

宏观经济分析

宏观经济分析

防疫政策松绑，A股持续升温

市场消息

周二午间，国务院联防联控机制发布第九版新冠肺炎防控方案（以下简称《方案》），明确将密切接触者、入境人员隔离管控时间从“14+7”调整为“7+3”。此次《方案》的发布是国内旅游业的重大利好，在暑期来临的背景下，有助于人员跨区域的流动，从而促进国内消费复苏，预计后续仍会出台更多政策刺激消费需求。

受上述消息影响，A股先抑后扬，午后多头发力，上证指数冲破3400点关口，截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.89%、1.23%、0.35%。成交量破1.2万亿元，市场情绪持续升温，看空声音渐弱。与此相关的旅游、航空等板块大幅走强，同时此前反弹动能较强的主线包括新能源、汽车等继续冲高，地产、农业等低估值板块低迷。港股也于午后启动快速转涨，恒生指数、恒生科技分别收涨0.85%、0.61%。

防疫政策放宽打压避险情绪，债市持续走低延续弱势，国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.10%。后续跟踪关注PMI等最新数据情况。

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

纺织服装行业

波司登 FY21/22 经营表现靓丽，存货管理提效

事件

公司发布 FY21/22 业绩公告，报告期内实现营业收入 162.14 亿元，同比增长 20%；实现归母净利润 20.62 亿元，同比增长 20.6%。公司拟每股派发股息 13.5 港仙。

点评

羽绒服业务表现靓丽，OEM 快速成长。分业务看，FY21/22 公司羽绒服/贴牌加工/女装/多元化服装业务分别实现收入 132.2/19/9/1.9 亿元，分别同比 +21.4%/+23.8%/-4.5%/+28.3%。品牌向上和产品设计及功能性升级使羽绒服主业在消费环境偏弱下实现靓丽增长；贴牌加工受益于大客户订单增长和新客户拓展表现亮眼；女装受疫情冲击收入下滑；飒美特校服与核心客户建立深度合作并打造区域加盟模式，收入增长强劲。分品牌看，波司登/雪中飞/冰洁品牌同比分别增长 16.3%/76.6%/60.3%，波司登羽绒服第一品牌优势稳固，雪中飞受线上分销及直播业务驱动实现高增，冰洁渠道调整成效释放。

盈利能力提升，库存管理良好。报告期内公司毛利率同比 +1.5pcts 至历史新高 60.1%，产品升级和结构优化带动羽绒服毛利率增长，疫情冲击海外供应链致使 OEM 毛利率小幅下滑。公司营销费用率 +2.5pcts 至 38.1%，主要由于加大门店建设和品牌营销推广力度；管理费用率 -0.2pct 至 7.4%。综合影响下，净利率同比 +0.2pct 至 12.7%。报告期内公司存货总额同比 +16.8% 至 8.91 亿元，存货周转天数同比 -25 天至 150 天，拉式补货及全渠道商品一体化运营管理对库存水平及结构进行有效控制。

羽绒服业务持续优化渠道质量，提升渠道效率。公司持续优化羽绒服业务渠道布局，关注一线及新一线城市拓展机会，通过关小店、开大店在核心商圈铺设高质量门店。报告期内公司零售网点净减少 341 家至 3809 家，其中自营/批发门店分别净减少 81/260 家至 1726/2083 家。从门店结构看，专卖店/寄售网点分别 2784/1025 家，一、二线城市占比 30.1%。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

电子行业

三大领域发力，汽车和信创市场拉动公司步入快速增长期

汽车电子、工业控制将是公司的发力重点。

汽车芯片订单需求饱满，多款芯片处于流片阶段。今年的订单量很大，客户包含 tier 1 和整车厂商等十几家客户，构建了以潍柴动力集团、科世达(上海)管理有限公司、埃泰克汽车电子(芜湖)有限公司等一批汽车电子领域头部客户为主的战略合作关系格局，覆盖国内主流的车厂，并在导入新能源电池领域，国内主流的电池厂商都有在合作。在汽车智能化时代，单车芯片需求量超过 1400-1500 颗，公司抓住国产化导入机会，大有可为。公司新一代动力总成控制芯片、车身/网关控制芯片处于流片阶段，域控制器和 BMS (电池管理系统) 控制器芯片研发进展顺利

云安全芯片具备良好的适配性，信创市场大有可为。公司聚焦云-端信息安全，包括云计算和大数据安全、汽车电子和工业控制安全、金融电子安全、智能终端和物联网终端安全，已经推出一系列芯片，全线覆盖高中低端产品。具备标准加解密的高速芯片接口，可以适配主流芯片，预计今年在信创领域将会有大幅增长。

RAID 芯片需求量激增。公司推出应用在硬盘阵列控制或者存储服务器上的 RAID 控制芯片。

公司牵头承担的重点项目获立项公示。

苏州国芯科技股份有限公司等 8 家单位牵头承担的重点（揭榜挂帅）项目获省产业前瞻与关键核心技术立项公示，占全省重点项目立项总数的 23.5%。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

机械军工行业

海兰信：全资公司中标金额 1.51 亿，全年业绩有望实现高速增长

事件

近日，公司公告全资四级公司北京劳雷和全资子公司欧特海洋收到三亚崖州湾科技城开发建设有限公司设备采购《中标通知书》。中标金额 1.51 亿元，占 2021 年度营业收入的 16.74%。

点评

公司业务开拓顺利，接连收到多个项目中标通知。本月初，公司公告在某部组织的军品竞争性谈判采购项目中，经谈判小组评审，公司为成为供应商，成交金额 2.81 亿元。本次再获取 1.51 亿元竞标成功通知，两次中标金额合计 4.32 亿元，占 2021 年营业收入的 47.9%。公司在特种业务和民品业务市场开拓顺利，频繁获得大额中标通知，全年业绩有望实现快速增长。

UDC 业务完成样机测试，未来市场空间广阔。UDC 指海底数据中心，相比传统的数据中心，具有节能高效、低成本、低时延的特点。公司是国内首创海底数据中心服务供应商，并参与了多项数据中心相关行业标准制定。公司完成了第二阶段 UDC 样机测试，能耗方面具有 1.076 的 PUE 值。2021 年 7 月工信部发布《新型数据中心发展三年行动计划（2021-2023 年）》明确要求：到 2021 年底，新建大型及以上数据中心 PUE 降低到 1.35 以下；到 2023 年底，新建大型及以上数据中心 PUE 降低到 1.3 以下。政策推动下，未来 UDC 业务市场空间广阔。公司目前已与多家客户签订了多项订单协议，该部分业务即将为公司贡献营收。

船舶行业触底回暖，公司盈利能力有望提升。2021 年，公司实现归母净利润 0.49 亿元，同比减少 14.38%。归母净利润下滑的主要原因是计提了大额可转债利息和股权激励费用，其中可转债利息费用为 0.41 亿元。若扣除可转债利息费用，公司归母净利润增长 57.61%。从下游新造船价格上来看，船舶生产行业经过了 10 年的调整，过剩产能出清，新船价格开始逐步攀升。中国新造船价格指数在 2020 年 12 月 30 日为 788 点，2022 年 5 月 30 日该指数已攀升至了 1039 点，涨幅 31.85%。下游盈利改善逐渐向上游传导，公司盈利能力有望随船海大周期触底回暖而有所提升。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

环保与公用事业行业

全国“无废城市”建设工作推进会议召开

全国“无废城市”建设工作推进会议召开。近日，生态环境部组织召开全国“无废城市”建设工作推进会议，生态环境部、国家发改委等十七部门负责人，各省（区、市）生态环境厅（局），开展“无废城市”建设的城市 and 地区人民政府（管委会）负责同志参加了会议。浙江省生态环境厅主要负责同志，广东省深圳市、河南省许昌市、四川省成都市、江苏省无锡市、黑龙江省大庆市人民政府负责同志作了交流发言。

明确“无废城市”建设注意事项。要加强组织领导，建立统筹协调机制，将落实情况列入目标责任制考核。要注重系统推进，统筹固体废物管理与城市绿色低碳发展，统筹水、大气、土壤、固体废物污染治理，统筹多源固体废物协同治理。要落实“三化”原则，推动实现“优先源头减量、充分资源化利用、全过程无害化”的“无废城市”建设目标。要强化制度、技术、市场、监管“四大体系”建设，通过建立健全法规制度、出台标准规范和筛选适用技术、发挥市场作用、创新监管方式等举措，为“无废城市”建设提供重要支撑保障。要重视“无废文化”培育，动员和组织群众积极参与“无废城市”建设，共建共享建设成果。

强调后续工作要求。稳步推进“无废城市”建设要把握好四点工作要求。一是系统谋划，因地制宜编制高质量实施方案，制定好废物清单、任务清单、项目清单、责任清单。二是全面部署，按照《工作方案》总体安排，扎实做好工业固体废物减量和有效处置、提升主要农业固体废物综合利用水平、促进生活源固体废物减量化资源化、加强建筑垃圾全过程管理、强化危险废物监管和利用处置能力等各方面工作。三是先行先试，加强制度、技术、市场、监管等方面改革创新，积极探索适应各地实际的固体废物治理模式。四是上下联动，推动形成国家和地方齐抓共管、共同推进的工作格局，协同推进“无废城市”建设工作取得实效。

2018年国务院办公厅印发《“无废城市”建设试点工作方案》，开始在国内建设“无废城市”试点，并积累了一定经验，进入“十四五”后，“无废城市”建设加速。“无废城市”建设的推进，将推动从源头减量、垃圾分类、资源化利用到全过程无害化的整个垃圾处理产业链公司的发展。建议重点关注垃圾焚烧龙头瀚蓝环境以及危废资源化龙头高能环境等公司。

（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	3409.21	0.89	2.68	8.91	-5.47
深证成指	12982.69	1.23	3.74	15.98	-14.31
沪深 300	4490.52	1.04	3.38	12.23	-14.50
科创 50	1117.28	1.26	3.28	12.44	-28.52
创业板指	2840.42	0.35	2.91	22.30	-16.77
恒生指数	22418.97	0.85	5.38	8.32	-23.40
标普 500	3821.55	-2.01	0.68	-8.10	-10.93
道琼斯工业指数	30946.99	-1.56	0.88	-6.82	-9.73
纳斯达克指数	11181.54	-2.98	-0.45	-7.83	-22.89
英国富时 100	7323.41	0.90	4.32	-3.45	3.54
德国 DAX	13231.82	0.35	2.47	-8.51	-14.93
法国 CAC40	6086.02	0.64	3.45	-6.60	-7.20
日经 225	27049.47	0.66	3.36	1.00	-6.88
韩国综合指数	2422.09	0.84	4.66	-8.19	-26.65
印度 SENSEX30	53177.45	0.03	1.74	-3.11	0.84
澳洲标普 200	6763.64	0.86	3.60	-5.83	-7.44

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	1824.00	NaN	-0.32	-1.47	2.43
COMEX 白银	21.18	NaN	0.42	-4.15	-19.23
ICE 布油	111.21	NaN	4.46	-3.76	50.00
NYMEX 原油	109.81	NaN	5.31	-4.57	50.61
NYMEX 天然气	6.46	NaN	3.54	-25.98	79.79
LME 铜	8357.00	NaN	-0.62	-11.65	-10.98
LME 铝	2488.00	NaN	0.42	-13.36	-0.08
LME 锌	3329.00	NaN	-4.65	-13.39	14.60
CBOT 大豆	1434.25	NaN	1.32	-17.20	9.28
CBOT 小麦	918.75	NaN	-3.21	-20.63	41.02
CBOT 玉米	652.50	NaN	-0.46	-16.05	19.23
波罗的海干散货指数	2295.00	NaN	-2.51	-21.75	-30.96
生猪指数	20351.92	-0.95	2.10	7.61	7.66

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	103.96		-0.43	2.28	13.14
美元中间价	6.69	0.12	-0.22	-0.68	3.64
欧元中间价	7.08	0.21	-0.11	-2.13	-8.17
日元中间价	4.94	-0.08	0.22	-6.80	-15.19
英镑中间价	8.21	-0.05	-0.12	-3.44	-8.47
港币中间价	0.85	0.16	-0.18	-0.63	2.52

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 (2022-06-28)

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 (%)
601888	中国中免	10.03	8.34	1.69	3.96
601012	隆基绿能	7.55	10.70	-3.15	4.68
600519	贵州茅台	12.00	5.42	6.58	1.27
601899	紫金矿业	3.72	9.18	-5.46	0.75
603501	韦尔股份	3.79	5.00	-1.21	5.33
600745	闻泰科技	1.31	6.45	-5.14	10.00
600009	上海机场	4.69	2.72	1.96	8.53
600036	招商银行	4.47	2.91	1.56	0.07
600089	特变电工	2.33	3.96	-1.63	3.12
600438	通威股份	3.18	2.85	0.33	2.55

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 (2022-06-28)

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	10.88	13.29	-2.41	-0.91
002594	比亚迪	12.37	5.88	6.49	0.92
000858	五粮液	8.12	8.73	-0.61	3.45
002460	赣锋锂业	5.45	4.46	0.99	0.54
300059	东方财富	5.22	3.15	2.07	0.74
000333	美的集团	5.71	1.78	3.93	0.00
002050	三花智控	1.23	6.22	-4.99	2.72
000651	格力电器	2.41	4.90	-2.49	0.60
002475	立讯精密	4.51	2.38	2.12	3.55
002129	TCL 中环	2.80	3.77	-0.97	10.00

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		