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	2021-10-12	沪股通	1	15.9208	8.5985	7.3224	1.2761	1,870.99
601318.SH	中国平安	2021-10-12	沪股通	2	13.7106	6.4029	7.3077	-0.9048	52.26
601012.SH	隆基股份	2021-10-12	沪股通	3	11.8956	5.8684	6.0272	-0.1588	78.15
603259.SH	药明康德	2021-10-12	沪股通	4	11.0536	7.0666	3.9870	3.0796	143.03
600887.SH	伊利股份	2021-10-12	沪股通	5	10.8360	6.9296	3.9064	3.0232	38.79
600276.SH	恒瑞医药	2021-10-12	沪股通	6	9.3322	4.6900	4.6421	0.0479	53.80
600036.SH	招商银行	2021-10-12	沪股通	7	9.1423	4.5392	4.6031	-0.0639	53.09
601888.SH	中国中免	2021-10-12	沪股通	8	8.5586	3.8194	4.7392	-0.9198	267.20
600111.SH	北方稀土	2021-10-12	沪股通	9	6.9046	2.5446	4.3600	-1.8153	42.35
603501.SH	韦尔股份	2021-10-12	沪股通	10	6.3782	1.9434	4.4349	-2.4915	226.30

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	2021-10-12	深股通	1	13.0254	6.5573	6.4681	0.0892	505.00
002594.SZ	比亚迪	2021-10-12	深股通	2	12.9160	5.7149	7.2012	-1.4863	257.01
300059.SZ	东方财富	2021-10-12	深股通	3	12.6211	3.2861	9.3350	-6.0489	32.78
000858.SZ	五粮液	2021-10-12	深股通	4	12.4015	7.0943	5.3071	1.7872	229.34
002241.SZ	歌尔股份	2021-10-12	深股通	5	9.9253	4.8100	5.1154	-0.3054	39.90
300274.SZ	阳光电源	2021-10-12	深股通	6	8.9611	5.4149	3.5463	1.8686	143.50
000002.SZ	万科 A	2021-10-12	深股通	7	8.6510	3.2999	5.3512	-2.0513	22.30
300124.SZ	汇川技术	2021-10-12	深股通	8	8.2544	3.8383	4.4161	-0.5779	59.51
300014.SZ	亿纬锂能	2021-10-12	深股通	9	7.6493	4.2889	3.3605	0.9284	100.51
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-10-12	深股通	10	7.4080	3.4355	3.9724	-0.5369	376.89

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