

重点行业观察

有色行业

天山铝业：低电力成本优势稳固新建项目步入释放期推升成长空间

低电力成本优势不可撼动，产业协同进一步降本增效。公司120万吨电解铝产能全部位于新疆，当地煤炭价格大幅低于市场平均水平，且公司配套建设自备电厂。公司氧化铝、预焙阳极产能基本满足电解铝生产，自备电可满足80%-90%需求，产业链协同下吨铝生产成本较市场均值低3300元左右。公司拥有上市公司中最大的在疆电解铝产能，低成本打造坚固护城河。

新建项目进入集中收获期，打开公司成长空间。上半年靖西天桂170万吨氧化铝产能投产；去年底2万吨高纯铝新建产能投产，今年建成产能再增4万吨，产能与产量均稳步增长。公司在建年产能22万吨动力电池箔项目，预计23年投产。新建项目逐步进入释放期，22年营收有望实现20%增长。

高纯铝具备领先的技术、规模和成本优势。公司采用的偏析法工艺较传统工艺降低了约95%的能耗量，每吨成本可下降4000-5000元。采用公司自产铝液直接提纯，大大降低了深加工产品的能耗和生产成本。公司一期6万吨产能已投产，年底有望达到8万吨，远期规划产能提升至10万吨。近两年高纯铝毛利率保持40%以上，22/23/24年高纯铝预计分别贡献约4.2/6.2/8.0亿毛利，将成为公司未来利润的新增长点。

新能源汽车高景气延续，公司切入动力电池箔赛道。21年动力电池箔在我国铝箔中占比仅3.1%，但增幅最大，产量同比增长100%。新能源汽车销量高景气度持续，动力电池箔供不应求。公司切入电池箔赛道，在建22万吨动力电池箔项目预计23年逐步投产，产能具备明显的规模优势，投产后将增厚公司利润。

发布回购股份方案，彰显公司发展信心。基于对公司价值的判断和未来发展的信心，2022年7月公司发布回购方案，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施员工持股计划或股权激励计划。回购股份的资金总额不低于人民币1亿元，不超过2亿元，回购股份价格不超过10.4元/股。预计可回购股份总数约占公司当前总股本的0.21%-0.41%。

高成本铸就铝价坚实底部支撑，产能天花板决定供给存在刚性。截止6月底电解铝建成产能达到4400万吨，已逼近4500万吨的产能天花板，未来电解铝产能将保持相对稳定状态。海外能源成本维持高位，目前欧美电解铝厂减停产能高达127万吨，国内电解铝厂亏损范围进一步扩大至40%产能。在成本支撑下，铝价下方空间有限，下半年料触底反弹。

投资建议：假设2022-2024年铝现货含税均价为20000元/吨，氧化铝价格均为2900元/吨，预焙阳极价格分别为7000/6000/6000元/吨。预计公司2022-2024年营业收入为349.65/364.77/370.83亿元，同比增速21.64%/4.32%/1.66%，归母净利润分别为47.74/53.25/55.56亿元，同比增速24.55%/11.54%/4.33%，EPS分别为1.03/1.14/1.19元，当前股价对应PE为6.78/6.08/5.83X。首次覆盖给予公司“买入”评级。

风险提示：铝价大幅下挫，国内外能源及电力价格大幅回落，公司新项目建设进度不及预期

(分析师：吴轩，SAC执证编号：S0110521120001)

计算机行业

用友网络：疫情下 Q2 实现盈利，持续加大研发投入

事件

2022 年 7 月 14 日，公司发布 2022 年中期业绩预告，公告称预计 2022 年上半年实现归母净亏损为 24,300 万元到 27,300 万元，与上年同期相比将出现亏损；预计上半年扣非后净亏损为 19,000 万元到 22,000 万元。

疫情承压下第二季度盈利，主营业务稳增长。2022 年上半年度，受上海、北京等多地疫情的影响，公司部分业务的商务洽谈及签约延迟、项目实施交付滞后，影响了公司主营的云服务与软件业务的收入增速。公司预计 2022 年上半年度实现营业收入 350,800 万元-356,700 万元，同比增长 10.5%-12.5%。其中，公司主营的云服务与软件业务实现收入为 348,300 万元-354,200 万元，与上年同期相比增加约 53,152 万元-59,052 万元，同比增长 18%-20%。公司预计 2022 年上半年非经常性损益较同期减少约 3.5 亿元，主要由于去年同期处置北京畅捷通支付技术有限公司等子公司股权产生的投资收益等影响，今年上半年没有该类收益。

研发投入力度加大，奠定未来业绩增长基础。2022 年上半年公司研发费用同比增长预计超过 30%，主要用于落实“强产品”关键任务，增强云服务产品的平台、核心应用和生态融合能力。目前，研发投入已见成效，公司预计在两个月内发布里程碑式产品——YonBIP 新版本，产品的快速迭代有助于加速抢占市场，为公司业绩的未来增长打下了坚实的基础。上半年客户签约持续推进。今年上半年，包括三峡能源、厦门钨业、鞍重股份、海康威视、天利股份、普洛药业、新奇康药业等多个上市公司，包括中国移动、中国联通、中盐集团、广电 5G 公司、东部机场集团等众多大型国有企业选择用友 BIP。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

家电行业

2022H1 我国家电整体市场规模为 3389 亿元，同比下滑 9.3%

据奥维云网数据，2022H1，我国家电整体市场规模为 3389 亿元，同比下滑 9.3%。具体来看，其中 1) 冰箱市场零售量为 1507 万台，同比下滑 5.5%；零售额 456 亿元，同比下降 3.4%。2) 空调零售量为 2154 万台，同比下滑 20.9%；零售额 727 亿元，同比下降 15.3%。3) 厨房小家电零售量为 11136 万台，同比下降 13.2%；零售额共计 263.8 亿元，同比下降 4.9%。4) 厨热市场（烟灶消洗嵌集热）整体规模为 676 亿元，同比下滑 6.7%。5) 传统厨电（烟灶消）零售额 242 亿元，同比下滑 8.4%。6) 集成灶规模 124 亿元，同比增长 9.6%，占厨房大家电整体规模的 27%。7) 洗碗机零售额规模为 51.5 亿元，同比增长 11.4%。

受疫情反复下居民消费意愿降低、原材料价格高位震荡、地产市场低迷等因素影响，2022 年上半年我国家电终端需求整体疲弱，主要家电品类中，仅集成灶、洗碗机零售额规模仍保持同比正增长。冰箱、空调、油烟机、燃气灶及厨房小电等产品目前处于存量换新阶段，疫情影响下，多地陆续封控、物流停运、产业链供应链停滞，使得线下门店销售受阻，线上发货延迟，叠加居民消费意愿降低等因素，因此 2022 年上半年主要家电品类零售额规模均出现不同程度下滑。

6 月社零增速企稳回正，家电消费逐步复苏。据国家统计局数据，2022 年 6 月，我国社零总额为 38742 亿元，同比 +3.1%，增速环比转正（5 月增速为 -6.7%），其中 6 月份我国家用电器和音响器材类零售额为 1155 亿元，同比 +3.2%，增速环比转正（5 月增速为 -10.6%）。据奥维云网数据，6 月主要家电品类线下零售额增速环比 5 月有

明显改善，但家电线上市场仍然承压。具体来看，6月疫情缓解下，各地陆续解封，线下门店恢复营业使各家电品类线下消费逐步回暖，其中彩电、洗衣机、空调、油烟机、洗碗机、小家电、净水器等品类线下增速降幅环比5月有明显收窄，冰箱、集成灶线下零售额增速环比转正，而扫地机继续维持高景气度，当月零售额增速环比进一步扩大。我们认为前期因疫情积压的线下消费需求未来有望逐步释放，带动下半年消费增速回暖。

风险提示：原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

电子行业

斯达半导：新能源领域占比大幅提升，Q2 业绩超预期

事件

公司发布《2022 年半年度业绩预增公告》

点评

IGBT 供需紧张态势延续，公司预计 22H1 业绩翻倍增长。公司预计 22H1 实现归母净利润 3.40-3.50 亿元，同比 +120.80% 至 +127.29%；预计实现扣非后归母净利润 3.25-3.35 亿元，同比 +129.49% 至 136.55%。公司预计 22Q2 实现归母净利润 1.89-1.99 亿元，同比 +139.11% 至 +151.78%，环比 +24.80% 至 +31.41%。

新能源占比大幅提升，车规级 SiC 模块开始大量装车。22H1 公司主营业务收入稳步快速增长，产品在新能源汽车、清洁能源、储能等行业持续快速放量，新能源行业收入占比从 2021 年的 33.48% 提升至 2022 年上半年的 47.37%，同时，公司车规级 SiC 模块在新能源汽车行业开始大批量装车应用。

新能源汽车需求快速回暖，全年车规 IGBT 配套数量有望翻倍。2022 年 1-6 月我国新能源汽车累计销量达 259.15 万辆，同比 +117.05%。其中，2022 年 6 月单月销量达 59.60 万辆，同比 +133.04%。公司在车规 IGBT 领域储备深厚，2021 年，公司第七代微沟槽 Trench Field Stop 车规级 650V/750V/1200V IGBT 芯片研发成功，应用于主电机控制器的车规级 IGBT 模块开始大批量配套海外市场。

光伏、储能需求旺盛，代工产能释放助力公司市场份额提升。公司已是国内多家国内主流光伏逆变器客户、风电逆变器客户的主要供应商。2021 年，在光伏发电领域，公司使用自主 650V/1200V IGBT 芯片以及配套快恢复二极管芯片的模块和分立器件在国内主流光伏逆变器客户大批量装机应用，伴随下半年代工厂产能的陆续释放，公司市场份额有望持续提升。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

机械军工行业

高测股份发布金刚线扩产公告，未来市占率将提升

事件

高测股份发布金刚线扩产公告，公司与壶关县人民政府就年产 12000 万千米金刚线项目达成投资意向，同时启动一期 4000 万千米金刚线项目建设，预计 2023 年下半年投产。

点评

一期扩产 4000 万千米，公司产能大幅扩充。公司 7 月 13 日发布公告，公司与壶关县人民政府就年产 12000 万千米金刚线项目达成投资意向。同时启动一期 4000 万千米金刚线项目建设，项目总投资额约 6.66 亿元，预计 2023 年下半年投产。后续年产 8000 万千米金刚线项目事项尚未具体约定。公司已于 2021 年完成“单机十二线”技改项目，在增加生产线单机线体的同时，叠加生产线速的不断提高，实现金刚线产能大幅提升，预计 2022 年产能将达到 2500 万千米以上。同时技改提升了金刚线盈利能力，2022Q1 公司金刚线毛利已经提升至 47.62%。虽然 2022Q2 以来，金刚线母线、金属镍及金刚砂等原材料成本都呈现价格上涨趋势，但是我们预计 2022 年全年金刚线毛利率仍然将维持较高水平。

深耕光伏硅片切割环节，实现切割设备、切割耗材及切割加工服务业务全覆盖。公司是国内领先的高硬脆材料切割设备和切割耗材供应商。截至 2021 年底，公司光伏切割设备在手订单合计 8.47 亿元（含税），同比增长 132.40%；截至 2022 年 3 月末，光伏切割设备在手订单合计 12.47 亿元（含税），新签订单持续增长，未来业绩将维持高速增长。目前高测股份切片代工产能已经达到 47GW，实现了公司在硅片切割领域的纵向拓展，充分实现了切割设备、切割耗材及切割工艺各环节的技术闭环，增强了公司在光伏切割领域的综合竞争力。

细线化成未来趋势，看好未来市占率提升。持续细线化已成为金刚线切割技术的发展趋势，金刚线线径越细可以实现更低的切割损耗，减少硅料损失从而提高出片率，从而摊薄硅成本。公司已经实现 40 μ m 及 38 μ m 线型金刚线批量销售，并积极开展 35 μ m 及以下线型的研发测试。在 35 μ m 以下，钨丝材质比钢丝母线更适合作为金刚母线。高测股份在 2019 年已经布局钨丝原材料，目前已经掌握了钨丝电镀生产技术的应用。未来细线成为主流，公司有望充分受益。

风险提示：光伏下游扩产不及预期；竞争加剧；毛利率下滑。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

房地产行业

广州二轮土拍：区域分化明显，热度尚未恢复

本次广州集中供地共挂牌 14 宗土地，总出让面积 47.4 万平方米，成功出让 11 宗，揽金 209 亿元，拿地主体基本都是央企国企。4 宗溢价出让，其中 1 宗进入摇号环节，另有 3 宗地块流拍。位于天河区燕塘地块，周边配套较为成熟，多年未有供地，受到市场的热捧。经过 54 轮报价之后，这一地块触顶 15% 溢价率并进入摇号环节，总价达到 81.19 亿元，楼面价 50842 元/平方米，跻身广州成交楼面价前十。

本次集中供地规模相对较小，较 22 年首轮下降 131 亿元。同时竞拍条件取消了竞自持、限制购买群体等土拍规则，对于限价的约束有所放松，整体降低了拿地门槛，但民营房企依旧缺乏拿地热情，已出让地块均由央企国企获得。保利发展拿下 3 宗地，荔湾、黄埔和南沙，成为最大赢家，持续深耕广州。

多地断供潮的影响使市场恢复信心受损，同时保交楼的硬性指标下，预售资金监管有从严趋势。当前处于房企偿债高峰期，民企融资渠道尚未打开，销售端短暂恢复后尚未企稳，房企整体投资仍趋于谨慎。在普遍保现金流的经营策略下，房企更愿意获取成熟地块，追求高去化的稳定现金流。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

汽车行业

2Q22 广东鸿图、文灿股份业绩环比高增，关注一体化压铸板块机会

事件

一体化压铸板块中广东鸿图、文灿股份 2022 年中报业绩预告亮眼，近期板块走势强势。建议关注：广东鸿图、文灿股份、瑞鹄模具、爱柯迪、立中集团等相关标的。

点评

一体化压铸企业中报：2Q22 广东鸿图、文灿股份环比高增。根据预告中值，2Q22 广东鸿图归母净利同/环比分别 +133%/105%（扣除投资收益预计环比 +20% 至 +30%），文灿股份扣非归母净利同/环比分别 +63%/58%，我们预计 2Q22 广东鸿图业绩增长受到日系客户及新能源客户驱动，文灿股份 2 季度受到新能源客户驱动。1) 一体化压铸产能方面，文灿股份当前拥有 9000T、7000T、6000T 压铸机各两台（下半年预计新增一台 9000T 压机），广东鸿图有 6800T 压机一台（已订购 1.2 万吨、9200 吨、6800 吨各两台），拓普集团将新增 6 台 7200T 压铸机，爱柯迪拟购入多台 3200 吨以上压铸机，瑞鹄模具规划引进 4000-7000T 压铸机；2) 材料方面，广东鸿图拥有自主知识产权铝液配方，立中集团与文灿股份紧密合作并在蔚来实现良好应用效果。

铸铝件渗透和一体化压铸应用大势所趋。1) 政策支持铝用量增加：《节能与新能源汽车技术路线图》指出到 2030 年我国整车相较 2015 年需减重 35%，并规划届时我国单车用铝量要提升至 350kg（较 2020 年 +84%），当前我国单车用铝量约 200kg，仍有较大提升空间；2) 特斯拉推动一体化压铸在车身应用。传统乘用车用铝铸件主要应用于动力总成壳体（发动机、变速箱、电驱壳体），底盘轻量化零部件（转向节、控制臂、副车架等），车身方面铝铸件使用较少（仅少数豪华车使用冲压全铝车身）。特斯拉 model Y 率先采用一体化压铸后底板、前舱，有效提高生产效率并为整车减重，我国造车新势力中蔚来、小鹏、华人运通等均将陆续应用一体化压铸车身技术。

（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	3278.10	1.55	-0.19	-1.17	-7.38
深证成指	12532.65	0.98	0.19	1.63	-16.29
沪深 300	4292.59	1.04	-0.67	-0.38	-15.75
科创 50	1069.33	-0.27	1.57	-2.08	-29.89
创业板指	2800.36	1.44	1.95	5.39	-18.42
恒生指数	20846.18	2.70	0.23	-1.09	-25.56
标普 500	3830.85	-0.84	0.76	4.25	-11.47
道琼斯工业指数	31072.61	-0.69	0.97	3.96	-10.42
纳斯达克指数	11360.05	-0.81	1.00	5.20	-21.26
英国富时 100	7223.24	0.90	0.93	2.95	3.07
德国 DAX	12959.81	0.74	1.60	-1.27	-16.61
法国 CAC40	6091.91	0.93	1.53	3.56	-5.70
日经 225	26788.47	NaN	1.17	3.18	-4.34
韩国综合指数	2375.25	1.90	2.00	-2.69	-27.52
印度 SENSEX30	54522.55	1.42	1.82	6.16	2.60
澳洲标普 200	6672.80	1.15	0.78	3.06	-9.19

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	1707.00	0.20	-1.64	-7.26	-5.95
COMEX 白银	18.64	0.22	-2.91	-13.67	-27.76
ICE 布油	105.69	4.48	6.15	-6.57	43.62
NYMEX 原油	102.09	4.61	6.01	-5.46	42.17
NYMEX 天然气	7.44	6.07	11.26	7.17	102.56
LME 铜	7384.50	2.70	0.81	-17.60	-21.67
LME 铝	2427.00	3.59	3.04	-2.84	-2.47
LME 锌	2995.00	2.74	1.49	-15.00	-0.27
CBOT 大豆	1380.00	2.81	2.26	-18.92	-0.84
CBOT 小麦	807.75	3.99	-0.37	-21.90	16.64
CBOT 玉米	609.50	0.95	2.39	-22.31	10.42
波罗的海干散货指数	2150.00		7.39	-16.60	-29.25
生猪指数	21778.99	2.81	-2.53	10.65	18.04

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	107.98		-0.06	3.17	16.47
美元中间价	6.74	-0.08	0.25	0.78	4.24
欧元中间价	6.80	0.63	0.80	-3.59	-10.95
日元中间价	4.87	0.33	-0.89	-3.45	-17.29
英镑中间价	8.01	0.34	0.26	-3.00	-10.43
港币中间价	0.86	-0.08	0.24	0.78	3.15

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 (2022-07-18)

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	9.58	8.50	1.08	0.11
600438	通威股份	6.74	4.11	2.64	-1.69
601012	隆基绿能	4.40	6.39	-1.99	0.10
603259	药明康德	5.60	2.49	3.11	-1.83
600036	招商银行	3.71	3.62	0.09	2.18
600089	特变电工	3.85	2.94	0.92	-0.29
600031	三一重工	5.50	1.29	4.21	6.17
600522	中天科技	3.05	2.85	0.20	0.34
601615	明阳智能	1.05	4.84	-3.79	0.97
601877	正泰电器	1.49	4.26	-2.77	1.13

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 (2022-07-18)

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	8.78	8.59	0.18	3.50
002594	比亚迪	5.43	10.07	-4.64	-0.32
300059	东方财富	5.90	3.42	2.48	3.79
002466	天齐锂业	6.05	2.83	3.22	-3.25
300274	阳光电源	3.21	5.38	-2.17	1.13
002812	恩捷股份	6.75	1.63	5.12	-3.04
300014	亿纬锂能	2.80	4.95	-2.15	4.69
000625	长安汽车	1.97	5.27	-3.30	-0.78
002129	TCL 中环	3.82	3.19	0.63	-2.86
000858	五粮液	3.41	3.30	0.12	-1.35

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		