

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### 疫情阴云再起，海外交易衰退

##### 市场消息

经济延续修复，疫情阴云再起。6月以来，北京、上海疫情持续好转，使经济延续了复苏势头，制造业、服务业、建筑业均明显反弹。生产和消费的高频数据同样显示经济的内生增长动力在增强，城市拥堵延时指数、地铁客运量回升，螺纹钢、沥青去库存，电影票房、汽车销售回暖以及商品房成交放量等。但是，疫情再起给经济复苏的前景增加了不确定性，7月2日，新增本土确诊病例75例，涉及省份数时隔半个月再次达到5个，中信消费者服务板块反弹势头因而受阻。

若经济再承压，稳增长政策可期。货币政策委员会二季度例会相较于一季度，增加了对稳经济的关注。在经济形势分析部分，新增了“当前全球经济增长放缓、通胀高位运行”的判断；在货币政策部分，删除了一季度会议“保持宏观杠杆率基本稳定”的论述，新增了对物价的关注；在下一阶段工作指引部分，新增了“推动稳住经济一揽子政策尽快落地，发挥好稳住经济和助企纾困的政策效应”。

美国经济预期趋弱，海外市场交易衰退。7月1日，美国公布了6月制造业PMI，从上月的56下降至53，创两年来新低，不及市场预期。此前的6月30日，美国公布的5月季调不变价消费支出环比下降0.4%，降幅高于市场预期。此外，美国10年期与2年期国债收益率之差再次缩窄至近于0，铜金比、铜油比持续下探，均指示美国经济预期趋弱。因此，美国股市和债市交易衰退预期，上周美债10年期国债收益率连续大幅下行，周内下跌约40个BP，美国三大股指均收跌，纳指、道指和标普500分别下跌4.13%、1.28%和2.21%

##### 后市展望

疫情变化和美元走势是当前影响市场的关键因素，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。美国通胀见顶的预期在增强，但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

### 计算机行业

#### 计算机日报

今天国际公告收到中国石化工程建设有限公司的《采购订单》，订单含税总额为人民币 40,990 万元。本次订单系某大型石化炼化产品立体仓库项目，是公司迄今为止单一金额最大的项目，占公司 2021 年度经审计营业收入 159,800.01 万元的 25.65%。本次订单的取得，是公司在智慧物流、智能制造领域综合竞争优势的进一步显现，是对公司在大型项目上的规划、集成和高质量交付能力的高度认可，若该订单能够顺利实施，将对公司未来经营业绩产生积极影响。

辰安科技中标肥西县城市生命线工程桥梁监测预警系统项目，项目金额 0.5 亿元。

国家“十四五”新型基础设施建设规划提出科学布局和推进建设以信息网络为基础、技术创新为驱动的新型基础设施，要加强信息基础设施建设，稳步发展融合基础设施，结合推进新型城镇化，进一步推进交通、物流、能源、市政等基础设施智慧化改造。国家“十四五”应急体系规划提出防范化解重大风险、强化风险监测预警预报，明确要求推进城市电力、燃气、供水、排水管网和桥梁等城市生命线及地质灾害隐患点、重大危险源的城乡安全监测预警网络建设。公司城市安全业务经过多年创新和积累，实现了跨越式发展，自在国内率先建设合肥市城市生命线工程安全运行监测系统后，公司紧抓市场机遇，持续在全国范围开拓城市生命线安全工程监测业务，已在佛山、烟台、西安、张家口、乌鲁木齐等十余个城市实现落地。2021 年 7 月，安徽省委办公厅、省政府办公厅印发《关于推广城市生命线安全工程“合肥模式”的意见》（以下简称“《意见》”），按照《意见》部署以及安徽省城市生命线安全工程建设推进工作领导小组相关要求，公司已与安徽省各地市所属政府国资平台联合设立了公司控股子公司作为本地化实施主体，该等子公司近期已在安徽省内中标多个城市生命线安全工程项目。

近日，公司子公司合肥泽众城市智能科技有限公司收到《中标（成交）通知书》。同时，公司子公司黄山泽众城市智能科技有限公司与黄山市开发投资集团有限公司签订《黄山市城市生命线安全工程采购项目（二次）项目合同书》，公司子公司池州泽众城市智能科技有限公司与池州产业投资集团有限公司签订《池州市城市生命线安全工程（一期）EPC 项目合同书》，上述项目均已在 6 月中标。

公司近期累计中标的安徽省多个城市生命线安全工程项目金额合计约 24.49 亿元（已签约项目以实际签约金额为计算依据），占公司 2021 年度营业收入的 159.12%，若相关项目顺利实施，将对公司未来经营业绩产生积极影响。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

### 医药行业

#### 佐力药业发布《向特定对象发行股票募集说明书（申报稿）》

##### 事件

7 月 3 日，佐力药业发布公告，本次拟发行股份的上限为 100,000,000 股（占发行前股本 16.4%），募集资金总额不超过 91,000.00 万元，拟用于智能化中药生产基地建设与升级项目、企业研发中心升级项目、数字化运营决策系统升级项目、补充流动资金。

## 点评

智能化中药生产基地建设与升级，可有效提高公司产能。本项目拟在公司现有生产能力上，升级扩建药用真菌发酵数字化车间并新建医药固体制剂数字化车间，植物提取数字化车间以及智能化仓储中心。项目新建建筑占地面积约为 12,030.0 m<sup>2</sup>，建筑面积约为 41,800.0 m<sup>2</sup>。本次基地的升级扩建将有效地提高生产线的智能化水平并提高产能。本项目建设总投资 62,000.00 万元，其中建设投资 56,600.00 万元，配套流动资金 5,400.00 万元。本项目建设期为 2022-2024 年，2023-2028 年为产能爬坡期，2028 年达到 100% 产能后，进入产能稳定期，达产后的预测期内（2028 年-2032 年）预计将为公司新增营业收入 87,429.38 万元，年均新增净利润 17,642.15 万元，项目税后内部收益率为 18.74%。

企业研发中心升级，有利于全面增强公司的持续技术创新能力和新药研发实力。本项目的实施将组建固体发酵工程试验平台，扩大公司真菌药物工程研究领域，持续保持和扩大公司在真菌药物领域研发与产业化的领先地位；升级迭代药物分析中心、制剂中心等，加快核心产品国际化进程；引入数智中试设备，提升企业对新技术新工艺的吸收、消化与理解能力，全面增强公司的持续技术创新能力和新药研发实力，为公司未来发展提供坚实的工艺储备和技术积累，为建设国家级技术中心创造良好的条件。本项目总投资为 7,000.00 万元，其中 2,000.00 万元用于购买研发设备及建设安装，5,000.00 万元用新药研发。新药投入方向主要用于乌灵系列和聚卡波非钙片新适应开发。

数字化运营决策系统升级，确保支撑公司中长期发展战略的实施。数字化运营决策系统升级项目主要建设 6 个平台，包括软件和硬件，具体为决策支持平台、集团管控平台、营销管理平台、生产运营平台、协同研发平台以及数据接口平台。数字化运营决策系统落地的核在于智能决策平台的建设，该项目的建设是确保支撑佐力药业中长期发展战略的实施。该项目总投资为 5,000.00 万元，其中，硬件设施投资 1,500.00 万元，软件系统投资 3,200.00 万元，安装费用 100.00 万元，项目预备费 200.00 万元。

（分析师：王斌，执业证书编号：S0110522030002）

## 轻工制造行业

### 公牛集团持续回购股份，未来拟全部用于股权激励

截至 6 月 30 日，公司累计回购股份 150.18 万股。2022 年 6 月，公司通过集中竞价交易方式累计回购 17.98 万股，占公司总股本 0.03%，回购成交最高价 148.99 元/股，最低价为 145.47 元/股，支付的金额为 2660.86 万元。截至 2022 年 6 月 30 日，公司已累计回购公司股份 150.18 万股，已回购股份占公司总股本 0.25%，回购成交的最高价 148.99 元/股，最低价为 137.90 元/股，已支付资金总额为 2.15 亿元。

回购股份拟在未来全部用于实施股权激励，彰显未来增长信心。2022 年 4 月公司通过此次《回购方案》，回购资金总额不低于 2 亿元，不超过 3 亿元，回购价格不超过 203 元/股，本次回购的股份拟在未来适宜时机全部用于实施股权激励。公司持续回购公司股份且未来拟全部用于实施股权激励，充分绑定核心管理团队利益，彰显公司未来增长信心。

品类开拓与渠道建设并举，盈利能力持续回暖。公司在多品类有效协同及渠道持续优化驱动下营业收入端稳健成长，且近期随着全国疫情边际好转，看好上半年因疫情滞后需求在下半年快速回补。同时，公司产品提价叠加降本增效，2022Q1 盈利能力环比 2021Q4 已有所回暖，我们预计随着铜、铝、锌板、塑料等成本逐步回落，下半年利润端压力有望进一步缓解。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

## 机械军工行业

### 中航沈飞：控股股东一致行动人增持公司股份 6290 万元

#### 事件

中航沈飞晚间发布公告，控股股东航空工业集团下属中航证券管理的“中航证券聚富优选 2 号”于 7 月 1 日增持公司股份 102.55 万股，占公司总股本的 0.0523%，增持金额约为人民币 6290 万元。

#### 点评

航空工业频增持，彰显发展信心：航空工业集团下属中航证券管理的“中航证券聚富优选 2 号”于 7 月 1 日增持中航沈飞股份 102.55 万股，占公司总股本的 0.0523%，增持金额约为人民币 6290 万元。本次增持中航沈飞之前，“中航证券聚富优选 2 号”已在 5 月和 6 月增持中航光电、中航高科及中航西飞，增持金额分别为 3007 万元、4836 万元和 4085 万元，并公布增持计划在 3750-7500 万元。增持计划彰显航空工业对产业及上市公司发展的信心。

大额订单相继落地，看好主机厂产业链长地位：中航沈飞在 2021Q2 大额订单落地，合同负债金额由 34 亿提升至 377 亿元；2021Q3 大额订单向上游传导，预付款项金额由 97 亿提升至 242 亿元。截至 2022Q1，公司合同负债金额为 305 亿元、预付款项金额为 215 亿元。中航西飞 2022 年度关联交易存款限额由 140 亿元大幅提升至 750 亿元，预计公司 2022 年有望获得大额订单合同。航空装备产业链高景气度延续，全行业配套效率提升保障主机交付，继续看好主机厂产业链长地位。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 传媒行业

### 下半年把握政策业绩筑底机遇

政策面边际向好，平台经济提振广告营销需求。2022H2，互联网广告市场的景气程度将跟随消费市场的增强预期而修复，KOL 营销、效果营销的客户需求将继续快速增长。平台经济有希望逐步回暖，互联网广告市场也有望共振向上。推荐关注：分众传媒（传统消费品强黏性+新消费品牌高适配+电商需求共振）、三人行（车企及消费品客户增量确定+与北京文交所合作数字交易平台）、天下秀（KOL 赛道高增长+持续孵化新消费品牌+数字藏品业务合作新浪微博）、兆讯传媒（出行修复+高铁扩张预期+布局裸眼 3D 大屏）。

疫情防控力度逐步降低，关注线下文娱消费修复力度。后疫情时期，内容龙头统治力显现，平台企业积极拓展内容生态。八成影院已恢复正常营业，2022 年暑期档至关重要，内容方观望情绪有望减小。随着京沪影市恢复，6 月 10 日上映的《侏罗纪世界 3》国内票房已超过 7.69 亿。《小黄人 2》、《黑亚当》、《阿凡达 2》等热门影片有望在下半年引入国内院线。推荐关注：光线传媒（内容龙头高主投主控项目充裕+《深海》等动画电影有望年内上映）、万达电影（票房市占率持续扩大+《外太空的莫扎特》即将上映）、中国电影（央企行业影响持续扩大+内容储备充足+22 年主控 11 部影片）。

视频平台竞争格局趋稳，商业化步伐明显加速。平台内容力趋向成熟，平台自制剧与版权局平分头部市场，独立自制项目品质获得市场认可。内容成本不断攀高，互联网广告疲软，平台加速商业化。推荐芒果超媒（台网协同成本优势显著+自制综艺高国民+积极探索圈外赛道）。

游戏版号恢复发放，总量控制主导常态化监管，高质量出海仍是投资主线，全球化布局考验厂商本地发行能力。行业版号荒仍待缓解，新发版号推进部分游企新游发行。流量紧缺、总量控制，双重压力下国内游戏市场出



现负增长。暑期游戏新品陆续上线，关注下半年 Pipeline 兑现情况。出海厂商数量和份额继续增长，版本更新、新内容上线、营销活动促进流水增长。推荐关注：三七互娱（全球化布局显著突破+精品自研获验证+出海新品储备充足）、吉比特（基本盘稳健+《奥比岛》暑期上线+加速出海产品研发）、完美世界（业绩显著回暖+《幻塔》）开启海外发行）、心动公司（视频化内容构建社区生态+22年4款新品）

元宇宙应用积极创新，产业共识逐步达成。新一代硬件陆续上市，消费级 VR 驱动内容创新。随着头部互联网公司入局，中国 AR/VR 市场被注入了巨大活力，发展前景广阔。中国 AR/VR 头显市场在 2021 年上市了诸多新品，硬件产品升级趋势在 2022 年仍将延续。海外 NFT 市场进入寒冬，国内数字藏品市场且看且发育。A 股传媒类上市公司陆续发力，从数字艺术品开发、藏品社交展示、数字版权区块链确权、文化传播等方向切入数字藏品赛道。国内数字藏品市场大概率将继续保持与海外市场的分离。推荐关注：视觉中国（图片版权强护城河+海外版元视觉上线测试）、天下秀、三人行。

（分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

## 交运行业

### 大额订单尚不能满足国内航空需求

后疫情初期，运力供给仍然紧张。7月1日晚间，南方航空（600029.SH）、中国国航（601111.SH）和中国东航（600115.SH）先后宣布，拟购买 292 架空客 A320neo 客机，目录价格总计为 372.57 亿美元，换算成人民币超过 2400 亿元。其中，南航购买 96 架 A320neo 系列飞机，基本价格约为 122.48 亿美元（约为人民币 818.94 亿元）；国航购买 64 架空客 A320neo 系列飞机，控股子公司深圳航空，向空客公司购买 32 架空客 A320neo 系列飞机，96 架空客 A320neo 飞机的基本价格合计约为 122.13 亿美元；东航购买 100 架 A320neo 系列飞机，基本价格合计约为 127.96 亿美元。本次订单的集中交付期为 2024 年至 2027 年，预计每年交付 70 余架。目前单通道窄体机是国内航线和中短程国际航线的主要客机，截至 2021 年底，民航全行业运输飞机期末在册架数 4054 架，其中，窄体飞机数量为 3178 架，参考 8% 左右的增速，每年窄体机的增量需求超过 200 架，考虑到退租飞机数量，预计每年窄体机的需求总量将超过 300，因此我们认为目前的飞机订单数量尚不能满足，后疫情初期供小于求的逻辑仍然成立，票价有望持续提升。

日均航班超过 9000 班次，暑运旺季前景可期。5 月份，全行业完成运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别为 38.9 亿吨公里、1207.3 万人次和 49.1 万吨，环比分别增长 31.8%、53.2% 和 17.0%，同比分别下降 57.7%、76.4% 和 26.1%，分别相当于 2019 年同期的 36.1%、22.1% 和 78.7%。5 月份，民航航班效益指标小幅回升，全行业飞机日利用率为 3.0 小时，环比增加 0.8 小时，同比下降 5.2 小时。根据飞常准数据，7 月 1 日国内客运航班量突破 9000 班次，显示当前民航运输修复状况良好，但与疫情期间的较好时期仍有差距，但是在“4500 班补贴”政策暂停执行后，随着疫情防控形势好转以及暑运旺季的到来，我们认为民航修复过程将持续加速，远期来看，由于疫情期间飞机供给增速和机场时刻增量均放缓，全面放开后民航运输市场将出现供小于求的局面，利好航空公司业绩表现，建议关注中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空和吉祥航空的左侧布局时机。

社会物流平稳修复。1-5 月份，全国社会物流总额 128.8 万亿元，按可比价格计算，同比增长 3.0%，当月增速止跌回升，由上月下降 3.0% 转为增长 0.5%。工业品物流实现恢复增长，1-5 月，工业品物流总额同比增长 3.3%，5 月当月增速环比由负转正，从 4 月份同比下降 2.9% 转为同比增长 0.7%。单位与居民物流总额增速小幅回暖，1-5 月份，单位与居民物品物流总额同比增长 2.9%，增速比 1-4 月回升 0.2 个百分点。其中，全国实物商品网上零售额同比增长 5.6%，增速比 1-4 月份加快 0.4 个百分点。邮政快递业同步回暖，5 月快递业务总量达 92.4 亿件，恢复至 2021 年同期水平，同比增长 0.2%。

（分析师：张功，SAC 执证编号：S0110522030003）

## 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	3387.64	-0.32	-0.63	6.01	-3.73
深证成指	12860.36	-0.28	-0.94	10.60	-12.34
沪深 300	4466.72	-0.41	-0.53	9.22	-12.09
科创 50	1089.03	-1.50	-2.53	0.85	-29.20
创业板指	2781.94	-1.02	-2.06	13.17	-16.56
恒生指数	21859.79	NaN	-2.49	3.69	-22.79
标普 500	3825.33	1.06	0.10	-6.89	-12.11
道琼斯工业指数	31097.26	1.05	0.49	-5.48	-10.60
纳斯达克指数	11127.85	0.90	-0.48	-7.37	-23.99
英国富时 100	7168.65	-0.01	-2.11	-4.84	0.64
德国 DAX	12813.03	0.23	-3.17	-11.39	-18.13
法国 CAC40	5931.06	0.14	-2.55	-8.55	-9.49
日经 225	25935.62	-1.73	-4.12	-6.58	-9.89
韩国综合指数	2305.42	-1.17	-4.82	-13.68	-29.75
印度 SENSEX30	52907.93	-0.21	-0.51	-5.13	0.81
澳洲标普 200	6539.91	-0.43	-3.31	-9.65	-10.52

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	1812.90	0.31	-0.46	-2.02	1.66
COMEX 白银	19.86	-2.44	-4.87	-9.37	-25.08
ICE 布油	111.48	2.25	-2.04	-6.88	46.36
NYMEX 原油	108.46	2.55	-2.95	-8.76	44.31
NYMEX 天然气	5.62	3.61	-14.46	-34.06	51.89
LME 铜	8055.00	-2.46	-3.71	-15.21	-14.09
LME 铝	2468.50	0.94	-0.90	-9.45	-3.65
LME 锌	3045.00	-3.55	-8.64	-21.21	3.75
CBOT 大豆	1395.25	-4.30	-4.60	-17.82	-0.27
CBOT 小麦	841.00	-4.86	-10.15	-19.13	28.84
CBOT 玉米	607.00	-2.06	-7.93	-16.51	4.70
波罗的海干散货指数	2214.00	-1.16	0.45	-15.91	-32.60
生猪指数	20864.62	1.54	2.52	8.96	13.12

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	105.12	0.39	0.59	2.88	13.95
美元中间价	6.69	-0.37	-0.10	-0.35	3.32
欧元中间价	7.01	-0.02	-1.03	-1.98	-8.57
日元中间价	4.92	0.21	-0.39	-4.51	-15.09
英镑中间价	8.13	-0.05	-0.95	-2.93	-8.66
港币中间价	0.85	-0.36	-0.11	-0.34	2.24

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