

宏观经济分析

宏观经济分析

稳经济政策频出，股市持续向好

市场消息

5月31日，国务院公布《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，提出六个方面33项具体政策措施及分工安排，全力推动扎实稳住经济一揽子政策措施尽快落地见效，加大宏观政策调节力度，靠前发力、适当加力，着力打通制约经济循环的卡点堵点。

5月PMI数据回升至49.6%，大幅回升2.2个百分点，尽管5月经济运行仍受冲击，但较4月有所改善。供需两端均有所修复，产品积压改善，价格指数回落，企业盈利空间打开。另外服务业指数大幅回升，叠加疫情受控，防疫措施逐渐放松，刺激政策频出，消费料将迎来修复。

市场方面，沪深股指早盘震荡走高，赛道股提振人气，受午间稳经济33条政策发布影响，午后多头炒作更加积极，上证指数、创业板指分别收涨1.19%、2.33%。北向资金净买入近140亿元，创多日新高，市场成交额近万亿元。板块上，消费电子受上海全面复工复产叠加各地促消费政策发布影响涨幅居前，5月30日盘后利好风电、新能源文件发布，电力新能源板块也有较好的表现。

疫情持续向好以及5月PMI数据好于预期等因素叠加，现券期货延续弱势。国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.22%。

后市展望

在疫情边际好转、政策边际放松的支持下，市场出现了明显的超跌反弹。反弹的持续性取决于上述两个条件是否延续以及美债是否形成拖累。建议在谨慎乐观的基础上跟踪观望，灵活应对。国债收益率可能在当前区间整体保持低位震荡，市场对经济预期的修复依赖于上述两个条件的边际改善。

(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

618 年中大促带动延迟需求释放，国产运动品牌预期表现靓丽

事件

天猫平台 618 年中大促预售期于 5 月 26 日正式开启，5 月 31 日 20:00 进入尾款支付阶段。天猫平台根据商品的付定件数及预计成交额等数据综合排序，同步发布了各细分品类的榜单。运动户外鞋服及装备仍是热门品类。

点评

4-5 月服装零售经历显著冲击，618 年中大促带动延迟需求释放。4 月以来，由于疫情影响，全国多个一线城市线下门店暂时关店、客流量大幅下滑，门店布局以一线城市为主的品牌销售及业绩端均面对较大压力。同时由于物流受阻，电商销售额增速放缓。预计 6 月伴随上海解封、北京各区复工复产推进以及去年同期基数回归常态化，4-5 月的延迟消费于 6 月开始集中释放，618 大促有望助力各品牌释放老品库存压力、提升新品售罄率，销售表现值得期待。同时，疫情期间居家运动习惯进一步养成，拥抱自然、恢复社交的需求随着上海解封集中释放，预计运动及户外产品的消费有望呈现明显增长。

安踏体育品牌矩阵完备，预售表现印证产品力升级。根据天猫预售榜单，运动户外鞋服及装备仍然是热门品类，其中安踏体育在运动鞋品类中表现亮眼，安踏 KT 系列篮球鞋引领品牌声量，FILA 泡泡水泥、老爹鞋等产品在休闲跑鞋中表现突出。始祖鸟、萨罗蒙品牌在户外登山鞋中排名较高。具体来看，安踏品牌在冬奥会催化下品牌影响力提升显著，DTC 渠道转型推动运营效率提升，强化科技属性助力产品结构升级。Fila 品牌进入高质量发展阶段，通过增加鞋类、专业运动及高端产品比例推动结构优化，通过开大店、集合店聚焦品牌形象提升。其他品牌分别为户外运动细分领域的领军品牌，以独特的品牌调性及强产品力锁定目标圈层，客户粘性 & 消费能力较高。在疫情影响消退后，公司各品牌、全渠道表现值得期待。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

电子行业

长光华芯：IDM 自主激光芯片龙头企业，具备技术壁垒、产能保障、成本低三大优势

- 长光华芯 2021 年报和 2022Q1 情况。公司 2021 年实现收入 4.29 亿元 (+73.6%)，归母净利润 1.15 亿元 (+340.5%)，扣非归母净利润 0.72 亿元 (+595.9%)。基本 EPS 为 1.13 元，加权平均 ROE 为 20.03%。公司 2022Q1 实现收入 1.12 亿元 (+43.6%)，归母净利润 0.28 亿元 (+45.7%)，扣非归母净利润 0.19 亿元 (+60.2%)。

- 基于强大激光器芯片研发能力，向器件、模块及直接半导体激光器延伸。

1) 半导体激光芯片打破国外垄断：公司系半导体激光行业全球少数具备高功率激光芯片量产能力的企业之一，打破了我国激光行业上游核心环节半导体激光芯片依赖国外进口的局面，建立了半导体激光芯片 GaAs

(砷化镓)和InP(磷化铟)两大材料体系,构建了先进的边发射和面发射两大芯片结构工艺技术和制造平台。可广泛应用于光纤激光器、固体激光器及超快激光器等光泵浦激光器泵浦源、国家战略高技术、3D传感、激光雷达、高速光通信、激光智能制造装备、医学美容、人工智能、科学研究等领域。

2) 依托激光芯片向模组、激光器等下游延伸。公司依托高功率半导体激光芯片的设计及量产能力,纵向往下游器件、模块及直接半导体激光器延伸,横向往VCSEL芯片及光通信芯片等半导体激光芯片扩展,主要产品包括高功率单管系列产品、高功率巴条系列产品、高效率VCSEL系列产品及光通信芯片系列产品。产品包括高功率单管系列产品、高功率巴条系列产品、高效率VCSEL系列产品和光通信芯片系列产品。

- 作为IDM厂商具备全产业链能力,产能保障+成本优势赋予公司较强盈利能力。公司是国内稀缺的激光芯片IDM厂商,积累了从芯片设计、外延生长、FAB晶圆工艺、腔面钝化等全面、领先的半导体激光器技术体系,具备全产业链产能保证和成本优势。公司销售净利率和销售毛利率持续攀升,2021年年报显示销售净利率为24.67%,销售毛利率为50.19%。

(分析师:何立中,执业证书编号:S0110521050001)

机械军工行业

中兵红箭:超硬材料龙头,培育钻石模块有望快速成长

事件:据浙江省珠宝玉石首饰行业协会官网资讯中心报道:因俄乌冲突,美国针对俄罗斯钻石公司Alrosa采取了一系列制裁措施,导致2022年天然钻石开采及毛坯供应或将减少30%;自3月份以来,全球天然钻石供应紧张价格上升,天然钻供不应求。世界钻石产值最大生产国博茨瓦纳矿产和能源部部长表示,这30%的差距很有可能被非自然资源(培育钻石)所填补。

子公司中南钻石多年深耕超硬材料领域,可批量供应20-30克拉培育钻石。中南钻石技术实力雄厚,拥有从原料制备(高纯石墨)-石墨芯柱制备-复合块组装-压机合成的超硬材料产品全流程技术优势。公司已掌握20-50克拉培育金刚石单晶的合成技术,目前已经可以实现20-30克拉培育钻石的批量化稳定生产。培育钻石的价格要远低于天然钻石,但却拥有同等甚至更高的品质,叠加全球顶级珠宝公司对培育钻石的宣传,其市场占有率不断提升。从需求端来看,培育钻饰品交易额由2018年的3亿美元提升至2020年的19亿美元,复合增速达到216.67%。俄罗斯天然钻石供应减少,更多的钻石饰品需求将向培育钻石倾斜,公司培育钻石业务有望快速发展。

CVD技术实现突破,六面顶压机数量不断提升,公司产能规模不断扩大。培育钻石有两大生产路线HTHP和CVD,公司多年专注于HTHP技术耕耘,近年来开始布局CVD技术。公司目前已掌握了厘米级高温高压法CVD晶种制备技术,技术达到了国际主流水平,公司在培育钻石领域的竞争实力进一步提升。六面顶压机是HTHP法制备培育钻石的核心设备,公司拥有3000台六面顶压机,数量居国内首位。2021年,公司完成对Φ900型号压机的核心部件招标,计划新增60台Φ900压机,大颗粒培育钻石产能将进一步提升。

目前天然钻石由于受到供给短缺影响,价格持续飙升,培育钻石渗透率有望快速提升,公司作为培育钻石龙头生产企业将充分获益于下游需求快速扩张。2021年公司超硬材料板块毛利率高达43.35%,为公司贡献了67.10%的利润,超硬材料需求扩张将有助于提振公司的整体盈利能力,看好公司未来发展。

(分析师:曲小溪,执业证书编号:S0110521080001)

环保与公用事业行业

《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》发布

《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》发布。近日，为加快构建清洁低碳、安全高效的能源体系，实现到2030年风电、太阳能发电总装机容量达到12亿千瓦以上的目标，更好发挥新能源在能源保供增供方面的作用，助力扎实做好碳达峰、碳中和工作，国务院办公厅转发《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》（以下简称“《方案》”）。

加快新能源建设，提出创新新能源开发利用模式，深化新能源领域“放管服”改革。创新开发利用模式方面，《方案》指出，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，按照推动煤炭和新能源优化组合的要求，鼓励煤电企业与新能源企业开展实质性联营；促进新能源开发利用与乡村振兴融合发展，积极推进乡村分散式风电开发，鼓励村集体依法利用存量集体土地通过作价入股、收益共享等机制，参与新能源项目开发；推动新能源在工业和建筑领域应用，到2025年，公共机构新建建筑屋顶光伏覆盖率力争达到50%。为加快新能源建设进度，还将深化新能源领域“放管服”改革，持续提高项目审批效率，优化新能源项目接网流程，健全新能源相关公共服务体系。

多项相关配套政策，促进新能源建设发展。为促进新能源发展，《方案》还提出多项促进新能源建设配套制度。保障新能源发展合理空间需求方面，完善新能源项目用地管制规则，提高国土空间资源利用效率；充分发挥新能源的生态环境保护效益方面，大力推广生态修复类新能源项目，助力农村人居环境整治提升；财政金融政策方面，优化财政资金使用，完善金融相关支持措施，丰富绿色金融产品服务。

推动新能源发电电力消纳。除促进新能源建设外，《方案》强调促进新能源电力消纳措施，主要包括加快构建适应新能源占比逐渐提高的新型电力系统以及引导全社会消费新能源等绿色电力。新型电力系统构建方面，《方案》指出要全面提升电力系统调节能力和灵活性，着力提高配电网接纳分布式新能源的能力，稳妥推进新能源参与电力市场交易，完善可再生能源电力消纳责任权重制度。

绿色电力运营商将受益。《方案》的印发，体现出国家发展新能源的决心，各配套政策将进一步促进新能源建设、装机进度。除促进建设外，新能源电力的消纳也是新能源发展必须解决的问题，《方案》提及的相关政策将促进新能源电力的消纳。《方案》的发布进一步提升了行业景气度，新能源发电量价齐升预期进一步增强，利好绿电运营商。我们维持对华能国际电力、大唐新能源等公司的推荐。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

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	3186.43	1.19	2.03	4.57	-11.87
深证成指	11527.62	1.92	2.86	4.59	-23.13
沪深 300	4091.52	1.55	2.47	1.87	-23.26
科创 50	1035.32	3.37	3.09	9.31	-28.24
创业板指	2405.08	2.33	3.62	3.71	-27.32
恒生指数	21415.20	1.38	6.46	1.54	-26.54
标普 500	4132.15	-0.63	1.83	0.01	-1.71
道琼斯工业指数	32990.12	-0.67	1.08	0.04	-4.46
纳斯达克指数	12081.39	-0.41	2.90	-2.05	-12.13
英国富时 100	7607.66	0.10	0.56	0.84	8.33
德国 DAX	14389.94	-1.28	1.11	2.07	-6.69
法国 CAC40	6468.80	-1.43	0.91	-0.99	0.34
日经 225	27279.80	-0.33	2.54	1.61	-5.48
韩国综合指数	2685.90	0.61	2.81	-0.34	-16.17
印度 SENSEX30	55566.41	-0.64	2.42	-2.62	6.99
澳洲标普 200	7230.00	-0.78	1.75	-2.76	0.95

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	1840.00	-0.61	-0.41	-3.75	-3.43
COMEX 白银	21.55	-2.49	-1.91	-6.67	-23.09
ICE 布油	116.27	-1.13	1.84	8.52	67.73
NYMEX 原油	115.26	0.17	1.03	10.10	73.79
NYMEX 天然气	8.28	-5.13	-6.93	14.29	177.26
LME 铜	9439.00	-1.09	0.92	-3.38	-7.98
LME 铝	2789.00	-3.44	-2.65	-8.63	12.32
LME 锌	3913.00	0.32	4.75	-4.72	27.88
CBOT 大豆	1687.00	-2.61	-2.29	0.13	10.23
CBOT 小麦	1088.00	-6.00	-4.83	3.05	63.98
CBOT 玉米	753.00	-3.12	-1.57	-7.44	14.66
波罗的海干散货指数	2571.00	NaN	-12.34	6.95	-0.96
生猪指数	19243.02	0.92	2.20	4.76	-10.20

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	101.65		-0.11	-1.52	13.13
美元中间价	6.66	-0.66	-0.24	0.65	4.59
欧元中间价	7.17	-0.28	0.50	3.19	-7.56
日元中间价	5.21	-1.12	-0.73	2.94	-10.07
英镑中间价	8.42	-0.55	0.12	2.02	-6.74
港币中间价	0.85	-0.65	-0.23	0.62	3.44

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 (2022-05-31)

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	17.23	9.95	7.28	1.44
600036	招商银行	11.27	3.71	7.57	1.59
601012	隆基绿能	8.58	5.48	3.10	3.79
601318	中国平安	5.58	6.59	-1.01	0.11
601888	中国中免	7.08	3.94	3.14	2.73
600406	国电南瑞	3.56	5.17	-1.61	0.68
603259	药明康德	4.68	3.17	1.52	2.70
600438	通威股份	3.60	3.89	-0.28	3.22
601166	兴业银行	4.11	3.35	0.76	0.61
600048	保利发展	2.50	4.62	-2.11	-2.21

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 (2022-05-31)

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 (%)
000858	五粮液	9.99	8.19	1.80	3.14
002594	比亚迪	7.42	10.05	-2.63	-0.74
300750	宁德时代	8.42	8.52	-0.10	1.54
300059	东方财富	7.98	2.91	5.07	2.72
002475	立讯精密	4.79	5.64	-0.85	9.06
000568	泸州老窖	5.26	2.28	2.98	4.27
002241	歌尔股份	3.14	4.40	-1.27	9.99
300274	阳光电源	4.37	2.85	1.52	4.77
300957	贝泰妮	4.25	2.65	1.60	3.66
000333	美的集团	4.06	2.69	1.37	2.02

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		