

宏观经济分析

宏观经济分析

市场震荡调整，短期关注业绩

市场消息

周二，A股窄幅震荡调整，三大指数集体收跌。上证指数收跌0.05%，创业板指涨0.05%，万得全A跌0.05%。板块间分化明显，四川省限电影响持续，供电趋紧预期下，煤炭、火电、传统电力等板块近期较为强势。近期欧洲能源危机备受关注，天然气价格明显上行，受此影响，国内相关分支有较强的表现，包括直接受益于海外涨价的煤炭、天然气等能源品种、光伏、风电和海运等板块。本月剩余的6个交易日将迎来中报密集披露，预计市场将持续受到业绩线的影响，建议关注业绩披露情况。

债市方面，LPR降息后，市场短期进入数据空窗期，市场利率此前大幅走低，近期面临小幅调整，现券期货震荡走弱，中短端调整幅度略大，5年期国债期货跌幅领先。银行间主要利率债收益率普遍上行，中短券上行幅度更大。资金利率继续下行的动力减弱，但经济尚未见到明显好转，收益率暂难以大幅走高，短期内料震荡为主。

后市展望

股市在经历了超跌反弹之后进入了平台期。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。

(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

新澳股份：外销表现靓丽，宽带战略下业绩增长潜力可期

事件

公司发布 2022 年半年报，22H1 实现营业收入 21.19 亿元，同比 +20.43%；实现归母净利润 2.42 亿元，同比 +40.41%。

点评

量价提升推动主营收入增长，单季度业绩创历史新高。2022H1 公司毛精纺纱线业务实现收入 12.7 亿元，同比 +12.2%，销量在去年同期高基数下继续增长，原材料价格波动过程顺利实现价格传导，销售价格提升。羊绒纱线业务收入 5.26 亿元，同比 +52.1%；其中 22H1 新澳羊绒实现营收 4.23 亿元，同比 +73.1%，主要由于自接经销量同比 + 约 50%；实现净利润 2460 万元，受疫情冲击及市场拓展等因素影响，盈利水平略有下降。单季度来看，22Q2 公司实现营收 12.26 亿元，同比 +9.19%；实现归母净利润 1.68 亿元，同比 +37.53%，业绩增速环比有所下降，但单季度净利创历史新高。

羊绒业务盈利能力待释放，净利率水平整体提升。2022H1 公司毛利率同比 -1.1pct 至 19.03%，主要由于相对低毛利率的羊绒纱线业务占比提升，毛精纺纱线业务区间羊毛价格窄幅波动，产能释放规模效益显著，毛利率同比 +3.15pct。22H1 销售/管理/研发/财务费用率分别同比下降 0.1/0.3/0.7/0.3pct 至 1.4%/2.4%/2.3%/0.2%，报告期内公司强化综合成本最优化理念，一体化产能高位运行，费用控制良好。综合影响下，公司净利率同比 +1.45pct 至 11.85%。

外销业务增速亮眼，宽带战略推动品类多元化扩容。分渠道看，22H1 公司内销/外销业务分别实现营收 13.07/8.12 亿元，分别同比增长 13.6%/33.4%，外销增速亮眼。在宽带发展战略下，公司基于纺纱主业进行品类多元化扩容，通过设立宁夏新澳羊绒、收购英国邓肯等，开拓羊绒纱线市场空间；通过新型纱线调研开发，逐步向家纺、产业用、新材料等高附加值纺织应用进一步延伸。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

电子行业

海光信息：充分受益于运营商国产替代推进，上下游“基因”优势赢在起跑线

在几大指令集中，X86 以卓越的性能和完善的生态居于首位。目前全球计算机领域 X86 生态体系占 89%，被 Intel 和 AMD 垄断。X86 指令集授权门槛高，但是拿到就赢在起跑线上。目前海光 CPU 速度等性能具备显著优势，处于国内第一梯队。2020 年发布的海光 2 号性能相当于 AMD 在 2017 年发布的 NAPLES。

开拓国内主要服务器厂商。目前我国服务器市场中，浪潮、H3C、戴尔保持前三，整体格局较为稳定。自 2018 年来，海光 CPU 芯片已搭载在国内知名服务器厂商浪潮、联想、新华三、同方等的产品中，开发了多款基于海光处理器的服务器，2021 年来自于浪潮的营收占比已 11.6%。

运营商对性能要求强于党政，海光占有率逐步提升。2020 年以来，电信、移动、联通等三大运营商率先拉开

行业信创大幕，不同于党政信创，行业信创对产品的选择时性能优先，海光作为国内少数具有 x86 架构的国产厂商，受益于行业信创进程的推进。从三大运营商近年集采项目看，海光芯片份额已从 37% 提升至近 50%，未来有望持续占据优势。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

机械军工行业

宏达电子：二季度营收增速环比提升，积极拓展新产品

事件

近日，公司发布 2022 年半年度报告。2022H1 实现营业收入 11.03 亿元，同比增长 19.51%，实现归母净利润 5.85 亿元，同比增长 15.17%。

点评

二季度营收增速环比提升，模块业务为业绩增长作出主要贡献。2022Q2 公司实现营收 6.74 亿元，同比增长 24%，高于 2022Q1 的 13.09% 的增速。公司毛利率较为稳定，2022H1 为 69.09%，同比微降 0.28pct。分产品来看：公司元器件业务实现营业收入 9.36 亿元，同比增长 17.36%，毛利率为 70.79%，同比减少 0.03pct；模块产品营业收入 1.66 亿元，同比增长 34.19%，模块产品毛利率 64.35%，同比减少 0.96pct。

期间费用管控良好，研发投入保持高位。2022H1 公司期间费用率 16.18%，同比下降 3.10pct。其中：销售费用率 4.01%，同比减少 4.99pct，主要是报告期内项目奖金减少所致；公司管理费用率为 5.11%，同比减少 0.27pct；财务费用率 0.24%，同比增加 0.01pct；公司研发费用率 7.31%，同比增加 2.18pct。报告期内，公司开展了 37 项科研项目，其中政府及合作项目 31 项，自筹项目 6 项。公司根据市场需求以及产品技术演进，陆续推出了光电耦合器，控制器，80V 至 480V 等高压大容量系列高分子铝电容器，低噪声放大器与数控衰减器等有源类 MMIC 芯片，LTCC 基板、HTCC 陶瓷管壳、DPC 类陶瓷管壳等新产品。

产品布局全面，主营非钽业务的子公司增长迅速。公司核心业务为钽电容器，近年来业务范围快速扩展，布局了陶瓷电容器、电感、电源模块、电阻、环形器和隔离器等产品，公司通过布局多项业务，打开未来业绩增长空间。子公司湖南冠陶主营 MLCC，营收、利润分别同比增长 33.45%、38.01%；宏达磁电主营电感器，营收、利润分别同比增长 44.42%、61.53%。宏达恒芯主营 SLCC，营收、利润分别同比增长 16.93%、23.16%。

风险提示：军用电子元器件交付不及预期，民用市场拓展不利。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

建材行业

中国巨石（600176.SH）2022 年半年报点评报告：业绩高增，需求和产能稳步扩张助力业绩持续增长

公司发布 2022 年半年度报告。2022 年上半年公司实现营收 119.10 亿元（+39.13%），归母净利润 42.06 亿元（+61.96%），扣非归母净利润 28.30 亿元（+12.64%）。其中，第二季度实现营收 67.77 亿元（+48.48%）归母净利润 23.70 亿元（+54.53%），扣非归母净利润 13.88 亿元（-4.49%）。

贵金属处置收益较大，行业高盈利态势维持。上半年公司通过出售贵金属实现处置收益 15.54 亿元，占利润

总额的 30.29%。上半年公司实现粗纱及制品销量 107.02 万吨，同比小幅下滑 1.88%；电子布销量 3.28 亿米，同比大增 47.75%，主要系下游需求旺盛及公司电子纱产能提升。从盈利能力来看，公司上半年整体毛利率为 37.03%，同比下降 9.66pct，扣非净利率 24.68%，同比下降 4.90pct。利润率下降原因包括电子纱价格大幅下跌，以及能源和原材料价格上涨。费用率方面，公司降本增效效果显著，期间费用率为 6.73%，同比下降 3.30pct。

需求旺盛，产能稳步提升。在新能源和电子化背景下，国内外玻纤需求旺盛，公司热塑、风电、电子产品销量稳步提升。产能方面，巨石成都年产 15 万吨短切原丝生产线 5 月底成功点火投产；桐乡总部智能制造基地年产 10 万吨细纱配套 3 亿米电子布生产线 6 月顺利点火；巨石九江智能制造基地一期工程和巨石埃及年产 12 万吨粗纱生产线项目建设稳步推进。

投资建议：公司作为全球玻纤龙头，在技术、成本和费用管控方面遥遥领先。短期来看，公司业绩受下游需求变动和行业产能集中释放会有所波动。长期来看，在风电、新能源汽车和智能化电子化背景下，公司业绩有望伴随产品销量和产能的稳步增加而实现持续增长。预计 2022-2024 年，公司营收分别为 209.60、231.23 和 250.13 亿元，归母净利润分别为 67.85、74.89 和 80.63 亿元，对应 PE 分别为 8.82、7.99 和 7.42 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行；行业产能集中投放；出口不及预期。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001；联系人：焦俊凯)

环保与公用事业行业

重庆水务半年报发布

事件

近日，重庆水务发布半年报，2022 年上半年公司实现营业收入 34.52 亿元，同比 +8.61%；实现归母净利润 9.36 亿元，同比 -11.27%，实现扣非后归母净利润 8.46 亿元，同比 +9.35%。

点评

重庆水务市场龙头，供排水业务产能充足。公司为重庆市最大的供排水一体化经营企业，具有厂网一体、产业链完整的优势。截至 2021 年末，公司及合营联营企业已共同占有重庆市主城区约 86% 的自来水市场和重庆市约 92% 的污水处理市场，在重庆地区供排水市场具有区域领先优势。截至 2022 年 6 月底，公司供水企业的制水系统 25 个，生产能力 312.15 万 m³/日，较年初增长 9.6 万 m³/日；排水企业投入运行的污水处理厂 106 个，污水处理业务日处理能力为 425.855 万 m³/日；污泥处理系统 8 套，日设计污泥处理能力 1992 吨。

财务结构稳健，具有持续盈利能力。截至 2022 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 43.83%，毛利率为 44.22%，净利率 27.14%，具有稳健的财务结构和良好的盈利能力。上半年，公司经营活动现金流量净额为 9.85 亿元，现金流稳定，具备争取相对较低融资成本的条件，能够为公司发展提供较好的资金支持。

打造国内一流水务综合服务商，“十四五”仍具发展空间。除重庆地区业务外，公司向四川、云南、湖北、河南等省市水务环保行业进军，围绕打造国内一流水务综合服务商的战略目标，积极拓展市内外供排水及相关产业市场，加快实现跨区域化发展。“十四五”期间，公司将坚定不移做专做精做优供水、排水、污泥主业，预计供排水总规模将达到 930 万 m³/日以上，日污泥处理处置能力将达到 4,680 吨，仍具备发展空间。我们维持公司增持评级。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

传媒行业

疫情逐步受控，关注线下娱乐投资机会

行业核心逻辑：

1、我们认为此次龙头院线的投资机会不同于此前短线炒作，线下娱乐的恢复有望得以持续，预计从今年下半年开始行业有望迎来高速增长，此次从内容供给和公众需求来看，后续票房整体成绩有望超预期。

2、在内容的供给层面，暑期以来上映影片影片票房大多超过我们之前的预期，暑期档的《人生大事》以及《独行月球》这两部影片的票房成绩均超过之前的预期，这无疑给予整个电影内容制作行业带来信心，目前来看国产片内容的供给基本已回复正常，各大档期（暑期档、国庆档、春节档期）均有大制作影片已经定档，从海外片的供给层面，7、8月份同比19、21年相对较弱，10月份之后预计逐步恢复正常，目前已经定档12月份的《阿凡达2》等均是IP大作，后续我们认为无论国产片以及海外片在10月份之后供应会恢复正常，未来1、2年积压内容会逐步上映，在优质内容的带动下以及线下娱乐相对缺乏的情况下，未来行业有望持续呈现高景气度。

在此基础上，我们重申看好整体线下娱乐的复苏投资机会，可关注【万达电影】、【中国电影】、【上海电影】、【横店影视】、【光线传媒】、【博纳影业】等。

（分析师：王建会，执业证书编号：S0110522050001）

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	3276.22	-0.05	-0.04	0.19	-5.78
深证成指	12455.15	-0.40	-0.50	0.49	-14.31
沪深 300	4161.08	-0.49	-0.45	-1.82	-13.95
科创 50	1107.30	0.00	-3.43	2.06	-29.21
创业板指	2780.31	0.05	0.16	1.57	-15.59
恒生指数	19503.25	-0.78	-1.32	-5.37	-22.33
标普 500	4128.73	-0.22	-3.62	4.22	-7.83
道琼斯工业指数	32909.59	-0.47	-3.20	3.17	-6.87
纳斯达克指数	12381.30	0.00	-4.50	4.62	-17.14
英国富时 100	7488.11	-0.61	-0.71	2.91	5.33
德国 DAX	13194.23	-0.27	-3.67	-0.45	-16.77
法国 CAC40	6362.02	-0.26	-2.98	2.34	-4.80
日经 225	28452.75	-1.19	-1.69	1.93	3.49
韩国综合指数	2435.34	-1.10	-2.90	1.76	-21.19
印度 SENSEX30	59031.30	0.44	-2.10	5.28	6.26
澳洲标普 200	6961.81	-1.21	-2.12	2.51	-7.05

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	1761.10	0.73	-0.57	1.95	-2.50
COMEX 白银	19.00	0.62	-2.41	2.03	-19.70
ICE 布油	100.15	3.80	3.69	1.80	45.67
NYMEX 原油	93.77	3.77	3.61	-0.98	42.85
NYMEX 天然气	9.25	-4.40	0.72	11.51	134.58
LME 铜	8105.00	0.97	0.92	8.76	-12.60
LME 铝	2428.00	1.57	1.04	-1.92	-6.69
LME 锌	3498.00	0.03	0.73	16.89	19.43
CBOT 大豆	1460.75	1.78	3.95	11.02	13.00
CBOT 小麦	800.50	1.55	6.88	5.47	9.13
CBOT 玉米	655.75	4.25	6.50	16.22	22.46
波罗的海干散货指数	1270.00	NaN	-3.79	-40.82	-69.38
生猪指数	22262.33	0.19	3.54	4.89	35.11

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	108.97		1.35	2.27	17.19
美元中间价	6.85	0.48	1.06	1.48	5.47
欧元中间价	6.81	-0.51	-1.37	-1.34	-10.42
日元中间价	4.98	0.04	-0.78	1.17	-15.79
英镑中间价	8.06	0.03	-1.29	-0.46	-8.95
港币中间价	0.87	0.48	1.02	1.51	4.70

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 (2022-08-23)

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 (%)
601012	隆基绿能	7.30	8.69	-1.39	1.48
600438	通威股份	11.48	4.14	7.35	-3.48
600519	贵州茅台	3.44	7.37	-3.93	-1.27
603259	药明康德	1.34	5.88	-4.54	-2.38
600900	长江电力	2.22	3.73	-1.51	-1.06
600309	万华化学	2.38	3.45	-1.06	1.70
600036	招商银行	1.44	3.77	-2.33	-1.55
600256	广汇能源	2.28	2.54	-0.27	7.59
603799	华友钴业	1.19	3.36	-2.18	0.36
601888	中国中免	1.27	3.27	-1.99	-0.08

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 (2022-08-23)

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	7.16	11.72	-4.56	0.97
002466	天齐锂业	6.19	6.63	-0.44	0.79
000858	五粮液	3.22	4.56	-1.34	-2.04
002594	比亚迪	2.80	4.78	-1.99	-0.46
300014	亿纬锂能	2.82	4.37	-1.55	1.58
300274	阳光电源	2.58	4.13	-1.55	3.43
300760	迈瑞医疗	2.92	3.78	-0.86	-1.21
300059	东方财富	2.98	3.64	-0.66	0.31
002240	盛新锂能	3.69	2.04	1.65	1.18
300124	汇川技术	3.31	2.14	1.16	2.39

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