

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：A股走出独立行情，市场延续震荡格局

市场回顾：

9月22日，度过中秋节“冷静期”后的首个交易日，A股市场并没有像有的观点认为的那样会受到海外市场的情绪影响大幅走低，而是继续演绎之前的逻辑，延续了震荡格局，截至收盘，上证指数涨0.40%，报3628点；深证成指跌0.57%，报14277点；创业板指跌0.91%，报3164点；沪深300跌0.70%，收4821点。

从目前看，FOMC会议和美国债务上限问题偏短期，如果后续变化不出现大幅偏离市场预期情形，则不会对A股的主要逻辑产生显著影响，国内股市的结构性行情仍在，且在边际上受政策驱动明显，比如，近期“能耗双控”相关政策的推出，推动电力板块大幅走强，截至今日收盘，火电上涨7.57%、水电上涨6.69%、风力发电上涨6.14%、核电上涨5.74%；从行业看，公用事业、采掘、房地产涨幅居前，休闲服务、食品饮料、银行跌幅居前。

公开市场方面，今日央行逆回购加量投放，实现净投放900亿元，继续维护季末流动性平稳。同时，LPR利率连续第17个月保持不变，符合LPR利率挂钩MLF利率的过往规律。债市行情得到小幅提振，10年期国债主力合约涨0.20%，10年期国债活跃券210009收益率下行0.82bp报2.8600%。

国内商品依旧呈现供需紧平衡状态，今日焦煤主力合约大涨8.97%，动力煤主力合约涨8%，焦炭涨6.35%；硅铁涨8%，锰硅涨超8%。今日，国务院常务会议强调“更多运用市场化办法稳定大宗商品价格”，后续配套措施及其效果有待进一步观察。

后市展望：

股债走势与2019年下半年类似，整体处在震荡格局。10年期国债收益率目前在2.8-2.9区间震荡是暂时合理的位置。当前市场对经济下行的预期较为一致，周期股目前依然有支撑。但随着经济企稳甚至短期弱反弹的信号逐渐显现，周期股的底层逻辑将受到挑战。

（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：稳健医疗：拟回购股份用于股权激励或员工持股计划

公司发布股份回购方案，拟以自有资金 3-5 亿元回购公司股份 258.62-431.03 万股，占公司总股本比例为 0.61%-1.01%，回购价格不超过 116 元/股，回购股份用途为股权激励或员工持股计划。

简评：彰显发展信心，激发核心员工积极性。公司拟回购股份，并用于股权激励或员工持股计划，体现了公司对未来发展的信心以及对自身价值的判断，一方面有利于增强投资者信心，另一方面进一步构建更加稳定和高素质的管理团队，充分调动管理层、核心骨干的积极性，提高团队凝聚力，将股东利益、公司利益和核心员工个人利益紧密结合，促进公司长期可持续发展。

公司是医疗&消费双领域龙头，已建立完善的大健康产品体系，看好中长期发展潜力。短期内由于防疫产品价格回归常态化，公司业绩增速承压，中长期来看在消费品业务和医疗业务协同发展、渠道拓展加速、品牌影响力提升下公司有望回归快速增长轨道。我们预计公司 21/22/23 年归母净利润为 17.12/21.21/25.13 亿元，对应当前市值 PE 分别为 20/16/13 倍，维持“买入”评级。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

### 电子行业：iPhone 13 加量不加价，预售超预期

事件：2021 年 9 月 17 日（上周五）iPhone 13 系列手机开始预售。

点评：iPhone 13 起售价格与 iPhone 12 保持一致，但存储量翻了一倍。2021 年 9 月 15 日苹果召开新品发布会，共发布 4 款 iPhone 13 系列手机，分别为 iPhone 13 mini、iPhone 13、iPhone 13 Pro 以及 iPhone 13 Pro Max。本次 iPhone 13 全系列起售机型均为 128G，去年同期 iPhone 12 Mini 和 iPhone 12 起售机型为 64G，iPhone 12 Pro 和 iPhone 12 Pro Max 起售机型为 128G。此外，iPhone 13 Pro 以及 iPhone 13 Pro Max 最大存储量达到 1T，为历史最高。

iPhone 13 加量不加价，预售超预期。9 月 17 日，iPhone 13 系列手机在苹果官网及各大电商平台开启预售。预售开始后不久，各平台均出现“秒没”状况。京东页面上线后仅 1 小时，iPhone 13 系列预约人数已突破 20 万。截至 2021 年 9 月 22 日，iPhone 13 Pro 和 Pro Max 官网预定预计送货时间已达 5-6 周；iPhone 13 和 13 mini 预计送货时间为 2-3 周。

8 月国内手机出货量同比下跌，但 5G 手机出货量同比上涨。据信通院数据显示，2021 年 8 月，国内市场手机出货量 2430.6 万部，同比下降 9.7%，其中，5G 手机 1768.8 万部，同比增长 9.4%，占同期手机出货量的 72.8%。2021 年 1-8 月，国内市场手机出货量 2.27 亿部，同比增长 12.3%，其中，5G 手机 1.68 亿部，同比增长 79.7%，占同期手机出货量的 74.1%。

iPhone 13 高性价比叠加 5G 换机潮，有望带动产业链公司出货超预期。1-8 月 5G 手机出货量同比高增长，5G 换机需求旺盛。iPhone 13 加量不加价进一步刺激了下游需求。受贸易摩擦影响，华为高端机型供应受阻，iPhone 13 高端机型有望进一步抢占市场份额。在 iPhone 13 带动下，苹果产业链公司出货有望超预期。

推荐关注：歌尔股份、立讯精密

风险提示：苹果新品销量不及预期、产业链供给紧张

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

## 房地产行业：成都二轮供地规模扩增，稳地价效果明显

成都第二次集中供地落下帷幕，推出 75 宗地块，其中 17 宗终止出让，实际参与集中拍卖得土地 58 宗，总成交 52 宗地块，总成交面积 3664 亩，合计成交金额约 446 亿元。

供地规模扩增，流拍率大幅提升：成都二批次集中供地，共计 75 宗土地，均为涉宅用地，共计出让面积约 5686 亩。相较于首批次供地面积，增加约 2238 亩，从土地供应宗数上来看，相较首批次供地数量增加 35 宗。成都二批次集中供地面积约占中心城区 2021 年宅地供应计划的 54%，相较于首轮土拍流拍率 0%，本轮土拍流拍率升至 30.6%，市场热情降温明显。

土拍规则有所调整：成都本次土拍采取“限房价、定品质、竞地价”的拍卖措施，对竞买人的购地资金来源、企业开发资质等方面进行严格审查。参拍土地均设置了土地起拍价、土地最高限价和清水住宅限定房价。当宗地达到土地最高限价后，主要采取“竞销售型一类人才公寓面积比例”的方式进行竞拍。这类方式相比竞自持来说，能更快转化为货值，回流资金，从而降低房企拿地成本。

稳地价效果凸显，国企央企成赢家：从结果来看，成交的 52 宗土地中，整体溢价率 2.18%，其中 38 宗地块底价成交，占比达 73.08%。与首轮封顶地块 31 宗，占比 77.5%相比，本轮仅 9 宗地达到土地最高限价，占比 17.3%，土拍热度明显降温。竞得人角度来看，国企或央企成最大赢家，成交 52 宗地块中 41 宗被国企或央企竞得。中铁建参拍地块数量最多，达 15 宗地块，保证金 42.83 亿元，实际进账 5 宗地，合计面积 470 亩。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

## 汽车行业：行业简评

事件：小米自 2021 年 3 月官宣造车以来在汽车领域动作频频：1) 投资方面，小米旗下相关产业基金已公开了至少 12 起投资，涉及电池、AI 芯片、激光雷达、电控底盘、AR HUD 等；2) 外部合作方面，小米已与多家主机厂建立联系，小米汽车总部注册地定在北京，生产模式仍待确定。

点评：小米投资方面行动活跃，广泛覆盖电动智能各环节。自今年 3 月以来，小米在电动车领域进行了多项投资。1) 电池领域增资赣锋锂电旗下江西赣锋（投资 1.9 亿，投后持股比例 3.5%），蜂巢能源（持股 0.3%）；2) AI 芯片领域投资黑芝麻（投后估值近 20 亿美金）；3) 电控底盘领域投资线控制动供应商海之博，空气悬挂供应商孔辉汽车（持股 5%）；4) 传感器领域投资激光雷达供应商禾赛科技和图达通，以及视觉芯片供应商普诺飞思；5) 座舱领域投资 HUD 供应商泽景电子；6) 自动驾驶/ADAS 算法领域投资视觉方案供应商未动科技&纵目科技，以及 4D 毫米波方案供应商几何伙伴。

小米已与多家主机厂进行沟通，目标为 2024 年量产。从公开信息看，雷军在 3 月份以来先后拜访比亚迪（2021.4）、长安汽车（2021.4）、长城汽车（2021.6）、上汽集团（2021.7）、一汽集团（2021.9）。2021 年 9 月小米汽车正式于北京完成工商注册，预计具体的生产模式将于近期公开。公司目标是 2024 量产，从规划看为 2 年设计+1 年测试的时间周期，参考新势力首款车型量产周期大约 3-5 年，小米量产目标实现概率较大。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

## 计算机行业：近日，石基信息发布公告，公司全资子公司石基美国与六洲酒店签订《MASTER SERVICES AGREEMENT》

近日，公司全资子公司石基美国与六洲酒店签订《MASTER SERVICES AGREEMENT》（以下简称“MSA”），约定石基美国将为洲际酒店集团旗下酒店以 SaaS 服务的方式提供新一代云架构的企业级酒店信息管理系统 Shiji Enterprise Platform（以下简称“SEP”），其同样是一套将替换部分现有酒店信息管理系统（PMS）的新一代解决方案。

2021 年上半年，新冠疫情在海外仍处于高发态势，这对公司酒店信息系统国际化业务拓展产生了一定迟滞效应，但公司认为国际酒店集团的信息系统正开始加速向云化变迁，公司仍处于国际化和平台化转型的关键时期。公司本次与六洲酒店股份有限公司签订的 MSA 协议意味着公司新一代云架构的企业级酒店信息系统 SEP 通过了洲际酒店集团下一代云 PMS 的技术认证，同时也意味着公司新一代酒店信息系统即将落地于全球影响力前五大酒店集团之一，这是全球领先客户继半岛酒店集团之后再一次用签订协议的方式肯定 SEP 的技术架构和产品研发，同时验证了公司五年之前第四次转型伊始确定的发展战略方向符合未来行业发展趋势及公司自身发展趋势。MSA 的达成同样意味着公司在外部环境持续不利的压力下，再一次有步骤的依照计划完成了公司既定目标。如果 SEP 未来能够依据 MSA 实现在洲际酒店集团的成功落地，将为公司树立继半岛酒店后的又一个全球行业标杆客户。

公司需要在测试酒店成功上线后再根据客户切换系统或开业计划去获取每个酒店的订单，预计不会对公司 2021 年经营业绩、财务状况产生重大影响，考虑到洲际酒店集团旗下酒店目前的体量，如果未来成功上线的酒店数量达到一定规模之后将会对公司的年度经营业绩产生较大影响。

洲际酒店集团是目前全球最大及网络分布最广的专业酒店管理集团之一，截至 2021 年 6 月 30 日，洲际酒店集团在全球超过 100 个国家拥有 5994 家开业酒店，88.4 万间客房。MSA 的执行对公司国际化业务拓展具有积极影响，美国在高端酒店占据大部分份额，公司有望加速打开全球高端酒店市场。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

## 主要报告推荐

### 市场风险上升，周期股行情已近中后期

#### ——宏观经济分析报告

上周股市出现明显调整，由于稳增长信号初显，周期股底层逻辑受到挑战，出现明显回落。海外利空因素扰动，全球市场波动加剧，恒大事体的风险相对仍可控，我们认为股债走势与2019年下半年类似，整体处在震荡格局。稳增长信号初显，周期股已近中后期。上周股市大幅下跌，债券震荡，商品小幅回落，黑色系出现明显调整，周期股见顶回落。“730会议”后，稳增长信号逐渐明确，周期股在此节点后大幅走强，其后32个交易日内上涨超过22%，领跑各类风格指数。但随着央行、国常会、发改委发声宽信用，市场见证8月社融放量，疫情加剧的情况下投资有所回暖，市场预期正在逐渐得到兑现，周期股底层逻辑受到挑战，出现明显回落。恒大事体风险整体可控，政府应对政策储备充足，但过程和时点仍需观察。恒大集团债务风险发酵，部分金融股受此拖累下行，权重股走弱，9月20日恒生指数当日下跌3.3%。市场目前担忧恒大事体演化为系统性金融风险。但长期以来，央行持续表态要牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，政府应对风险的政策储备较多；其中货币政策、地产政策的调控空间均较大，因此出现极端风险的概率相对较小。全球市场风险上升，市场大幅震荡。海外方面，法澳由于核潜艇订单问题出现摩擦，国际争端形势有所升级。另外，针对美国债务上限问题，财政部长耶伦意外发声警示新一轮金融危机风险，受此影响市场大幅Risk Off。本周众议院民主党寻求一项立法，将通过临时拨款维持联邦政府的正常运转，并暂停美国债务上限至2022年12月16日，黑天鹅的风险仍然存在。股债走势与2019年下半年类似，整体处在震荡格局。10年期国债收益率目前在2.8-2.9区间震荡是暂时合理的位置。当前市场对经济下行的预期较为一致，周期股目前依然有支撑。但随着经济企稳甚至短期弱反弹的信号逐渐显现，周期股的底层逻辑将受到挑战。风险提示：经济下行超预期，疫情超预期。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

### 基金超配电子达近5年最高

#### ——电子行业简评报告

《证券日报》文章指出，一些基金投资组合与行业主题存在较大差异。

2021年9月17日《证券日报》发表文章《基金风格漂移是病，得治！》，文章指出目前市场上存在一些行业主题基金，其投资组合与行业主题或是投资风格产生较大差异。例如，某投资主题是健康文娱的基金，但实际投资却无健康无文娱，而投新能源和芯片。

#### 公募基金电子行业持仓几何？

截至2021年6月30日，公募基金持有的电子（申万）行业总市值为8,024.64亿元，占公募基金的股票投资市值比为14.47%，在所有申万一级行业中排名第二，仅次于医药生物，占比16.10%。电子行业基金持仓比例达到自2015H1以来最高。

#### 电子板块行情弱于大盘

9月13日至9月17日，上证指数下跌2.4%，中信电子板块下跌5.4%，跑输大盘3个百分点，费城半导体指数上涨0.1%。年初至今，上证指数上涨4.1%，中信电子板块上涨6.3%，跑赢大盘2.2个百分点，费城半导体指数同样上涨，涨幅22.4%。

#### 电子各细分行业涨幅

9月13日至9月17日，除了安防上涨0.7%以外，其他电子细分行业都在下跌，分立器件跌幅最大，下跌

8.4%。年初至今，涨幅前五的细分板块分别为半导体设备、分立器件、安防、LED 和半导体材料，分别上涨 55.1%、41.0%、18.0%、16.4%和 15.4%；跌幅前五的细分板块分别为消费电子组件、PCB、消费电子设备、面板和元器件，分别下跌 13.7%、11.7%、9.7%、3.8%和 2.8%。

#### 电子行业个股涨跌幅：A 股

9 月 13 日至 9 月 17 日，A 股电子行业涨幅前五的公司分别为伊戈尔、贤丰控股、ST 德豪、东旭光电和超华科技，分别上涨 27.1%、18.5%、15.4%、9.6%和 9.0%；跌幅前五的公司分别为弘信电子、日久光电、中颖电子、天华超净和昀冢科技，分别下跌 19.9%、18.8%、17.0%、16.2%和 16.1%。

#### 电子行业个股涨跌幅：海外

9 月 13 日至 9 月 17 日，海外电子行业涨幅前三的公司分别为英特格、科天半导体和 SOLAREEDGE TECHNOLOGIES，分别上涨 9.5%、5.5%和 4.8%；跌幅前三的公司分别为奇景光电、华邦电和旺宏，分别下跌 9.3%、8.0%和 7.2%。

投资建议：推荐关注苹果产业链公司歌尔股份、立讯精密以及新能源带动基本面持续向好的功率半导体标的士兰微、斯达半导、宏微科技。

风险提示：苹果新品销量不及预期、国产替代进程不及预期、研发不及预期。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

## 主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	1 日涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
上证综指	3,628.5	0.40	0.40	2.39	4.48
深证成指	14,277.1	-0.57	-0.57	-0.36	-1.34
沪深 300	4,821.8	-0.70	-0.70	0.34	-7.47
恒生指数	24,221.5	0.00	-2.81	-6.40	-11.05
标普 500	4,354.2	0.00	-1.78	-3.73	15.92
道琼斯指数	33,919.8	0.00	-1.92	-4.07	10.83
纳斯达克指数	14,746.4	0.00	-1.98	-3.36	14.42
英国富时 100	6,981.0	0.00	0.25	-1.95	8.06
德国 DAX	15,348.5	0.00	-0.91	-3.07	11.88
法国 CAC40	6,552.7	0.00	-0.27	-1.91	18.04
日经 225 指数	29,639.4	-0.67	-2.82	5.52	8.00

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

商品期货名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
ICE 布油	74.68	0.00	-0.88	4.26	44.17
NYMEX 原油	70.82	0.00	-1.60	3.39	45.96
LME 铜	9,018.00	0.00	-3.16	-5.27	16.12
LME 铝	2,848.00	0.00	-1.30	4.78	43.87
LME 锡	34,000.00	0.00	-0.41	0.27	67.28
LME 锌	2,996.00	0.00	-2.98	-0.25	8.91
CBOT 大豆	1,274.25	0.00	-0.76	-1.41	-2.80
CBOT 小麦	689.50	0.00	-2.72	-4.53	7.65
CBOT 玉米	516.50	0.00	-2.04	-3.32	6.71
ICE2 号棉花	90.26	0.00	-2.24	-2.45	15.54
CZCE 棉花	17,155.00	-1.63	-1.63	-1.63	13.72
CZCE 白糖	5,758.00	-1.54	-1.54	-2.04	9.66
波罗的海干散货指数	4,410.00	0.00	3.16	6.73	222.84
DCE 铁矿石	668.50	3.72	3.72	-19.41	-32.24

资料来源: Wind, 首创证券

表 3 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

汇率名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美元指数	93.22	0.00	-0.04	0.61	3.62
美元兑人民币 (CFETS)	6.47	0.25	0.25	0.06	-1.09
欧元兑人民币 (CFETS)	7.59	-0.19	-0.19	-0.75	-5.64
日元兑人民币 (CFETS)	5.91	0.69	0.69	0.47	-6.82
英镑兑人民币 (CFETS)	8.83	-0.85	-0.85	-0.86	-1.10
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	0.22	0.22	0.05	-1.44

资料来源: Wind, 首创证券

## 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

### 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

### 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

	评级	说明
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
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