

宏观经济分析

宏观经济分析

市场震荡整理，等待经济信号

市场消息

周一美股光伏和中概股领涨，带动美股三大股指上涨，道指和标普 500 指数开盘后一度涨超 1%，纳指一度涨近 2%。但在盘中，10 年期美债收益率大幅上行重回 3%，对美股形成冲击，最终尾盘小幅收涨。或受美股走势影响，港股低开后全天震荡，恒生指数、恒生科技指数分别收跌 0.56%、0.05%。

在经过了一段时间的反弹之后，目前股市回到了 4 月中旬的水平，进一步反弹可能需要更强的支撑。6 月 7 日 A 股全天整理为主，上证指数收涨 0.17%，深证成指小幅收跌 0.02%，创业板指平盘。北向资金全天净买入 46.07 亿元。市场整理期间，行业板块有一定的轮动，汽车、电子等板块出现回落，房地产、消费板块上涨。

债市和股市类似，10 年期国债收益率回到 4-5 月中枢水平后开始窄幅震荡，需要进一步确认经济修复情况。6 月 7 日债市连续调整后回暖，10 年期国债活跃券收益率下行约 1 个 bp，收于 2.8050%。

6 月 7 日，国内商品市场收盘涨跌互现，基本金属疲软，能化品分化，燃油跌近 4%。商品夜盘开盘，能化品多数下跌，基本金属全线下跌，黑色系多数下跌，热卷、螺纹钢、焦炭跌近 1%。

后市展望

往后看，市场焦点仍在经济恢复的高度和节奏，这可能决定着短期反弹的高度。美国通胀见顶的预期在增强，但仍需更多的证据佐证。短期来看，建议仍然紧密跟踪几个市场主要矛盾的变化，把握短期可能反弹的节奏。中长期的一些主要担忧尚未明显解除，仍存一些变数，市场大幅上行的时点仍需观察。建议在谨慎乐观的基础上跟踪观望，灵活应对。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

重点行业观察

医药行业

药明康德: 2 季度业绩仍保持快速增长, 全年业绩具有较强确定性

事件

公司于6月6日公告, 预计2022年第二季度收入仍将实现此前公告的63-65%的增长, 公司继续对2022年全年实现收入增长65-70%的目标充满信心。

点评

疫情后快速复工复产, 经营活动快速恢复正常。公司在上海地区的生产经营活动已基本恢复正常。2022年4月及5月期间, 公司持续强化药明康德独特的一体化CRDMO(合同研究、开发与生产)和CTDMO(合同测试、研发和生产)业务模式, 同时积极配合落实上海地区新冠肺炎疫情防控措施, 充分发挥全球布局、多地运营及全产业链覆盖的优势, 及时制定并高效执行业务连续性计划, 确保公司整体业绩目标的达成。公司预计2022年第二季度收入仍将实现此前公告的63-65%的增长, 公司继续对2022年全年实现收入增长65-70%的目标充满信心。

全年业绩具有较高确定性。预计2022-2024年, 公司营收分别为383.5/459.6/568.8亿元, 分别同比增67.5%/19.8%/23.8%; 归母净利润分别为77.8/92.0/114.8亿元, 分别同比增52.7%/18.2%/24.8%。当前收盘价对应PE分别为42/35/28倍, 公司为具有全球竞争力的CRDMO龙头企业, 所处赛道仍处于高景气度, 随着新产能的逐步释放以及客户管线推进后的放量, 有望为公司带来持续增长, 维持“买入”评级。

(分析师: 王斌, 执业证书编号: S0110522030002)

纺织服装行业

Lululemon FY22Q1 收入同比增长 32%, 中国市场预计加快布局

事件

Lululemon 发布 FY2022 Q1 业绩报告, FY22Q1 实现营业收入 16.13 亿美元, 同比增长 31.6%; 实现净利润 1.9 亿美元, 同比增长 31.1%。

点评

全渠道收入表现靓丽, 中国市场展现潜力。分品类看, 女装收入 10.74 亿美元, 占比 66.6%, 同比增长 26.4%; 男装收入 3.75 亿美元, 占比 23.24%, 同比增长 36.71%; 其他品类收入 1.65 亿美元, 占比 10.2%, 同比增长 60.5%。分渠道看, 直营门店收入 7.32 亿美元, 占比 45.3%, 同比增长 36.3%, 主要由于客流量增加, 同店销售同比增长 24%; 电商业务收入 7.21 亿美元, 占比 44.7%, 同比增长 32.3%, 主要由于客流量增长且客单价提升; 其他渠道收入 1.61 亿美元, 占比 10%, 同比增长 10.9%。分地区看, 美国市场收入 10.98 亿美元, 同增 29.3%; 加拿大市场收入 2.45 亿美元, 同增 46%; 北美以外国际市场收入 2.7 亿美元, 同增 29.2%。尽管中国市场受疫情影响短期闭店, 但销售额仍实现两位数增长。

我国女性运动市场景气度持续，龙头企业加速布局有望助力业绩提升。Lululemon 预计 FY22Q2 营收 17.5-17.75 亿美元，三年复合增长率约 26%；预计 FY22 全年营收 76.1-77.1 亿美元，三年复合增长率约 24%-25%。公司看好中国市场发展前景，将继续加快中国区的门店布局。受益于国内运动健身市场热度持续，女性消费能力及品质消费意愿提升，我国女性运动市场呈现高景气。Lululemon 作为女性运动领域的龙头，通过产品工艺创新及面料升级在解决女性运动痛点，通过社群营销提升品牌曝光及消费者粘性，通过全直营化运营强化品牌调性及消费者沟通，业绩增长势头强劲。近年来，我国运动服饰龙头顺应行业发展趋势，通过加大研发及设计投入拓展女性专属产品线；通过签约女性代言人、加大社交媒体营销等，打造“独立”“自信”“美丽”的女性故事包加强品牌内涵。在女性运动市场景气度持续下，龙头企业有望通过完善女子运动产品线、提升女性消费者的渗透率助力业绩快速增长。建议关注安踏体育、361 度、李宁、特步国际等。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

电子行业

龙芯中科：基于完全自主指令集，推出最新国产 CPU 3C5000

3C5000 处理器采用完全自主指令集，主要面向服务器领域。龙芯 3C5000 系列是龙芯面向服务器领域打造的高性能通用处理器，采用全新的龙芯 LongArch 自主指令系统。龙芯 CPU 设计基本原则是先提高单核性能再增加核数，先通过设计优化再利用先进工艺提高性能。

基于 MIPS 拓展了 LoongISA 指令集，保持与 MIPS、X86、ARM 的兼容性。龙芯推出了 100% 自研的指令集 LoongArch，该架构保持与 MIPS、X86、ARM 的兼容性，且拥有 2000 条专有指令，包括基础架构部分和向量指令、虚拟化、二进制翻译等扩展部分。

我国通用 CPU 尚存在短板，单核算力不足。我国专用 CPU 在过去几年已经得到了长足的进展，但是通用处理器性能上仍旧存在短板，打造通用算力需要考虑计算与访存、IO 的平衡。业内主流 X86 服务器 CPU 核数在 10 核-20 核，但国内 CPU 大多都在 64 核以上，其原因是由于单核算力的不足。

自主指令系统是建立自主体系的需要，更是实现技术自由的必要条件。我国信息产业面临改革开放以来最大的变局，过去引进国外技术的 CPU 芯片难以根本改变信息产业核心技术受制于人的局面，例如 ARM 授权的海思、展锐、飞腾等，ARM 新推出的 V9 架构没有对大陆企业架构授权。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

机械军工行业

盟升电子：聚焦卫星导航和通信，股权激励为公司业绩增长提供指引

专注于卫星导航和通信业务，技术实力雄厚：公司的卫星导航产品主要用于国防军事领域。公司具备全国产化生产能力，近年来参与了多个装备型号的卫星导航产品研制，多款产品已经完成了定型进入批量生产阶段。公司在卫星导航领域的配套层级也逐步提升，实现了由模块向整机再到系统配套的方向发展。卫星通信产品主要用于民用海洋和航空市场。我国卫星通信行业尚处于起步阶段，相关产品对生产技术水平要求很高，国内卫星通信市场主要被日韩、欧美等国外产品所占据。公司经过多年来的技术投入，逐步从以信标机、单脉冲跟踪接收机等组件产品向整体研发开拓。公司目前已经研发出了涵盖船载、车载和机载多个平台，覆盖多个主流通信频段的动中通产品，是行业内产品系列化最完整的厂家之一。

实施股权激励，彰显公司发展信心。公司 2022 年计划向公司董事、高级管理人员、核心技术人员、中层管理人员及核心骨干等 68 名员工实施股权激励。授予限制性股票数量 124.90 万股，授予价格 23.28 元/股。公司层面的业绩考核要求为：以 2021 年净利润为基数，2022 年净利润增长率不低于 40%，2023 年净利润增长率不低于 90%，2024 年净利润增长率不低于 150%。股权激励为公司未来业绩增长作出指引，彰显公司发展信心。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

环保与公用事业行业

两部委发布《关于进一步推动新型储能参与电力市场和调度运用的通知》

明确独立储能定义。具备独立计量、控制等技术条件，接入调度自动化系统可被电网监控和调度，符合相关标准规范和电力市场运营机构等有关方面要求，具有法人资格的新型储能项目，可转为独立储能。

独立储能与配建储能参与电力市场。独立储能可作为独立主体参与电力市场，鼓励以配建形式存在的新型储能项目，通过技术改造满足同等技术条件和安全标准时，可选择转为独立储能项目；同时鼓励配建新型储能与所属电源联合参与电力市场。以配建形式存在的新型储能项目，在完成站内计量、控制等相关系统改造并符合相关技术要求情况下，鼓励与所配建的其他类型电源联合并视为一个整体，按照现有相关规则参与电力市场。随着市场建设逐步成熟，鼓励探索同一储能主体可以按照部分容量独立、部分容量联合两种方式同时参与的市场模式。按照《国家发展改革委、国家能源局关于推进电力源网荷储一体化和多能互补发展的指导意见》（发改能源规〔2021〕280号）有关要求，涉及风光水火储多能互补一体化项目的储能，原则上暂不转为独立储能。

推动独立储能参与电力市场配合电网调峰，发挥独立储能技术优势提供辅助服务。加快推动独立储能参与中长期市场和现货市场。鉴于现阶段储能容量相对较小，鼓励独立储能签订顶峰时段和低谷时段市场合约，发挥移峰填谷和顶峰发电作用。鼓励独立储能按照辅助服务市场规则或辅助服务管理细则，提供有功平衡服务、无功平衡服务和事故应急及恢复服务等辅助服务，以及在电网事故时提供快速有功响应服务。

疏导成本，建立价格机制。《通知》明确，独立储能电站向电网送电的，其相应充电电量不承担输配电价和政府性基金及附加；提供辅助服务的，辅助服务费用应根据《电力辅助服务管理办法》有关规定，按照“谁提供、谁获利，谁受益、谁承担”的原则，由相关发电侧并网主体、电力用户合理分摊。进一步支持用户侧储能发展：各地要根据电力供需实际情况，适度拉大峰谷价差，为用户侧储能发展创造空间。根据各地实际情况，鼓励进一步拉大电力中长期市场、现货市场上下限价格，引导用户侧主动配置新型储能，增加用户侧储能获取收益渠道。鼓励用户采用储能技术减少自身高峰用电需求，减少接入电力系统的增容投资。建立电网侧储能价格机制：研究建立电网侧独立储能电站容量电价机制，逐步推动电站参与电力市场；探索将电网替代型储能设施成本收益纳入输配电价回收。

储能主要为提高电力系统稳定性，增加风光等新能源消纳。《通知》的发布，一方面可以促进新能源消纳，从而保障新能源的发展建设；另一方面，对于需要配备储能的新能源运营商来说，可以疏导储能项目成本。近期《关于促进新时代新能源高质量发展实施方案的通知》、《关于印发“十四五”可再生能源发展规划的通知》、《财政支持做好碳达峰碳中和工作的意见》等一些列文件发布，行业景气度进一步提升，新能源发电量价齐升预期进一步增强，利好绿电运营商。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

化工行业

浮法玻璃稳光伏玻璃增，纯碱需求或超预期，持续推荐远兴能源

纯碱需求或超预期。浮法玻璃作为纯碱消费的基石，1-4月份产量同比减少1.5%，但是据百川盈孚，四五月份约有100万吨/年光伏玻璃产线点火，需求端总体向好。5月纯碱行业开工率为83%，产量235万吨，均处于历史高位水平，但是5月以来库存快速下降，根据百川资讯，6月5日，国内纯碱企业库存仅为46万吨，较5月初下降44%，较年初下降72%。另外海外纯碱供应紧张，1-4月份累计出口同比增长大约40%。我们认为纯碱全年来看仍然会处于供需紧平衡，维持高景气的状态。

持续推荐远兴能源。作为国内唯一天然碱生产企业，随着塔木素天然碱项目的陆续投产，公司产能占比将由5%增至22%。我们保守测算公司天然碱产能较其他两种产能具备500元/吨的成本优势，待项目全部投产之后，公司每年将获得38亿元的超额利润，利润中枢也将大幅抬升至75亿元。较2022年业绩增长150%。

(分析师：翟绪丽，执业证书编号：S0110522010001)

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	3241.76	0.17	1.45	8.00	-9.94
深证成指	11935.57	-0.02	2.64	10.41	-19.69
沪深 300	4179.13	0.31	2.19	6.92	-20.81
科创 50	1111.40	-0.90	2.92	17.95	-22.47
创业板指	2554.63	0.00	3.92	13.79	-20.87
恒生指数	21531.67	-0.56	2.13	7.65	-25.20
标普 500	4160.68	0.95	-0.39	0.91	-1.56
道琼斯工业指数	33180.14	0.80	-0.20	0.85	-4.19
纳斯达克指数	12175.23	0.94	-1.15	0.25	-12.29
英国富时 100	7598.93	-0.12	0.88	2.86	7.37
德国 DAX	14556.62	-0.66	0.49	6.45	-7.15
法国 CAC40	6500.35	-0.74	0.00	3.87	-0.66
日经 225	27943.95	0.10	1.93	3.48	-3.71
韩国综合指数	2626.34	-1.66	-1.23	-0.69	-19.24
印度 SENSEX30	55107.34	-1.02	-1.27	0.50	5.31
澳洲标普 200	7091.50	-1.59	-1.18	-1.58	-2.61

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	1854.70	0.60	-0.89	-1.49	-2.32
COMEX 白银	22.25	0.74	-0.09	-0.50	-20.57
ICE 布油	121.00	1.25	2.88	7.66	69.25
NYMEX 原油	119.77	1.07	2.48	9.11	73.00
NYMEX 天然气	9.34	0.24	10.12	16.18	204.36
LME 铜	9723.00	-0.23	2.35	3.28	-1.79
LME 铝	2786.50	0.14	2.22	-1.95	14.86
LME 锌	3795.00	-2.01	-1.80	0.61	26.52
CBOT 大豆	1731.00	1.87	0.10	6.72	10.94
CBOT 小麦	1075.00	-1.65	1.58	-3.02	58.09
CBOT 玉米	757.25	1.99	3.70	-3.50	11.48
波罗的海干散货指数	2560.00	NaN	-2.77	-5.81	5.44
生猪指数	18903.80	-2.21	-1.28	3.08	-4.41

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	102.40		0.61	-1.22	13.80
美元中间价	6.66	-0.06	-0.66	0.48	4.20
欧元中间价	7.12	-0.47	-0.36	1.79	-8.43
日元中间价	5.04	-1.16	-2.22	-1.08	-13.60
英镑中间价	8.34	0.04	-0.44	1.60	-7.89
港币中间价	0.85	-0.05	-0.64	0.53	3.02

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 (2022-06-07)

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	16.23	6.35	9.89	1.67
601888	中国中免	10.69	3.81	6.88	2.12
601012	隆基绿能	9.44	4.69	4.75	0.02
600438	通威股份	9.62	3.59	6.03	1.81
603259	药明康德	5.16	3.67	1.49	1.48
600036	招商银行	4.72	3.64	1.07	0.98
600031	三一重工	5.81	2.10	3.71	0.75
601919	中远海控	2.97	4.45	-1.48	3.17
600900	长江电力	2.91	3.37	-0.45	-1.91
600887	伊利股份	3.89	2.19	1.70	0.61

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 (2022-06-07)

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	7.15	8.62	-1.47	0.68
300750	宁德时代	9.55	5.45	4.11	-1.50
300059	东方财富	7.50	5.85	1.65	-0.38
002594	比亚迪	6.47	4.08	2.39	-1.05
300274	阳光电源	4.52	5.44	-0.92	3.25
002475	立讯精密	3.48	5.02	-1.54	-2.40
002241	歌尔股份	2.98	3.26	-0.28	-2.87
002142	宁波银行	3.18	2.90	0.28	4.81
300347	泰格医药	3.65	2.18	1.46	5.94
002460	赣锋锂业	2.97	2.67	0.30	0.23

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