

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### 市场情绪较弱，A股连续调整

##### 市场消息

近期经济基本面变化不大，经济继续低位修复，但出口出现了转弱的苗头。房地产和疫情造成的影响仍然持续存在。

引起市场调整的催化因素可能是资金面的扰动和海外不确定性。

资金宽松面临边际扰动，一方面，央行上周缩量2000亿元续作MLF。另一方面，9月下旬跨季之前资金可能季节性收紧，或出于为市场跨越国庆假期提供流动性考虑，央行于9月19日开展100亿元14天期逆回购操作。

美联储9月议息会议以及地缘政治的不确定性升温也对市场形成压力。

9月19日，A股低开后弱势震荡，三大指数均小幅下跌。截至收盘，沪指跌0.35%，沪指录得四连跌，考验3100点位的支撑力度，深证成指跌0.48%，创业板指跌0.72%，科创50指数跌2.3%。两市合计成交6653亿元，较上个交易日缩量1341亿元，创逾一年新低，反映市场情绪较弱。北向资金全天净买入16.03亿元。盘面上，消费、社服板块涨幅居前，国家发改委新闻发言人19日在新闻发布会上表示，正加快研究推动出台政策举措，积极打造消费新场景，促进消费加快复苏。医美板块受消息面影响跌幅较大。

资金面偏紧使得短债承压，1年、3年、5年、10年期国债收益率分别上行2BP、上行0.25BP、下行0.5BP、下行0.1BP，其中10年期国债主力合约220017平开后震荡收平，全天波动幅度约2BP。10年期国债期货震荡上行0.09%。

国内商品市场7月中旬底部反弹之后偏向震荡，9月19日白天交易盘双焦和基本金属较为强势，焦炭、焦煤涨近2%；沪镍涨超2%，铜涨近1%；铁合金涨幅居前；能化品领跌。夜盘开盘多数商品走势较弱。

##### 后市展望

股市在经历了超跌反弹和一定的回调后大概率会进入新的平台期。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。需重点关注地产特别是疫情变化的预期差对资产定价的影响。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 计算机行业

#### 鼎捷软件：发布 2022 年员工计划，绑定核心管理团队

##### 事件

2022 年 9 月 17 日，公司发布 2022 年员工持股计划，计划持股规模不超过 420.00 万股，参与对象包括公司董事、高级管理人员、核心管理人员及核心骨干，不超过 41 人。

##### 点评

此员工持股计划持股规模不超过 420.00 万股，约占员工持股计划草案公告日公司股本总额 26,644.1353 万股的 1.58%。参与对象包括公司董事、高级管理人员、核心管理人员及核心骨干，不超过 41 人。计划以 2022-2026 年五个会计年度为业绩考核年度，以 2021 年营业收入为基数，2022-2026 年营业收入增长率分别不低于 10%、20%、30%、40%、50%。

公司是企业数字化综合解决方案服务提供商，主营业务是为制造业、流通业企业提供数字化、网络化、智能化的综合解决方案，主要聚焦在“研发设计类”、“数字化管理类”、“生产控制类”、“AIoT 类”四大业务板块。22 年上半年公司实现营业收入 8.14 亿元，同比增长 12.61%。公司意在通过员工持股计划吸引及绑定公司核心管理团队，建立和完善股东与员工之间的利益共享机制，实现收入的稳健增长。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

### 家电行业

#### 8 月家用空调产销量增速环比明显改善，内销表现更为优异

2022 年 1-8 月，我国家用空调产量 10651 万台，同比-3.5%；销量 11027 万台，同比-1.5%；出口量 4844 万台，同比-3.4%；内销量 6183 万台，同比+0.1%；库存量 1656 万台，同比+1.4%。其中单 8 月份，空调产量 1125 万台，同比+8.7%；销量 1205 万台，同比+10.6%；出口量 329 万台，同比-8.6%；内销量 876 万台，同比+20.0%。

分企业来看，单 8 月美的产量+4.8%，销量+10.7%，其中内销+27.2%，出口-24.1%，库存-4.9%；格力产量-15.8%，销量-13.5%，其中内销-12.5%，出口-17.8%，库存-11.8%；海尔产量+4.5%，销量+13.3%，其中内销+11.8%，出口+23.1%，库存-89.5%；TCL 产量+80.0%，销量+46.6%，其中内销+118.8%，出口+19.0%，库存+142.1%。

8 月家用空调产销量增速环比均有大幅提升，其中内销改善尤为明显。具体来看，8 月内销同比+20%，环比+28.8pct，受益于我国多地高温天气延续，内销改善幅度较大；8 月外销同比-8.6%，环比+1.9pct，单月来看，虽然在海外经济下行的背景下家用空调出口持续承压，但外销降幅持续收窄（6/7/8 月外销增速分别为-18.9%/-10.5%/-8.6%），后续有望逐步企稳。

分企业来看，二三线空调企业的增长表现略优于头部企业，我们认为一方面为，近几年头部空调企业积极进行渠道改革，改变了过往向渠道压货的模式，主动控制库存；另一方面二三线企业加速补足前期布局较弱的市场区域。展望后续，我们认为在欧美通胀、能源危机的背景下，海外需求仍面临一定压力，而内销有望在促家电消

费政策的刺激下逐步回暖。

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)

## 机械军工行业

### 奥特维近 9 个月获 19.6 亿元光伏设备订单，明年业绩或实现超预期增长

#### 事件

奥特维年初至今累计中标 19.6 亿元光伏设备订单，接近去年全年营收。

#### 点评

从中标金额来看，据不完全统计，奥特维 2021 年全年光伏设备中标金额达 9.31 亿元。2022 年以来，公司累计中标金额已达 19.56 亿元。

从中标数量来看，2021 年全年中标 8 个光伏设备项目，中标时间集中于 2021 年下半年。按照设备平均周期 6-9 个月，将对 2022 年全年业绩构成影响。2022 年以来公司累计中标 14 个项目，光伏设备涵盖硅片设备（单晶炉/硅片分选机）、电池片设备（丝网印刷），以及组件设备（划焊一体机/多主栅划焊机/高速划焊机/激光划片机）等。

其中单晶炉设备订单最高，达 10.7 亿元。按照晶盛机电单晶炉 9-12 个月的验收周期估算，预计该部分订单将反映在 2023 年的收入中。而作为对比，公司 2021 年全年单晶炉设备收入仅为 130 万元。中标金额排在第二位的光伏设备为划焊机。

从下游客户来看，晶科能源和晶澳科技占订单总金额的比重较高。2022 年至今奥特维累计中标晶科 3 个项目，金额达 3.7 亿元。累计中标晶澳科技 3 个项目，金额达 3.5 亿元。单晶炉客户方面，既有新进入者宇泽半导体和合盛硅业，也有老牌龙头晶科和天合光能。公司作为 2021 年上半年才进入单晶炉赛道的玩家，在工艺积淀方面落后于老牌龙头晶盛机电和连城数控，但却能在一年之内完成客户端的验证，并取得包括组件龙头在内的多项超亿元订单，间接体现了公司在工控、自动化软件方面的相对优势。

除了“王牌产品”串焊机以及“新生力量”单晶炉之外，公司还加大了 N 型电池片设备的投入。2022 年 8 月 25 日公司中标江苏润阳 N 型电池片项目的丝网印刷整线设备，中标金额达 1.3 亿元。该设备于 2022 年 12 月开始交付，大概率对 2023 年业绩构成影响。N 型电池片基于提升发电效率的考虑，多使用 MBB 乃至 SMBB 技术。该技术对应的栅线更细，对印刷精度要求更高。对于追求薄片化的 HJT 电池片而言，丝网印刷的下压需要更加柔性可控，以防电池片发生破损。因此该设备具有一定的工艺复杂性和技术壁垒，单台价值量及毛利率相对更高。2020 年 HJT 年产 400MW 的丝印整线对应价格约 2000 万元，远高于普通 PERC 丝印的价值量。2022 年 5 月公告的募集资金说明书展示了公司未来布局的重点。公司拟使用募集资金 3 亿元重点投向 TOPCon 电池设备及半导体封测设备。而公司战略合作伙伴晶科能源恰为 TOPCon 技术路线的强烈推动者。晶科能源目前拥有 16GW N 型 TOPCon 电池及组件产能，量产效率超过 24.6%，今年下半年将陆续有接近 20GW 的项目投产。随着公司在 N 型电池片设备领域投入的节奏不断加快，预期未来将获得多项晶科设备订单。

风险提示：光伏下游扩产不及预期；政策波动。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 房地产行业

### 杭州、青岛第三轮集中供地：区域分化明显

#### 杭州第三轮土拍结束，优质地块仍有较大空间

杭州 2022 年第三批集中供地于 9 月 15 日收官，此次共推出 19 宗涉宅地，总面积 207.6 万平方米，起始总价 409.6 亿元，分布在钱江新城 2.0、滨江、艮北、申花、笕桥等热门板块。本次土拍中，19 宗地块全部成功成交，流拍率为 0%，成交总价为 430.6 亿元，溢价率为 5.13%。其中，9 宗地为底价成交，2 宗地块溢价成交，8 宗地块报价触及 10% 中止线，进入下一次报价和摇号环节。据悉，底价成交地块均为热度缓和板块，如笕桥、康桥等；而钱江新城 2.0、申花之类的热门板块，竞争仍然较为激烈。因此，杭州地区优质地块对于房企来说仍有较高价值空间。

从拍地企业来看，杭州本地房企发力较大，滨江集团和绿城中国分别竞得 3 宗和 2 宗地块，总地价为 69.1 亿元和 80.9 亿元。此外，杭州本地中小企业如圣奥、杰立等均底价拍得地块。此外，保利、招商、华润等各斩获一宗地块。此轮土拍中，大型央国企拿地占比再次降低，而本地龙头房企则大手笔增加土储，坚定看好杭州市场韧性。

#### 青岛第三次集中供地结束，房企拿地更为谨慎

青岛 2022 年第三批集中供地于 9 月 16 日结束，此次共推出 33 宗土地，总面积为 243.06 万平方米，起拍总价为 189.35 亿元，分布在市南区、市北区、李沧区、崂山区、城阳区、高新区、西海岸。此次中心城区推出 14 宗地块，占比 42.42%。本次土拍中，30 宗土地成功成交，3 宗流拍，平均溢价率为 0.5%，成交总价为 164.4 亿元。其中，28 宗地块底价成交，2 宗溢价成交，3 宗流拍。从拍地企业来看，拿地主力为城投企业、本地国企、本地中小型民企，而大型民企、国企拍地意向极低。因此本次土拍虽较二轮供地提高了中心城区优质地块的供应面积，但仍难抵青岛房地产市场低迷带来的负面影响，房企拍地策略因此更为理性。

(分析师：张功，SAC 执证编号：S0110522030003)

## 有色行业

### 电解铝：减产预期和电力成本抬升铝价料偏强运行

#### 行业新闻

据 SMM 数据显示，2022 年 8 月份国内电解铝行业加权完全平均成本约为 17576 元/吨，环比增长 228 元/吨，电力上涨是成本环比增长的主因。2022 年 8 月份 SMM A00 铝现货均价录得 18534 元/吨，行业平均盈利环比增长 21.7% 至 958 元/吨。其中有 537 万吨电解铝产能处于亏损中，占总运行产能的 13.2%，主要分布在河南、广西、重庆、辽宁等地。

中秋节后云南地区电解铝厂限电减产政策落地，普遍减产 10%-20%，部分铝厂反馈企业减产规模或将继续扩大，但减产幅度尚未明确，或达 20-30% 幅度。

#### 点评

电价抬升，电解铝生产成本有望震荡走高。据 SMM 统计，河南地区 8 月电解铝企业平均完成成本约为 19267 元/吨，位居国内第一。即将进入四季度，国内多地进入采暖季，煤炭价格及火电成本难以下浮，且云南等水电省份进入枯水期电价也有上浮空间，国内电解铝企业四季度电价成本有望继续攀升。成本端对铝价形成强支撑。

新疆地区电力成本优势明显，推荐关注天山铝业。

云南减产幅度尚不明确，供给收缩预期支撑铝价。8月底云南地区电解铝运行产能521万吨，占全国产能的12%左右。企业反应减产幅度存在进一步扩大的可能性，但具体幅度尚未明确，将视来水情况而定。若减产20%则涉及产能104万吨，对国内电解铝供应影响较大。目前房地产表现持续疲弱，拖累铝需求，但边际上存在改善，叠加电解铝高生产成本及供给存在不确定性下，预计铝价将震荡走高。

(分析师：吴轩，SAC 执证编号：S0110521120001)

## 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	3115.60	-0.35	-3.77	-4.37	-13.79
深证成指	11207.04	-0.48	-4.82	-9.32	-21.95
沪深 300	3928.00	-0.12	-3.38	-5.37	-19.11
科创 50	975.55	-2.30	-5.41	-11.99	-27.72
创业板指	2350.38	-0.72	-6.13	-14.04	-26.40
恒生指数	18565.97	-1.04	-1.49	-6.10	-25.50
标普 500	3899.89	0.69	-1.17	-7.77	-12.03
道琼斯工业指数	31019.68	0.64	-0.37	-7.97	-10.31
纳斯达克指数	11535.02	0.76	-1.58	-9.21	-23.32
英国富时 100	7236.68	NaN	-0.56	-4.15	3.92
德国 DAX	12803.24	0.49	-1.73	-5.47	-17.35
法国 CAC40	6061.59	-0.26	-2.58	-6.68	-7.74
日经 225	27567.65		-0.90	-4.71	-9.61
韩国综合指数	2355.66	-1.14	-2.31	-5.50	-24.99
印度 SENSEX30	59141.23	0.51	-2.00	-0.85	0.21
澳洲标普 200	6719.92	-0.28	-1.59	-5.55	-9.24

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	1685.00	0.09	-1.41	-4.42	-3.79
COMEX 白银	19.58	1.03	0.06	2.68	-12.34
ICE 布油	91.73	0.42	-2.52	-5.16	21.75
NYMEX 原油	85.03	-0.09	-3.90	-5.98	18.15
NYMEX 天然气	7.87	1.35	-13.66	-15.71	54.14
LME 铜	7772.00	0.13	-0.40	-3.79	-16.54
LME 铝	2249.00	-1.23	-0.95	-5.74	-22.06
LME 锌	3162.00	0.27	-2.09	-9.33	2.40
CBOT 大豆	1461.50	0.90	0.45	4.10	13.82
CBOT 小麦	829.25	-3.55	-4.93	7.56	17.00
CBOT 玉米	678.00	0.11	-0.62	8.78	28.59
波罗的海干散货指数	1553.00		-2.63	21.42	-63.67
生猪指数	22359.11	0.09	0.11	2.90	57.37

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	109.66		0.01	1.43	17.59
美元中间价	6.94	0.13	0.41	1.96	7.55
欧元中间价	6.97	0.47	0.85	1.58	-8.11
日元中间价	4.88	0.59	1.74	-2.50	-16.92
英镑中间价	7.97	0.01	-0.16	-1.83	-10.42
港币中间价	0.88	0.13	0.41	1.90	6.64

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 (2022-09-19)

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	7.20	5.59	1.61	0.68
601012	隆基绿能	4.60	3.49	1.11	-0.37
600036	招商银行	2.49	3.96	-1.48	0.40
603501	韦尔股份	3.89	2.40	1.49	2.99
600809	山西汾酒	3.31	2.61	0.70	1.47
603259	药明康德	2.98	2.57	0.41	-0.19
600438	通威股份	2.31	2.97	-0.66	0.71
601318	中国平安	2.73	2.00	0.72	0.00
600048	保利发展	1.39	2.97	-1.58	2.16
600900	长江电力	2.21	2.11	0.11	0.09

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 (2022-09-19)

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	5.21	6.98	-1.77	0.90
300059	东方财富	3.87	6.29	-2.41	-4.01
300014	亿纬锂能	4.28	3.54	0.74	3.83
002475	立讯精密	4.27	3.27	1.00	-1.05
300274	阳光电源	2.57	4.23	-1.66	-0.61
002460	赣锋锂业	4.56	1.98	2.58	4.04
000858	五粮液	4.28	2.24	2.04	1.20
002594	比亚迪	3.74	2.70	1.04	1.64
002466	天齐锂业	3.46	1.50	1.96	1.46
000625	长安汽车	3.40	1.37	2.03	2.06

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