

宏观经济分析

宏观经济分析：能源风险上升

市场回顾：

9月份宏观数据表现喜忧参半，出口保持超预期高增，价格因素导致的持续性存疑；金融数据整体表现平淡，略好于季节性，政府债将支撑社融四季度走强；而PPI依旧加速上行，通胀压力较大。

上周资本市场最大的要点是能源价格的大幅上行，包括动力煤、天然气和原油。受其影响，某些商品价格出现明显上涨，债券利率大幅上行。A股呈现震荡走势，沪深300指数基本收平，中证500、国证2000指数自9月中旬以来持续下行，周期股回调可能是主要影响因素。

供给因素是本轮能源价格上涨的核心原因。我们倾向于认为，供给因素的多重叠加使得能源供给出现明显收缩，使得供需矛盾陡然爆发。如果当下的供给因素得不到相应缓解甚至加剧的话，将带来全球较大的通胀压力，有可能全面压制全球股债的表现。这一情景的出现仍有不确定性，需要进一步观望。

后市展望：

经过两三周的调整，周期股的调整已经进入尾声；随着疫情的进一步稳定，消费股仍有上行的可能。股债大体维持震荡格局，不确定性在于能源价格未来的变化。由于本轮能源危机的影响因素独特性，判断方向有较大难度，建议紧跟疫情和能源供给方面的变化，灵活应对。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004，研究助理：王蔚然）

重点行业观察

传媒行业：天美成立北美首家独立工作室，3A 跨端 FPS 初具雏形

10月15日，在腾讯游戏旗下天美工作室群的支持下，Team Kaiju 在北美宣布成立。

Team Kaiju 是天美在北美支持孵化的第一个独立工作室，工作室致力于打造一款基于 3A 端游品质、今后面向多平台的原创 IP 射击游戏。工作室称，该项目已经运行了超过一年，产品初具雏形，希望未来能够让北美受众信任天美能够带来他们诸如暴雪或 EA 游戏这样的端游品质。

目前，该工作室 20 多名团队成员主要分布在位于西雅图和洛杉矶，现阶段计划扩张到 100 人左右规模。Team Kaiju 负责人 Scott Warner 曾撑起了《光环 4》的核心设计工作，还参与过《战地》和《雇佣兵》系列，而运营总监 Rosi Zagorcheva 担任过《战地 4》系列开发工作的高级主管，还曾参与过《星球大战：前线》和《荣誉勋章》。除此之外，他们的部分员工还来自暴雪、Riot、EA 等大厂，覆盖技术美术、关卡设计、音效师、世界观构建师等职能。Team Kaiju 同时也将与天美位于中国的工作室协同研发。工作室负责人在外媒采访中透露，他们的游戏目前已初现雏形。

我们认为，首个北美工作室的研发方向符合腾讯在海外 3A 游戏市场的野心，也能够与腾讯前期针对优质研发团队在全球展开的密集投资产生协同。直接在 3A 游戏竞争最激烈的北美设立工作室，天美的全球研发资源将为 Team Kaiju 提供全球范围内的协同研发 (co-dev)，工作能在不同时期接力。同时，多人 FPS 的 3A 游戏在游戏场景上的探索也可能为腾讯未来元宇宙项目的高沉浸感场景提供经验支持。

(分析师：李甜露，执业证书编号 S0110516090001)

轻工制造行业：百亚股份披露三季报，前三季度归母净利润同比+33%

事件：百亚股份披露 2021 年三季报，公司 2021 年前三季度实现营业收入 10.84 亿元，同比+19.56% (较 2019 年同期+32.09%)；实现归母净利润 1.73 亿元，同比+33.31% (较 2019 年同期+100.92%)，扣非后归母净利润 1.6 亿元，同比+23.85% (较 2019 年同期+85.75%)，基本每股收益为 0.41 元/股，同比+20.59%。

简评：公司前三季度经营表现符合市场预期。公司前三季度整体经营表现符合市场预期。分季度来看，公司 Q1/Q2/Q3 分别实现营收 4.05/3.55/3.23 亿元，同比+34.74%/+16.11%/+7.85%，延续稳定增长；实现归母净利润 0.8/0.52/0.41 亿元，同比+46.68%/+50.2%/+1.14%，扣非后归母净利润 0.77/0.46/0.37 亿元，同比-210.8%/+33.56%/-9.69%，利润增速有所下滑。

盈利能力进一步提升。2021 年前三季度公司毛利率同比+1.89pcpts 至 45.21%，期间费用率同比+1.13pcpts 至 26.7%，其中销售费用率+0.32pcpts 至 18.76%，管理及研发费用率+0.76pcpts 至 8.15%，财务费用率+0.05pcpts 至-0.21%，共同影响下公司净利率同比+1.65pcpts 至 16%。

经营现金流略有下滑，经营效率维持稳定。公司前三季度实现经营现金流净额 1.27 亿元，同比-12.4%，其中销售商品和劳务收到现金/营业收入 (%) 与去年同期相比-5.88pcpts 至 109%；经营效率方面，应收账款周转天数由去年同期的 23.59 天+3.15 天至 26.74 天，应付账款周转天数由去年同期的 55.49 天+7.77 天至 63.26 天，存货周转天数由去年同期的 66.6 天-4.52 天至 62.07 天，经营效率基本维持稳定。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

机械行业：创世纪三季报，前三季度净利润增长 180.16%

事件：创世纪发布三季报，2021 年前三季度营业收入 41.18 亿元，同比+66.24%；归属于上市公司股东的净利润 4.10 亿元，同比+180.16%；归属于上市公司股东的扣非净利润 3.33 亿元，同比+355.85%。基本每股收益为 0.28 元，上年同期为 0.11 元。

点评：延续上半年高增长、三季度业绩表现亮眼：公司 Q3 营收 17.76 亿元，同比增长 85.09%；归母净利润 1.59 亿元，同比增长 390.64%；扣非归母净利润 1.50 亿元，同比增长 1008.13%。公司 2020 年全面整合、剥离精密结构件业务，专注于中高端数控机床业务以来，高端智能装备业务规模迅速增长。在上半年发展成果基础上，继续推动数控机床产品在新能源、通用、3C 等领域的应用和销售，业务发展势头良好。

费用管控良好、盈利能力提升：公司在经营规模持续扩大的基础上，深化落实供应链管控、精益生产和集约型费用管理措施，归属于上市公司股东的净利润实现大幅增长。2021 年前三季度销售毛利率为 28.96%，较去年同期提升 1.07%；期间费用率为 17.22%，较去年同期降低 3.39%。公司持续推动高端智能装备技术和性能升级，实施发行股份购买深圳创世纪少数股东股权，提高对主营业务平台公司的权益比例。随着四川宜宾基地建设推进、东莞沙田基地产能搬迁，公司产能和资源配置得到进一步优化。规划浙江湖州华东通用机产业化制造基地，以更好地布局长三角市场，深化数控机床产品在新能源、通用领域的应用。面对高端数控机床旺盛的市场需求，公司产能的释放有利于扩大竞争优势、提升市场占有率。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

医药行业：片仔癀：三季报超预期，线上渠道扩展显成效

片仔癀发布三季报，2021 前三季度公司实现收入 61.12 亿元，同比增长 20.55%；实现归母净利润 20.11 亿元，同比增长 51.36%。

点评：利润率增长明显，业绩超预期。Q3 单季度，公司实现营业收入 22.63 亿元，同比增长 24.09%；实现归母净利润 8.96 亿元，同比增长 93.08%。Q3 单季毛利率达到 58.35%，环比提升 6.89 个百分点；净利率达到 40.60%，环比提升 10.74 个百分点。主要是公司拓展营销渠道，新增线上片仔癀大药房天猫旗舰店和片仔癀大药房京东旗舰店等直销平台，利润率提升显著。

片仔癀产品增长加速，安宫牛黄丸快速放量。2021 年前三季度，公司肝病用药（主要为片仔癀产品）收入 29.9 亿元，同比增长 33.88%；毛利率 81.92%，增长 2.4 个百分点。心血管用药 8405.38 万元，同比增长 3854.91%，毛利率 50.88%，增加 41.95 个百分点，主要是由于安宫牛黄丸成功推向市场，持续快速放量。

公司拥有悠久的历史 and 独特的品牌优势，重视新药开发和自主品种二次开发，医药和日化业务双轮驱动，看好公司长期发展前景。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

主要报告推荐

盈利能力提升，业绩持续高增长

——浪潮信息（000977）公司简评报告

事件：10月14日，浪潮信息发布2021年前三季度业绩预告。前三季度公司预计实现归母净利润为125,664万元至144,514万元，上年同期为62,832万元，同比大幅增长。其中，Q3预计实现归母净利润45,346万元至64,196万元，同比增长约103.66%至188.32%。点评：2021年前三季度，公司净利润实现大幅增长，预计同比增长100%-130%。受益于下游市场需求拉动，服务器行业整体运行态势良好，公司坚持以市场为导向，持续研发技术创新，加强市场渠道开拓，积极把握市场机遇，完善数据中心、人工智能和边缘计算等产品布局，核心竞争优势进一步巩固，渠道及产品结构持续优化，同时深挖管理潜能，综合成本不断下降，生产运营效率及盈利能力大幅提升，有力地促进公司经营业绩大幅增长。龙头地位稳固，人工智能、边缘计算等领域优势显著。公司作为全球智慧计算的领先者，在研发、生产、交付、服务模式等方面持续创新，完善数据中心、人工智能、边缘计算领域布局，业内领先优势明显。根据Gartner最新数据，2021年Q1浪潮通用服务器全球市占率10.2%，继续保持全球第三；在中国市场，浪潮通用服务器市占率31.5%。根据IDC发布的数据显示，2020年度，浪潮AI服务器市占率位居全球第一，在中国市场，连续4年市占率超50%，浪潮边缘服务器以32%的市占率居中国市场第一。投资建议：公司掌握高端服务器核心技术，人工智能等领域业界领先，业务有望受益于互联网厂商云计算业务需求的增长。我们预计公司2021-2023年营业收入分别为693.42、818.23、949.15亿元，归母净利润分别为19.86、25.25、30.93亿元，EPS分别为1.37、1.74、2.13元。首次覆盖，给予“买入”评级。风险提示：下游市场需求不及预期，行业竞争加剧的风险。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

业绩增长超预期，产品端和销售端持续发力

——天融信（002212）公司简评报告

事件：10月13日，天融信发布2021年前三季度业绩预告。剔除原控股子公司同天科技影响，同口径看，公司网络安全业务前三季度累计实现营业收入较上年同期增长约86%，较2019年同期增长约92%。Q3单季度实现营收同比增长约40%，较2019年同期增长约为67%。前三季度公司预计实现归母净利润为-9000万元至-11000万元，上年同期为-30172.83万元，同比亏损大幅减少。其中，Q3实现归母净利润同比增长约1900%，较2019年同期增长约330%。毛利额大幅提升。公司归母净利润同比减亏受益于毛利额大幅提升，毛利额同比增长约91%，较2019年同期增长约76%；Q3单季度毛利额同比增长约91%，较2019年同期增长约129%。研发和销售费用较上年同期增长约56%，较2019年同期增长约71%。新安全持续发力，销售渠道持续拓展。报告期内，持续加大对物联网、工业互联网、数据安全、云计算、态势感知等新兴安全领域的投入，实现了快速发展。截至2021H1，公司大数据与态势感知产品及服务同比增长293.69%，安全服务同比增长83.78%，云计算与云安全产品及服务同比增长72.09%。公司采取直销+分销的销售模式。在行业市场营销网络方面，公司对政府、金融、能源、运营商、交通等行业设置有116个行业营销事业部，在全国各省、自治区设有74个营销机构，拥有近300家行业认证合作伙伴。在商业市场营销网络方面，公司拥有超过200名商业销售人员以及近900家金银牌认证合作伙伴覆盖教卫、企业等商业市场，地市县市场覆盖面达到661个。投资建议：公司作为国内网络安全领域的领军企业，在新产品和销售端积极发力，正步入快速成长期。我们预计公司2021-2023年营业收入分别为38.79、50.42、63.03亿元，归母净利润分别为6.91、9.24、12.6亿元，EPS分别为0.58、0.78、1.06元。首次覆盖，给予“买入”评级。风险提示：政策推进不及预期，新兴产品竞争加剧的风险。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

量价齐升，六氟龙头兑现高速增长

——多氟多（002407）公司简评报告

事件：公司披露三季报，三季度公司实现营收 24.02 亿元(+112.43%)，实现归母净利润 4.29 亿元(+20586.2%)，扣除非经常性损益后实现归母净利润 4.30 亿元(+1017.78%)。公司业绩在前期预告上限，略超市场预期。量价齐升三季度兑现高速增长。公司 4 月新增的 5000 吨六氟磷酸锂产能前期完成爬坡开始贡献增量，叠加前期已有的 10000 吨产能，我们预计公司三季度六氟磷酸锂实际出货在 3600 吨左右，环比增长超过 20%。此外三季度公司前期的低价海外长期订单价格陆续调整向国内订单靠拢，量利齐升共同保障了公司三季度业绩的高速增长。下游需求持续火热，明年业绩确定性高增长。根据目前已公告情况测算，公司到明年年底产能有望达到 4.5 万吨，相较 2021 年底增长 200%，全年有效产能预计可达 2.5 万吨，同比接近翻倍。根据现有各家企业公告的情况来看，行业多数新产能的投放集中在明年下半年，行业供需紧张的情况至少持续到明年下半年，同时根据公司前期公告，公司签订了部分长期协议锁定了下游需求，也为公司明年业绩的高速增长提供了确定性保障。多方位布局保持竞争优势，强强联合打造成本领先。传统的铝用氟化盐业务下半年开始陆续触底回升，优势的六氟磷酸锂产品之外，公司前期还公告了 4 万吨 LiFSI 和 1 万吨二氟磷酸锂建设计划，前瞻性布局新产品，巩固公司电解液核心材料供应商的地位。依托深厚氟化工业务基础，公司积极布局湿电子化学品，随着公司下游客户不断拓展以及湿电子化学品布局完善，未来有望成为新的增长点。此外公司自产氢氟酸且具备碳酸锂提纯工艺，与磷化工巨头云天化的合作，未来也有望为公司提供稳定优惠的磷来源，进一步提升公司的成本控制能力，打造六氟磷酸锂的成本优势。投资建议：考虑到公司产能建设加速和海外订单价格的回升，我们维持公司 2021-2023 年盈利预期 10.79 亿元/21.86 亿元/25.16 亿元，对应 PE 为 37 倍/18 倍/16 倍，维持公司买入评级。风险提示：新能源车销量不及预期；公司产能不及预期；六氟价格回落超预期。

(分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004)

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	3,572.4	0.40	-0.55	0.12	2.86
深证成指	14,416.0	0.52	0.01	0.75	-0.38
沪深 300	4,932.1	0.38	0.04	1.35	-5.36
恒生指数	25,331.0	1.48	1.99	3.07	-6.98
标普 500	4,471.4	0.75	1.82	3.80	19.04
道琼斯指数	35,294.8	1.09	1.58	4.29	15.32
纳斯达克指数	14,897.3	0.50	2.18	3.11	15.59
英国富时 100	7,234.0	0.37	1.95	2.08	11.97
德国 DAX	15,587.4	0.81	2.51	2.14	13.62
法国 CAC40	6,727.5	0.63	2.55	3.18	21.19
日经 225 指数	29,068.6	1.81	3.64	-1.30	5.92

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	84.92	1.10	3.07	8.44	63.94
NYMEX 原油	82.66	1.66	4.17	10.17	70.36
LME 铜	10,215.00	2.31	9.12	14.31	31.53
LME 铝	3,175.00	1.86	7.05	11.07	60.39
LME 锡	37,415.00	1.33	3.48	10.30	84.08
LME 锌	3,820.00	8.26	21.23	27.84	38.86
CBOT 大豆	1,218.50	1.02	-1.97	-2.99	-7.06
CBOT 小麦	733.50	1.21	-0.07	1.10	14.52
CBOT 玉米	527.00	1.98	-0.66	-1.82	8.88
ICE2 号棉花	107.03	-0.07	-3.23	1.16	37.01
CZCE 棉花	22,855.00	8.01	7.53	16.13	51.51
CZCE 白糖	5,958.00	-0.05	1.62	2.90	13.46
波罗的海干散货指数	4,854.00	-4.11	-12.16	-6.06	255.34
DCE 铁矿石	723.50	-0.96	-3.40	-0.48	-26.66

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	93.97	-0.02	-0.15	-0.32	4.45
美元兑人民币 (CFETS)	6.43	-0.07	-0.31	-0.52	-1.69
欧元兑人民币 (CFETS)	7.47	-0.08	0.26	-0.45	-7.12
日元兑人民币 (CFETS)	5.63	-0.79	-2.23	-2.50	-11.20
英镑兑人民币 (CFETS)	8.82	0.11	0.64	1.62	-1.13
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.12	-0.24	-0.41	-1.98

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
601012.SH	隆基股份	2021-10-15	沪股通	1	25.5230	16.8232	8.6998	8.1235	85.00
600519.SH	贵州茅台	2021-10-15	沪股通	2	25.1696	15.2345	9.9351	5.2995	1,916.97
601318.SH	中国平安	2021-10-15	沪股通	3	19.7050	4.8571	14.8479	-9.9909	50.88
600276.SH	恒瑞医药	2021-10-15	沪股通	4	15.3059	4.8957	10.4101	-5.5144	50.05
601919.SH	中远海控	2021-10-15	沪股通	5	15.1280	7.2405	7.8874	-0.6469	15.05
600887.SH	伊利股份	2021-10-15	沪股通	6	11.0195	5.8908	5.1286	0.7622	39.08
601899.SH	紫金矿业	2021-10-15	沪股通	7	10.2554	7.2804	2.9749	4.3055	11.46
600036.SH	招商银行	2021-10-15	沪股通	8	9.6995	5.6040	4.0955	1.5085	53.31
601888.SH	中国中免	2021-10-15	沪股通	9	9.6186	4.6239	4.9947	-0.3709	269.55
603986.SH	兆易创新	2021-10-15	沪股通	10	8.0784	4.9451	3.1333	1.8117	155.54

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	2021-10-15	深股通	1	50.1190	30.1857	19.9333	10.2524	569.00
000858.SZ	五粮液	2021-10-15	深股通	2	20.3914	7.7527	12.6387	-4.8860	234.32
002594.SZ	比亚迪	2021-10-15	深股通	3	17.9848	9.5829	8.4019	1.1809	283.33
002460.SZ	赣锋锂业	2021-10-15	深股通	4	13.7054	6.1705	7.5350	-1.3645	163.00
300274.SZ	阳光电源	2021-10-15	深股通	5	12.5534	9.0648	3.4886	5.5762	157.58
300059.SZ	东方财富	2021-10-15	深股通	6	11.7868	7.1245	4.6623	2.4623	33.87
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-10-15	深股通	7	11.1212	3.1401	7.9811	-4.8409	378.03
000333.SZ	美的集团	2021-10-15	深股通	8	9.6617	5.8921	3.7696	2.1226	71.00
000002.SZ	万科 A	2021-10-15	深股通	9	9.2614	3.0097	6.2517	-3.2421	21.09
300124.SZ	汇川技术	2021-10-15	深股通	10	9.0792	5.1450	3.9341	1.2109	62.85

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