

重点行业观察**电力设备与新能源行业：多氟多：晶体六氟龙头未来可期**

六氟价格目前已达 38.5 万元，六氟环节的供需紧张还在持续发酵。根据产业链反馈，上游 VC 产能目前陆续释放，产能核心限制已由 VC 转向六氟。根据我们的测算，六氟供需紧张平衡至少持续到明年上半年，中小厂商受制于资金、资源劣势，难以具备长期竞争力，本轮上涨后龙头将进一步集中，六氟竞争格局优化，公司作为晶体龙头，无疑将是最大受益者之一，因此继续强烈推荐。

巨头下场长单锁价，六氟核心地位稳固。近期宁德、LGC、中航锂电等头部厂商纷纷下场长单锁价，进一步确认了未来一年六氟供给的稀缺性，尤其宁德与天赐约定以六氟为锚的定价方式，确认了六氟的核心地位，对六氟供应商来说也为明年的价格和出货量打下了坚实基础。目前头部六氟厂商明年产能已经陆续通过长协锁定，头部厂商明年仍将确定性高增长。

持续满产满销，积极推进产能建设。公司前期发布公告，拟向公司关联方焦作市合鑫机械有限公司采购反应釜、干燥器、反应炉等设备，我们认为本次大额设备采购很可能与公司六氟业务扩产有关。可见公司在积极布局产能，未来有望加速扩张，我们预计公司今年有效产能有望达到 1.2-1.3 万吨，22 年有效产能有望达到 2.4-2.6 万吨，22 年底名义产能有望达到 3.5 万吨（含云天化合资的 5k 吨产能），产能持续加速投放。

短期扰动有望解决，积极优化打造长期成本优势。五氯化磷上涨对行业造成一定成本压力，目前其涨幅远超三氯化磷，但是生产工艺简单，短期产能将迅速补上，未来五氯化磷有望价格回落，公司成本进一步下降。每生产 1 吨六氟约需要五氯化磷 1.6 万吨，当前五氯化磷价格约 1.7 万吨，未来有望回落至 8 千元上下，单吨六氟生产成本有望下降 1.4 万元。远期看，公司通过与云天化合作，采用磷肥副产品可以降低磷和氟的成本，相较同业成本优势进一步凸显。

公司当前聚焦优势业务，随着发展战略日渐清晰，我们认为公司会有更高的估值溢价，对标可比公司仍有较大提升空间，维持强烈推荐。

(分析师：王帅，执业证书编号：S0110520090004，研究助理：孙墨续)

医药行业：CXO 龙头持续高增长，建议战略性长期配置 CXO

7 月 15 日，药明康德和康龙化成发布 2021 年半年度业绩预告。药明康德上半年归母净利润约 26.27-26.62 亿元，同比增长 53%-55%；扣非净利润约 21.04-21.26 亿元，同比增长 86%-88%。康龙化成上半年营收 31.14-33.34 亿元，同比增长 42%-52%；归母净利润 4.98-5.94 亿元，同比增长 4%-24%；扣非净利润 5.29-6.01 亿元，同比增长 46%-66%。

点评：药明康德延续一季度的强劲增长势头，在合同研发与生产（CDMO）等高景气度业务的推动下，二季度持续强劲增长。其中，临床研究及其他 CRO 服务由于国内新冠疫情导致的成本影响已基本去除，呈现大幅增长。同时，公司的经营效率仍保持在良好水平，去年由于新冠疫情导致的较低的运营效率已全面恢复，公司产能利用率和经营效率得到不断提升，经营利润增长显著。

康龙化成近年来逐渐向临床 CRO、CMC 等全产业链拓展，目前已建成全流程一体化医药研发服务平台，实现药物研发各阶段的无缝衔接，大大提高了研发效率，收获更多客户的信赖并同时促进公司各服务板块的协同。上半年主营业务收入稳步增长，运营效率逐渐提升，盈利能力提高导致业绩相应增长。

我们认为医药外包服务 CXO 是医药行业少有的高成长性细分板块，行业契合创新发展政策方向，上游需求总量上受国内药企研发投入高增长及国际产业转移双重推动，服务渗透率仍有较大提升空间，CXO 行业整体经营仍将持续快速增长。头部 CXO 企业具有更丰富经验和资源开展全球多中心临床实操，承接高标准要求的全球多中心 CXO 服务更具竞争优势。我们重点推荐 CRO：药明康德、康龙化成、泰格医药；CMO：凯莱英。

(分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001，研究助理：周贤珮)

环保行业：全国碳排放权交易于7月16日开市

7月14日，国务院新闻办公室举行政策例行吹风会，介绍启动全国碳排放权交易市场上线交易有关情况。生态环境部副部长赵英民表示，全国碳市场的数据质量符合要求，将推动碳排放权交易暂行条例尽快出台；碳价方面，从全国七个试点省过去几年的运行情况看，加权平均碳价应该在40元人民币左右，在全国碳市场相关制度设计中，会考虑通过改进配额分配方法，引入抵消机制等政策措施，来引导市场预期，从而形成合理的碳价。

7月15日下午，上海环境能源交易所发布公告称，根据国家总体安排，全国碳排放权交易于7月16日（星期五）开市。根据生态环境部的相关规定，全国碳排放权交易机构负责组织开展全国碳排放权集中统一交易。全国碳排放权交易机构成立前，由上海环境能源交易所股份有限公司（以下简称“上海环交所”）承担全国碳排放权交易系统账户开立和运行维护等具体工作。同时，为及时、准确地发布全国碳排放权市场交易数据、政策文件、通知公告等相关信息，上海环交所推出了“全国碳交易”微信公众号。

碳交易开始后，预计碳价将保持相对稳定运行状态。从宏观和长远看，碳价由经济运行和行业发展总体状况和趋势决定；短期来看，碳价通过市场交易形成。短期内碳价出现波动属于正常现象，但是无论过高还是过低都不利于碳市场长期稳定运行。碳价过低将使企业丧失减排的动力和积极性，而碳价过高将导致高碳企业负担过重。预计国家将会积极采取政策措施，引导市场预期，维持合理、稳定的碳价。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

主要报告推荐

云转型效果凸显

——广联达（002410）公司简评报告

事件：广联达发布业绩预告，预计上半年盈利 23,000 万元-30,000 万元，同比增长 76.89%-130.72%。云转型效果凸显。公司预告上半年盈利 23,000 万元-30,000 万元，同比增长 76.89%-130.72%，则 Q2 盈利约 15,300 万元-22,300 万元，同比增长 98.7%-189.6%，公司业绩加速增长。主要原因为一方面为公司的数字造价业务转型已接近尾声，随着云转型的深入，公司表观利润指标开始逐步恢复正常，其次公司加速数字化营销建设，提升人均效能，完善全面预算管理体系，严格控制人员及费用增长，最后由于公司造价业务转型已经实现全国覆盖，老转型地区的收入持续稳定增长，新转型地区也实现了当期收入正增长，从而导致报告期内公司收入快速增长。公司造价业务进入深水区。公司数字造价业务的云转型采取的是先在公司市占率较高的地区进行转型，再逐步进入竞争相对激烈的地区。根据半年报预告表述，公司在新转型地区也实现了当期收入正增长，预示着公司在竞争较激烈地区的转型也基本成功。随着造价业务的全面完成，下一步，公司将继续深度经营客户，对于不同的细分客户提供不同的产品和服务，此外将积极推动数据类增值服务。公司造价业务有望保持长期增长动力。施工业务持续推进。广联达数字施工业务坚持平台化发展道路，在单品做成熟，价值量不断提升之后，2019 年公司在 20 多款施工单品软件的基础上解构再重构，形成 BIM+智慧工地数字项目管理平台，当前正在将其升级为能够支持项目企业一体化的数字项目集成管理平台。通过形成平台化能力，广联达为客户提供一体化解决方案，竞争对手则大多只能提供某些单品，从而构建自己的竞争壁垒。公司当前全力接单，攻坚行业重点客户，但由于实施周期等因素，预计短期订单和收入还会存在一定的错配，但随着公司施工业务 PaaS 平台不断成熟，不断优化以客户为中心的运作和管理模式，提升运营效率，公司施工业务长期向好。投资建议：我们预计公司 21-23 年净利润为 6.04、8.65、11.15 亿元，同比增速为 82.8%、43.3%、28.8%，给予“买入”评级。风险提示：云转型进度不及预期；其他赛道拓展不及预期。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002，研究助理：李星锦)

玻璃纤维依旧强势，消费建材加速成长

——建材行业中期策略报告

水泥：淡季承压过大，下半年情况或有好转。水泥价格已连续两月下跌，主要原因是淡季下供需错配。短期来看，下游需求仍然很差，企业库存仍在增加，预计七月份水泥价格仍难有起色，需等淡季结束后价格或许才会逐步回升。收入方面，因 2020 年下半年水泥价格较低，2021 年行业收入有望持平或小幅增长。利润方面，今年煤炭价格同期增幅较大，下半年水泥企业能否消化煤炭上涨压力将决定行业利润水平，预计企业将通过水泥提价或煤炭价格回落来传导部分成本，但行业整体利润或仍会有所下降。区域方面，北方水泥业绩相对好于南方水泥。大多数上市水泥公司股价较近一年股价高点回调 30%-40%，对应 PE 仅在 5-7 倍，安全边际较大，看好下半年股价修复。

玻璃：下半年供需偏紧态势仍会延续，价格将高位盘整。供给来看，根据各企业公布的点火和冷修计划，下半年净新增在产产能仅 3.33%，相对有限。需求来看，竣工周期下建筑玻璃需求仍然强劲，汽车玻璃需求平稳增长，在建筑节能玻璃和汽车全景天窗渗透率提升的趋势下，长期需求仍有增量。价格来看，下半年需求依旧强劲的背景下，目前行业供需偏紧的态势仍会持续，价格预计高位盘整。头部企业在享受浮法玻璃高景气带来的红利同时，纷纷布局技术壁垒更高的光伏玻璃、电子玻璃和药用玻璃等领域，综合实力显著提升，成长性十足。

玻纤：高景气仍将持续，行业结构升级更值得期待。国内来看，玻纤行业的供给和需求下半年相对稳定。海外来看，需求仍未恢复至疫情之前水平，下半年疫情缓和后需求或仍有增加。在目前行业低库存的背景下，行业的高景气下半年仍将持续。但玻纤行业新建产能相对容易，高盈利驱动下各企业扩产意愿强烈，中期来看，玻纤

价格将逐步回归合理水平。玻纤行业的结构升级更加值得期待，相较粗砂而言，电子纱技术含量更高，在 5G、物联网和新能源汽车高速发展背景下增速也更大。头部企业加大在电子纱领域的布局有利于提升企业综合实力改善业务结构。

消费建材：穿越周期，快速成长。消费建材所具备的消费属性和商业模式使得其在发展过程中呈现两大明显趋势：一是行业集中度快速提升，头部企业份额不断增加；二是各行业龙头加速拓展新品类向综合建材企业转变。份额的提升和品类的拓展都使得消费建材龙头企业更具成长性，减弱单一业务受下游需求波动而呈现的周期性，企业业绩更加稳健。这两种趋势在未来仍将继续演绎，企业做大做强的同时仍会保持较高增速，持续看好经营质量优异、现金流良好和积极开拓新业务的龙头公司。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001，研究助理：焦俊凯）

主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	1 日涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
上证综指	3,564.6	1.02	1.15	-0.74	2.64
深证成指	15,169.3	0.75	2.19	0.05	4.83
沪深 300	5,151.5	1.35	1.62	-1.39	-1.15
恒生指数	27,996.3	0.75	2.38	-2.88	2.81
标普 500	4,374.3	0.00	0.11	1.79	16.46
道琼斯指数	34,933.2	0.00	0.18	1.25	14.14
纳斯达克指数	14,645.0	0.00	-0.39	0.97	13.63
英国富时 100	7,091.2	0.00	-0.43	0.76	9.76
德国 DAX	15,789.0	0.00	0.64	1.66	15.09
法国 CAC40	6,558.4	0.00	0.44	0.78	18.14
日经 225 指数	28,279.1	-1.15	1.21	-1.78	3.04

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

商品期货名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
ICE 布油	74.54	0.00	-1.34	-0.11	43.90
NYMEX 原油	72.93	0.00	-2.19	-0.73	50.31
LME 铜	9,334.50	0.00	-1.94	-0.43	20.20
LME 铝	2,517.00	0.00	0.62	-0.26	27.15
LME 锡	32,620.00	0.00	2.97	4.37	60.49
LME 锌	2,916.00	0.00	-2.05	-1.97	6.00
CBOT 大豆	1,384.00	0.00	4.12	-1.07	5.57
CBOT 小麦	654.75	0.00	6.46	-3.64	2.22
CBOT 玉米	559.50	0.00	8.22	-4.93	15.60
ICE2 号棉花	89.84	0.00	2.43	5.82	15.00
CZCE 棉花	16,835.00	0.81	3.25	5.09	11.60
CZCE 白糖	5,520.00	0.42	-0.29	-1.18	5.12
波罗的海干散货指数	3,139.00	0.00	-4.88	-7.21	129.80
DCE 铁矿石	1,234.00	1.61	5.34	6.98	25.09

资料来源: Wind, 首创证券

表 3 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

汇率名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美元指数	92.37	0	0.29	0.00	2.68
美元兑人民币 (CFETS)	6.46	-0.18	-0.36	0.00	-1.20
欧元兑人民币 (CFETS)	7.65	0.29	-0.35	-0.39	-4.82
日元兑人民币 (CFETS)	5.88	0.48	-0.16	0.64	-7.22
英镑兑人民币 (CFETS)	8.94	-0.09	0.08	-0.17	0.20
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.21	-0.38	-0.07	-1.35

资料来源: Wind, 首创证券

表 4 沪股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
600519.SH	贵州茅台	2021-07-15	沪股通	1	21.9127	13.3420	8.5707	4.7713	1,997.99
601012.SH	隆基股份	2021-07-15	沪股通	2	21.8402	15.1051	6.7350	8.3701	93.13
601318.SH	中国平安	2021-07-15	沪股通	3	21.7868	16.9166	4.8702	12.0464	59.98
600111.SH	北方稀土	2021-07-15	沪股通	4	18.1948	8.2990	9.8958	-1.5969	35.53
600036.SH	招商银行	2021-07-15	沪股通	5	15.5061	12.0041	3.5020	8.5021	51.05
600276.SH	恒瑞医药	2021-07-15	沪股通	6	14.5211	7.9028	6.6183	1.2845	60.27
600309.SH	万华化学	2021-07-15	沪股通	7	12.2750	8.3909	3.8841	4.5067	129.45
600809.SH	山西汾酒	2021-07-15	沪股通	8	11.5926	7.0480	4.5446	2.5034	374.15
601919.SH	中远海控	2021-07-15	沪股通	9	9.5070	3.3341	6.1730	-2.8389	21.70
601899.SH	紫金矿业	2021-07-15	沪股通	10	8.5082	5.1432	3.3650	1.7781	10.03

资料来源: Wind, 首创证券

表 5 深股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
300750.SZ	宁德时代	2021-07-15	深股通	1	20.0912	8.0517	12.0394	-3.9877	568.00
300059.SZ	东方财富	2021-07-15	深股通	2	15.0697	8.0175	7.0522	0.9653	33.09
000858.SZ	五粮液	2021-07-15	深股通	3	14.1581	8.7261	5.4320	3.2942	280.83
000333.SZ	美的集团	2021-07-15	深股通	4	13.1060	7.2749	5.8312	1.4437	71.17
300274.SZ	阳光电源	2021-07-15	深股通	5	12.8006	7.7350	5.0656	2.6694	130.40
002594.SZ	比亚迪	2021-07-15	深股通	6	12.6887	7.3334	5.3553	1.9781	236.40
002460.SZ	赣锋锂业	2021-07-15	深股通	7	11.4527	6.7019	4.7508	1.9512	167.79
002129.SZ	中环股份	2021-07-15	深股通	8	11.0104	9.0144	1.9960	7.0184	44.96
002074.SZ	国轩高科	2021-07-15	深股通	9	9.7976	6.1297	3.6680	2.4617	55.90
002475.SZ	立讯精密	2021-07-15	深股通	10	9.3430	5.5683	3.7747	1.7936	42.26

资料来源: Wind, 首创证券

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

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

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

	评级	说明
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
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