

宏观经济分析

宏观经济分析

中国出口续显韧性，美激进加息预期增强

市场消息

周三，海关总署数据显示，上半年中国外贸进出口展现出较强韧性，我国6月出口（以美元计）同比增加17.9%，大超预期，进口增1.0%，贸易顺差979.4亿美元，创历史新高。

海关总署相关人员表示，下半年外贸仍有望继续保持稳定增长。受此影响，A股止跌回升，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.09%、0.56%、1.63%。市场成交额不足万亿元，量能连续6日环比萎缩。新能源赛道股在连续下跌三日后迎来技术支撑反弹，带动创业板指大幅上扬，多地高温预警下电力板块走强，交通运输等稳增长方向延续涨势；断供消息使银行股带头放量走弱，地产或由于政策放量预期大幅走强；金融与资源板块跌幅居前。

流动性宽松且疫情反复的基本面情况不变，现券期货震荡偏暖，银行间主要利率债收益率窄幅波动；国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.11%。若无增量信息，短期内债市还将以小幅震荡为主。大宗商品看空情绪继续弥漫，国内商品期市收盘多数下跌，能化品领跌，夜盘受美国通胀影响继续下行。

夜间，美国公布CPI数据，供应链短缺叠加价格压力加剧使6月CPI同比远超预期升至9.1%，引爆美股跳水、美元大涨，互换市场数据显示市场对美联储在未来两次会议累计加息150bp的预期增强。

后市展望

股市在经历了超跌反弹之后进入了平台期。经济基本面预计将保持低位平稳，流动性维持中性偏松的状态。海外资本市场走势有一定的不确定性，但冲击最大的时候或已过去。因此，以业绩为支撑的结构性及个股机会更大。同时，需留意未来能源板块的调整风险。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

医药行业

第七批国家组织药品集采拟中选结果出炉

事件

7月13日，国家组织药品集中采购办公室发布《全国药品集中采购拟中选结果公示》，第七批国家组织药品集中采购拟中选结果出炉。

点评

平均降幅相对温和，部分大品种降价幅度大。本次集采有60种药品采购成功，药品涉及31个治疗类别，包括高血压、糖尿病、抗感染、消化道疾病等常见病、慢性病用药，以及肺癌、肝癌、肾癌、肠癌等重大疾病用药。前六轮药品集采平均降幅约53%，本轮拟中选药品平均降幅48%，平均来看相对温和。但是，多个大品种降价超出预期：奥美拉唑注射剂降幅超过90%；流感用药奥司他韦胶囊、肝癌一线靶向药仑伐替尼胶囊等降幅超过80%。

在集采常态化的背景下，竞争格局不佳的仿制药面临一定的压力，加速创新转型是传统药企的发展方向。我们认为传统制药企业的投资机会主要来源于：（1）逐步完成从仿制药到创新药收入结构转换的big pharma公司，中长期角度建议持续关注恒瑞医药、石药集团和中国生物制药；（2）存量产品在集采后出清较为彻底，对于公司业绩的负面影响已经充分体现；在研创新药市场潜力大且竞争格局较好的公司，同时目前估值较低且有预期差的标的，主要包括即将有或已经有创新药获批上市的公司，建议关注恩华药业、京新药业、罗欣药业和海思科。

（分析师：王斌，执业证书编号：S0110522030002）

电子行业

中微公司发布第一次2022年中报业绩预告

事件

公司预计2022年半年度营业收入约19.7亿元，同比增长约47.1%；新增订单约30.6亿元，同比增长约62%。公司预计2022年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为42,000万元到48,000万元，同比增加5.89%到21.02%。

点评

扣非后净利润显著提升。受益于设备市场发展以及公司产品竞争优势，公司2022年上半年的营业收入和毛利同比均有大幅增长。2022年上半年预计实现扣非后净利润4.1-4.5亿元，同比增加565.42%-630.34%。

在手订单饱满，22H1新增订单金额约为21年全年营收。2022年上半年新增订单金额约30.6亿元，同比增长约62%，略低于2021年营业收入31.08亿元。公司等离子体刻蚀设备和薄膜设备已有超过2300个反应腔在亚洲、欧洲等70多条集成电路和微器件生产线实现大规模量产。其中，CCP等离子体刻蚀设备产品已用于5nm先进制程生产线和下一代的试生产线，市场占有率持续提升；ICP刻蚀设备2021年付运超过130腔，同比增长超

过 230%，并在 2022 年保持高增速。

独创双反应台高产率技术，研发能力保持领先。与海外的单反应台相比，公司独创的双反应台在节约材料成本、提高生产效率等方面具有优势。2021 年，公司研发投入 7.28 亿元，同比增长 13.76%，占营业收入的 23.42%。刻蚀设备方面，公司目前开发新一代刻蚀设备和包括更先进大马士革在内的刻蚀工艺，能够涵盖 5 nm 以下更多刻蚀需求和更多不同关键应用的设备；其它半导体设备方面，钨填充 CVD 设备取得阶段性进展，可以满足先进逻辑器件接触孔填充、64 层和 128 层 3D NAND 中的关键应用，并进一步开发 CVD、ALD 和 ALE 设备。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

建材行业

玻纤下半年产能投放较大，价格恐承压

自 2020 年下半年开始，在下游和出口旺盛的背景下，玻纤行业维持了近两年的高景气态势，玻纤价格升值历史高位，企业业绩大幅增加。而在 2022 年上半年，疫情管控加强，下游需求受到制约，同时伴随新增产能的陆续投放，玻纤价格出现下跌。展望下半年，需求仍然强劲，新增产能的集中释放会对行业造成短期冲击，下半年玻纤价格恐将继续承压，短期难以恢复至前期高位，但伴随新增产能的陆续消化，价格仍有望维持在相对较高位置。

竞争格局稳定，关注企业的内生成长性。国内玻纤参与企业较少，行业集中度较高。一线企业包括中国巨石、中材科技和重庆国际，二线企业有长海股份、山东玻纤和四川威玻，另外还包括邢台金牛等企业，行业竞争格局相对稳定。头部企业在技术、成本、规模、管理和客户等方面的优势更加明显，未来落后产能有望进一步淘汰，行业集中度将进一步得到提升。相对行业波动性，企业的内生成长性更值得关注。长期来看，玻纤下游需求呈现稳步上升态势，企业规模和业绩有望伴随新增产能的投放而逐步提升。玻纤也属于技术密集型行业，高端电子纱等技术含量较高，头部企业在做大规模的同时，不断加大研发投入，提高中高端产品占比，改善产品业务结构，企业的成长性十足。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001；联系人：焦俊凯)

汽车行业

拓普集团（601689）2022 半年度业绩预增点评：业绩表现远超行业，利润率逆势上行

事件

公司发布 2022 年上半年业绩预告：2022 年上半年公司预计实现营收 65.4 亿-69.0 亿，同比增 33%-40%；预计实现归母净利润 6.7 亿-7.4 亿元，同比增 45%-60%。2Q22 公司预计实现营收 28.0 亿-31.6 亿，同比增 12%-27%；实现归母净利 2.8 亿-3.5 亿，同比增 32%-64%。

点评

公司发布 2022 年上半年业绩预告，符合市场预期：2022 年上半年公司预计实现营收 65.4 亿-69.0 亿，同比增 33%-40%；预计实现归母净利润 6.7 亿-7.4 亿元，同比增 45%-60%。2Q22 公司预计实现营收 28.0 亿-31.6 亿，

同比增 12%-27%；实现归母净利润 2.8 亿-3.5 亿，同比增 32%-64%。

1、收入端：T 客户持续增长 + 新电车项目上量驱动成长。取业绩预告中位数，2Q22 公司营收同/环比分别 +19.5%/-20.6%，公司同比表现超行业（2Q22 中国乘用车市场批发同比-2%）：1) T 客户持续增长。2022 年 2 季度 T 客户全球产/销同比分别 +25%/+27%，其中中国工厂批量为 11.3 万，同比 +22%；2) 新电车项目逐步上量。预计 2 季度比亚迪海豹、小康问界 M5、蔚来 ET7、吉利极氪 001 等电车项目增量逐步显著。

2、利润端：1H22 利润率逆势上行。取业绩预告中位数，2Q22 公司归母净利润同/环比分别 +48.0%/-18.1%。利润率看，1H22/2Q22 公司利润率分别为 10.4%/10.6%，同比分别 +1.0pct/+2.0pct，预计公司利润率受控费降本及产品结构升级提振。

扩张战略加速落地，中期发展动能足。2021 年公司减震器/底盘系统/汽车电子/热管理板块产能利用率分别达到 99%/102%/93%/97%，公司正积极扩张应对需求增长，具体来看：1) 转债发行获核准。7 月 11 日公司公告转债募集已获证监会核准，拟募资不超过 25 亿投入 480 万套轻量化底盘系统项目建设；2) 在建产能加速落地。4Q21 公司接连迎来空气悬架工厂（一部）、悬架系统工厂（五部）、铝副车架工厂（第二、第三工厂）落成，2022 年公司新增产能充沛；3) 加码重庆地区：2021 年 12 月公司与重庆市沙坪坝区人民政府签署协议，计划 5 年内投资约 15 亿元以尽快满足西南地区尤其是重庆地区新能源客户迅猛增长的订单需求。我们认为公司的 T0.5 级业务模式成效显著（单车配套金额可达 3 万），将充分受益于汽车电动智能化趋势。

投资建议：我们预计公司 2022 年、2023 年和 2024 年实现营业收入为 161.0 亿元、203.2 亿元和 252.5 亿元，对应归母净利润为 16.9 亿元、23.5 亿元和 30.4 亿元，以今日收盘价计算 PE 为 48.3 倍、34.8 倍和 26.8 倍，维持“买入”评级。

风险提示：政策效果不及预期，缺芯缓解进度不及预期，需求复苏不及预期，汽车电动化、智能化发展不及预期。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

有色行业

天山铝业：紧抓新能源机遇期快速切入电池箔赛道

事件

7 月 13 日晚间，天山铝业发布关于下属全资子公司投资新建一期年产 20 万吨电池铝箔项目及年产 2 万吨电池铝箔技改项目的公告。

依据公司 2022 年战略规划，发挥上游铝产业链一体化优势，进一步延伸下游产业链，提升产品附加值，紧紧抓住新能源产业迅猛发展的机遇，快速切入新能源电池铝箔领域，拟投资新建一期年产 20 万吨电池铝箔，并实施年产 2 万吨电池铝箔技改项目。项目内容包括在新疆石河子投资 80,000 万元建设年产能 30 万吨电池铝箔坯料生产线；在江苏江阴投资 200,000 万元建设年产能 20 万吨电池铝箔精轧、涂炭及分切生产线，并投资 10,000 万元将原江阴新仁铝业科技有限公司铝箔生产线升级改造，形成 2 万吨动力电池铝箔产能。项目投产后将全部生产新能源电池用铝箔，其产品可广泛运用于新能源汽车、储能电站、充电装置等电池装置的正负极材料，属于国家重点支持的产业发展方向。随着能源领域的巨大变革机遇，新能源电池在各领域广泛运用，电池铝箔需求增长迅猛，且具有较高的技术及一体化壁垒，公司将利用上游一体化优势，保障稳定的原材料供应和稳定的高品质产品，有效降低生产成本，同时积极引进技术和人才，打造电池铝箔领域的一体化生产模式，满足快速增长的市场需求。

点评

新能源汽车持续高景气度，公司快速切入电池箔赛道。公司计划新建一期 20 万吨电池箔项目，及年产 2 万吨电池铝箔技改项目，公司电池箔产能建成后，将成为国内电池铝箔龙头企业。

低电力成本优势明显，产业链协同进一步降本增效。公司电解铝产能位于新疆，受益于当地煤炭资源丰富，电力成本低于国内铝厂平均水平。公司氧化铝、预焙阳极产能基本满足电解铝生产，自备电可满足 80%-90% 需求，产业链协同进一步降低电解铝生产成本。同时，高纯铝以自产铝液为原料进行提纯，保证原料高质量同时降低铸锭及熔锭成本。

发布回购股份方案，彰显公司发展信心。基于对公司价值的判断和未来发展的信心，2022 年 7 月 8 日公司发布回购方案，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施员工持股计划或股权激励计划。回购股份的资金总额不低于人民币 1 亿元，不超过 2 亿元，回购股份价格不超过 10.4 元/股。预计可回购股份总数约占公司当前总股本的 0.21%-0.41%。

(分析师：吴轩，SAC 执证编号：S0110521120001)

主要市场数据

表 1: 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
上证指数	3284.29	0.09	-2.14	0.88	-7.91
深证成指	12508.89	0.56	-2.71	4.25	-17.65
沪深 300	4321.46	0.18	-2.42	3.15	-15.96
科创 50	1052.79	0.34	-4.64	-3.27	-33.83
创业板指	2746.86	1.63	-2.51	7.87	-21.85
恒生指数	20797.95	-0.22	-4.27	-1.28	-25.62
标普 500	3801.78	-0.45	-2.50	1.39	-12.99
道琼斯工业指数	30772.79	-0.67	-1.80	0.84	-11.80
纳斯达克指数	11247.58	-0.15	-3.33	4.06	-23.37
英国富时 100	7156.37	-0.74	-0.55	-0.69	0.44
德国 DAX	12756.32	-1.16	-1.99	-5.00	-19.21
法国 CAC40	6000.24	-0.73	-0.55	-0.37	-8.51
日经 225	26478.77	0.54	-0.14	-1.88	-7.80
韩国综合指数	2328.61	0.47	-0.94	-7.02	-28.82
印度 SENSEX30	53549.30	-0.54	-1.73	1.33	1.48
澳洲标普 200	6621.00	0.28	-0.86	-4.49	-9.70

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 2: 国际商品期货及相关指数

	收盘价或点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
COMEX 黄金	1733.80	0.52	-0.49	-5.35	-4.20
COMEX 白银	19.14	0.99	-0.47	-9.93	-26.76
ICE 布油	99.85	0.36	-6.70	-18.34	30.54
NYMEX 原油	96.40	0.58	-8.01	-20.28	28.11
NYMEX 天然气	6.60	7.03	9.31	-23.38	78.46
LME 铜	7400.00	0.63	-5.20	-20.38	-21.38
LME 铝	2359.00	-0.04	-3.18	-10.24	-6.96
LME 锌	2934.00	-2.72	-5.32	-18.80	-0.02
CBOT 大豆	1346.75	0.28	-3.56	-21.13	-0.37
CBOT 小麦	814.00	-0.03	-8.69	-24.00	28.44
CBOT 玉米	597.00	1.79	-4.25	-22.39	10.40
波罗的海干散货指数	2013.00	NaN	-2.61	-13.23	-37.64
生猪指数	22343.90	0.35	-0.61	15.60	22.17

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 3: 美元指数及主要外币兑人民币的中间价

	收盘点位或汇率	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
美元指数	108.16		1.18	2.78	16.56
美元中间价	6.73	-0.01	0.27	0.15	3.90
欧元中间价	6.75	-0.10	-1.05	-4.30	-12.12
日元中间价	4.92	0.35	-0.33	-1.39	-16.22
英镑中间价	7.99	-0.14	-0.92	-3.18	-11.11
港币中间价	0.86	-0.01	0.25	0.15	2.79

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 4: 沪股通前十大活跃个股 (2022-07-13)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
600036	招商银行	3.35	12.60	-9.25	-3.56
600519	贵州茅台	8.87	5.80	3.07	0.54
601012	隆基绿能	7.05	5.84	1.20	4.48
601166	兴业银行	1.20	10.15	-8.95	-3.53
600438	通威股份	5.26	5.48	-0.22	-0.42
600887	伊利股份	4.16	6.08	-1.92	-1.15
601888	中国中免	6.11	4.08	2.02	1.01
603259	药明康德	4.97	4.90	0.07	0.13
600406	国电南瑞	3.56	6.26	-2.69	3.16
601668	中国建筑	3.57	2.62	0.95	-0.18

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 5: 深股通前十大活跃个股 (2022-07-13)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
300750	宁德时代	11.08	17.80	-6.72	7.01
002594	比亚迪	9.40	10.30	-0.90	0.28
002466	天齐锂业	5.71	9.24	-3.54	0.63
000858	五粮液	4.21	5.66	-1.45	1.63
300760	迈瑞医疗	6.34	3.35	2.99	1.15
000333	美的集团	5.38	2.87	2.51	-3.00
000001	平安银行	0.62	7.25	-6.64	-3.12
002475	立讯精密	2.15	5.05	-2.90	-2.16
300014	亿纬锂能	2.11	5.07	-2.96	5.71
300274	阳光电源	3.19	3.90	-0.71	-0.35

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

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/或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/或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

		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	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
		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	行业投资评级
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		