

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### 二十大时间确定，财政谋划增量工具

##### 市场消息

8月30日中共中央政治局召开会议，决定中国共产党第十九届中央委员会第七次全体会议于2022年10月9日在北京召开。中共中央政治局将向党的十九届七中全会建议，中国共产党第二十次全国代表大会于2022年10月16日在北京召开。8月30日政治局会议的新闻通稿显示，“继续扎实推进全体人民共同富裕”等大政方针将保持延续性。

同日，财政部发布《2022年上半年中国财政政策执行情况报告》，在下一步工作中提到将谋划增量政策工具，“加大宏观政策调节力度，谋划增量政策工具，靠前安排、加快节奏、适时加力，保持经济运行在合理区间，以实际行动迎接党的二十大胜利召开”。

A股进入整理期后，交易动量有所减弱，8月30日两市成交额8385亿元，是近期最低水平，或反映市场中报披露即将结束前的观望状态，市场全天低开后震荡走低，创业板指领跌。截至收盘，沪指跌0.42%，深成指跌0.39%，创业板指跌0.7%。行业方面，能源电力相关板块跌幅居前，可能与近日成渝地区电力供应紧张缓解有关，中信煤炭、石油石化、电力设备及新能源分别下跌5.13%、1.85%和1.77%。

债市情绪平稳，10年期国债活跃券前收2.63%，8月30日平开之后窄幅震荡，财政报告发布后收益率小幅上行，但由于疫情散发以及流动性宽松，上行动力有限，全天累计上行0.25BP，收于2.6325%。

财政政策的利好信息也未改商品近日的弱势，白天交易盘多数收跌，黑色系持续走低，焦煤跌超6%，焦炭跌约5.5%，铁矿石跌超5%，螺纹钢跌近4%，热卷跌近3%；基本金属普跌。夜盘开盘多数商品仍然下跌。

##### 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。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 纺织服装行业

#### 伟星股份：22H1 业绩表现亮眼，拉链业务维持高增

##### 事件

公司发布 2022 年半年报，2022 上半年实现营业收入 18.29 亿元，同比 +23.32%；实现归母净利润 3.12 亿元，同比 +31.78%。

##### 点评

拉链业务维持高增态势，外销业务表现亮眼。分产品看，22H1 公司纽扣/拉链/其他辅料分别实现收入 7.07/10.45/0.49 亿元，分别同增 13.1%/29.2%/81.5%，拉链业务延续高增态势，带动整体业务增长；新品类推动其他辅料业务收入快速增长。分地区看，内销/外销分别实现收入 13.03/5.25 亿元，分别同增 18.6%/36.8%，外销表现亮眼，主要由于公司加速推进全球化布局，优质客户明显增加，市场份额持续提升。单季度看，22Q2 公司实现营业收入 11.05 亿元，同比 +17.42%；实现归母净利润 2.47 亿元，同比 +28.65%。在 Q2 国内疫情扰动、海外需求疲软形势下，公司收入及业绩均实现逆势增长，体现了较强的经营韧性。

智能制造推动降本提效，盈利能力稳步提升。22H1 公司毛利率同比 +0.32pct 至 39.94%，若剔除会计准则变动影响，毛利率同比 +0.91pct。其中纽扣/拉链业务毛利率分别 +1.3/+1.5pcts 至 41.7%/40.3%，预计主要受益于规模效应、产品结构升级以及公司“数智”制造战略下降本提效成果显现。22H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别同比 -0.5/+0.2/+0.2/-0.7pct 至 6.4%/9.4%/4.2%/-0.3%，财务费用率下降主要由于国际汇率变动，报告期形成汇兑收益 1924 万元（去年同期汇兑亏损 252 万元）。综合影响下，净利率同比 +1.29pcts 至 17.04%。

产能利用率短期波动，海外布产加速国际化战略进程。从产能方面看，报告期内公司纽扣产能为 58 亿粒、拉链产能为 4.25 亿米，其中国内/海外产能占比分别为 85%/15%。22H1 公司产能利用率同比 -9.9pcts 至 57.97%，预计主要由于国内和东南亚疫情扰动以及产能陆续投放。目前公司海外在建产能主要为孟加拉工业园三期和越南工业园项目，7 月公司对越南项目增资 6000 万美元，计划下半年正式动工。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

### 电子行业

#### 聚辰股份：业绩表现超预期，受益于 DDR5 需求增长

公司 SPD 产品配套 DDR5，直接受益 PC 和服务器领域需求增长。针对新一代 DDR5 内存技术，公司与澜起科技展开合作，共同开发配套 DDR5 内存条的 SPD 产品，成为国内少数拥有完整的 SPD 产品组合和技术储备公司。未来随着计算机领域和服务器领域对于 DDR 内存产品需求的不断增长，公司 SPD 产品有望持续有益。

发力汽车电子领域，打造全系列汽车级 EEPROM 产品。公司作为国内领先的汽车级 EEPROM 产品供应商，始终高度重视汽车电子领域的技术积累和产品开发。目前，公司已拥有 A1 及以下等级的全系列汽车级 EEPROM 产品，未来仍将计划完善 A0 等级的技术积累和产品布局。我们预计，随着汽车智能网联、电动化趋势的不断发展，汽车电子产品渗透率将快速提升，公司汽车级 EEPROM 产品有望实现量价齐升。

公司 NOR Flash 产品优势明显,有望加速市场拓展。与市场同类产品相比,公司 NOR Flash 产品具有更可靠的性能和更强的温度适应能力,在功耗、传输速度、ESD 等方面均处于行业领先水平。目前,公司中低容量的 NOR Flash 产品已正式进入量产阶段,市场份额有望加速提升。

(分析师:何立中,执业证书编号:S0110521050001)

## 机械军工行业

### 铂力特:营收保持高速增长,募集资金以提升产能

#### 事件

2022年8月29日,公司发布2022年半年报,实现营业收入2.77亿元,同比增长92.83%;实现归母净利润-0.39亿元,同比增加0.40亿元。

#### 点评

营收高速增长,较高的股权激励费用导致净利润为负。公司2022H1实现营业收入2.77亿元,同比增长92.83%,其中Q2同比增长90.73%,环比增长108.35%。公司上半年股权激励费用为0.84亿元,较高的股权激励费用导致公司净利润为负。2022H1公司整体毛利率为49.91%,同比微降0.62pct。分产品看:公司3D打印定制化产品实现营业收入1.25亿元,同比增长142.31%;3D打印设备及配件实现营业收入1.22亿元,同比增长65.38%;3D打印原材料除了满足自用外实现了959.36万元的收入。从应用领域来看:航空航天、工业机械、科研院所、医疗研究营收占比分别为64.29%、29.86%、5.08%、0.78%。

期间费用管控良好,研发投入保持高位。公司期间费用率72.08%,同比减少46.15pct。其中:销售费用率9.13%,同比下降1.40pct;管理费用率39.71%,同比下降31.86pct,主要是公司股权激励费用与去年相近,但营收高速增长所致;研发费用率为22.35%,同比下降12.41pct,研发费用较上年增长23.97%,重点投入设备粉末循环、铺粉缺陷识别、送粉精度提升、新牌号粉末开发等方向。

募集资金以提升产能,打开公司成长空间。公司拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币31.09亿元,其中金属增材制造大规模智能生产基地项目投入金额25.09亿元,建造总建筑面积约16.32万平方米的生产车间、厂房。项目建成后将大幅提升公司金属增材定制化产品和原材料粉末的产能,满足航空航天、医疗齿科及汽车等应用领域对增材制造快速增长的需求。

风险提示:下游客户拓展不利,增材产品的可靠性不及预期。

(分析师:曲小溪,执业证书编号:S0110521080001)

## 环保与公用事业行业

### 华能水电半年报发布

#### 事件

近日,华能水电发布半年报,2022年上半年公司实现营业收入111.3亿元,同比+12.91%;实现归母净利润38.42亿元,同比+42.64%,实现扣非后归母净利润39.24亿元,同比+42.56%。

## 点评

发电量、电价同比上涨带动收入提升。2022年上半年，由于澜沧江流域小湾和糯扎渡断面来水同比偏丰超过30%，公司完成发电量497.51亿千瓦时，同比增长8.97%。电价方面，根据昆明电力交易中心发布的《云南电力市场2022年上半年运行总结报告》，上半年云南市场化交易平均电价为0.2578元/千瓦时，同比上涨1.76分/千瓦时。得益于云南省市场化电价上涨，公司综合结算电价同比上涨。电价与电量的同比提升促进营收增长。

财务费用、折旧费用同比减少，增厚公司利润。2022年上半年，公司优化债务结构，精细化成本管理，带息负债规模下降，融资成本下降，财务费用同比下降10.94%；此外由于部分电站发电机组、配电设备等资产折旧年限到期影响，折旧费用同比下降9.21%。成本费用的降低促进了利润的大幅增长。

积极推进水风光协同发展，打造清洁能源第二增长曲线。公司2021年5月召开年度股东大会通过的《关于变更风电、光伏电站项目的承诺》中明确将公司战略由“专注水电发展”变更为“水电与新能源并重，风光水储一体化发展”。公司计划在十四五期间在澜沧江云南段和西藏段规划建设“双千万千瓦”清洁能源基地，实现风光水储一体化。今年3月，公司发布《关于2022年新能源业务投资计划》，规划2022年投资50亿元发展新能源项目，计划开工项目15个，拟投产装机规模130万千瓦。依靠澜沧江流域水电项目现金流对清洁能源项目投资的支持，公司清洁能源基地建成投产有望进一步提升公司业绩。我们给予公司“买入”评级。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

## 传媒行业

### 疫情逐步受控，关注线下娱乐投资机会

#### 行业核心逻辑：

1、我们认为此次龙头院线的投资机会不同于此前短线炒作，线下娱乐的恢复有望得以持续，预计从今年下半年开始行业有望迎来高速增长，此次从内容供给和公众需求来看，后续票房整体成绩有望超预期。

2、在内容的供给层面，暑期以来上映影片影片票房大多超过我们之前的预期，暑期档的《人生大事》以及《独行月球》这两部影片的票房成绩均超过之前的预期，这无疑给予整个电影内容制作行业带来信心，目前来看国产片内容的供给基本已回复正常，各大档期（暑期档、国庆档、春节档期）均有大制作影片已经定档，从海外片的供给层面，7、8月份同比19、21年相对较弱，10月份之后预计逐步恢复正常，目前已经定档12月份的《阿凡达2》等均是IP大作，后续我们认为无论国产片以及海外片在10月份之后供应会恢复正常，未来1、2年积压内容会逐步上映，在优质内容的带动下以及线下娱乐相对缺乏的情况下，未来行业有望持续呈现高景气度。

在此基础上，我们重申看好整体线下娱乐的复苏投资机会，建议重点关注【万达电影】、【中国电影】（流浪地球）、【上海电影】、【横店影视】、【光线传媒】、【博纳影业】！

(分析师：王建会，执业证书编号：S0110522050001)

## 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	3227.22	-0.42	-0.59	-0.80	-8.53
深证成指	11970.79	-0.39	-1.10	-2.41	-17.00
沪深 300	4075.79	-0.34	-0.98	-2.26	-15.32
科创 50	1050.28	-0.38	-0.53	-3.55	-28.62
创业板指	2612.14	-0.70	-2.07	-2.18	-20.16
恒生指数	19949.03	-0.37	-0.10	-1.03	-21.89
标普 500	3986.16	-1.10	-5.07	-3.49	-11.98
道琼斯工业指数	31790.87	-0.96	-4.51	-3.21	-10.19
纳斯达克指数	11883.14	-1.12	-5.98	-4.10	-22.16
英国富时 100	7361.63	-0.88	-1.58	-0.83	2.99
德国 DAX	12961.14	0.53	-2.34	-3.88	-18.42
法国 CAC40	6210.22	-0.19	-2.68	-3.70	-7.13
日经 225	28195.58	1.14	-1.00	1.42	1.46
韩国综合指数	2450.93	0.99	-1.06	-0.02	-22.05
印度 SENSEX30	59537.07	2.70	1.30	3.42	4.65
澳洲标普 200	6998.33	0.47	-0.71	0.77	-6.75

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	1735.60	-0.81	-2.02	-2.59	-4.23
COMEX 白银	18.30	-1.41	-4.31	-9.42	-23.64
ICE 布油	98.47	-4.33	0.01	-5.29	36.33
NYMEX 原油	92.27	-4.89	-0.27	-6.44	33.32
NYMEX 天然气	9.08	-2.77	-2.86	10.31	110.85
LME 铜	7854.50	-3.75	-3.38	-0.80	-16.53
LME 铝	2384.00	-4.39	-2.03	-4.20	-10.02
LME 锌	3472.00	-2.62	-2.14	4.94	15.66
CBOT 大豆	1434.25	-0.24	0.21	-2.33	10.05
CBOT 小麦	820.00	-2.70	3.93	1.52	13.34
CBOT 玉米	678.50	-0.66	4.38	9.44	25.01
波罗的海干散货指数	1082.00	NaN	-3.65	-42.90	-74.45
生猪指数	22707.66	0.06	0.39	6.62	41.28

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	108.78		0.33	2.78	17.35
美元中间价	6.88	0.15	0.39	2.02	6.38
欧元中间价	6.90	0.99	0.84	0.41	-9.54
日元中间价	4.98	0.01	-0.54	-0.70	-15.40
英镑中间价	8.09	0.53	-0.15	-1.50	-9.15
港币中间价	0.88	0.15	0.36	2.05	5.58

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 (2022-08-30)

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 (%)
600519	贵州茅台	5.53	8.43	-2.91	-0.47
601012	隆基绿能	7.08	4.71	2.37	-1.14
600438	通威股份	4.30	2.84	1.46	-2.15
603259	药明康德	2.28	4.82	-2.54	-1.32
601919	中远海控	3.30	3.68	-0.38	5.96
600036	招商银行	2.78	3.88	-1.11	1.53
600809	山西汾酒	1.45	4.31	-2.85	-0.42
601318	中国平安	2.73	2.91	-0.18	-0.42
603290	斯达半导	3.52	1.90	1.62	4.74
601166	兴业银行	1.25	4.12	-2.87	-0.65

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 (2022-08-30)

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	11.84	7.74	4.09	-2.09
002594	比亚迪	5.26	5.00	0.26	-0.86
300274	阳光电源	3.54	5.48	-1.94	-3.69
002466	天齐锂业	3.49	4.70	-1.21	-0.36
002241	歌尔股份	2.43	5.36	-2.92	-5.59
000858	五粮液	3.06	4.24	-1.18	-0.80
300059	东方财富	3.09	3.76	-0.67	-0.81
002475	立讯精密	3.49	2.87	0.63	-2.07
000568	泸州老窖	3.13	2.89	0.24	0.65
300438	鹏辉能源	4.02	1.79	2.23	16.13

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	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