

晨会纪要

数据日期: 2022-10-18	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3080.95	11187.69	3838.26	11810.13	2794.66	959.99
涨跌幅度(%)	-0.12	0.22	-0.21	0.36	0.51	-0.33
成交额(亿元)	3260.02	4677.99	1865.56	2121.53	1575.92	590.66

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

固定收益专题研究: 资金观察, 货币展望: 货币政策保持宽松, 10月市场利率季节性下行

行业与公司

食品饮料行业周专题(2022年第41周): 基本面弱复苏趋势延续, 持续关注业绩确定性强和疫情改善弹性大两主线

海外市场专题: 中资美元债数据追踪双周报-美债利率再破新高, 二级市场再次探底

交运中小盘行业周报: 节后油运需求回升, 顺丰圆通三季度业绩亮眼

电子行业周报: 台积电下调资本开支, 预计行业库存调整至23年上半年
纺织服装双周报(2220期): 品牌端看好秋冬旺季发力, 制造端关注库存拐点

珀莱雅(603605.SH) 公司快评: 三季度业绩预告表现亮眼, 期待双十一旺季表现

杭州银行(600926.SH) 财报点评: 三季度业绩快报点评-业绩维持高增, 资产质量优异

安踏体育(02020.HK) 海外公司快评: 三季度零售增长提速, 户外品牌表现突出

比音勒芬(002832.SZ) 财报点评: 三季度净利润逆势增长30%, 库存周转优化

舍得酒业(600702.SH) 公司快评: 股权激励绑定核心管理层, 老酒战略持续引领全国化扩张

盐津铺子(002847.SZ) 财报点评: 2022年三季度业绩预告修正点评: 改革成效显著, 三季度业绩有望延续较高增长

金禾实业(002597.SZ) 财报点评: 1-9月业绩同比大幅增长, 定远二期打开成长空间

兴通股份(603209.SH) 深度报告: 沿海液货危险品水运龙头, 运力扩张有望释放利润弹性

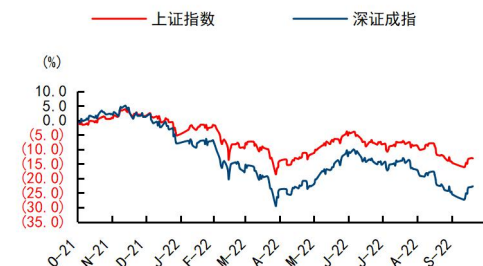
比亚迪(002594.SZ) 财报点评: 盈利弹性持续释放, 市场份额领跑行业

北路智控(301195.SZ) 财报点评: 三季度营收利润稳健增长, 订单趋势向上

金融工程

金融工程专题报告: 学术文献研究第44期-盈余公告日的资产定价

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 10月19日

	收盘指数	涨跌幅
道琼斯	30523.8	1.11
纳斯达克	10772.4	0.9
S&P500	3801.78	-0.44
法国CAC40	6000.24	-0.72
德国DAX	12765.61	0.92
日经225	27156.14	1.42
恒生	16914.58	1.81

基金指数 10月19日

	收盘指数	涨跌幅
债券基金指数	3033.27	0.03
股票基金指数	11000.98	0.07
混合基金指数	9991.56	-0.04

汇率 10月19日

	收盘指数/价	涨跌幅
欧元兑美元	0.98	1.24
美元兑人民币	7.19	0.03
美元兑港币	7.85	0.0
美元兑日元	149.04	0.19

非流通股解禁 10月19日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
同益中	1411.66	7.85	2022-10-19
邵阳液压	2640.79	40.61	2022-10-19
富吉瑞	803.32	13.42	2022-10-18
亚康股份	1622.61	27.04	2022-10-18
百普赛斯	2482.09	41.36	2022-10-18
佳禾智能	16480.00	99.95	2022-10-18
中欣氟材	1317.09	21.93	2022-10-18
宏力达	75.00	1.36	2022-10-17

金融工程日报:医药板块持续领涨,创业板指六连阳

【常规内容】

宏观与策略

◆ 固定收益专题研究：资金观察，货币展望：货币政策保持宽松，10月市场利率季节性下行

海外货币市场指标跟踪：美联储继续传递鹰派信息，10月短期利率上行幅度扩大；国内货币市场指标跟踪——价：9月季末货币市场利率小幅上行。R001、GC001、R007和GC007月均值分别上行17BP、33BP、16BP和45BP，各期限债券收益率多小幅回升；国内货币市场指标跟踪——量：9月银行间隔夜成交量和占比均小幅下降，交易所隔夜成交量小幅上升但占比小幅下降；银行间和交易所待购回债券余额同比较8月均有所下降；预估9月和10月超额存款准备金率分别为1.4%和0.7%；9月资金展望：货币政策继续保持宽松，10月市场利率季节性下行；

证券分析师：董德志（S0980513100001）、赵婧（S0980513080004）、李智能（S0980516060001）、季家辉（S0980522010002）

联系人：王艺熹、陈笑楠

行业与公司

◆ 食品饮料行业周专题（2022年第41周）：基本面弱复苏趋势延续，持续关注业绩确定性高和疫情改善弹性大两主线

白酒：三季报业绩及国庆动销表现平稳，各酒企回补幅度受区域疫情影响有所分化。本周白酒公司陆续披露三季报预告，已披露公司基本表现平稳，在疫情影响的背景下，头部企业均实现极强的报表韧性，而从国庆动销情况来看，白酒动销相比去年虽较为平淡但仍有亮点，整体看宴席消费环比有明显回补，但受不同区域疫情影响程度不同回补力度分化。①分区域看：安徽、江苏、浙江市场动销表现较好，其余省份动销同比略有下滑。②分公司看：高端酒茅五泸需求较为稳健，汾酒全国化成长势能仍在释放，但其他次高端酒受疫情影响更明显，古井和洋河等地产酒受益。我们认为，在疫情逐步缓解和管控政策逐步放松的预期下，企业整体基本面环比改善趋势仍在继续。头部上市酒企今年完成全年任务压力不大，消费者当下更加看重品牌，同时疫情背景下，龙头集中度加速提升，建议后续关注动销回暖和库存去化进程。

大众品：添加剂风波对调味品板块影响有限，需求复苏及成本下行助力企业释放利润弹性。①调味品：三季度在低基数背景下业绩有望实现快速增长，对于近期海天味业的“添加剂”风波，我们认为该事件或仅对短期C端销售略有影响，公司长期竞争优势仍在，随着居民健康意识的提升，零添加产品有望获益。②啤酒：板块在三季度低基数下实现销量同比增长，成本压力回落叠加提价传导顺利及啤酒高端化趋势仍存，龙头公司利润有望实现快速修复增长。③乳制品：乳制品在中秋国庆消费旺季中整体动销趋势边际向好，经营韧性强，建议关注乳制品龙头估值修复。④速冻食品：疫后餐饮端逐渐恢复，叠加成本压力有所缓解，板块三季度业绩有望改善。⑤休闲食品：三季度渠道拓展支撑营收稳增长，但高基数下预计利润端增速多慢于营收端。

投资建议：展望Q4，我们认为疫后需求复苏仍是主线，建议重点关注Q3业绩稳定性强及Q4业绩弹性较大的标的。个股推荐方面，①白酒板块，贵州茅台、泸州老窖依然是确定性强的优质底仓配置标的，同时关注疫情改善后次高端和区域酒弹性投资机会，推荐山西汾酒、古井贡酒、舍得酒业。②大众品板块，建议重点关注受益于需求回暖、成本下行、提价落地的改善型标的，如青岛啤酒、重庆啤酒、千味央厨；以及处于高增长细分赛道中的成长型标的，如盐津铺子、甘源食品、妙可蓝多、立高食品等。

风险提示：疫情反复风险，宏观经济增速放缓风险，需求不及预期风险等。

证券分析师：陈青青（S0980520110001）

联系人：刘匀召

◆ 海外市场专题：中资美元债数据追踪双周报-美债利率再破新高，二级市场再次探底

基准利率：美国9月通胀数据显示CPI同比增8.2%，环比增0.4%，核心CPI同比增6.6%，环比增0.6%，均超出市场预期，数据公布后美债长短端收益率快速突破前高，截至10月14日2年期利率已快速突破4.45%，10年期利率则突破4%的关键点位，长短端期限利差维持深度倒挂，经济衰退的风险依然居高不下。联邦基金利率期货预测的11月加息75bp概率上升至99%，并且市场开始预期12月也加息75bp的可能性，这意味着年内很可能还需加息125-150bp，四季度美债收益率将保持高位波动。中国国债收益率走势保持相对平稳，与美国的主权债利差则进一步扩大至130bp以上。人民币在强势美元的影响下延续被动贬值态势，汇率接近7.2关键点位。

一级市场：由于美债基准利率的持续攀升和美元兑人民币汇率的上行，中资美元债相对境内的融资成本持续上行，叠加近期监管出台新规加强对于国内企业发行境外债的审核，中资美元债一级新发行景气度依然维持相对低位。近两周由于国庆假期的缘故，中资美元债一级市场共发行6只债券，规模为5.95亿美元。

二级市场：收益率方面，本周十年期美债收益率较两周前上升17bp至4.00%，投资级中资美元债收益率上行40.25bp至6.1445%，投资级利差小幅上行40.25bp至231bp，投机级中资美元债的收益率上行135.53bp至26.7888%，投机级利差上行118.53bp至2279bp。

回报率方面，二级市场近两周持续下跌，年内第四次探底，其中高收益美元债年初至今回报率下跌413bp至-31.49%，投资级美元债同样收跌100bp至-9.92%，带动年初至今中资美元债总回报率下跌150bp至-14.02%。按行业来看，非金融和城投债券回报率为-10.71%和-0.86%，分别较两周前下跌116bp和13bp；房地产和金融债券回报率为-45.80%和-16.99%，分别较两周前下跌576bp及184bp。

个券方面，近两周二级市场价格领涨的10只债券包括绿地控股、路劲基建、金茂控股等公司的美元债，价格领跌的10只债券包括鸿坤伟业、蔚来汽车、领地控股、药明康德、哔哩哔哩、复星国际等公司的美元债。

调级行动：三大国际评级机构对中资美元债发行人采取了15次调级行动，其中上调评级为1次，下调评级为2次，撤销评级为12次。值得关注的是，近期评级机构由于信息不足或发行人终止评级而批量撤销中资发行人评级，其中包括以恒大和佳兆业为代表的诸多已违约房企发行人。

违约与要约情况：近两周新增违约离岸债券包括旭辉控股的1笔2025年到期美元债，弘阳地产的3笔美元债和亿达中国控股的1笔2025年到期美元债。新增要约债券为海底捞国际控股的1笔2026年到期美元债。

风险提示：房地产行业再融资风险，经济周期下行的风险，美联储货币政策的不确定性。

证券分析师：王学恒（S0980514030002）、徐祯霆（S0980522060001）

◆ 交运中小盘行业周报：节后油运需求回升，顺丰圆通三季度业绩亮眼

航运：油运已经进入旺季，短期虽因美油释放平抑旺季需求、OPEC超预期减产等因素导致运价有所回落，但我们仍看好旺季运价趋势性向上，叠加欧洲能源问题日益突出、补库存的需求有望带动行业需求集中爆发，运价在短期旺季向上的安全垫上具备了较大的向上期权，标的上建议关注中远海能；集运当前运价下行趋势明显，但十一行业推行大规模的停航控班，运价能否企稳或为后续行业价值的关键，一方面如成功通过运力调控稳定住运价，则可以证明联盟格局已大幅改善，运价有望在中长期维持高位，另一方面短期运价的下滑是美国零售商去库存、欧洲受能源问题困扰导致的，如可度过困难时期，则运价有望在圣诞旺季期间回归上涨趋势。此外当前欧美劳工问题较为突出，如出现大规模罢工，或又将对供应链造船扰动，关注中远海控。

航空机场：各航司发布9月运营数据，因疫情影响各航司客运量相比疫情前仍有明显差距。达美航空披露业绩，单季度营收创历史新高。近期政策层面强调“动态清零”阶段性仍将继续，但也提及“曙光就在眼前”。我们继续看好疫情全面消退后航空股的业绩弹性，如有朝一日开放，民航运价向上弹性大，

业绩有望创历史新高，推荐板块性的投资机会。国际线熔断政策松动利好机场国际客流有序恢复，利好航空及非航收入修复。当前枢纽机场因国际客减量业绩承压，一旦国门开放，机场业绩将大幅改善。机场估值体系已经逐步过渡至消费股，在免税消费驱动逻辑下很难再回到公用事业股估值体系，看好枢纽机场投资价值。

快递：顺丰和圆通三季度业绩表现均较亮眼，顺丰得益于时效快递增长恢复、产品结构优化以及精细化成本管控，实现扣非净利 16.5-18.0 亿元，同比增长 104%-122%；圆通得益于价格竞争缓和、客户结构优化以及数字化赋能，实现归母净利 10.0 亿元，同比增长 223%。快递经营具有韧性，且即将进入传统旺季，继续推荐圆通速递、顺丰控股和韵达股份。

物流&中小盘：精选物流优质个股，推荐高速成长的化工物流龙头密尔克卫。双星新材 PET 铜箔有望替代电池中所用传统铜箔，继续推荐；华依科技汽车惯导系统定点顺利，本周公告 IMU 产品获得奇瑞定点。推荐宏华数科、浙江自然、微光股份、国联股份、久祺股份、安利股份，关注凯立新材、牧高笛。

投资建议：油运需求节后复苏，运价企稳回升，继续关注中远海能；出行板块重在坚守，推荐国航、春秋、吉祥、华夏、上机、白机；快递业绩持续超预期，继续推荐圆通、韵达和顺丰；物流板块推荐有望再创佳绩的密尔克卫。中小盘推荐宏华数科、浙江自然、微光股份、国联股份、久祺股份、安利股份，关注凯立新材、牧高笛。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，疫情反复，油价汇率剧烈波动

证券分析师：姜明（S0980521010004）、黄盈（S0980521010003）、罗丹（S0980520060003）、曾凡喆（S0980521030003）、高晟（S0980522070001）

◆ 电子行业周报：台积电下调资本开支，预计行业库存调整至 23 年上半年

悲观预期逐步触底，关注果链业绩兑现以及工业市场国产化。过去一周上证上涨 1.57%，电子上涨 2.11%，恒生科技、费城半导体下跌 9.41%、8.25%。在世界价值链分工、特别是中美科技产业之间的竞争色彩日益加重之际，尽管国内借助产业结构升级“跨越中等收入陷阱”的远期愿景、政策决心不改，但是短期内，美国新一轮半导体限制性政策在执行层面上的影响仍有待进一步落地。在此背景下，一方面，国内电子“智造”龙头的全球化布局仍在加快，马太效应强化，继续推荐立讯精密、歌尔股份、东山精密、鹏鼎控股、京东方 A 等；另一方面，基于内循环的“消费升级国产化”的进程同步提速，工业、医疗、汽车等产业链的国产替代仍是蓝海市场，继续推荐江海股份、易德龙、圣邦股份、闻泰科技等。

Meta Quest Pro 高端 VR 设备正式发布，售价 1499.99 美元。10 月 12 日 Meta 发布旗下高端 VR 设备 Quest Pro，售价 1499.99 美元。Quest Pro 搭载高通骁龙 XR2+ Gen 1 平台，较前代提升 50% 持续功率和 30% 散热性能；采用全新光学堆栈用 Pancake 光学模组，较菲涅尔透镜深度较少 40%；两个 LCD 显示器使用局部调光和量子点技术，提供更丰富和更生动颜色；同时支持眼动追踪和面部追踪。Quest Pro 主要面向办公等生产力场景，我们认为未来 VR 将广泛应用于游戏、社交、办公、教育、媒体等领域，继续推荐歌尔股份、三利谱、鸿利智汇、长信科技等产业链相关标的。

台积电下调年内资本开支，预计行业库存调整至 2023 年上半年。10 月 13 日台积电发布 3Q22 财报，单季营收 202.3 亿美元 (YoY 35.9% QoQ 11.4%)，接近指引中值；毛利率 60.4%，略超指引。公司指引 4Q22 营收 109-207 亿美元，毛利率 59.5%-61.5%，并下调年内资本开支至 360 亿美元 (年初目标 400-440 亿美元)。公司称半导体供应链库存于 3Q22 开始减少，预计仍需几个季度至 23 年上半年实现平衡，继续观察到消费电子的疲软，数据中心和汽车相关目前保持稳定，但开始看到终端需求调整的可能性，建议关注下游需求和库存变化、以及美国扩大制裁所后续事态变化。

2025 年全球 12 英寸晶圆厂月产能预计达 920 万片，其中成熟制程增速较快。SEMI 预计 2022-2025 年全球 12 英寸晶圆厂月产能将以 10% 的 CAGR 增长至约 920 万片，扩产主要由于汽车半导体的强劲需求以及政府资助，其中中国占比将从 2021 年的 19% 提高到 2025 年的 23%。从产品类别来看，功率相关产能增速最快，CAGR 为 39%；模拟第二，CAGR 为 37%；代工、光电子、存储的 CAGR 分别为 14%、7%、5%，可见成熟制程产能增速较快。我们认为半导体需求长期增长和国产化趋势不变，考虑到目前的国际形势和汽车半导体需求，建议关注成熟制程产业链公司圣邦股份、雅创电子、闻泰科技、时代电气等。

深圳发布促进智能网联汽车产业发展的若干举措。10 月 14 日深圳发改委发布《深圳市关于促进智能网联汽车产业高质量发展的若干措施（征求意见稿）》，将支持车规级激光雷达、毫米波雷达、智能座舱

等智能化领域，车规级 MOSFET、IGBT、MCU 等半导体领域技术研发，按参与主体项目研发投入的 40%予以最高不超过 1500 万元资助。在“5G+AIoT+新能源”创新周期伊始之际，智能汽车有望接棒智能穿戴延续“电子+”创新趋势，继续推荐：1) 能量流：闻泰科技、士兰微；2) 数据流：韦尔股份、北京君正、晶晨股份；3) 激光雷达：永新光学、蓝特光学；4) PCB 及连接：东山精密、立讯精密、博敏电子；5) 被动元件：顺络电子。

存量与增量双驱动，汽车芯片未来五年将保持高增长。10 月 4 日英飞凌在汽车事业部电话会上对汽车芯片市场作出展望：一方面，20-22 年汽车芯片短缺导致的累计 2430 万辆汽车减产将在 23 年后逐步恢复，被抑制需求的释放将驱动存量市场稳步增长；另一方面，汽车电动化和智能化芯片市场未来五年将分别以 22%和 21%的复合增速快速增长，半导体单车价值量有望增至 1500 美元。汽车芯片需求持续增长，推荐关注车规级功率器件代表厂商时代电气、斯达半导、闻泰科技以及有较大规模自有产能释放的士兰微等。

重点投资组合

消费电子：立讯精密、歌尔股份、康冠科技、精研科技、博敏电子、世华科技、东山精密、福蓉科技、易德龙、福立旺、传音控股、视源股份、鹏鼎控股、光弘科技、永新光学、三利谱、京东方 A、海康威视、长信科技

半导体：圣邦股份、雅创电子、峰岷科技、闻泰科技、晶晨股份、华虹半导体、士兰微、时代电气、广立微、中芯国际、纳芯微、力芯微、扬杰科技、斯达半导、韦尔股份、芯朋微、北京君正、晶丰明源、艾为电子、思瑞浦、卓胜微、兆易创新、通富微电、赛微电子

设备及材料：北方华创、鼎龙股份、万业企业、立昂微、安集科技、中微公司、沪硅产业、中晶科技

被动件：江海股份、顺络电子、三环集团、风华高科、洁美科技、泰晶科技

风险提示：疫情反复影响下游需求；产业发展不及预期；行业竞争加剧

证券分析师：胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、李梓澎（S0980522090001）

联系人：周靖翔、叶子、詹浏洋

◆ 纺织服装双周报（2220 期）：品牌端看好秋冬旺季发力，制造端关注库存拐点

行情回顾：近两周，A 股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为红豆股份、振静股份、康隆达、棒杰股份、开润股份。近两周，港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为永盛新材料、力世纪、互太纺织、时计宝、天虹纺织。

数据跟踪：1) 品牌零售方面，8 月服装社零在低基数下增长 5%，延续 6~7 月增长势头；9 月重点天猫旗舰店，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+17%/+12%/+21%/+44%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯分别同比+6%/+2%/+0%；得物潮鞋运动品牌销售额前三依次为耐克、李宁、阿迪达斯，奢侈品销售额前三依次为 LV、古驰、巴黎世家，奢侈品销售额 9 月环比下跌、均价 9 月环比小幅上涨。2) 制造出口方面，9 月越南纺织出口压力显现。越南纺织出口 8/9 月同比 2019 年+15%/-5%，国内 8 月纺织品和服装出口在高基数下仍有不错表现。盛泽织机开机率+3pct 至 61%，表现相比 7-9 月改善，但相比 2019~2020 年仍有 24pct 的差距，反映内需较弱。3) 成本方面，内外棉价总体保持较低水平。国内棉花价格经历前一轮降价后总体保持较低水平，外棉价格 9 月后下探至 1.7 万元/吨，10 月 18 日反弹至 2.2 万元/吨，持续性有待观察。

行业动态：美国消费者受通胀困扰；Shein 最新估值减少 1/3；维密 Q3 销售额高单位数下滑；优衣库 2022 财年收入增长 9%；截至 7 月奢侈品行业价格平均上涨 4.6%；10 月以来先后出现两次大幅降温。

投资建议：消费端看好震荡复苏下的成长赛道，制造端关注下游库存拐点。服装消费端，7-8 月消费维持良好复苏势头，9 月疫情反复或导致增长暂时放缓，10 月以来先后出现大幅降温，关注秋冬服装旺季发力，看好后续震荡复苏趋势。制造出口端，外需预期转弱但成本下行、人民币汇率贬值持续利好，看好品牌库存回落后中长期成长性突出的企业的布局良机。港股重点推荐李宁、安踏体育、申洲国际、特步国际、波司登，A 股重点推荐华利集团、比音勒芬、报喜鸟、稳健医疗、台华新材、伟星股份、盛泰集团、鲁泰 A。

风险提示：1. 疫情反复；2. 竞争恶化；3. 原材料价格波动；4. 系统性风险。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）

联系人： 关竣尹

◆ 珀莱雅(603605.SH) 公司快评:三季度业绩预告表现亮眼，期待双十一旺季表现

公司公告发布 2022 年第三季度主要经营数据，经初步核算，2022 年 1 至 9 月，公司实现营业总收入为 38.76 亿元到 39.76 亿元，同比增长 28.67%到 31.99%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.77 亿元到 4.97 亿元，同比增长 30.92%到 36.41%。其中，单三季度公司实现营收 12.50 亿元到 13.50 亿元，同比增长 14.20%到 23.34%；实现归母净利润 1.80 亿元到 2.00 亿元，同比增长 30.25%到 44.72%。

国信社服观点：

在三季度行业整体增速下行的背景下，公司依托不断升级的产品力，以及新品牌的成功孵化实现盈利能力的进一步提升，从而推动业绩逆势高增长。全年来看，通过完善的渠道布局和积极的产品拓展，公司有望顺利完成股权激励增长目标。在大环境承压背景下，公司将在产品端继续推进大单品策略，通过原有系列的升级迭代和新系列的推广，实现品牌量价的持续提升；在渠道端，通过精细化投放和多元化布局，灵活调整渠道结构把握增量机遇；研发端，强化研发投入性支出，积极获取优质上游核心原料资源，赋能品牌升级；此外，公司未来也将继续积极通过内生外延推进多品牌布局，从而实现长期持续成长。我们维持公司 2022-2024 年归母净利润预测为 7.32/9.01/10.94 亿元，对应 PE 分别为 67/54/45x，维持“买入”评级。

证券分析师： 张峻豪（S0980517070001）

联系人： 孙乔容若

◆ 杭州银行(600926.SH) 财报点评:业绩维持高增，资产质量优异

杭州银行披露 2022 年三季度业绩快报。前三季度实现营收 260.62 亿元，归母净利润 92.75 亿元，同比分别增长 16.5%和 31.8%。其中三季度单季分别增长 16.8%和 32.2%，业绩维持高增。公司前三季度年化 ROE 为 15.61%，同比提升 2.29 个百分点。

贷款维持高增，预计公司主动压降高成本存款。9 月末公司总资产 1.56 万亿元，较年初增长 12.4%，其中期末贷款余额 6776 亿元，较年初增长 15.1%，资产结构持续优化。9 月末存款余额 8709 亿元，较年初增长 7.4%，但较 6 月末压降了 3.7%，预计是公司主动压降了高成本存款。

营收维持高增，预计净息差基本保持稳定。前三季度公司营收同比增长 16.5%，与上半年基本持平，营收维持高增。我们预计三季度净息差基本保持稳定，一方面受益于优化资产结构，另一方面是负债端压降高成本的存款，加大吸收低成本的同业款项等。政策引导金融机构让利实体以及 LPR 重定价的影响下，预计未来净息差仍有一定的压力，但公司积极优化资负结构以及受益于监管引导降低银行负债端成本，预计未来净息差下行幅度有限。

不良双降，拨备覆盖率提升至 583.7%。期末公司不良率 0.77%，较年初下降 9bps，较 6 月末下降 2bps，三季度不良余额小幅下降了 0.7%至 52.2 亿元。受益于不良余额下降，期末公司拨备覆盖率 583.7%，较年初提升了 16.0 个百分点，较 6 月末提升了 2.1 个百分点。期末拨贷比 4.50%，较年初下降 0.36 个百分点。

投资建议：公司业绩高增，积极优化资负结构稳定净息差，资产质量持续优化好于我们预期，我们上调 2022-2024 年净利润至 120.3/145.5/175.3 亿（原预测 114.2/138.0/161.9 亿元），对应 29.9%/20.9%/20.5%的增速，对应摊薄 EPS 为 2.03/2.45/2.96 元，当前股价对应动态 PB 为 0.99x/0.87x/0.75x，维持“增持”评级。

风险提示：疫情反复，稳增长政策不及预期带来经济复苏不及预期；

证券分析师： 田维伟（S0980520030002）、王剑（S0980518070002）、陈俊良（S0980519010001）

◆ 安踏体育 (02020. HK) 海外公司快评: 三季度零售增长提速, 户外品牌表现突出

公司公告: 2022 年第三季度, 安踏品牌零售金额与 2021 年同期相比录得中单位数正增长; FILA 品牌零售金额与 2021 年同期相比录得 10-20% 低段的正增长; 所有其他品牌零售金额与 2021 年同期相比取得 40-45% 的正增长。

国信纺织观点: 1) 三季度流水增长符合预期, 9 月至今疫情影响加大, 全年预期维持; 2) 国庆期间户外和露营维持高景气, 迪桑特、可隆、AMER 有望受益赛道红利; 3) 风险提示: 疫情反复冲击消费需求; 原材料价格大幅上涨; 供应链物流受阻; 市场的系统性风险。4) 投资建议: 看好疫情平稳后的业绩弹性, 细分景气赛道品牌有望逐步贡献增量, 维持“买入”评级。三季度在比较严峻的经营环境下, 公司销售表现基本符合预期。目前在公司的动态管理下, 已经逐步形成了在不稳定的环境中保持韧性的经营模式, 未来中长期公司主品牌将继续坚持专业定位、稳步升级, FILA 品牌保持健康发展, 新品牌受益细分新兴运动赛道高景气, 有望快速增长贡献增量, 看好集团继续扩大市场份额的前景。考虑 9 月以来疫情影响加大, 我们小幅下调对销售增长和利润率的假设, 预计 2022~2024 年公司净利润分别为 80.6/101.0/123.6 亿元 (原为 82.4/104.8/127.6 亿元), 同比增长 4.4%/25.3%/22.3%, 前收盘价对应 PE 分别为 24.9x/19.9x/16.3x, 下调合理估值区间至 102.8~115.1 港元 (原为 115.2~124.0 港元), 对应 2023PE 为 25x-28x, 维持“买入”评级。

证券分析师: 丁诗洁 (S0980520040004)

联系人: 关竣尹

◆ 比音勒芬 (002832. SZ) 财报点评: 三季度净利润逆势增长 30%, 库存周转优化

三季度收入/净利润增长 20%/30%, 业绩增长亮眼, 利润率可观。2022 年前三季度公司收入 22.2 亿元, +13.0%, 归母净利润 5.7 亿元, +24.9%。单三季度, 收入 9.1 亿元, +20.1%, 净利润 2.8 亿元, +30.4%, 公司零售端从 6 月开始反弹, 在 8-9 月国内经营环境承压背景下, 仍然收获快速的业绩增长, 展现良好经营韧性。三季度毛利率+0.1 个百分点至 73.8%, 品牌势头较好。收入增长促进固定费用率下降, 三季度费用率合计减少 0.9 个百分点至 34.5%, 其中销售/管理费用率-1.4/-0.3 百分点, 研发/财务费用率分别提升 0.4 百分点。审慎起见, 三季度公司计提资产减值损失 4190 万元, 占比 4.6%, 预计主要为存货减值, 但减值比例已同比减少 2.4 百分点。三季度实现净利率 30.6%, +2.4 百分点, 利润率水平可观。

库存周转优化, 净资产利润率 29%。截至三季度末, 公司存货周转天数环比二季度和年初分别-38/-35 天至 325 天, 优化至近 4 年低位, 期末库存金额 6.9 亿元, +13%。单三季度公司年化 ROE/ROA 29.4%/21.4%。

积极改革, 品牌美誉度持续提升, 中长期成长空间大。今年以来比音勒芬推出一系列改革措施, 产品上开启品类引导品牌战略, 打造“T恤第一联想品牌”; 品牌营销上, 继续与故宫宫廷文化 IP 跨界联名, 同时于 8 月携手非遗苏绣传承人张雪, 在苏州签下十二年战略合作之约, 开展高端国潮营销; 渠道上, 计划开设 30 家高尔夫运动门店, 满足消费者运动功能升级需求, 强化品牌高尔夫基因。品牌、产品、渠道相辅相成, 提升品牌美誉度, 取得良好效果。中长期看, 2021 年公司 VIP 会员数仅 70 万, 而国内个人可投资产超 1000 万元人数近 300 万且年复合双位数增长, 随着品牌影响力持续提升、渠道稳步拓展, 未来成长空间广阔。

风险提示: 疫情反复、存货大幅减值、品牌形象受损、市场系统性风险。

投资建议: 三季度业绩优异, 全年展望乐观, 中长期成长可期。公司三季度业绩逆势增长、库存优化, 反映了良好的经营韧性, 全年继续展望乐观。中长期看, 比音勒芬作为运动细分景气赛道的高端品牌, 已通过早期精准定位、高质量营销、差异化渠道运营和优秀产品力培育出品牌力, 随着品牌影响力持续提升, 未来成长空间广阔。维持盈利预测, 预计 2022-2024 年净利润分别 7.9/9.8/11.6 亿元, 同增 27%/23%/19%。考虑到公司一贯以来优秀的成长性以及较高的 ROE 水平, 维持合理估值为 29.2~30.6 元 (对应 2022 年 20~21x PE), 维持“买入”评级。

证券分析师: 丁诗洁 (S0980520040004)

联系人: 关竣尹

◆ 舍得酒业(600702.SH) 公司快评:股权激励绑定核心管理层,老酒战略持续引领全国化扩张

公司公告:舍得酒业发布 2022 年限制性股票激励计划,拟向 284 名激励对象授予不超过 116.91 万股限制性股票,其中激励对象包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员以及核心骨干员工。限制性股票的授予价格为 69.04 元/股,激励计划对 2022-2024 年业绩进行考核。

国信食饮观点:1)股权激励考核目标设置合理,锚定中长期向好发展趋势。2)股权激励方案有助于团结营销队伍,管理层稳定是“老酒战略”落地生根的必然要求。3)管理层长期稳定+大股东流动性问题缓解公司有望在“老酒战略”下继续全国化扩张。维持此前盈利预测,我们预计 2022-2024 年公司实现营收约 63.63/82.39/102.17 亿元,同比增长 28.0%/29.5%/24.0%;归母净利润 16.15/22.00/28.83 亿元,同比增长 29.6%/36.2%/31.0%;对于 PE 29.4/21.6/16.5X。考虑到老酒战略&双品牌战略&渠道扎实运作,维持“买入”评级。

证券分析师: 陈青青(S0980520110001)、李依琳(S0980521070002)

联系人: 李文华

◆ 盐津铺子(002847.SZ) 财报点评:2022 年三季度业绩预告修正点评:改革成效显著,三季度业绩有望延续较高增长

改革成效加速兑现,三季度有望维持高速增长。公司上修 2022 年三季度业绩预告:预计 2022 年前三季度归母净利润为 2.06-2.20 亿元,同比增长 166.31%-184.43%,扣非归母净利润为 1.84-1.94 亿元,同比增长 620.72%-659.97%;其中,2022Q3 归母净利润为 0.77-0.91 亿元(相比此前上调约 5%),同比增长 168.60%-217.43%,扣非归母净利润为 0.70-0.80 亿元(相比此前上调约 10%),同比增长 865.64%-1003.59%。公司 2022Q3 业绩略超预期主要系①聚焦大单品后,核心品类全渠道拓展实现稳健增长;②在全渠道覆盖的战略下,零食专卖店和电商渠道增长迅速。整体看,我们预计公司 2022Q3 营收有望实现 30%+的增长。

供应链优化提升生产效率,规模效应逐渐显现,公司盈利能力有望改善。成本端,2022 年 1-9 月,大豆油、蛋品、棕榈油、大豆蛋白等部分原材料仍有不同程度的价格波动,增加了部分原材料采购成本,导致部分产品生产成本有所上升。费用端,公司持续加大产品研发费用投入;2022 年前三季度所得税前列支股份支付费用合计 4363.87 万元,其中 2022Q3 所得税前列支股份支付费用 1273.64 万元,同比增长约 15%。公司聚焦核心大单品后供应链效率显著提升,且目前如电商、零食专卖店等渠道体量较小,部分产品尚处于起量阶段,毛利率较低,因此我们认为随着规模效应显现,公司盈利能力有望逐步改善。

风险提示:渠道拓展不及预期;食品安全风险;成本价格波动风险。

投资建议:改革成效持续兑现,三季度继续环比增长,维持“买入”评级。

在主要销售渠道商超人流量下滑的背景下,公司聚焦核心大单品、逐步实现渠道的全面覆盖、针对性地引入优秀管理人才,战略转型成效逐渐显现,尤其今年以来呈持续环比增长态势,有望重回成长快车道。因此我们维持盈利预测,预计公司 2022-2024 年收入和利润分别为 27.7/33.5/39.5 亿元和 3.0/4.2/5.4 亿元,当前股价对应 PE 为 42.3/29.7/23.0X,维持“买入”评级。

证券分析师: 陈青青(S0980520110001)

联系人: 胡瑞阳

◆ 金禾实业(002597.SZ) 财报点评:1-9 月业绩同比大幅增长,定远二期打开成长空间

受益三氯蔗糖涨价,1-9 月业绩同比高增。公司发布 2022 年 3 季度报告,2022 年 1-9 月实现营业收入 55.28 亿元,同比增长 37.54%;实现归母净利润 13.33 亿元,同比增长 86.79%。3 季度公司实现营业收入 19.28 亿元,同比增长 24.80%;实现归母净利润 4.79 亿元,同比增长 74.72%。1-9 月公司毛利率和净利率分别为 34.53%和 24.10%,同比上涨 8.09pct 和 6.36pct。2022 年 7-8 月,国内主要三氯蔗糖生产企业,包括山东康宝、金禾实业在内均有产能检修,行业供给短期减少,三氯蔗糖价格经历两轮涨价,

从 37 万元/吨上涨至 41 万元/吨，并在 9 月维持高价水平。安赛蜜方面，3 季度行业少数企业检修，安赛蜜价格从 7.3 万元/吨小幅上涨至 7.5 万元/吨。

定远二期持续推进，打开公司成长空间。2022 年 10 月 10 日，公司发布公告，拟与定远县人民政府签订《金禾实业定远县二期项目投资协议书》，以子公司金轩科技为主体实施“生物-化学合成研发生产一体化综合循环利用项目”，规划用地约 2000 亩，总投资约 99 亿元。基于合成生物学技术和绿色化学合成技术，面向食品饮料、日化香料以及高端制造等下游领域建设循环经济产业基地。目前公司货币资金和交易性金融资产共有 38.39 亿元，自有资金充沛，大额资本开支将增强公司的成长能力和竞争力。

回购股份用于股权激励，公司长期发展信心十足。公司拟进行第二期员工持股计划，参与对象包括公司董事（不包括独立董事）、监事、高管、核心管理人员和骨干员工，总人数不超过 1,100 人，筹集资金总额上限为 1.2 亿元，购买回购股票的价格为 18 元/股，业绩考核目标为 2022 年-2024 年的年均净资产收益率不低于 18%。另外公司拟向 25 名激励对象授予 273.20 万限制性股票，授予价格为 18 元/股，约占公司总股本的 0.49%，主要激励对象包括公司董事、高管、核心业务人员及管理骨干。业绩考核目标为 2022 年-2026 年公司平均净资产收益率不低于 18%。同时公司拟使用不低于 5000 万元（含）且不超过 1 亿元（含）的自由资金回购公司股份，回购价格不超过 60 元/股。本次持股计划和员工激励将公司中长期发展与员工利益绑定，员工积极性提升将有利推动项目建设与公司运营。

风险提示：疫情导致下游饮食需求收缩的风险；项目投产不及预期的风险；产品价格大幅波动的风险。

投资建议：预计公司 22-24 年归母净利润为 17.95/21.90/25.08 亿元，同比增速 52.5%/22.0%/14.6%；对应 EPS 为 3.2/3.9/4.5 元；当前股价对应 PE 为 12/10/9X，维持“买入”评级。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、曹熠（S0980522080002）

◆ 兴通股份(603209.SH) 深度报告：沿海液货危化品水运龙头，运力扩张有望释放利润弹性

兴通主营沿海液货危化品水运。公司是国内最大的液货危化品水运船东，截至今年上半年，公司化学品船运力占行业的比重约为 9.67%，运输量占行业比重为 10.4%。公司船队具有大型化、成新率高的特点，5000 载重吨级以上船舶占比超过 86%，平均船龄仅 8.52 年，均遥遥领先于行业平均水平。

液货危化品运输行业伴随国内炼化基地投产扩容，刚性壁垒造就了良好的竞争格局。受益于国内炼化基地的集中投产，国内危化品水运行业需求正处快速扩容阶段，而供给端由于此前经历过野蛮发展阶段，运力扩张受到严格管制，市场新增运力的指标需要在交通运输部每年开展的评审中领先才可以取得。由于参与评审需要自有沿海省际化学品船、成品油船运力均不得低于 5000 总吨，而没有指标就无法新建船队，几乎杜绝了新进入者进入这个行业；而对于行业内的中小船东而言，由于运力评审“总量调控、择优选择”，市场占有率亦受到头部船东的挤压，行业马太效应逐年愈加显现。

兴通依托于优异的安全管理体系、经营规模、管理水平，在新增运力评审中多次蝉联第一，运力规模持续扩张。2012 年以来，公司累计获得化学品船新增运力达 9.55 万载重吨，占同期市场新增运力的 22.32%，位列行业首位，并在 2019、2020 年、2021 年的 4 次新增运力评审中位列第一。根据公司的 IPO 募投项目，公司将扩充内贸化学品运力 4.89 万载重吨、成品油轮运力 5 万载重吨、外贸化学品运力 4 万载重吨，进一步夯实公司竞争优势。

品类的多元化及区域的拓展有望进一步打开成长空间。一方面来说，兴通的运输品类正在拓宽，在此前化学品和成品油的基础上，拓展了液化石油气和原油。另一方面来说，公司正积极布局外贸运输，打开了公司增长的天花板。

兴通盈利弹性或超市场预期。公司化学品有期租、程租两种经营模式，虽然毛利率接近，但是单位运力在程租市场创造的收入及毛利体量更胜一筹。截至 2021 年末，公司化学品船投向程租的运力占比仅约 40%，随着浙石化投产及爬坡的完成，期租市场的需求增速或将趋缓，我们预计 23 年起，公司新增运力的投向或转为程租市场，加大公司收入和利润弹性。

盈利预测与估值：随运力释放，公司 23 年起有望迎业绩加速，我们预计公司 22-24 年实现收入 8.0/11.4/15.1 亿元（+41.3%/+42.8%/32.1%），实现利润 2.4/3.4/4.6 亿元（+21%/38%/38%），对应

PE 估值为 26.7/19.3/13.9X，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：行业门槛下降、安全事故、新增运力规模不及预期、燃油上涨等。

证券分析师：高晟（S0980522070001）、姜明（S0980521010004）

◆ 比亚迪(002594.SZ) 财报点评:盈利弹性持续释放，市场份额领跑行业

归母净利润同比增长 272%-289%，盈利弹性持续释放。2022 年前三季度，公司实现归母净利润 91-95 亿元，同比增长 272%-289%；扣非净利润 81-88 亿元，同比增长 814%-893%；基本每股收益 3.13-3.27 元/股，同比增长 268%-285%。2022 年单三季度，公司实现归母净利润 55-59 亿元，同比增长 334%-365%，环比增长 97%-112%；扣非净利润 51-58 亿元，同比增长 879%-1015%，环比增长 103%-131%；基本每股收益 1.89-2.03 元/股，同比增长 330%-361%，环比增长 97%-111%。2022 年三季度，新能源汽车行业继续加速上行，公司新能源汽车销量同环比保持强劲增长，规模效应逐季增强，有效地缓解了上游原材料价格上涨带来的盈利压力。

三季度销量 54 万，同比增长 161%，环比增长 52%，海外布局持续推进。2022 年 9 月，比亚迪汽车销量为 201,259 辆，同比增长 151%，环比增长 15%。根据乘联会的数据，9 月新能源乘用车批发销量为 67.5 万辆，公司市占率约为 30%。2022 年 1-3 季度，公司的销量分别为 29/36/54 万辆，分别同比增长 180%/144%/161%，环比增长 1%/22%/52%。汉家族三季度销量为 83349 辆，环比增长 33%，占比亚迪总销量的比重为 15%，预计三季度比亚迪单车净利润有望提升至大约 1 万元。

比亚迪携三款电动车型亮相巴黎车展。10 月 17 日，比亚迪携唐、汉、元 PLUS（当地车型名为 BYD ATTO 3）三款电动车型亮相巴黎车展。比亚迪全球战略合作伙伴壳牌参与发布会，双方共同宣布将为比亚迪欧洲车主提供更优质的充电体验，包括向车主开放欧洲境内约 30 万个壳牌充电桩使用权。目前，比亚迪新能源汽车足迹遍布全球 70 多个国家和地区，超过 400 座城市，累计服务超过 260 万名车主。

风险提示：新能源汽车销量不及预期，碳酸锂等原材料价格上涨。

投资建议：上调盈利预测，维持“买入”评级。

从主线逻辑看，比亚迪深度布局三电技术，新能源汽车技术实力强、市场份额优势大；从支线逻辑看，比亚迪的刀片电池性价比高、安全性强，新客户开拓较为顺利。考虑规模效应持续体现，我们上调盈利预测，预计 2022/2023/2024 年 EPS 分别为 5.25/10.89/16.49 元（原为 3.57/9.71/12.34 元），对应 PE 分别为 50/24/16 倍，维持“买入”评级。

证券分析师：唐旭霞（S0980519080002）

联系人：余晓飞

◆ 北路智控(301195.SZ) 财报点评:三季度营收利润稳健增长，订单趋势向上

营收利润稳健增长，煤矿智能化高景气持续。公司 2022 年前三季度实现收入 5.42 亿元，同比+34.95%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比+38.37%；实现扣非后归母净利润 1.33 亿元，同比+38.35%。公司单三季度实现收入 2.17 亿元，同比+33.45%；实现归母净利润 5811 万，同比+31.36%；实现扣非后归母净利润 5640 万元，同比+32.49%。毛利率方面，公司单三季度毛利率为 49.53%，环比提升 1.59%，盈利质量保持。费用率方面，公司单三季度销售费用率和研发费用率保持在较稳健水平，管理费用率环比二季度上升 2.29%，主要由于公司本季度上市产生相关一次性费用。

产品体系完整，采招网公开招标数据趋势向上。公司目前产品应用覆盖煤矿安全生产大部分环节，主要分为智能矿山通信、监控、集控及装备配套四类产品。通过跟踪采招网公开数据，公司三季度招标同比去年有明显增幅，且环比趋势向好。我们认为公司兼具软硬件开发能力，产品品类丰富，有望充分受益于煤矿智能化提升趋势。公司业务全国化布局，进一步增强了公司在疫情之下的业务韧性。

煤炭仍为我国主要能源供给，各地不断提升煤矿智能化水平保障能源供给安全。由于煤矿开采作业场景复杂，我国煤矿行业长期面临招工困难，只有不断提升煤矿智能化水平，才能进一步保障煤矿作业和供应安全。上半年李克强总理主持召开国务院常务会议，确定能源保供增供举措，提升能源对经济社会发展的保障能力，要发挥煤炭主体能源作用，通过核增产能、新投产等。根据我们 3 月 29 日发布煤矿智

能化专题报告测算，2022-2025 年间煤矿智能化改造市场空间约 119 亿元，新增煤矿智能化建设市场空间约 120 亿元，合计对应市场规模约 239 亿元。煤炭在未来 5-10 年，仍然为我国主要能源供给来源，新增煤矿叠加现有矿井数字化升级，行业景气度持续验证。

风险提示：智能矿山政策推进不及预期；疫情反复带来交付延迟风险；上游煤炭价格波动带来系统性风险等。

投资建议：公司有望充分受益于煤矿智能化建设，维持“买入”评级。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.97/2.65/3.34 亿元，同比增速 33.7%/34.5%/26.0%；摊薄 EPS=2.24/3.01/3.80 元，按 10 月 18 日收盘价，对应 22 年 PE 为 32.9/23.9/18.8x。

证券分析师：熊莉（S0980519030002）、张伦可（S0980521120004）

金融工程

◆ 金融工程专题报告：学术文献研究第 44 期-盈余公告日的资产定价

盈余公告日 Beta 与超额收益显著正相关

本文分析了在财报季较早披露盈余公告的日期内股票的贝塔和收益的关系。我们将这些独特的日期标记为领先的盈余公告日（LEADs）。在 LEAD 上，市场 Beta 敞口与平均超额收益具有很强的正向线性关系，而在 LEAD 以外的日期中，市场 Beta 和收益的关系基本持平。LEAD 样本的线性向上倾斜的证券市场线意味着 LEAD 的市场风险溢价高于其他日期。我们分析了一种混合的“押注贝塔”交易策略，该策略在 LEAD 上“押注贝塔”（即做多高贝塔股票和做空低贝塔股票），而在其他日期切换到“对赌贝塔”策略（即买入低贝塔股票并卖出高贝塔股票）。这种混合策略年化夏普 0.306，显著高于只对赌贝塔策略的年化夏普 0.113。

盈余公告日资产定价的潜在解释

本文的研究结果突出了资产定价中公司盈余公告的重要性：市场贝塔风险敞口是在 LEAD 上定价的，而不是在剩余的其他日期上。事实上，2001-2019 年累计超额市场回报的三分之一靠 LEAD 上赚取，尽管这些 LEAD 仅占有交易日的 5%。

投资者对于有市场影响力的大型公司的盈余公告的关注度可能是 LEAD 上贝塔定价能力的来源。本文统计了在 LEAD 和非 LEAD 日期上机构投资者对于这些头部有影响力的公司的关注程度，结果表明与剩余其他日期相比，机构投资者在 LEAD 上对披露盈余公告的公司的关注度确实更高。

风险提示：本报告内容基于相关文献，不构成投资建议。

证券分析师：杨怡玲（S0980521020001）、张欣慰（S0980520060001）

◆ 金融工程日报：医药板块持续领涨，创业板指六连阳

市场表现：今日（20221018）规模指数中中证 1000 指数表现最好，板块指数中创业板指表现最好，风格指数中中证 500 成长指数表现最好。医药、汽车、电新、通信、消费者服务行业表现最好，房地产、计算机、综合金融、非银、食品饮料行业表现最差。华润集团、连板、中医药精选、化学制药精选、仿制药等概念表现最好，培育钻石、房地产金股、核级锆材、超硬材料、非银金融金股等概念表现最差。

市场情绪：今日收盘时有 73 只股票涨停，有 4 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 1.51%，昨日跌停股票今日收盘收益为-1.24%。今日封板率 60%，较前日下降 16%，连板率 20%，较前日提升 0%。

市场资金流向：截止 20221017 两融余额为 15487 亿元，其中融资余额 14463 亿元，融券余额 1024 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.4%，两融交易占市场成交额比重为 7.1%。20221018 北向合计净流出 37.6 亿元。

折溢价：20221017 当日 ETF 溢价最多的是饮料 ETF，ETF 折价最多的是影视 ETF。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 26 亿元，20221017 当日大宗交易成交金额为 14 亿元，近半年以来平均折价率 5.38%，当日折价率为 4.99%。近一年以来上证 50 股指期货主力合约年化升水率中位数为 0.16%，近一年以来沪

深 300 股指期货主力合约年化贴水率中位数为 0.16%，近一年以来中证 500 股指期货主力合约年化贴水率中位数为 0.16%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 10.92%，处于近一年来 18%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 6.22%，处于近一年来 33%分位点，当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 0.65%，处于近一年来 75%分位点。

机构关注与龙虎榜：近一周内调研机构最多的股票是金力永磁、剑桥科技、新洋丰、祥鑫科技、昂利康、圆通速递、迈普医学、华宝新能等，金力永磁被 116 家机构调研。20221018 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入最多的股票是科创信息、国光电器、紫燕食品、皮阿诺、诺诚健华-U、威腾电气、华润三九、硅烷科技、戴维医疗、恩威医药等，机构专用席位净流出最多的股票是申菱环境、沧州大化、中兵红箭、微电生理-U、牧高笛、美格智能、胜利股份、新宁物流、维康药业、好莱客等。陆股通净流入最多的股票是物产环能等，陆股通净流出最多的股票是中兵红箭、华润三九等。

风险提示：市场环境变动风险；本报告基于历史客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师： 杨怡玲（S0980521020001）、张欣慰（S0980520060001）

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	391.50	-0.25	ICE 布伦特原油	91.62	-0.01
白银	4404.00	1.52	铜	62830.00	-2.49
铝	18325.00	-1.58	铅	15320.00	0.09
豆一	5843.00	-0.08	锌	24505.00	-7.37
豆粕	4870.00	-2.50	镍	179680.00	-3.67
玉米	2821.00	-0.28	锡	173430.00	-4.05
螺纹钢	3751.00	-0.13	SR211	5622.00	0.03

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2022/08/31	08月PMI(%)	99.19	99.1	91.6	中国物流与采购联合会
2022/08/31	08月PPI(%)	2.4	5.0	12.7	PPI
2022/08/31	08月CPI(%)	99.9	99.9	102.5	国家统计局
2022/08/31	08月狭义货币(M1)同比(%)	0.06	0.06	0.04	中国人民银行
2022/08/31	08月狭义货币(M2)同比(%)	0.12	0.12	0.08	中国人民银行
2022/08/31	08月新增人民币贷款(亿元)	13344.0	4088.0	12713.0	中国人民银行
2022/08/31	08月贸易顺差总额(亿美元)	79393.33	101269.82	59209.23	国家商务部
2022/08/31	08月固定资产投资累计同比(%)	0.05	0.01	0.08	国家统计局
2022/08/31	08月工业增加值(%)	0.04	0.03	0.05	国家信息中心
2022/08/31	08月社会消费品零售总额_同比(%)	0.05	0.05	0.08	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
688722.SH	同益中	1411.66	5905.00	7.85	2022-10-19
301079.SZ	邵阳液压	2640.79	4528.39	40.61	2022-10-19
688272.SH	富吉瑞	803.32	2418.32	13.42	2022-10-18
301085.SZ	亚康股份	1622.61	3622.61	27.04	2022-10-18
301080.SZ	百普赛斯	2482.09	4482.09	41.36	2022-10-18
300793.SZ	佳禾智能	16480.00	33831.08	99.95	2022-10-18
002915.SZ	中欣氟材	1317.09	18686.96	21.93	2022-10-18
001218.SZ	丽臣实业	3074.55	5324.55	45.55	2022-10-17
688772.SH	珠海冠宇	64768.34	75668.34	63.94	2022-10-17
688508.SH	芯朋微	750.00	7624.90	17.02	2022-10-17
600135.SH	乐凯胶片	12554.22	55330.70	100.00	2022-10-17
688386.SH	泛亚微透	87.50	4736.14	3.72	2022-10-17
603786.SH	科博达	36000.00	40010.00	100.00	2022-10-17
300629.SZ	新劲刚	47.18	9351.87	1.01	2022-10-17
600335.SH	国机汽车	42713.85	145687.53	100.00	2022-10-17
603739.SH	蔚蓝生物	3555.10	25208.48	100.00	2022-10-17

688330.SH	宏力达	75.00	4585.48	1.36	2022-10-17
301078.SZ	孩子王	53717.64	61605.12	53.23	2022-10-14
688368.SH	晶丰明源	4575.00	6203.00	100.00	2022-10-14
300080.SZ	易成新能	92506.58	209909.39	93.64	2022-10-14
605567.SH	春雪食品	7358.80	12358.80	49.05	2022-10-13
600707.SH	彩虹股份	111275.96	358766.97	99.93	2022-10-13
301076.SZ	新瀚新材	2376.00	4376.00	39.86	2022-10-11
688083.SH	中望软件	325.78	3465.72	10.66	2022-10-11
002462.SZ	嘉事堂	4118.08	29089.92	98.07	2022-10-10
002051.SZ	中工国际	12326.83	123563.17	98.57	2022-10-10
603329.SH	上海雅仕	413.22	15875.61	100.00	2022-10-10
301073.SZ	君亭酒店	3108.18	5121.68	51.45	2022-09-30
301077.SZ	星华反光	400.75	1900.75	8.90	2022-09-30
688036.SH	传音控股	40842.52	80169.09	100.00	2022-09-30
688068.SH	热景生物	1839.05	6219.63	100.00	2022-09-30
688030.SH	山石网科	8005.76	18022.34	100.00	2022-09-30
601128.SH	常熟银行	975.21	264334.50	9.09	2022-09-30
002226.SZ	江南化工	13137.51	187991.26	14.59	2022-09-30
688093.SH	世华科技	215.00	4441.90	1.65	2022-09-30
300640.SZ	德艺文创	965.25	19746.41	9.74	2022-09-30
688777.SH	中控技术	260.16	31828.88	1.45	2022-09-30
301075.SZ	多瑞医药	742.37	2742.37	12.37	2022-09-29
001217.SZ	华尔泰	6023.38	14320.38	24.20	2022-09-29
301072.SZ	中捷精工	709.11	3335.48	8.99	2022-09-29

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日 涨跌幅(%)	1周 涨跌幅(%)	1个月 涨跌幅(%)	3个月 涨跌幅(%)	12个月 涨跌幅(%)	30天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	30523.80	1.119665	3.52	2.48	3.54	3.83	33.73
德国 DAX 指数	12765.61	0.921652	-4.27	0.19	-1.49	-17.50	36.93
法 CAC40 指数	6067.00	0.436045	4.00	-0.16	-0.40	-9.08	46.26
恒生指数	16914.58	1.815938	0.48	-9.84	-18.86	-33.43	74.90
沪深 300 指数	3838.26	-0.211800	2.96	-2.40	-10.58	-21.26	52.72
美国 SP500 指数	3719.98	1.142756	3.65	-3.95	-2.89	-17.08	41.03
纳斯达克综合指数	10772.40	0.904850	3.32	-5.90	-5.17	-28.28	50.23
日经 225 指数	27156.14	1.420500	2.85	-1.49	1.37	-6.44	28.32

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB, 万元)
1	002594.SZ	比亚迪	273.6700	4.9912	95953.01	600519.SH	贵州茅台	1705.8300	-0.7373	145203.94
2	600519.SH	贵州茅台	1705.8300	-0.7373	58847.03	601012.SH	隆基绿能	50.0500	-0.7929	61950.05
3	300750.SZ	宁德时代	429.5400	0.0443	43425.01	002594.SZ	比亚迪	273.6700	4.9912	55568.27
4	600276.SH	恒瑞医药	39.4600	-0.2276	42018.22	300760.SZ	迈瑞医疗	331.4400	0.4364	47550.41
5	300760.SZ	迈瑞医疗	331.4400	0.4364	41604.63	300750.SZ	宁德时代	429.5400	0.0443	44628.45
6	601012.SH	隆基绿能	50.0500	-0.7929	40843.93	300274.SZ	阳光电源	134.7700	4.4081	41109.09

7	603259.SH	药明康德	81.8400	-0.6796	37914.36	600887.SH	伊利股份	32.7700	-0.7271	38657.15
8	600309.SH	万华化学	90.9000	-1.9312	33665.56	601318.SH	中国平安	41.7500	-0.8314	36678.30
9	000858.SZ	五粮液	158.7000	0.6660	33272.73	600309.SH	万华化学	90.9000	-1.9312	35446.08
10	300274.SZ	阳光电源	134.7700	4.4081	30086.49	600900.SH	长江电力	22.5500	-0.9227	34738.26

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	1797.HK	新东方在线	31.9000	0.00630915	19729.60	0700.HK	腾讯控股	254.4000	0.02912621	76983.20
2	0941.HK	中国移动	50.1500	-0.00099602	22929.36	2331.HK	李宁	56.6000	0.01890189	48591.05
3	1810.HK	小米集团-W	9.1400	0.04696449	37467.69	1211.HK	比亚迪股份	205.0000	0.06217617	37551.24
4	1801.HK	信达生物	29.5000	0.14785992	42371.97	0941.HK	中国移动	50.1500	-0.00099602	34852.97
5	1211.HK	比亚迪股份	205.0000	0.06217617	42764.08	2269.HK	药明生物	50.4000	0.00498504	30514.24
6	2269.HK	药明生物	50.4000	0.00498504	44597.50	1801.HK	信达生物	29.5000	0.14785992	30245.61
7	2020.HK	安踏体育	78.8000	-0.03608563	57867.89	3690.HK	美团-W	154.0000	0.02872411	26598.38
8	2331.HK	李宁	56.6000	0.01890189	60272.20	1797.HK	新东方在线	31.9000	0.00630915	20114.64
9	3690.HK	美团-W	154.0000	0.02872411	112184.95	1810.HK	小米集团-W	9.1400	0.04696449	20105.21
10	0700.HK	腾讯控股	254.4000	0.02912621	164847.86	0883.HK	中国海洋石油	9.8900	0.00508130	19197.91

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

晨会纪要中的内容与观点仅供参考，所有内容与观点以正式报告为准。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032