

宏观经济分析

宏观经济分析

汇率和资金面承压，股债齐跌

市场消息

近期美元指数持续高企，汇率市场波动加大，英镑对美元下跌 3.65%，盘中跌破 1.03。为稳定外汇市场预期，中国人民银行决定自 2022 年 9 月 28 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 0 上调至 20%，但人民币汇率延续弱势，离岸汇率一度跌破 7.17。

季末叠加国庆假期临近，为呵护流动性，央行今日开展 7 天期 420 亿元和 14 天期 930 亿元逆回购操作，因今日有 20 亿元逆回购到期，实现净投放 1330 亿元，但跨季需求旺盛，整体资金价格偏高，银行间主要利率债收益率普遍明显上行 3-5bp。

9 月 26 日，A 股延续下跌，对利好政策反应较弱，早盘低开后震荡走高，随后连续下跌。三大股指涨跌不一，沪指收跌 1.2%，即将打响 3000 点保卫战，深证成指跌 0.4%，创业板指上涨 0.83%。两市合计成交 6679 亿元，基本持平于上日，北向资金全天净买入 42.77 亿元。涨幅榜上，消费者服务、食品饮料板块领涨，主要受益于港澳地区放松对内地旅客的防疫政策，港股博彩板块表现强势，晚间美股濠赌板块继续飙升。跌幅榜上，周期股集体调整，石油石化、煤炭、农林牧渔领跌，与商品市场走势一致，主要受到外部市场影响，构成大盘的主要拖累。

经济政策释放利好叠加资金面偏紧使债市承压，10 年期国债期货主力合约跌 0.32%，早盘央行释放流动性，10 年期国债活跃券 220017 收益率低开，大幅下行 1BP，随后一路上行，全天上涨 2.6BP，收于 2.6985，中短券上行幅度更大，1、3、5 年期国开债均上涨超 4BP。近期人民币承压导致资金面大幅放松概率较低，债市短期或将维持弱势。

国内商品期市普跌，美元指数高企叠加全球经济衰退预期升温使得国际大宗商品价格承压，能化品领跌，原油跌近 7%。基础金属普遍下跌，沪镍、国际铜、沪铝跌近 4%。

后市展望

经济基本面短期在边际修复，流动性则维持中性偏松的状态。股市经历了较大幅度的回调，后续随着疫情及地产边际利好催化，有一定的反弹动量。海外资本市场走势有一定的不确定性，冲击最大的时候或已过去，但中期压力仍大。因此，以业绩为支撑的个股机会更大。中期维度看，硬科技板块仍相对占优。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

重点行业观察

家电行业

8月油烟机产销量降幅进一步扩大，海外明显承压

据产业在线数据，2022年1-8月，我国油烟机产量1633万台，同比-15.0%；销量1616万台，同比-15.8%；出口量755万台，同比-16.8%；内销量862万台，同比-14.9%；库存量215万台，同比+6.9%。其中单8月份，油烟机产量206万台，同比-20.2%；销量207万台，同比-21.5%；出口量82万台，同比-32.9%；内销量126万台，同比-11.9%。

分企业来看，2022年单8月老板产量-10.7%，内销量-10.7%，出口量-0.2%，库存量+11.3%；方太产量-5.5%，内销量-5.5%，出口量-13.6%，库存量+16.8%；美的产量-10.4%，内销量-8.9%，出口量-15.9%，库存量-2.6%；华帝产量-7.7%，内销量-9.8%，库存量+1.8%。

8月油烟机产销量降幅环比进一步扩大，海外承压明显。整体来看，8月油烟机产销量延续了前几月的下滑态势，且降幅进一步扩大，其中产量增速环比-5.8pct，销量增速环比-5.5pct。分内外销来看，8月外销量环比-9.2pct，内销量环比-3.0pct，8月油烟机内外销降幅均进一步扩大，我们认为一方面系欧美市场能源危机叠加高通胀使油烟机海外需求受到抑制；另一方面疫情反复之下我国消费市场低迷，地产竣工端承压也进一步抑制了国内油烟机的购买及安装需求。

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

奥特维获硅片分选机大额订单，市占率有望进一步提升

事件

奥特维于9月21日与中启江苏太阳能科技签订硅片分选机销售合同，合同金额约9200万元。预计对2023年上半年业绩构成影响。

点评

公司是硅片分选机龙头。2021年全年销量51台，取得约6600万元的销售收入。按照硅片分选机8000片/小时产能测算，单台设备的年产能约600MW。2021年我国硅片新增产能160GW，对应硅片分选机的需求量约260台，对应市场空间约2.9亿元，公司市场份额（按销售金额测算）约22.8%。公司今年以来取得硅片分选机订单或超1亿元。2022年2月16日公司曾中标晶澳科技硅片分选机及多主栅划焊一体机1.1亿元设备订单，今年以来累计签订硅片分选机销售订单或超1亿元，接近2021年全年硅片分选机销售收入的2倍。2022年公司硅片分选机市占率保守估计32%左右，有望超过40%。2022年我国硅片新增产能预计为186-226.5GW，对应硅片分选机的需求量约310-377台，对应市场空间约3.4亿元-4亿元。2022年上半年公司硅片分选机收入约1.3亿元左右。

硅片分选机作为一款检测设备，价值量较低，市场空间较小，与下游硅片端扩产规模挂钩紧密。硅片分选机作为检测设备基本不存在技术工艺迭代的增量逻辑，需求端主要受下游扩产规模的影响。公司以收购优质资产的

方式进入单晶炉赛道，加强硅片生产加工设备之间的协同效应。2021年公司进入单晶炉赛道，并取得晶澳、晶科的小量设备验证订单。今年单晶炉开始逐步放量，2022年年初至今已经取得超10亿元设备订单，按照12个月左右的收入确认周期，预计对2023年业绩构成较为重大的影响。。

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

北京第三轮集中供地：中心城区仍为必争之地

北京第三轮集中供地于9月23日收官，此次集中供地共推出18宗地块，总建面74.8万平方米，起始价471.5亿元，分布在丰台区、海淀区、房山区、顺义区、经开区、通州区、石景山区、大兴区、昌平区。其中，中心城区共推出7宗地块，占比38.9%。

本次土拍中，18宗地块全部成功出让，成交总价500.295亿元，流拍率为0%，平均溢价率为6.06%。其中，10幅地块以低价成交，4幅地块溢价成交，4幅地块触限后进入竞现房销售环节。此次触限的四宗地块中，2宗位于丰台区，2宗位于海淀区，均属于北京中心城区范围；溢价成交的其他地块中，仅1宗地块位于昌平区，其他均位于丰台及海淀区。因此，北京中心城区地块对于房企来说仍具有较高价值潜力和利润空间，而对于郊区地块，房企对此持谨慎拿地策略，均为底价成交。

从拍地企业来看，此轮拍地中热情较高的仍为各大国有企业，其中中海集团拍下3宗地块，2宗为触限后竞现房销售地块，1宗以溢价率3.54%成交，成为本次土拍拿地金额最高的企业。此外，厦门国企建发股份拍下2幅地块，一宗触限成交，1幅以溢价率3.03%成交。而民企在此轮土拍中仅有龙湖一家以联合体形式与北京天竺房地产共同以低价拍下顺义区1幅地块。综合来看，国企凭借融资优势，仍为北京拿地主力。且北京作为一线高能级城市，房地产市场韧性较大，仍为各大房企所聚焦的优质市场。

(分析师：张功，SAC执证编号：S0110522030003)

有色行业

美元指数强势走高有色承压运行

行业新闻

云南省红河州能源局制定了《2022年9月—2023年5月耗能行业能效管理方案》，对高耗能行业实施能效管理，以保障电力供应安全。文件内将全省能效管理分为300万千瓦和450万千瓦两个档次。并要求涉及企业在基准负荷的基础上按能效管理指标在2022年9月25日前执行到位，后续将根据云南省电力供需情况，动态调整企业用电负荷。

据SMM调研整理，当前云南省部分锌冶炼厂已经开始进行限电控产，持续时间尚不确定，单月总计限电影响量为3300吨左右。

点评

美元指数强势上行，有色金属集体承压。美联储延续快速加息以应对通胀的态度不变，美债收益率大幅攀升，美元指数强势走高，为近20年来新高，令以美元定价的有色金属承压。另外，美联储加息及国内疫情反复下，全

球需求减弱，且长短端美债收益率倒挂，预示经济面临衰退风险。对宏观经济敏感的铜价格出现大幅回落。

供需双弱，铜铝维持震荡走势。目前国内外均面临能源紧张导致的供给收缩。欧洲天然气等能源供应持续紧张，海外电解铝减产产能高达150万吨，欧洲冶炼锌产能减产50%左右。国内方面，目前云南地区电解铝产能减产约10%，影响产能50万吨，锌单月影响产量约3300吨左右，未来限电持续时间存在不确定性。需求方面，疫情反复，叠加房地产疲弱，出口不佳，有色金属整体需求偏弱。当前供需双弱下，铜价维持震荡走势。四季度基建有望加速，汽车迎来销售旺季。综上，在美国鹰派加息周期、全球需求整体疲弱，有色金属上方空间有限；同时高能源价格抬升行业成本，对铝等高能耗金属构成强支撑。

(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	3051.23	-1.20	-2.12	-5.72	-15.55
深证成指	10962.56	-0.40	-2.19	-9.10	-23.65
沪深 300	3836.68	-0.50	-1.72	-6.59	-20.88
科创 50	961.83	0.09	-0.88	-8.05	-30.05
创业板指	2323.05	0.83	-0.36	-12.02	-27.58
恒生指数	17855.14	-0.44	-3.20	-11.48	-26.19
标普 500	3655.04	-1.03	-3.56	-9.92	-17.97
道琼斯工业指数	29260.81	-1.11	-3.06	-9.36	-15.91
纳斯达克指数	10802.92	-0.60	-3.72	-11.03	-28.21
英国富时 100	7020.95	0.03	-2.99	-5.47	-0.43
德国 DAX	12227.92	-0.46	-4.22	-5.73	-21.27
法国 CAC40	5769.39	-0.24	-4.34	-8.05	-13.09
日经 225	26431.55	-2.66	-3.23	-7.72	-12.62
韩国综合指数	2220.94	-3.02	-5.38	-10.48	-28.94
印度 SENSEX30	57145.22	-1.64	-3.89	-2.87	-4.83
澳洲标普 200	6469.41	-1.60	-3.44	-8.93	-11.89

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	1629.30	-1.59	-2.77	-6.89	-6.99
COMEX 白银	18.34	-3.01	-5.85	-2.17	-18.22
ICE 布油	82.72	-2.72	-6.85	-16.45	7.11
NYMEX 原油	76.34	-3.05	-7.96	-17.97	3.19
NYMEX 天然气	7.04	3.10	-9.50	-24.05	35.38
LME 铜	7292.00	-1.90	-5.18	-10.64	-21.86
LME 铝	2134.00	-1.43	-3.11	-14.42	-26.81
LME 锌	2904.00	-3.46	-6.28	-18.55	-7.18
CBOT 大豆	1412.25	-0.95	-3.35	-3.35	9.90
CBOT 小麦	857.50	-2.61	-5.12	6.49	18.48
CBOT 玉米	666.00	-1.59	-2.84	0.26	26.44
生猪指数	21093.60	-2.13	-3.17	-7.21	53.00

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	113.03		1.49	3.84	21.19
美元中间价	7.03	0.54	1.10	2.65	8.82
欧元中间价	6.84	-0.99	-1.74	0.14	-9.80
日元中间价	4.94	-0.39	1.20	-1.60	-15.69
英镑中间价	7.65	-3.48	-3.86	-5.63	-13.73
港币中间价	0.90	0.53	1.09	2.60	7.93

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 (2022-09-26)

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	16.47	7.02	9.45	1.56
601888	中国中免	9.34	3.13	6.21	4.91
601012	隆基绿能	3.77	5.76	-1.99	0.54
601899	紫金矿业	1.49	7.13	-5.64	-8.32
600900	长江电力	2.74	3.85	-1.11	-1.20
600036	招商银行	1.51	4.33	-2.82	-1.19
600438	通威股份	2.90	2.42	0.47	-1.26
600048	保利发展	2.47	2.31	0.16	0.80
603259	药明康德	3.16	1.47	1.69	1.51
600809	山西汾酒	2.13	2.49	-0.36	2.66

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 (2022-09-26)

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	6.93	7.62	-0.69	2.7
002050	三花智控	3.30	5.08	-1.79	7.4
000858	五粮液	5.74	2.48	3.26	1.9
002594	比亚迪	4.06	3.20	0.86	2.5
300274	阳光电源	4.11	2.54	1.57	6.3
300059	东方财富	3.69	2.81	0.88	-1.5
002812	恩捷股份	2.67	2.34	0.33	4.3
300014	亿纬锂能	2.73	2.24	0.49	1.5
000568	泸州老窖	3.21	1.56	1.65	2.8
002466	天齐锂业	1.87	2.72	-0.85	-1.6

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		