

宏观经济分析

宏观经济分析

地产边际好转，A股走势分化

市场消息

在监管发声以后，房地产停贷风险边际上得到缓解，叠加流动性偏宽松的环境，A股在本周前两个交易日有所反弹，但从股指来看，周二上涨动能不及周一，且行业板块中赛道股有较大幅度的回调。

7月19日，万得全A微涨0.1%。沪指早盘窄幅震荡，午后探底回升，上证指数收涨0.04%，创业板指走势疲弱，盘中一度跌超2%，最终收跌1.77%。板块方面，鸿蒙概念、数据安全、国产软件等板块涨幅居前，电力、CRO、风电、储能等板块跌幅居前。两市成交额不及万亿元，北向资金净卖出近100亿元，为近期新高。

债市重回震荡行情，一方面房地产边际好转利空，另一方面疫情仍然压制债券收益率上行，此外，货币流动性仍然维持中性偏松的状态。7月19日，10年期国债活跃券收益率小幅震荡上行0.27个BP，收于2.7855%。

本轮商品市场在国内外经济预期转弱共振下大幅下探，部分商品的下跌速度在历史上也较为少见。随着本周恐慌情绪稍退，特别是能源供给瓶颈未除，使得以原油为代表的商品价格迎来一定的反弹。

随着供给恢复、需求趋弱，商品价格整体难言乐观，后续走势还需要密切观察。7月19日，国内商品期市收盘涨跌参半，原油系领涨，基本金属多数上涨，但涨幅较盘初明显收窄，化工品走低，黑色系多数下跌。

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。同时，需留意未来能源板块的调整风险。

(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

361 度 22H1 归母净利润预计同比增长 30% 以上

事件

公司发布 2022 年上半年盈利预告，预计 22H1 归母净利润同比增长 30% 以上。

点评

22Q2 疫情对公司线下销售影响较小，零售流水增速领先同业。从零售流水情况看，上半年 361 度主品牌零售额预计同比增长中双位数，童装品牌零售额预计同比增长 20%-25%，电商平台零售额同比增长 40%-45%。单季度来看，22Q2 主品牌零售额预计同比增长低双位数，童装品牌零售额预计同比增长 20%-25%，电商平台零售额预计同比增长 40%。一方面，大众运动健身热潮叠加体育产业政策支持，运动鞋服行业景气度持续，公司持续加强产品研发创新及营销推广，充分享受行业增长红利；另一方面，公司产品定位大众市场，门店主要布局在三线及以下城市，22Q2 上海等一线城市疫情影响严峻，公司门店所受影响相对较小，零售流水取得优于同业的表現。

童装产品定位精准，以强功能性建立差异化优势。公司童装产品通过强化专业性（成人装科技赋能）和设计创新性（推出 IP 联名爆款）实现与其他童装品牌的差异化竞争以及消费人群破圈。专业性方面，通过支持儿童和青少年多样化的运动需求，以跳绳项目为突破口深入校园场景提升品牌在小学生中的渗透力及影响力，与中国跳绳国家队达成合作强化专业背书，今年推出的跳绳鞋亦取得儿童参赛选手与协会的好评与推荐。从渠道端看，公司积极推动加盟商优化渠道结构，提升商超百货店占比，升级第四代门店形象，扩大店均面积，通过数字化手段提升门店运营效率，同时在今年疫情的不利影响下仍有望实现净开店。

深耕拳头产品，专业性升级提升品牌调性。今年以来公司持续深耕跑鞋产品矩阵，3 月推出主力产品飞飏和飞燃 ST，其中，飞飏的 QU!KFOAM 中底技术创新分离尼龙弹性体回弹 75%，异形碳板结构提供更强的稳定性和推动力，吊牌价冲击到 899 元价位。飞燃 ST 吊牌价 799 元，是大众入门级碳板跑鞋，和上一代比在鞋底和鞋面进行了柔软舒适性升级。根据官方数据，618 期间 361 度跑鞋销售额增长 50% 以上，其中飞燃、飞飏、飞燃 ST 销售额突破 600 万元。与此同时，公司通过举办线下跑步接力赛强化专业形象，着力提升主力产品在跑圈的影響力，未来有望持续提升跑鞋产品的渗透力。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

电子行业

恒铭达：消费电子技术壁垒优势显现，新能源业务未来可期

公司发布 2022 年中报业绩预告。公司预计 2022 年上半年实现归母净利润 0.7-0.9 亿元（+109.56%-169.44%），Q2 归母净利润 0.35-0.55 亿元（yoy: +133.33%-266.67%，qoq: 0%+57.14%）；预计 2022 年上半年实现扣非归母净利润 0.63-0.84 亿元（+180.04%-273.38%），Q2 扣非归母净利润 0.32-0.53 亿元（yoy: +255.56%-488.89%，qoq: +3.23%-70.97%）。

公司通过不断提高研发能力和综合服务能力，稳定经营提升盈利能力。公司以研发为核心进行战略布局，实现了产品结构优化，通过工艺进步提升原材料使用情况，不断提升良率；凭借优异的技术表现及一体化综合服务的能力，得到客户的高度认可，在新领域、新项目、新产品的研发拓展初见成效；扩建产能逐步释放；面对美元汇率波动积极应对。

强化消费电子技术壁垒优势，开拓新能源产业领域。公司作为消费电子行业中坚力量，近年来始终坚持研发、设计具有全球竞争力的消费电子产品，通过不断突破产品与服务的附加值上限，强化自身在该领域的差异化价值及技术壁垒优势。公司现已成为头部知名终端客户核心供应商，同时随着新能源领域业务的逐步开展，公司已与多家整车厂商陆续建立合作关系。2021年，公司深度参与多项客户新品研发与设计过程，全年打样数量同比实现3倍增长。

自主研发自动化控制系统，助力公司产能快速扩张。公司通过自主研发生产设备及自动化控制系统，实现对生产成本的有效控制的同时，也为公司产能快速扩张奠定基础。为顺应下游客户的订单需求，2022年公司计划在昆山、惠州等新建多个生产基地，着力生产公司消费电子功能性器件和精密结构件等产品。预计未来公司将有近十万平方米生产基地陆续释放，公司产能压力将得到切实舒缓，同时也为公司业务规模的进一步扩大提供有力保障。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

机械军工行业

我国造船业国际市场份额位居第一，关注船舶制造产业投资机会

事件

近日，中国船舶工业行业协会公布，今年1-6月我国造船完工量、新接订单量和手持订单量以载重吨计分别占世界总量的45.2%、50.8%和47.8%，按修正总吨计分别占42%、47.7%和41.5%，国际市场份额均位居世界第一。

点评

疫情散去，我国船舶工业新接订单和造船完工量环比大幅提升。受疫情影响，4月份船舶工业生产、接单陷入低谷，5月份开始企稳回升，6月份我国各大造船基地生产进度全面提速。数据显示：6月份我国新承接船舶订单达476万载重吨，环比大幅增长107%；造船完工量422万载重吨，环比增长64.2%，是近两年以来的最好水平。我国最大的造船企业中国船舶上半年新接订单超过1000万载重吨，已经提前完成全年接单目标。从价格上来看，船舶制造行业经过了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6月30日，该指数已攀升至了1050点，近一年半时间涨幅达33.25%。中国新船订单数量占优，且新船价格进一步提升，船舶工业步入景气周期。

“近海防御、远海护卫”的战略方针下，海军战舰将加速列装。当前，我国海军力量与美国有着较大的差距，尤其是在远洋作战能力方面。中国当前拥有航空母舰3艘，美国航母数量则达13艘，中国的巡洋舰、驱逐舰等大型战舰的数量约为53艘，美国则有102艘。2015年，中国国防白皮书《中国军事战略》提出，我国的海军战略由“近海防御”调整为“近海防御、远海护卫”。航母、巡洋舰、驱逐舰等提升远海作战能力的舰船将会加速列装。

民用船只量、价齐升叠加海军舰船加速列装，船舶制造产业未来盈利能力有望快速提升，建议关注舰船制造主机厂中国船舶和中船防务。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

环保与公用事业行业

国家电网将发放可再生能源补贴

近日，国家电网发布《国家电网有限公司关于2022年年度预算第1次可再生能源电价附加补助资金拨付情况的公告》(以下简称“《公告》”)。《公告》指出，2022年年度预算第1次请款，财政部共预计拨付国家电网公司可再生能源电价附加补助资金年度预算399.37亿元，其中，风力发电105.18亿元、太阳能发电260.67亿元、生物质能发电33.52亿元。

拨付原则及顺序方面，《公告》指出，(1)优先足额拨付第一批至第三批国家光伏扶贫目录内项目(扶贫容量部分)；(2)优先足额拨付50kW及以下装机规模的自然人分布式项目；(3)优先足额拨付2019年采取竞价方式确定的光伏项目以及2020年采取“以收定支”原则确定的符合拨款条件的新增项目至2021年底；(4)对于国家确定的光伏“领跑者”项目，以及国家认可的地方参照中央政策建设的村级光伏扶贫项目，优先保障拨付项目至2021年底应付补贴资金的50%；(5)其他发电项目，按照各项目并网之日起至2021年底应付补贴资金，采取等比例方式拨付。

3月下旬，国家财政部发布的《2022年中央政府性基金支出预算表》中，“可再生能源电价附加收入安排的支出”项目取消，而“其他政府性基金支出”中“中央本级支出”项目由2021年的4.54亿元增加至4528.52亿元。同时，国家发改委等三部委发布《关于开展可再生能源发电补贴自查工作的通知》，决定在全国开展可再生能源发电补贴核查工作。而可再生能源欠补规模与该数字基本吻合，市场推测此项基金即用于可再生能源拖欠补贴的发放。此次可再生能源补贴的发放，将对新能源运营商的现金进行一定补充，同时后续补贴发放也有望早日落地，利好新能源运营商的发展。建议关注大唐新能源、节能风电、龙源电力等公司。

(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	3279.43	0.04	-0.07	-1.13	-7.34
深证成指	12494.77	-0.30	-0.86	1.33	-16.66
沪深 300	4269.34	-0.54	-1.22	-0.92	-16.51
科创 50	1061.85	-0.70	-1.39	-2.77	-29.87
创业板指	2750.87	-1.77	-2.42	3.52	-20.25
恒生指数	20661.06	-0.89	-0.43	-1.96	-24.84
标普 500	3936.69	2.76	3.86	7.13	-7.56
道琼斯工业指数	31827.05	2.43	3.91	6.48	-6.29
纳斯达克指数	11713.15	3.11	4.11	8.47	-17.95
英国富时 100	7296.28	1.01	3.64	3.99	6.60
德国 DAX	13308.41	2.69	6.30	1.39	-12.06
法国 CAC40	6201.22	1.79	4.83	5.42	-1.50
日经 225	26961.68	0.65	1.19	3.85	-2.50
韩国综合指数	2370.97	-0.18	2.09	-2.87	-26.91
印度 SENSEX30	54723.32	0.37	2.45	6.55	4.13
澳洲标普 200	6645.70	-0.62	-0.07	2.64	-8.79

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	1709.70	-0.03	0.23	-7.11	-5.50
COMEX 白银	18.69	-0.80	2.55	-13.42	-25.67
ICE 布油	107.27	0.94	8.24	-5.17	56.32
NYMEX 原油	100.41	-2.13	4.83	-7.02	51.33
NYMEX 天然气	7.30	-2.38	10.62	5.14	93.20
LME 铜	7298.00	-1.73	1.79	-18.56	-20.86
LME 铝	2385.00	-1.71	2.08	-4.52	-1.67
LME 锌	2957.00	-1.63	2.85	-16.08	-0.67
CBOT 大豆	1359.50	-1.50	1.38	-20.12	-0.97
CBOT 小麦	811.75	-0.12	2.11	-21.51	16.34
CBOT 玉米	595.25	-2.54	-0.96	-24.12	7.79
波罗的海干散货指数	2162.00	NaN	7.56	-16.14	-29.32
生猪指数	21649.77	-0.59	-2.25	9.99	15.99

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	107.46		-1.08	2.67	15.76
美元中间价	6.75	0.01	0.28	0.79	4.25
欧元中间价	6.84	0.50	1.30	-3.11	-10.49
日元中间价	4.88	0.13	-0.22	-3.33	-17.09
英镑中间价	8.06	0.55	0.96	-2.47	-9.49
港币中间价	0.86	0.01	0.27	0.79	3.17

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 (2022-07-19)

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	6.27	7.31	-1.05	-0.44
601012	隆基绿能	3.97	5.58	-1.61	-3.14
600438	通威股份	3.14	3.15	-0.01	-1.41
600900	长江电力	2.63	3.35	-0.72	0.40
601888	中国中免	1.94	3.67	-1.72	1.17
600522	中天科技	1.60	3.83	-2.24	-0.27
603799	华友钴业	3.32	1.99	1.33	-0.68
603259	药明康德	1.78	3.30	-1.52	-1.47
600276	恒瑞医药	0.74	4.01	-3.27	-0.76
600036	招商银行	1.75	2.80	-1.05	0.22

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 (2022-07-19)

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	6.28	11.90	-5.61	-4.90
002594	比亚迪	4.27	8.18	-3.91	-1.78
002466	天齐锂业	5.03	5.30	-0.28	0.57
300274	阳光电源	4.29	5.54	-1.25	-4.73
300760	迈瑞医疗	3.78	4.53	-0.75	-2.76
002352	顺丰控股	3.88	2.55	1.33	4.99
000858	五粮液	3.63	2.57	1.06	0.84
300059	东方财富	2.62	3.37	-0.75	0.22
000333	美的集团	2.45	3.21	-0.76	-0.47
002460	赣锋锂业	1.75	3.65	-1.89	-2.04

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