

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### 季末流动性维稳，股债商均反弹

##### 市场消息

9月27日，央行开展了1130亿元7天期和620亿元14天期逆回购操作，单日净投放1730亿元，季末最后一周逆回购再次加码，资金面整体均衡稍松。

今日，防疫政策趋松消息引发市场热议，A股迎来全线反弹。宽基指数悉数飘红，其中创业板指、国证2000涨幅居前，上证指数涨1.4%报3093.86点，深证成指涨1.94%，创业板指涨2.22%。两市合计成交6672亿元，临近假期量能依旧不足，北向资金全天净买入32.72亿元，午后加速进场扫货。涨幅榜上，受益于疫后复苏的医药、消费者服务、纺服、传媒、食品饮料等大消费板块领涨。仅煤炭、石油石化板块受国际大宗商品价格下降影响收跌，但午后在强势大盘的带动下，跌幅有所收窄。

债市超跌后小幅反弹，10年期国债期货主力合约微涨0.06%，10年期国债活跃券220017收益率下行1.1bp报2.6875%，10年期国开活跃券220215收益率下行0.8bp报2.84%。早盘央行资金放量，但在防疫利好消息对冲下，收益率波动不大，10年期活跃券平开后震荡下行约0.5BP，尾盘资金稍松，收益率继续下行约0.5BP，尽管股市大涨，但宽松资金面叠加人民币汇率预期企稳，债市韧性较强。

国内商品期市收盘涨多跌少，沪锡涨超5%领涨，黑色系涨幅居前，焦煤、焦炭涨近3%，螺纹钢、热卷涨超2%。夜盘商品开盘涨幅有所收窄，能化产品领涨。

##### 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

### 医药行业

#### 骨科脊柱类耗材国采落地，整体降幅较为温和

##### 事件

9月26日，国家组织高值医用耗材集中采购办公室发布骨科脊柱类耗材集中带量拟中选结果。

##### 点评

此次集采为第三次高值耗材国采，涉及产品系统类别和企业数量较多。本次带量采购产品为骨科脊柱类耗材，根据手术类型、手术部位、入路方式等组件产品系统进行采购，共分为颈椎前路钉板固定融合系统、颈椎后路钉棒固定系统等14个产品系统类别，29个竞价单元，涉及全国6426家医疗机构共计约120万套需求量，集采产品共涉及173家申报企业。集采结果执行时间预计为明年初。

整体降幅略超过60%，逐渐趋于理性和温和。各组中标价降幅相对于限价，降幅基本在略超60%的水平上。此次集采相较于第一次的心脏支架高值耗材国采90%以上的降价幅度，厂家报价更为理性，降幅也逐渐趋于温和，且增加了保底中选的规则，报价达到最高有效申报价的40%，就可以获得拟中选资格。

国产厂家中标率高，外资厂家普遍选择压线中标或弃标。本次集采国产产品需求量占主导地位，威高、爱康、大博、三友、春丽等国产厂家中标率高，其中骨科龙头企业威高入选产品几乎全线中标。外资美敦力、强生中标产品较多，报价基本压线中标，面临着部分市场份额的损失，史赛克全线弃标，战略性放弃集采内市场。总体来看，此次集采后有利于国产厂家市占率的进一步提升，部分企业有望凭借集采进一步放量。

(分析师：王斌，执业证书编号：S0110522030002)

### 机械军工行业

#### 中航光电：增资沈阳兴华以提升产能，三期股权激励彰显公司发展信心

##### 事件

近日，公司发布《关于对控股子公司沈阳兴华增资暨关联交易进展公告》和《A股限制性股票激励计划（第三期）（草案）》。

##### 点评

增资子公司沈阳兴华，提升其批产能力。公司拟与中航工业共同增资沈阳兴华。中航工业通过国有独享资本公积转增资本，中航光电拟同比例增资1.63亿元。增资完成后，沈阳兴华注册资本由0.81亿元提升至1.11亿元。增资后股东持股比例不变，中航工业持股37.13%，中航光电持股62.87%。沈阳兴华主营业务包括电连接器、线缆组件、微特电机、自动保护开关等系列产品，2022H1，实现营业收入7.39亿元，营收占比为9.02%，实现净利润1.31亿元，净利润占比8.12%。本次增资有助于沈阳兴华提升航空发动机线束、风机、电机产品的批产能力，未来收入、利润规模有望进一步扩大。

发布三期股权激励草案，彰显公司发展信心。本次激励计划拟向激励对象授予4192.6万股票，占总股本的

2.64%。授予价格为 32.37 元/股，是公司 9 月 27 日收盘价的 51.60%。授予对象人数为 1480 人，包括管理层和核心技术人员等。激励计划的有效期为 5 年，包括限售期 2 年和解锁期 3 年。解锁条件包括：以 2021 年扣非后归母净利润为基数，2023-2025 年扣非后归母净利润复合增速不低于 15%，且不低于对标企业 75 分位值；2023-2025 年净资产收益率不低于 13.8%，且不低于对标企业 75 分位值；2023-2025 年 EVA 指标达到航空工业考核目标且  $EVA > 0$ 。公司股权激励计划有助于充分调动员工积极性，彰显公司未来发展信心。

风险提示：军品交付节奏放缓、民用市场拓展不及预期。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 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	-0.48	-4.40	-13.65
深证成指	10962.56	-0.40	0.55	-7.34	-22.09
沪深 300	3836.68	-0.50	0.59	-5.24	-20.20
科创 50	961.83	0.09	0.06	-6.65	-28.66
创业板指	2323.05	0.83	2.39	-10.06	-26.51
恒生指数	17855.14	-0.44	-1.58	-11.45	-26.22
标普 500	3655.04	-1.03	-2.95	-10.11	-17.91
道琼斯工业指数	29260.81	-1.11	-3.13	-9.75	-16.45
纳斯达克指数	10802.92	-0.60	-2.14	-10.81	-27.66
英国富时 100	7020.95	0.03	-2.44	-5.96	-1.12
德国 DAX	12227.92	-0.46	-3.13	-6.41	-22.05
法国 CAC40	5769.39	-0.24	-2.78	-8.29	-13.49
日经 225	26431.55	-2.66	-2.14	-7.23	-12.13
韩国综合指数	2220.94	-3.02	-4.65	-10.37	-29.03
印度 SENSEX30	57145.22	-1.64	-3.40	-2.93	-4.94
澳洲标普 200	6469.41	-1.60	-3.05	-8.56	-12.03

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	-2.65	-6.48	-6.59
COMEX 白银	18.34	-3.01	-6.38	-2.03	-19.08
ICE 布油	82.72	-2.72	-5.70	-14.73	7.25
NYMEX 原油	76.34	-3.05	-6.62	-16.23	3.33
NYMEX 天然气	7.04	3.10	-4.50	-26.96	18.13
LME 铜	7292.00	-1.90	-5.07	-10.65	-22.12
LME 铝	2134.00	-1.43	-5.68	-15.70	-27.10
LME 锌	2904.00	-3.46	-8.26	-20.07	-7.09
CBOT 大豆	1412.25	-0.95	-3.33	-3.61	9.40
CBOT 小麦	857.50	-2.61	-4.36	8.17	20.60
CBOT 玉米	666.00	-1.59	-2.87	0.64	23.91
生猪指数	21093.60	-2.13	0.44	-5.32	49.03

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	114.11	0.96	2.54	4.83	22.15
美元中间价	7.03	0.54	1.32	3.26	9.32
欧元中间价	6.84	-0.99	-1.00	-0.07	-9.94
日元中间价	4.94	-0.39	0.92	-1.83	-15.68
英镑中间价	7.65	-3.48	-3.66	-6.04	-13.84
港币中间价	0.90	0.53	1.32	3.22	8.41

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		