

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### 经济弱修复，股市高切低

##### 市场消息

8月经济修复放缓，综合PMI读数从7月的52.5%下降到8月的51.7%。高频数据显示8月的经济运行情况基本上是7月的线性外推，地产没有明显好转，疫情边际恶化。此外，超季节性的高温天气也对生产经营活动造成不利影响。因此，可以看到，8月制造业PMI在景气收缩区间弱反弹，服务业和建筑业景气环比走弱。制造业PMI、建筑业PMI、服务业PMI分别录得49.4%、56.5%、51.9%，较前值分别上升0.4个、下降2.7个、下降0.9个百分点。

8月31日，A股三大股指震荡下跌，沪指跌0.78%，深成指跌1.29%，创业板指跌1.6%。两市成交额有所放量，超万亿元，北向资金净流入79亿元。

从宽基指数和行业表现来看，前期涨势较好的指数和板块出现了明显回调，前期弱势的板块和指数反弹幅度较大。指数方面，以中证1000和国证2000为代表的小盘股跌幅居前，以上证50为代表的大盘股涨幅居前。行业方面，前期反弹较强的电力设备及新能源、汽车、机械板块调整幅度较大，相对弱势的消费、房地产产业链等板块涨幅居前。切换的持续性还有待观察。

债市延续窄幅震荡走势，对PMI数据发布反应较为平淡，10年期国债活跃券平开后震荡上行，收益率全天累计上涨0.75bp，收于2.64%。

国内商品期市白天交易收盘跌多涨少，能化品或受国际商品价格影响领跌，燃油跌近5%，原油跌超3%，国内定价的黑色系颓势未改，焦炭、焦煤跌超2%，铁矿石跌近2%。

##### 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

### 医药行业

#### 海思科：环泊酚注射液第一项美国 III 期临床试验达到预设主要终点

##### 事件

8月31日，海思科发布公告，环泊酚注射液第一项美国 III 期临床试验（HSK3486-304）取得了初步的统计分析结果，达到了预设主要终点。

##### 点评

环泊酚临床优势强，纳入医保后快速放量。环泊酚注射液是公司开发的全新具有自主知识产权的 I 类静脉麻醉药物，于 2020 年 12 月中国获批上市。目前获批适应症有“非气管插管的手术/操作中的镇静和麻醉、全身麻醉诱导和维持、重症监护期间的镇静”。与丙泊酚相比，环泊酚具有“两快五少”的临床优势，具体表现为起效快速，苏醒快速，更少用量、更少呼吸抑制、更少心血管不良事件、更少注射痛和更少脂质输注量。2021 年 11 月，环泊酚参与并通过第五批国家医保药品谈判，正式纳入《国家医保药品目录（2021 版）》，并于 2022 年 1 月起正式执行。截止到 2022 年 6 月底，2022 年上半年销售数量约 150 万支，已进入 900 多家医院，其中三甲以上医院占比达 55%。公司全年目标医院覆盖达到 1400 家左右，全年实现环泊酚销售数量达 400 万支以上。

临床试验达到预设主要终点，安全性更佳。HSK3486-304 试验为一项多中心、随机、双盲、丙泊酚对照的 III 期临床研究，以评估 HSK3486 注射液（环泊酚）在美国人群成人择期手术中全身麻醉诱导的有效性和安全性，该试验入组了约 250 例美国受试者，主要人种为白种人、黑种人，结果显示该临床试验达到了预设主要终点：有效性方面环泊酚的麻醉诱导成功率和丙泊酚相当，有效性非劣假设达到了统计显著性验证。且在此前提下注射痛环泊酚发生率显著低于丙泊酚，其中中度及严重（NRS 评分  $\geq 4$ ）注射痛环泊酚试验组发生率为 6.0%，而丙泊酚试验组发生率为 61.4%，显示了环泊酚相比丙泊酚可显著降低注射痛发生率，安全性更佳。

国际化持续推进。环泊酚注射液在美国开发的首要适应症为麻醉诱导（IGA），公司计划在美国开展三个针对 IGA 适应症的三期临床研究。目前，公司正在积极推进环泊酚注射液第二项美国 III 期临床试验，公司亦在积极推进环泊酚在海外市场的对外许可授权工作。

（分析师：王斌，执业证书编号：S0110522030002）

### 电子行业

#### 奥普特发布 2022 年中报

##### 事件

2022H1，公司实现营业收入 6.01 亿元，同比增长 53.29%；实现归母净利润 1.95 亿元，同比增长 36.46%；实现扣非归母净利润 1.79 亿元，同比增长 38.78%，主要系营业收入的增长。

##### 点评

围绕机器视觉底层算法、软件、硬件等核心领域推出新品。2022H1，在机器视觉底层算法和软件方面，公司

发布了基于自研 AI 和 3D 算法的新一代视觉软件 SciDeepVision 和 SciSmart3 视觉平台，本次算法和软件成品的更新迭代，是公司多年在 AI、深度学习、3D 等方面持续投入后的突破。在机器视觉硬件方面，公司推出 3D 激光轮廓扫描仪、线扫镜头、XG 系列相机、智能读码器等产品。

新能源行业营收同比增长超过 130%。新能源行业，2022H1 营收同比增长 132.46%。公司与宁德时代、比亚迪等行业龙头企业的合作得到了进一步加深，继续看好动力、储能、新电池带来的新能源领域未来市场潜力。3C 电子行业，持续稳定增长，3C 电子收入同比增长 38.00%。下半年，3C 电子将进入新品发布周期，公司将持续加强与龙头客户的紧密合作，支撑公司的进一步发展。

研发高投入，保持技术行业领先。2022H1，公司研发费用为 8972.48 万元，同比增加 47.97%，主要系研发人员增长、研发项目增多及本期增加股份支付费用。公司依托奥普特研究院、奥普特博士后工作站引进优秀的专业技术人才，持续的研发投入为公司在机器视觉领域积累了一批创新性强、实用度高的拥有自主知识产权的核心技术。2022H1，公司新获得发明专利 8 项、实用新型专利 70 项、外观设计专利 4 项，新获得软件著作权 6 项。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

## 房地产行业

### 龙湖集团：坚持稳健经营策略，经营业务突破百亿

核心净利润稳健增长，经营性业务突破百亿。2022 上半年公司实现营业收入 948 亿元，同比增长 56.4%；归母核心净利润 66 亿元，同比增长 6.1%。拆分业务来看，公司物业开发业务实现收入 838 亿元，同比增长 61.6%；经营性业务收入 110 亿元，同比增长 26%，经营性收入半年首次突破百亿。综合毛利率为 21.3%，同比下降 6.4 个百分点，高价地结算使毛利率持续承压。

销售增速优于百强房企，区域深耕效果显著。公司 2022 上半年公司实现销售金额 858 亿元，同比下降 39.8%，优于百强房企增速。高能级城市销售占比达 97%，33 城销售排名当地前十，其中重庆、咸阳、沈阳、济南、合肥、贵阳城市排名第一。整体销售回款率超过 100%，良好的销售回款保证公司现金流充裕安全。公司计划 2022 年全年总可售货值 4000 亿元，下半年推盘将根据市场形势做动态调整。

审慎投资，深耕核心城市。公司 2022 上半年新拓展项目 17 个，新增拿地建面 226 万平米，对应拿地金额为 222.2 亿元。拿地金额强度 25.9%，同比下降 22.9 个百分点。公司于周期底部慎重投资，加大核心城市布局，提升土储质量。公司总土储 6767 万方，平均成本单方 5206 元，为当期签约单价的 31.4%。当期土拍市场热度较低，地价相对合理，后续利润率有望逐步修复。

下半年无到期债务，融资成本持续改善。公司上半年发行 53 亿长期公司债和 15 亿中期票据。有息负债总额为 2124 亿元，较 2021 年底增长 10.6%。一年期短债比为 10.1%，且下半年无到期债务，公司短期无偿债压力，现金流相对充裕安全。融资成本下降至 3.99%，再创新低。平均账期为 6.28 年，处于行业低位。公司三条红线指标稳居绿档水平，其中净负债率为 55%，剔除预收款后资产负债率为 68%，现金短债比为 4.07 倍。行业周期底部，公司坚持稳健可持续的经营策略，有效控制短债比及外债敞口。

(分析师：张功，SAC 执证编号：S0110522030003)

## 汽车行业

### 车市：8 月车市潜力释放受高温等因素压制，9 月有望进一步走强

## 事件

乘联会数据显示8月第4周(8.22-8.28)乘用车批售同/环比分别-2%/-29%，零售同/环比分别-2%/-19%。8月前4周累计批售同/环比分别+18%/-14%，零售同/环比分别+19%/-4%。

## 点评

总量看：8月批零数据同比改善，高温及限电等因素压制增量潜力释放。基于乘联会周度数据，8月第4周(8.22-8.28)乘用车批售同/环比分别-2%/-29%，零售同/环比分别-2%/-19%；8月前4周累计批售同/环比分别+18%/-14%，零售同/环比分别+19%/-4%。8月至今批零环比均有小幅下滑，我们预计与7月较高基数(7M22销量为历年7月中最高)以及超常高温天气相关(长安汽车8月受限电影响将月度产销目标下调10万)。

结构看：8月新能源+燃油车同步增长，9月增速有望走高。基于周度上险数据，1)新能源车保持同比高增。新能源车8月第4周(8.22-8.28)上险同/环比分别+106%/+16%，8月累计同比为+107%；传统燃油车8月第4周同/环比为持平/+7%，8月累计同比为+1%；2)分车企看。8月至今传统车企仍有分化，除日系车企普遍实现增长外，一汽大众/长安汽车同比增长达32%/27%，长城汽车、吉利汽车仍有较大压力。我们认为随着各级促销政策影响释放及消费旺季到来，9月汽车销量增速有望进一步走强。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003)

## 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	3202.14	-0.78	-1.05	-1.57	-9.64
深证成指	11815.79	-1.29	-2.02	-3.68	-17.54
沪深 300	4078.84	0.07	-0.70	-2.19	-15.12
科创 50	1029.66	-1.96	-1.56	-5.44	-28.55
创业板指	2570.41	-1.60	-2.65	-3.75	-20.03
恒生指数	19954.39	0.03	-1.07	-1.00	-22.89
标普 500	3955.00	-0.78	-2.53	-4.24	-12.55
道琼斯工业指数	31510.43	-0.88	-2.39	-4.06	-10.89
纳斯达克指数	11816.20	-0.56	-2.68	-4.64	-22.56
英国富时 100	7284.15	-1.05	-1.93	-1.88	2.31
德国 DAX	12834.96	-0.97	-1.05	-4.81	-18.95
法国 CAC40	6125.10	-1.37	-2.38	-5.02	-8.31
日经 225	28091.53	-0.37	-1.92	1.04	0.01
韩国综合指数	2472.05	0.86	-0.36	0.84	-22.73
印度 SENSEX30	59537.07	NaN	1.20	3.42	3.45
澳洲标普 200	6986.76	-0.17	-1.65	0.60	-7.27

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	1722.70	-0.78	-1.55	-3.32	-5.25
COMEX 白银	17.86	-2.31	-4.70	-11.55	-25.58
ICE 布油	94.96	-2.94	-4.09	-8.67	32.57
NYMEX 原油	88.85	-3.04	-4.52	-9.91	29.71
NYMEX 天然气	9.14	1.09	-1.38	11.08	108.84
LME 铜	7790.50	-0.93	-4.53	-1.60	-18.17
LME 铝	2363.00	-1.17	-5.23	-5.04	-13.06
LME 锌	3463.00	-0.55	-2.87	4.67	15.30
CBOT 大豆	1422.75	-0.68	-2.63	-3.12	10.08
CBOT 小麦	833.00	1.55	3.45	3.13	15.33
CBOT 玉米	671.00	-0.92	1.02	8.23	25.60
波罗的海干散货指数	1082.00	NaN	0.00	-42.90	-73.81
生猪指数	22492.29	-0.95	-1.05	5.61	37.81

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	108.82		-0.03	2.82	17.45
美元中间价	6.89	0.15	0.61	2.18	6.54
欧元中间价	6.92	0.29	1.30	0.71	-9.28
日元中间价	4.98	-0.01	-0.75	-0.71	-15.34
英镑中间价	8.06	-0.36	-0.63	-1.86	-9.47
港币中间价	0.88	0.13	0.58	2.19	5.68

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 (2022-08-31)

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	18.09	10.20	7.89	2.89
600036	招商银行	9.39	14.05	-4.67	3.73
601012	隆基绿能	10.29	6.65	3.64	-3.03
601888	中国中免	7.18	8.46	-1.28	2.68
600438	通威股份	7.45	5.43	2.02	-4.82
688063	派能科技	6.52	5.03	1.50	-9.68
601919	中远海控	5.08	6.11	-1.03	-1.46
603501	韦尔股份	6.92	3.59	3.33	0.51
600887	伊利股份	4.11	6.20	-2.09	-1.08
600809	山西汾酒	4.21	5.23	-1.02	3.14

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 (2022-08-31)

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 (%)
002594	比亚迪	16.18	15.13	1.06	-7.36
300750	宁德时代	19.27	11.19	8.07	-1.73
002466	天齐锂业	14.38	10.74	3.64	-1.20
000792	盐湖股份	11.09	7.48	3.61	0.29
300274	阳光电源	10.41	7.96	2.45	-12.48
000858	五粮液	7.69	4.35	3.34	1.93
002460	赣锋锂业	3.24	6.16	-2.92	-5.37
000333	美的集团	2.37	6.72	-4.35	1.80
000651	格力电器	7.93	1.06	6.86	4.52
300014	亿纬锂能	5.29	3.17	2.11	-5.53

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