

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### A 股超跌反弹，赛道股回暖

##### 市场消息

此前连续调整的 A 股在 20 日迎来反弹，高开后窄幅震荡。截至收盘，沪指涨 0.22%，深证成指涨 0.69%，创业板指涨 0.72%。北向资金全天净卖出 5.23 亿元，两市合计成交 6510 亿元，交易量仍然不高。盘面上，近期调整幅度较大的赛道股回暖，有色金属、电力设备及新能源领涨，消费板块同样涨幅居前，消费者服务和纺织服装涨逾 2%。

或受前一个交易日美股止跌催化，20 日亚太股市普遍回暖，日经 225、韩国综指、台湾加权指数分别收涨 0.44%、0.52%、0.86%，恒指和恒生科技指数也分别收涨 1.16%、1.99%。

与市场预期一致，央行 20 日并未下调 LPR，并继续开展 14 天逆回购操作 240 亿元，为跨季提供流动性，在货币宽松预期下，债市集体走强，主要利率债收益率多数下行，其中，10 年期国开活跃券 220215 和 10 年期国债活跃券 220017 收益率分别下行 1.9bp 和 1.09bp。

9 月议息会议前夕，市场对美联储鹰派预期有所强化，北京时间 20 日晚，10 年期美债收益率高点触及约 3.6%，上行约 9bp。与此同时，美元指数走强，美股三大期指走低，美股低开，黄金价格承压。

##### 后市展望

股市在经历了超跌反弹和一定的回调后大概率会进入新的平台期。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。需重点关注地产特别是疫情变化的预期差对资产定价的影响。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 医药行业

#### 君实生物：PD1 联合化疗用于肺癌一线治疗适应症获批

##### 事件

9月20日，公司发布公告，特瑞普利单抗(JS001)联合培美曲塞和铂类适用于表皮生长因子受体(EGFR)基因突变阴性和间变性淋巴瘤激酶(ALK)阴性、不可手术切除的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌(NSCLC)的一线治疗的新适应症上市申请获得国家药监局批准。

##### 点评

临床数据良好，安全性可管理。研究数据显示，与单纯化疗方案相比，特瑞普利单抗联合化疗一线治疗无EGFR/ALK突变的晚期非小细胞肺癌患者可显著延长其无进展生存期(PFS)和总生存期(OS)，患者疗效不受PD-L1表达的影响，且安全性可管理。截至2021年10月31日，在245例非鳞状非小细胞肺癌患者中，特瑞普利单抗联合化疗组的中位PFS达到9.7个月，比安慰剂联合化疗组延长4.2个月(HR=0.48[95%CI: 0.35-0.66],  $p < 0.0001$ )；特瑞普利单抗联合化疗组的中位OS仍未达到，已观察到其总生存获益，可降低52%的死亡风险(HR=0.48[95%CI: 0.32-0.71])。

首个大适应症获批，进一步打开公司PD1市场空间。肺癌是目前全球发病率第二、死亡率第一的恶性肿瘤，在中国的发病率和死亡率亦位列第一。根据世界卫生组织发布的数据，2020年中国新发肺癌病例数为81.6万，占中国新发癌症病例数的17.9%，2020年中国肺癌死亡病例数为71.5万，占中国癌症死亡病例数的23.8%。非小细胞肺癌为肺癌的主要亚型，约占所有病例的85%。在非小细胞肺癌中非鳞状非小细胞肺癌患者占比约70%。截至目前，加上新获批的适应症，公司特瑞普利单抗有包括黑色素瘤、鼻咽癌、尿路上皮癌、食管鳞癌在内的6个适应症获批，并已在全球开展了覆盖超过15个适应症的30多项由公司发起的临床研究。此次新获批的联合化疗用于一线肺癌治疗适应症有望为公司收入贡献更大增量。

(分析师：王斌，执业证书编号：S0110522030002)

### 机械军工行业

#### 高德红外：回购用于股权激励，提升团队凝聚力和企业核心竞争力

##### 事件

9月20日，公司发布公告，首次通过集中竞价方式，回购89.48万股，成交总额0.11亿元。

##### 点评

回购股份用于股权激励，为公司长期稳健发展提供人才保障。公司审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，将以自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司部分股份，并全部用于股权激励或员工持股计划。回购资金总额在3亿元-4亿元之间，预计回购1435万股。本次回购股份有助于完善公司的股权激励计划，有益于进一步建立、健全公司长效激励机制，吸引并留住优秀人才，提升团队的凝聚力和员工的积极性，为公司长期

稳健发展提供人才保障。

红外辅助驾驶系统成功用于东风、广汽相关车型，车载民品红外市场空间广阔。公司的红外辅助驾驶系统已成功在东风“猛士科技”豪华电动越野车和广汽埃安新能源车的前装项目上得到了应用，后续将按车厂要求的时间节点随车型量产。东风猛士将于2023年量产上市。广汽埃安2022H1销售10万辆，同比增长133.90%，AION S、AION Y销量居纯电动车细分市场第一。公司正加速与国内主流车厂的合作，产品有望在乘用车、商用车领域得到快速渗透，未来红外车辅产品随整车量产后有望大幅增厚公司业绩。

军品业绩短期波动不改长期向好趋势。2022H1，公司实现营收12.31亿元，同比减少33%，实现归母净利润3.77亿元，同比减少46%。主要原因是客户采购计划推迟导致定型批产进度受到影响，部分项目订单签署推迟。高德红外是国内唯一一家取得装备总体资质的民营企业，是稀缺的制冷型红外探测器生产厂商。当前红外产品在海、陆、空、火箭军的列装比例较低，与美军有较大的差距，随后续装备采购节奏恢复，公司军品业绩有望恢复快速增长态势。

风险提示：装备采购节奏持续放缓、民用市场拓展不及预期。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 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	3122.41	0.22	-2.42	-4.16	-13.60
深证成指	11283.92	0.69	-2.11	-8.70	-21.42
沪深 300	3932.84	0.12	-2.34	-5.26	-19.01
科创 50	985.15	0.98	-1.49	-11.12	-27.01
创业板指	2366.90	0.70	-2.36	-13.43	-25.88
恒生指数	18781.42	1.16	-0.79	-5.01	-22.07
标普 500	3855.93	-1.13	-1.16	-8.81	-11.52
道琼斯工业指数	30706.23	-1.01	-0.83	-8.90	-9.61
纳斯达克指数	11425.05	-0.95	-1.10	-10.08	-22.35
英国富时 100	7192.66	-0.61	-1.23	-4.74	4.18
德国 DAX	12670.83	-1.03	-2.21	-6.45	-16.27
法国 CAC40	5979.47	-1.35	-2.90	-7.95	-7.38
日经 225	27688.42	0.44	-0.67	-4.29	-9.22
韩国综合指数	2367.85	0.52	-1.41	-5.01	-24.60
印度 SENSEX30	59719.74	0.98	-0.36	0.12	2.10
澳洲标普 200	6806.43	1.29	-0.53	-4.33	-6.09

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	1673.20	-0.30	-0.24	-5.09	-5.14
COMEX 白银	19.27	-0.45	0.01	1.05	-13.21
ICE 布油	90.87	-1.23	0.03	-6.05	22.93
NYMEX 原油	84.30	-1.24	-0.94	-6.79	20.19
NYMEX 天然气	7.74	-0.13	-6.99	-17.07	55.31
LME 铜	7724.00	-0.38	-0.07	-4.39	-14.49
LME 铝	2255.00	0.18	-2.28	-5.49	-21.24
LME 锌	3124.00	-0.53	-1.96	-10.42	3.65
CBOT 大豆	1476.25	1.03	1.71	5.15	16.93
CBOT 小麦	890.00	7.16	5.33	15.43	27.01
CBOT 玉米	691.50	1.95	2.07	10.95	32.53
	NaN	NaN	NaN	NaN	NaN
生猪指数	21874.39	-2.17	-1.75	0.67	53.95

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	110.20	0.55	0.47	1.93	18.18
美元中间价	6.95	0.10	0.63	2.16	7.76
欧元中间价	6.99	0.28	0.63	1.42	-8.25
日元中间价	4.88	-0.07	0.39	-2.62	-17.02
英镑中间价	7.99	0.18	-0.70	-2.02	-10.60
港币中间价	0.89	0.11	0.61	2.10	6.85

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 (2022-09-20)

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	4.26	5.80	-1.54	0.34
601012	隆基绿能	3.84	3.56	0.28	3.99
600048	保利发展	3.90	3.31	0.58	-4.34
600438	通威股份	2.41	4.64	-2.23	0.86
600036	招商银行	2.36	3.56	-1.20	-1.57
601888	中国中免	1.98	1.75	0.22	3.07
601318	中国平安	1.85	1.57	0.28	-1.57
600900	长江电力	1.93	1.45	0.47	-0.26
600809	山西汾酒	1.74	1.62	0.12	0.80
600745	闻泰科技	2.42	0.92	1.50	-2.47

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 (2022-09-20)

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 (%)
002466	天齐锂业	13.03	2.45	10.57	8.30
300750	宁德时代	4.52	8.71	-4.19	1.77
300274	阳光电源	3.09	6.37	-3.28	4.32
002460	赣锋锂业	4.27	4.16	0.11	3.35
002594	比亚迪	2.20	5.90	-3.70	1.43
000858	五粮液	4.12	2.48	1.64	1.70
300014	亿纬锂能	1.89	4.15	-2.25	1.28
000333	美的集团	4.00	2.02	1.98	-2.66
300059	东方财富	2.53	3.26	-0.72	0.78
002475	立讯精密	3.34	2.00	1.33	-0.95

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
		行业投资评级	看好
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