

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### A 股 V 型反弹，走出独立行情

##### 市场消息

美国通胀持续飙升，市场集体误判，周一隔夜美股大跌，受此扰动，周二开盘 A 股一路走跌，创业板指数盘中跌幅一度超过 3%。午后情绪回暖，A 股震荡上扬走出深 V 独立行情，上证指数、深证成指、创业板指集体翻红，分别收涨 1.02%、0.20%、0.07%。北向资金全天净买入约 40 亿元。

板块方面，资本市场深改制度利好驱使券商板块集体上涨，银行、保险板块受益跟进；石油石化、煤炭等涨价资源品受益于通胀逻辑，涨幅居前，汽车板块继续受到资金青睐，纷纷走强。而前期反弹较多的锂电、半导体、军工、光伏等高估值板块受通胀抬升、利率上行的影响有所下跌。

隔夜美债收益率大幅飙升，中美利差倒挂幅度扩大，对国内债市影响偏空。叠加当前流动性宽松和资产荒综合作用，国内债市走势相对平稳。周二，现券收益率窄幅波动，国债期货收盘涨跌不一，短券表现略强。10 年期主力合约跌 0.02%，建议关注今日 MLF 续做情况。

经过美通胀飙升的发酵，目前市场对美联储本次加息预期不断升温，一致认为 100% 将加息 50 个基点、70% 以上的概率加息 75 个基点。关注周三晚美联储议息会议。当前市场不确定因素增多，右侧交易更为稳妥，建议紧密跟踪市场变化。

##### 后市展望

往后看，市场焦点仍在经济恢复的高度和节奏，这可能决定着短期反弹的高度。市场对美国通胀出现误判，见顶仍需更多的证据佐证。短期来看，建议仍然紧密跟踪几个市场主要矛盾的变化，把握短期可能反弹的节奏。中长期的一些主要担忧尚未明显解除，仍存一些变数，市场大幅上行的时点仍需观察。建议在谨慎乐观的基础上跟踪观望，灵活应对。

(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

#### 维珍妮发布 FY22 业绩预喜，净利润预计同增不低于 300%

##### 事件

维珍妮发布 FY22（2021 年 4 月 1 日-2022 年 3 月 31 日）业绩预喜，报告期内净利润预计不低于 5 亿港元，同比增幅不低于 300%。

##### 点评

全品类销售增长及生产效率提升推动业绩快速增长。公司业绩实现显著增长，主要由于（1）销售额显著增长。下游核心品牌客户订单持续增长，除创新工艺贴身内衣的销售已全面恢复并超过疫情前水平，运动产品（尤其是运动内衣）、消费电子产品以及鞋类产品的销售趋势保持强劲；（2）生产效率及规模经济提升。越南和深圳生产基地在疫情期间维持稳定高效产能，通过推行自动化和数码化生产以及凭借可观规模和纯熟技术，带动效率提升，同时具备应付紧急订单的能力。

研发能力出众，核心客户壁垒深厚。公司是全球领先的内衣制造公司，在 IDM（创新设计制造商）业务模式下不断实现产品工艺、结构、功能设计上的突破。FY22H1 公司实现收入 40.8 亿港元，其中贴身内衣/运动产品/消费电子业务分别实现收入 23.36/10.36/2.33 亿港元，同比分别增长 111.6%/58.6%/104%。客户端来看，公司深度绑定行业头部品牌，与主要品牌客户建立稳定合作关系且占有率具备显著优势。公司贴身内衣客户包括维密、PVH、优衣库、爱慕等；运动产品客户包括 Nike、adidas、UA、lululemon 等。近年来，伴随女性运动市场景气度提升，各国内外运动龙头加快布局女性运动品类，预计带动公司订单需求持续饱满。2022 年 1 月，公司出资 4500 万美元参股维密中国 49% 股权，强化头部客户关系的同时，通过优势互补助力维密在中国市场的产品创新及市场认可度。产能方面看，公司自 2016 年以来布局越南工厂，截至目前越南产能占比约为 80%，今年以来随着越南疫情政策缓和，公司产能及生产效率预计逐步提升，更好满足下游订单旺盛需求。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

### 电子行业

#### 存储厂商：群联、旺宏、华邦等厂商 5 月营收同比正增

群联、旺宏、华邦等厂商陆续公布 5 月营收情况，存储业务创新高。

群联公布 5 月份营收，为 50.99 亿元新台币，累计营收达 281.07 亿元新台币，较 2021 年同比增长 18%，创同期新高。群联存储器 Total Bits 出货量也成长约 5%，刷新历史同期新高。

旺宏公布 5 月营收为 35.48 亿元新台币，累计营收 190.26 亿元新台币，增加 9.1%。虽然近期消费性电子、PC 市场不甚景气，但旺宏 80% 以上 NOR Flash 下游市场都是非 PC 或消费电子产品，受影响程度较小。车用、服务器、医疗、5G 与工业应用等仍具备较为强劲的需求。旺宏预估 Q2 NOR Flash 价格稳中有增，且正与客户沟通 Q3 价格，估将维持价格稳中增长势头。

华邦 5 月营收 88.2 亿元新台币，年增 7.47%，创同期新高，累计营收 442.57 亿元新台币，年增 16.97%。随着

车用、5G 等应用市场成长，持续看好高容量需求，华邦也在逐步提升高容量产品比重，下半年可望达整体 NOR Flash 产品的 4-5 成，毛利率上修。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

## 机械军工行业

### 海兰信：获得 2.81 亿元军品采购成交通知书，业绩有望快速修复

#### 点评

军品竞争性谈判中标金额 2.81 亿元，占 2021 年营业收入 31.11%。公司近日参与了某部组织的军品竞争性谈判采购项目，经谈判小组评审，公司为成为供应商，成交金额 2.81 亿元。公司通过持续加大军品业务科研投入和技术创新，不断提升满足客户定制化需求的能力，大力拓展军品业务市场，取得了明显成效。本次军品竞标项目中标金额 2.81 亿元，占 2021 年营业收入的 31.11%，将对公司未来业绩产生积极的影响。

持续加大研发投入，UDC 业务正式面向全面的商业化拓展。2021 年，公司研发投入 1.23 亿元，同比增长 40.01%。公司研发活动主要围绕微波导航雷达装备和岸基雷达系统、智能航海、海洋观探测设备、UDC 等领域展开。UDC 业务是公司创新转型发力的重点业务之一。UDC 以海水为自然冷源对服务器进行散热，不再使用传统陆地数据中心的压缩机、空调和冷却塔等进行散热。根据微软测试结果，UDC 各方面的性能均优于传统陆地数据中心，尤其是在低能耗的环境下故障率仅为陆地数据中心八分之一。UDC 符合我国低碳绿色为代表的“新基建”建设方向，未来有望得到大规模应用。公司 UDC 产品已经过近两年的验证测试，已正式面向全面商业化拓展。

公司 2021 年实现营业收入 9.02 亿元，扣除可转债利息费用归母净利润大幅增长。2021 年，公司实现营业收入 9.02 亿元，同比增长 3.61%，实现归母净利润 0.49 亿元，同比下降 14.38%。归母净利润下滑的主要原因是计提了大额可转债利息和股权激励费用，其中可转债利息费用为 0.41 亿元。若扣除可转债利息费用，公司归母净利润增长 57.61%。2022 年，随着 UDC 商用化拓展，该部分业务将形成收入，公司业绩有望获得新的增长空间。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 环保与公用事业行业

### 垃圾收费制度不断完善，焚烧企业有望迎来现金流优化与估值提升

全国生活垃圾收费视频工作会议召开。近日，为深入贯彻落实党中央、国务院关于加强生态文明建设、深入打好污染防治攻坚战的重大战略部署，国家发展改革委价格司组织召开全国生活垃圾收费视频工作会议，总结交流各地经验做法，部署下一步重点工作。

生活垃圾收费制度有望进一步完善。会议通报了各地前期在推进生活垃圾收费工作中的典型经验做法，北京市、湖南省、浙江省和台州市等地围绕全面推进生活垃圾收费改革、生活垃圾差异化收费、非居民厨余垃圾计量收费、农村生活垃圾收费等作了经验交流。会议对下一步重点工作进行了部署：一是分类分步推进生活垃圾收费工作，持续深化分类计价和计量收费，因地制宜制定政策措施。二是进一步理顺生活垃圾收费与财政投入关系，明确各自补偿范围，合理制定收费标准。三是加大居民和农村生活垃圾收费工作推进力度，补齐政策短板。

付费制度改变促进商业模式完善，垃圾焚烧行业迎来利好。垃圾焚烧发电企业收入端包括垃圾处理费与上网电费收入两部分。发展初期由于垃圾收费制度不完善，除垃圾处理费外和标杆上网电价（目前为基准电价）对应

上网电费外，需国家补贴促进行业发展，垃圾处理费也并非直接 ToB/C，商业模式较为复杂。在国补退坡直至全部退出大背景下，垃圾处理费将成为补贴退坡的有力补充。同时，深化生活垃圾分类计价和计量收费，有利于理顺“谁生产、谁付费”的模式，行业商业模式将更加完善。垃圾焚烧企业有望摆脱地方支付能力束缚，现金流进一步优化，估值也有望迎来提升。我们重点推荐瀚蓝环境等公司。

(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	3288.91	1.02	1.54	6.63	-8.38
深证成指	12023.78	0.20	1.81	7.74	-18.77
沪深 300	4222.31	0.79	1.12	5.86	-19.19
科创 50	1070.54	-1.64	-0.98	5.91	-25.46
创业板指	2548.31	0.07	1.92	8.06	-22.74
恒生指数	21067.99	0.00	-3.66	5.88	-26.95
标普 500	3735.48	-0.38	-7.03	-7.17	-12.21
道琼斯工业指数	30364.83	-0.50	-5.91	-5.69	-11.71
纳斯达克指数	10828.35	0.18	-7.88	-8.27	-23.60
英国富时 100	7187.46	-0.25	-3.86	-3.11	0.57
德国 DAX	13304.39	-0.91	-6.30	-5.16	-15.12
法国 CAC40	5949.84	-1.20	-6.43	-6.49	-10.07
日经 225	26629.86	-1.32	-5.72	0.77	-8.68
韩国综合指数	2492.97	-0.46	-5.05	-4.27	-23.34
印度 SENSEX30	52693.57	-0.29	-4.75	-0.19	0.27
澳洲标普 200	6686.03	-3.55	-4.75	-5.50	-8.57

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	1809.80	-1.20	-2.32	0.09	-3.01
COMEX 白银	21.00	-1.20	-3.74	0.00	-25.10
ICE 布油	121.09	-0.97	-1.61	8.55	66.20
NYMEX 原油	119.07	-1.54	-2.01	7.77	67.99
NYMEX 天然气	8.67	NaN	-3.31	13.09	158.53
LME 铜	9147.50	-1.58	-4.86	-0.13	-8.26
LME 铝	2558.00	-2.66	-7.35	-8.25	2.57
LME 锌	3571.00	-1.18	-5.08	2.34	17.29
CBOT 大豆	1698.00	-0.56	-4.01	3.13	15.33
CBOT 小麦	1050.00	-1.96	-1.98	-10.83	55.67
CBOT 玉米	767.00	-0.29	-0.78	-1.82	16.34
波罗的海干散货指数	2320.00	NaN	-0.94	-25.26	-21.20
生猪指数	19528.38	1.04	2.96	0.06	-0.19

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	105.23		1.84	0.74	16.26
美元中间价	6.75	0.45	1.00	-0.61	5.68
欧元中间价	7.03	-0.38	-1.87	-0.41	-9.60
日元中间价	5.03	0.81	1.12	-4.95	-13.88
英镑中间价	8.19	-0.77	-2.24	-1.26	-9.47
港币中间价	0.86	0.44	0.98	-0.61	4.46

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 (2022-06-14)

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	13.44	8.88	4.56	0.81
601012	隆基绿能	8.88	9.30	-0.42	-2.32
600438	通威股份	7.77	4.25	3.53	0.04
600089	特变电工	7.46	3.89	3.58	0.65
601318	中国平安	5.46	3.33	2.13	2.45
600036	招商银行	4.78	3.80	0.98	1.74
603259	药明康德	4.40	4.16	0.24	1.61
600887	伊利股份	6.19	1.82	4.37	1.86
601166	兴业银行	4.08	3.11	0.98	1.66
600030	中信证券	2.78	3.95	-1.17	4.14

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 (2022-06-14)

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 (%)
002594	比亚迪	9.75	16.04	-6.29	-1.49
300750	宁德时代	7.31	10.35	-3.03	-0.27
300059	东方财富	7.01	9.04	-2.04	3.63
000625	长安汽车	4.88	4.64	0.24	10.01
002241	歌尔股份	4.02	3.97	0.05	-3.73
300014	亿纬锂能	2.69	4.77	-2.08	1.24
002371	北方华创	3.59	3.52	0.06	-5.64
002460	赣锋锂业	3.09	3.75	-0.66	-1.55
000858	五粮液	3.40	3.35	0.05	0.75
300274	阳光电源	3.28	2.75	0.53	-2.07

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		