

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### A 股连续反弹，债市多空均衡

##### 市场消息

消息面上，8月9日廊坊全面取消限购政策，环京楼市重启的政策力度增加，短期住宅销售增长的预期有望转好。

周二市场情绪继续好转，基本延续周一走势，A股全线收红，沪指、深成指录得四连阳，创业板指三连阳。板块方面，欧盟将于8月第二周起禁止进口俄罗斯煤炭，欧洲能源紧张进一步加剧，海外煤炭价格存在上行可能，煤炭板块涨幅居前。此前市场的热门概念先进封装板块、光伏板块继续受到追捧，新能源和电子涨幅较高。

债市小幅波动，本周基本收平。当前市场多空博弈较为激烈，周二日内波动较大，10年期国债活跃券收益率基本收平，10年期国债期货主力合约小幅收涨0.05%。银行间资金面宽松格局未改，但宽松程度较此前略有收敛，主要回购利率普遍小幅上行。尽管利率当前点位较低，有一定的上行风险，但在海南疫情扰动、国内经济悲观预期及中美关系不确定等因素扰动下，市场多空力量较为均衡，建议关注即将公布的7月份通胀数据和社融数据。

##### 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。

(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

#### 牧高笛：露营行业景气度持续，自主品牌业务高增

##### 事件

公司发布 2022 年半年报，22H1 公司实现营业收入 8.67 亿元，同比增长 61.34%；实现归母净利润 1.13 亿元，同比增长 111.8%；实现扣非归母净利润 1.1 亿元，同比增长 138.02%。

##### 点评

国内外露营行业景气度持续，自有品牌业务增长强劲。分业务看，22H1 公司外销业务/品牌运营业务分别实现营收 5.18/3.46 亿元，分别同比增长 24.81%/182.25%，占主营业务比重分别为 60%/40%（2021H1 为 79%/21%）。全球疫后户外露营景气度提升带动外销业务稳健增长；露营成为国内热门的度假休闲生活方式，露营人群与频次的增加带动国内户外露营装备行业快速扩容，公司作为行业龙头充分受益。内销业务分渠道看，小牧直营/小牧加盟/线上/大牧线下渠道分别实现营收 0.12/0.19/1.47/1.67 亿元，同比分别-3.3%/-36.2%/+248.8%/+341%，小牧鞋服业务仍处渠道调整阶段，上半年受疫情影响较大。

毛利率提升和费控良好推动盈利能力提升。2022H1 公司主营业务毛利率同比 +3.18pcts 至 24.09%，其中品牌业务毛利率同比 +1.5pcts 至 35.95%，外销业务毛利率预计增长。我们认为主要由于公司品牌力提升使得产品溢价能力提升，销售规模高增产生规模效益。销售/管理/研发费用率分别同比-2.4/+0.42/-0.34pct 至 4.03%/4.68%/1.75%，收入快速增长下，费用管控良好。公司通过高新技术企业审核，所得税率同比-5.6pcts 至 19.8%，综合影响下，净利率同比 +3.11pcts 至 13.05%，盈利能力显著提升。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

### 机械军工行业

#### 高德红外：再获“国家级工业设计中心”授牌，引领红外设计创新

##### 事件

近日，在中国国际工业设计博览会现场举行的国家级工业设计中心授牌仪式上，高德红外工业设计中心再次获得工信部“国家级工业设计中心”授牌。

##### 点评

以基础研究和创新设计为核心，公司产品声誉度不断提升。“国家级工业设计中心”每两年认定一次，授予创新能力强、管理规范、业绩突出、发展水平居全国先进地位的工业设计中心或企业。高德红外在 2017 年首次获得“国家级工业设计中心”认定，之后连续两次通过复核，再次获得授牌，标志着公司工业设计持续创新能力获得国家工业设计最高权威部门的认可。公司拥有完善的设计体系，注重技术创新和品质提升，不断推出创新型产品。在核心元器件领域，实现了全波段百万像素高清制冷探测器的产品布局，像元尺寸达到国内领先、国际先进水平。在光电系统领域，公司机载光电吊舱具有独特的创新竞争优势，首次竞标即获得第一名和第二名的成绩。

在完整武器装备领域，公司专注研产先进精确打击武器，产品在国内和外贸的多个新型武器装备中得到列装。

全产业链布局，军民融合发展。高德红外是国内唯一一家兼具制冷、非制冷红外探测产品批产线的上市公司，产品覆盖上游探测器芯片制造、中游探测器机芯和热像仪及下游红外完整武器装备系统。在军用领域围绕着综合光电系统及高端型号产品的科研生产开展工作，实现了红外夜视、侦察、制导、对抗等多层次应用；在民用领域，产品主要应用在检验检疫、机器视觉、无人驾驶、电力监测、消费电子、智慧家居、安防监控等。公司安防、工业、无人机载荷等民品业务持续保持高速增长态势，型号产品和完整武器装备竞标成功率很高、订单充足，看好公司未来发展。

风险提示：型号产品和完整武器装备交付不及预期，民品价格大幅下滑。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 环保与公用事业行业

### 第 29 届国际核工程大会开幕，关注核电未来发展

8月9日，第29届国际核工程大会开幕，此次会议主题为“核能创新助力碳中和未来”，由中国核学会、美国机械工程师学会（ASME）、日本机械工程师学会（JSME）联合主办。

我国核电技术发展迅速。经过30余年的发展，中国已拥有“华龙一号”和“国和一号”第三代核电技术，大型先进压水堆及高温气冷堆研发持续推进，陆上商用模块化小堆开工建设，钠冷快堆、熔盐堆、聚变堆等先进核能系统的关键技术研发获得新突破。数个全球新一代核电堆型，如AP1000堆型、EPR堆型、华龙1号堆型和模块式球床高温气冷堆的首堆在中国建成并投入运行，中国在运核电厂的安全运行指标也不断提高，居于国际先进行列。

我国核电装机量位列全球第三。截至2022年6月底，中国在运核电机组54台，总装机容量为5578万千瓦，位列全球第三；在建及核准核电机组23台，继续保持世界第一。2021年，中国核电发电量约占全国总发电量的5%，为减少二氧化碳、二氧化硫和氮氧化物的排放作出了积极贡献。

未来我国核电装机仍将继续增长。根据中国核学会理事长介绍，预计在2022年至2025年间，中国将进一步加快扩大装机规模，保持每年6-8台核电机组的核准开工节奏，2025年核电运行装机容量达7000万千瓦左右；到2035年，中国核电在总发电量中的占比将达到10%。

随着中国“双碳”战略的持续推进、能源安全战略的深化落实，核能发展迎来了重要机遇期。中国核电的发展为保障能源供给，改善环境和促进碳达峰、碳中和目标都作出了积极有益的贡献，预计今后一段时间内，核电在中国仍然会得到较大的发展。建议关注中国核电等公司。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

## 传媒行业

### 博纳影业上市催化，关注线下娱乐投资机会

#### 行业核心逻辑

1、我们认为此次龙头院线的投资机会不同于此前短线炒作，线下娱乐的恢复有望得以持续，预计从今年下半年开始行业有望迎来高速增长，此次从内容供给和公众需求来看，后续票房整体成绩有望超预期。

2、在内容的供给层面，暑期以来上映影片影片票房大多超过我们之前的预期，暑期档的《人生大事》以及《独行月球》这两部影片的票房成绩均超过之前的预期，这无疑给予整个电影内容制作行业带来信心，目前来看国产片内容的供给基本已恢复正常，各大档期（暑期档、国庆档、春节档期）均有大制作影片已经定档，从海外片的供给层面，7、8月份同比19、21年相对较弱，10月份之后预计逐步恢复正常，目前已经定档12月份的《阿凡达2》等均是IP大作，后续我们认为无论国产片以及海外片在10月份之后供应会恢复正常，未来1、2年积压内容会逐步上映，在优质内容的带动下以及线下娱乐相对缺乏的情况下，未来行业有望持续呈现高景气度。

在此基础上，我们重申看好整体线下娱乐的复苏投资机会，建议重点关注【万达电影】、【中国电影】、【上海电影】、【横店影视】、【光线传媒】!

（分析师：王建会，执业证书编号：S0110522050001）

## 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	3247.43	0.32	1.83	-3.24	-7.07
深证成指	12331.09	0.24	2.20	-4.09	-17.47
沪深 300	4156.29	0.20	1.33	-6.15	-16.63
科创 50	1162.32	0.85	4.63	5.28	-26.18
创业板指	2694.80	0.71	2.05	-4.36	-22.04
恒生指数	20003.44	-0.21	-0.85	-7.93	-23.89
标普 500	4122.47	-0.42	-0.71	5.72	-6.99
道琼斯工业指数	32774.41	-0.18	0.15	4.58	-6.63
纳斯达克指数	12493.93	-1.19	-1.78	7.38	-15.92
英国富时 100	7488.15	0.08	0.54	4.06	4.99
德国 DAX	13534.97	-1.12	-0.93	3.99	-14.04
法国 CAC40	6490.00	-0.53	-0.36	7.57	-4.74
日经 225	27999.96	-0.88	0.24	5.59	0.65
韩国综合指数	2503.46	0.42	1.23	6.50	-23.22
印度 SENSEX30	58853.07		0.95	8.02	8.18
澳洲标普 200	7029.83	0.13	0.79	5.27	-6.75

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	1810.50	0.29	0.20	3.91	4.87
COMEX 白银	20.50	-0.58	1.85	6.55	-11.92
ICE 布油	96.53	-0.12	2.56	-9.80	39.82
NYMEX 原油	90.54	-0.24	2.26	-13.60	36.19
NYMEX 天然气	7.84	3.29	-3.48	29.91	93.08
LME 铜	7955.00	-0.41	2.94	1.92	-15.10
LME 铝	2472.00	1.08	2.87	1.46	-3.02
LME 锌	3525.00	2.31	2.16	13.75	19.43
CBOT 大豆	1428.50	2.04	0.76	2.29	7.43
CBOT 小麦	781.75	0.26	-0.10	-12.31	9.91
CBOT 玉米	613.50	1.03	1.20	-1.60	10.79
波罗的海干散货指数	1566.00		-2.31	-24.24	-53.54
生猪指数	20886.13	0.67	-0.42	-7.09	17.10

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	106.38		0.60	-0.48	14.42
美元中间价	6.76	-0.16	-0.08	0.72	4.23
欧元中间价	6.89	0.09	0.27	1.00	-9.55
日元中间价	5.01	-0.03	-0.73	1.50	-14.85
英镑中间价	8.17	0.03	-0.57	1.21	-9.16
港币中间价	0.86	-0.16	-0.08	0.70	3.31

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 (2022-08-09)

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 (%)
600438	通威股份	3.66	11.40	-7.75	3.18
601012	隆基绿能	9.35	3.33	6.02	2.71
600519	贵州茅台	5.34	3.75	1.58	-0.08
600089	特变电工	1.22	6.58	-5.36	2.17
601899	紫金矿业	3.30	3.94	-0.65	0.80
600036	招商银行	3.19	3.95	-0.76	-0.91
601888	中国中免	3.57	3.23	0.33	4.15
600522	中天科技	1.49	3.80	-2.31	4.60
603501	韦尔股份	2.54	1.70	0.84	0.42
688599	天合光能	2.33	1.49	0.84	4.84

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 (2022-08-09)

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	6.41	5.70	0.70	2.01
300274	阳光电源	5.95	4.79	1.17	8.07
002371	北方华创	3.83	6.72	-2.88	0.31
002466	天齐锂业	3.86	5.66	-1.80	1.07
002129	TCL 中环	2.43	6.36	-3.93	3.47
002594	比亚迪	4.58	2.98	1.60	-0.51
300724	捷佳伟创	2.84	4.12	-1.28	-0.29
300014	亿纬锂能	3.39	1.60	1.79	2.28
002709	天赐材料	1.43	3.37	-1.94	3.23
000625	长安汽车	1.88	2.74	-0.86	-3.32

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		