

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：情绪基本释放，市场处于震荡

市场回顾：

美国公布7月通胀数据整体表现略弱于市场预期，CPI同比5.3%（预期5.3%，前值5.3%），核心CPI同比4.2%（预期4.3%，前值4.5%），通胀增速回落减弱了市场对于美联储进一步提前Taper的担心，受此影响，10年期美债收益率下行1个BP，美元指数也小幅走弱，黄金大幅拉升1.27%。

国内市场在新的逻辑建立以前，依旧是板块轮动、高低切换。截至今日收盘，沪指跌0.22%报3524.74点，深成指跌0.79%报14901.97点，创业板指跌1.47%报3386.43点，沪深300跌0.84%报4973.35点。从行业板块来看，汽车、钢铁、有色涨幅居前，国防军工、食品饮料、休闲服务跌幅居前。市场交易热情高涨，两市交易额持续超万亿元。

今日债市或在进一步消化昨天7月社融数据整体羸弱的影响，国债210009收益率下行1.25个BP，10年期国债期货震荡上行，收涨0.2%。国内期市整体偏弱，尤其是黑色系，螺纹钢、热卷、铁矿石分别跌2.05%、2.03%、2.16%；玻璃大幅回落，跌逾4%；焦煤大跌。

后市展望：

本轮股市修复在短期内已经基本结束，后续的一个月内可能进入一段平台期，债市在高位回调后可能趋向震荡，股债都在等待新的逻辑。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

## 重点行业观察

### 环保与公用事业行业：中国光大水务（1857.HK）发布中期业绩公告

近日，中国光大水务（1857.HK）发布中期业绩公告。2021年度上半年，公司经营持续稳健，取得营业收入31.1亿港元，较去年同期增长47%，归母净利润5.48亿港元，较去年同期增长36%。公司融资渠道多元畅通，资产质优，资金充裕，合理负债，财务状况健康。

公司营业收入增长主要由建造服务收入增长和运营收入增长两部分贡献。公司建造服务收入较去年同期增长61%至13.19亿港元，运营收入较去年同期增长42%至3.42亿港元。公司建造服务收入大幅增长，主要因为去年同期疫情影响下延迟复工等原因导致去年建造收入基数比较低导致。运营收入增长主要有三方面原因，第一是由于运营水量上升。运营水量的上升主要包括三个原因，（1）去年下半年及今年上半年公司一共有累计约11个项目投入运营，导致水量上升，（2）公司上半年并购的天津项目带来的水量上升，（3）公司之前运营的项目产能利用率的提高导致水量上升。运营收入增长第二是由于从去年5月份开始执行新的增值税政策，公司增值税从13%降至6%。第三是由于公司部分项目水价进行了调整，水价上调也导致公司运营收入增加。

未来，公司将持续通过深耕细分业务领域，加强技术创新研发，提升数字信息化管理水平等措施，来加强业务多元化水平和整体效益。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

### 医药行业：药明康德：半年报业绩持续高增长，看好长期发展

药明康德发布2021年半年报，上半年实现营业收入105.37亿元，同比增长45.70%；归母净利润26.75亿元，同比增加55.79%；扣非净利润21.27亿元，同比增长88.05%。

点评：新老客户共开拓，中国海外齐发展。公司持续发挥全球布局、全产业链覆盖的优势，不断拓展新客户，并通过高品质、高效率的服务，保持很强的客户粘性。2021年上半年，公司来自原有客户收入96.88亿元，同比增长42%；来自新增客户收入8.49亿元。上半年新增客户超过1020家，合计为来自全球30多个国家的超过5220家客户提供服务，覆盖所有全球前20大制药企业。上半年，全球前20大制药企业占公司整体收入比重约28.2%。同时，公司中国区实验室在去年第二季度全面复工后，市场需求强劲，海外客户订单增长较快，收入保持快速增长。公司来自海外客户收入80.35亿元，同比增长45%；来自中国客户收入25.01亿元，同比增长48%。

各业务板块增长迅猛，CDMO服务增速亮眼。上半年，公司订单快速增长，1）中国区实验室收入54.87亿元，同比增长45.17%，中国区实验室在去年第二季度全面复工后，市场需求强劲，海外客户订单增长较快，收入保持快速增长；2）CDMO服务收入35.99亿元，同比增长66.49%；通过与客户在临床前期阶段建立紧密的合作关系，不断为公司带来新的临床后期以及商业化阶段的项目，助推公司CDMO服务收入持续快速增长；3）美国区实验室服务收入6.59亿元，同比减少15.71%，主要是受海外新冠疫情影响，下半年有望逐步恢复；4）临床研究及其他CRO服务收入7.83亿元，同比增长56.51%，主要由于上半年中国大部分地区疫情趋缓，临床研究活动已经基本恢复，同时由于国内创新药企对研发的大量投入，推动临床研究业务强劲反弹。

药明康德是全球领先的“一体化、端到端”的新药研发服务平台，无论是在服务的技术深度还是覆盖广度方面都能满足客户提出的多元化需求，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，看好公司长期发展。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

**主要报告推荐****7月金融数据点评：社融羸弱的一些理解****——宏观经济分析报告**

7月新增社融1.06万亿，大幅低于市场预期的1.53万亿，同比少增6362亿元；社融存量同比增长10.7%，低于上月0.3个百分点；新增人民币贷款1.08万亿，略低于市场预期的1.09万亿。从分项来看，社融超预期回落的主要拖累项是人民币贷款和政府债券融资。其中，人民币贷款同比少增1830亿，大幅低于前值14719亿，政府债券同比少增3639亿，低于前值5688亿。而人民币贷款中居民贷款和企业贷款同比均出现明显回落。其中，企业中长贷同比少增1031亿，居民短贷和中长贷降幅扩大，居民短贷同比少增1425亿，居民中长贷同比少增2093亿。居民贷款大幅回落的主要原因是房地产政策调控持续收紧、房贷利率持续上行。7月房地产销售数据整体不错，需求端仍保持旺盛，因此居民贷款的回落主要受到政策收紧的压制，但8月第一周的房地产销售数据明显回落，政策收紧对需求的影响逐渐体现。企业贷款的回落可能有以下几方面原因：1) 受房地产融资受限的拖累；2) 可能是6月份融资需求大幅放量所致，因此7月份有所下降；3) 可能反映实体融资需求的确在走弱，尤其是在当前利率水平较低的情况下。7月PPI仍维持较高水平，在成本端压力较大、消费持续低迷的情况下，中下游企业以及中小微企业的投资扩产意愿不高。政府债融资超季节性回落，主因是专项债发行缓慢。截止7月，本年度新增地方债发行进度约43%，但专项债发行进度仅37%左右。730政治局会议刚结束，预计后续发行会有所加快。市场预期年内专项债额度大概率可全部发完，因此后续专项债的发行可能会对社融构成一定支撑。数据公布后，市场反应平淡。10Y国债收益率短暂下行1BP后又再度回升，累计下行0.75BP，变动不大。一方面可能是因为市场此前已有充分的预期，7月份票据利率保持较低水平，显示融资需求较弱；另一方面市场认为当前专项债发行缓慢是暂时的，下半年大概率会提速，届时将会对社融构成一定的支撑。往后看，经济较为平淡，而本轮股市修复在短期内已经基本结束，后续的一个月内可能进入一段平台期，等待新的逻辑。本轮疫情有望继续好转，因此需要提防疫情好转后债市回调的风险。风险提示：经济修复不及预期。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

**铜箔龙头王者归来，加速扩张聚焦主业****——诺德股份（600110）公司简评报告**

公司是国内首家电解铜箔上市企业。1999年公司率先切入镀锌铜箔领域，被列入国家“863”计划科技成果转化大批量生产项目。2014年公司颇具前瞻性的规模转入锂电铜箔领域，在6 $\mu$ m和4.5 $\mu$ m领域都率先实现量产，技术实力位居行业顶流。目前的产业链位置，决定了研发获得产品结构优势是最现实的领先路径。铜箔行业上游是大宗商品，难以通过产业地位在材料端获得显著的成本优势；原材料占成本比例超过80%，通过内卷降本打价格战也难以获得绝对优势。现阶段铜箔行业还在不断地技术迭代，能量密度和成本占优的情况下向极薄铜箔切换的大趋势不变，受限于高端产能的阶段性短缺，新产品普遍会获得一定幅度溢价，通过研发实力在产品迭代上占据先机，优化产品结构来获取超额利润无疑是最现实的领先途径。设备和环评限制了产能扩张效率，铜箔供需紧张局面预计加剧。铜箔产业由于环评因素限制，产能建设时间普遍在2年左右，产能供给难以短期爆发。铜箔行业核心设备目前依旧主要被日本企业垄断，目前订单排期饱满，交付时间在2-3年甚至更长，且由于日本企业谨慎的经营策略，产能扩张的意愿比较弱。国产设备近年来有了长足的进步，部分企业已经在试用导入国产设备，未来国内设备导入有望缓解设备缺口的情况，但是短期来看设备供给依旧是产能扩张的关键限制性因素。我们预计锂电池需求仍将保持高速增长，2021年/2022年/2023年对应的锂电铜箔需求为26.79万吨/37.52万吨/48.7万吨，同期有效供给受制于设备和环评因素，仅为32.62万吨/40.46万吨/50.58万吨，铜箔供需紧张程度未来预计将加剧。技术领跑紧抓优质客户，加速扩张聚焦主业。公司研发实力积淀深厚，在锂电铜箔几次技术迭代中都处于领跑地位，受益于此公司与宁德时代、LG等全球顶级客户保持长期良好合作。公司近年来陆续部分剥离非主营业务，集中精力深耕铜箔主业，大股东计划参与定增提升股权比例也彰显了对公司长期发展的信心和专注铜箔

领域的决心。公司产线技改竣工投产，新建产能持续推进，未来两年产能加速释放，预计 2021 年/2022 年有效产能由 2020 年的 2.2 万吨提升至 3.8 万吨/6 万吨。盈利预测：我们预计公司 2021/2022 年/2023 年归母净利润 4.73 亿元/9.40 亿元/14.92 亿元，以 8 月 10 日股价计算 PE 为 51 倍/26 倍/16 倍，维持公司买入评级。风险提示：新能源车销量不及预期；公司产能建设不及预期。

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

## Q2 业绩延续高增长，龙头实力凸显

### ——欧派家居（603833）2021 年业绩快报点评

事件：公司发布 2021 年半年度业绩快报，报告期内实现营收 82.0 亿元，同比增长 65.14%（较 2019 年同期增长 48.82%）；实现归母净利润 10.12 亿元，同比增长 106.98%（较 2019 年同期增长 60.0%）；实现扣非后归母净利润 9.45 亿元，同比增长 113.56%（较 2019 年同期增长 58.92%）；实现基本每股收益 1.67 元。

点评：Q2 业绩增速亮眼，经营表现符合市场预期。经测算，公司 Q1/Q2 单季分别实现营收 33 亿/49 亿元，分别同比+130.74%/+38.61%（较 2019Q1/Q2 分别+49.77%/+48.19%）；Q1/Q2 单季实现归母净利润 2.43 亿/7.69 亿元，分别同比+340.02%/+30.15%（较 2019Q1/Q2 分别+164.73%/+42.16%）。经营表现符合之前市场预期。另据国家统计局披露数据，2021 年上半年我国家具制造业营业收入累计同比增长 29.30%，家具类限额以上批发和零售业零售额累计同比增长 30%，公司上半年收入增速大幅高于行业整体水平，公司行业龙头地位进一步加强，长期发展实力强劲。

多品牌&强渠道&全国产能布局，助公司竞争实力凸显。品牌方面，公司目前拥有欧派、欧铂尼、欧铂丽、铂尼思等核心品牌，其中欧派与欧铂尼定位中高端，欧铂丽定位轻奢时尚品牌，铂尼思定位高端。我们认为公司多层次品牌矩阵能够满足不同消费人群差异化需求，有望进一步增强公司竞争实力。渠道方面，公司终端门店数量位居行业首位，截至 2021 年一季度末，公司共拥有门店数量 7143 家，其中欧派橱柜（含橱衣综合）/欧派衣柜（衣柜独立）/欧铂尼木门/欧派卫浴/欧铂丽门店 2402 /2053/1193/606/889 家；产能方面，公司目前已经拥有广州总部和清远、天津、无锡、成都四大生产基地，形成辐射华南、华北、华东、华西的全国性生产能力，并于 7 月 9 日公告，拟投资 50 亿于武汉投资设立华中智造基地，未来将进一步提升公司全国化产能布局。

投资建议：持续看好公司产品、渠道及生产方面的综合实力提升，首次覆盖，给予“买入”评级。公司作为定制家具行业龙头公司，在产品拓展、产能扩充和渠道变革方面均领先行业大部分公司。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 26.16/31.94/37.26 亿，对应当前市值 PE 分别为 36/29/25 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：原料成本大幅波动，房地产市场大幅波动。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

## 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	3,524.7	-0.22	1.92	3.75	1.49
深证成指	14,902.0	-0.79	0.50	2.96	2.98
沪深 300	4,973.4	-0.84	1.05	3.37	-4.57
恒生指数	26,517.8	-0.53	1.29	2.14	-2.62
标普 500	4,447.7	0.00	0.25	1.19	18.41
道琼斯指数	35,485.0	0.00	0.79	1.57	15.94
纳斯达克指数	14,765.1	0.00	-0.48	0.63	14.56
英国富时 100	7,220.1	0.00	1.36	2.67	11.76
德国 DAX	15,826.1	0.00	0.41	1.81	15.36
法国 CAC40	6,858.0	0.00	0.60	3.71	23.54
日经 225 指数	28,015.0	-0.20	0.70	2.68	2.08

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	71.62	0.00	1.30	-5.03	38.26
NYMEX 原油	69.36	0.00	1.58	-6.21	42.95
LME 铜	9,535.00	0.00	0.71	-1.98	22.78
LME 铝	2,585.00	0.00	0.27	-0.19	30.59
LME 锡	35,795.00	0.00	3.01	3.31	76.11
LME 锌	3,047.00	0.00	2.13	0.66	10.76
CBOT 大豆	1,339.50	0.00	0.21	-0.72	2.17
CBOT 小麦	724.75	0.00	0.80	2.98	13.15
CBOT 玉米	558.50	0.00	0.36	2.43	15.39
ICE2 号棉花	91.29	0.00	-0.45	2.13	16.86
CZCE 棉花	17,730.00	-0.67	1.03	1.81	17.53
CZCE 白糖	5,654.00	-0.33	0.16	0.48	7.67
波罗的海干散货指数	3,410.00	0.00	1.16	3.58	149.63
DCE 铁矿石	838.00	-2.16	-6.05	-21.17	-15.05

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	92.92	0.00	0.15	0.88	3.29
美元兑人民币 (CFETS)	6.48	-0.15	0.13	0.33	-0.96
欧元兑人民币 (CFETS)	7.60	0.04	-0.49	-1.03	-5.42
日元兑人民币 (CFETS)	5.87	0.18	-0.46	-0.52	-7.49
英镑兑人民币 (CFETS)	8.98	0.18	-0.22	-0.49	0.65
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.15	0.09	0.18	-1.26

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	2021-08-12	沪股通	1	18.2535	6.5406	11.7129	-5.1724	1,690.00
603259.SH	药明康德	2021-08-12	沪股通	2	14.1175	8.1795	5.9380	2.2414	139.20
600111.SH	北方稀土	2021-08-12	沪股通	3	11.6353	5.5071	6.1282	-0.6211	44.70
600031.SH	三一重工	2021-08-12	沪股通	4	11.0722	7.8963	3.1759	4.7205	30.46
601919.SH	中远海控	2021-08-12	沪股通	5	10.6955	6.3124	4.3831	1.9293	22.00
600276.SH	恒瑞医药	2021-08-12	沪股通	6	10.5308	3.1490	7.3818	-4.2329	55.80
601318.SH	中国平安	2021-08-12	沪股通	7	9.0782	4.1237	4.9545	-0.8308	54.74
600309.SH	万华化学	2021-08-12	沪股通	8	8.7753	4.2959	4.4794	-0.1834	110.08
600438.SH	通威股份	2021-08-12	沪股通	9	8.5703	3.7280	4.8423	-1.1144	47.69
601012.SH	隆基股份	2021-08-12	沪股通	10	8.2934	4.3127	3.9807	0.3321	86.64

资料来源: Wind, 首創证券

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	2021-08-12	深股通	1	20.5379	12.5894	7.9486	4.6408	502.00
002594.SZ	比亚迪	2021-08-12	深股通	2	15.0121	7.4489	7.5633	-0.1144	308.98
000858.SZ	五粮液	2021-08-12	深股通	3	13.7904	5.8665	7.9239	-2.0574	237.92
300124.SZ	汇川技术	2021-08-12	深股通	4	13.2523	7.3258	5.9265	1.3994	73.98
300142.SZ	沃森生物	2021-08-12	深股通	5	12.4510	6.9752	5.4758	1.4995	80.78
000651.SZ	格力电器	2021-08-12	深股通	6	11.6350	2.0397	9.5953	-7.5556	46.77
002241.SZ	歌尔股份	2021-08-12	深股通	7	11.4825	8.9720	2.5105	6.4615	43.41
300059.SZ	东方财富	2021-08-12	深股通	8	9.3268	4.6725	4.6543	0.0182	32.06
300274.SZ	阳光电源	2021-08-12	深股通	9	8.9512	5.4646	3.4867	1.9779	150.01
002460.SZ	赣锋锂业	2021-08-12	深股通	10	8.6623	4.6943	3.9681	0.7262	179.86

资料来源: Wind, 首創证券

## 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