

重点行业观察**电力设备与新能源行业：风电板块悲观情绪充分出清，建议关注结构性机会**

根据 GWEC 预测，2020-2025 年全球陆上风电新增装机 CAGR 为 0.3%，海上 CAGR 为 31.5%，整体呈现陆风不减，海风高增态势。根据目前招标进度，预计今年国内陆上风电招标容量有望超过 50GW，海上风电核准与招标预计下半年重启。新增装机方面，我们预计 2021 年陆上风电新增装机容量 30-40GW，海上风电新增装机容量 7-9GW；2022 年陆上风电新增装机容量 40-50GW，海上风电新增装机容量 4-6GW。

今年以来市场对风电行业发展的担忧主要体现在四方面：第一，今年以来风电中标价格屡创新低。中标价格走低主要是大容量机组招标渗透率大幅度提升所致，与小容量机组相比，大容量机组可以大幅摊薄单位容量造价，即使在更低的报价下也可以达到与小容量机组相近甚至更高的毛利率。第二，上游原材料价格大幅上涨。今年以来，包括钢铁、铜、铝在内的大宗商品价格暴涨，风机零部件厂商盈利能力承压。对于塔筒、桩基等环节，招标基本由风电场业主进行，原材料涨价压力基本得到传导；第三，风电下游装机需求不乐观。经历去年陆上抢装潮后市场普遍对后续行业发展空间存疑。但根据行业调研和招标情况推测，未来五年陆上风电仍有较大成长空间，整机和零部件环节格局存在结构性机会。此外，“十四五”期间我国海上风电将进入高速成长期，相关敏感性较高的标的有望迎来发展契机。第四，海上风电抢装结束后存在大幅回调风险。然而，近期广东省发布的《促进海上风电有序开发和相关产业可持续发展的实施方案》和浙江省发布的《浙江省可再生能源发展“十四五”规划》中均提到要开展项目前期核准工作，争取新增项目入规，我们预计核准工作有望在下半年重启，海上风电长久持续发展无虞。此外，浙江省文件中还明确提出“十四五”期间全省海上风电新增或开工容量 996 万千瓦（超过 450 万千瓦的装机目标），可见新一轮项目入规与核准就在眼前。

整机方面，建议关注三条主线：海上风电出货量大幅提升的龙头标的、市占率/毛利率迎来双重修复的二线标的和多元化经营有望快速兑现的标的。零部件方面，按照销售对象可以分为向业主销售（塔筒、桩基、导管架）和向整机商销售（铸件、叶片等）。塔筒、桩基等环节建议关注龙头企业出货量随产能释放提升这条主线。铸件、叶片、主轴及轴承等环节全年盈利能力承压，海上风电出货量占比快速提升的企业有望率先走出低谷跑赢行业。此外，部分零部件环节在面向增量市场的同时存量市场空间巨大，细分赛道龙头有望获取远高于行业整体的增速。整机环节推荐明阳智能、金风科技，建议关注运达股份、电气风电，零部件环节推荐东方电缆、日月股份、天顺风能，建议关注金雷股份、泰胜风能、禾望电气、新强联。

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

电子行业：韦尔股份收购 TDDI 业务控股子公司的剩余股权

事件：韦尔股份 603501.SH 关于购买控股子公司少数股权暨关联交易的公告。2020 年 4 月 14 日韦尔半导体香港有限公司出资与苏州趣泉华创投股权投资合伙企业（有限合伙）向 Creative Legend Investments Ltd 投资合计 12,000 万美元收购 Synaptics Incorporated 基于亚洲地区的单芯片液晶触控与显示驱动集成芯片业务（以下简称“TDDI 业务”），香港韦尔持有标的公司 70% 股权，趣泉华创持有标的公司 30% 股权。

公司现拟以现金方式由香港韦尔收购趣泉华创持有的标的公司 30% 的股权（以下简称“本次交易”）。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》中规定的重大资产重组。

点评：1、本次收购有利于提高韦尔股份对标的公司的决策效率。本次收购完成后，标的公司将成为公司全资子公司，公司将进一步增强对标的公司的管控力度，推进公司发展战略、提高决策效率，符合公司整体发展战略规划。2、本次收购有助于韦尔股份在产品、市场客户、资金方面进行系统布局规划，进一步优化公司触控与显示驱动业务的产业布局，有利于充分提升公司的产品研发实力及市场竞争力。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

房地产行业：行业简评

百强房企销售增速持续回落

TOP100 房企累计全口径销售额达到 70334.7 亿元，同比增长 26.1%，增速较 1-5 月下降 26.1 个百分点。单月来看，TOP100 房企 6 月单月销售额为 14576.5 亿元，同比增长 0.4%，单月增速较 5 月下降 18.1 个百分点，年初以来单月销售增速持续回落。

TOP11-30 房企单月销售同比下降，品牌房企市场集中度提升

分不同梯队来看，TOP10、TOP11-20、TOP21-50、TOP51-100 房企前 6 月累计销售额同比增速分别为 25.4%、38.8%、48.9%和 48.8%，大型房企受制于基数规模而增速较低。入榜门槛方面，全口径入榜 TOP5 由 2020 年同期的 1947 亿元上升至 2850 亿元，同比提升 46.4%，TOP10、TOP20、TOP50 及 TOP100 的门槛则分别提升 46.8%、42.1%、46.3%和 76.2%。同时规模房企市场集中度水平较 2020 年末均有进一步提升。

品牌房企平均目标完成率近五成

6 月累计同比增速较高的为绿城(+103.2%)、旭辉(+68.7%)、龙光(+62%)、金地(+59.9%)和招商(59.9%)。6 月单月增速较高的为融创(+46.3%)、绿城(+37.3%)、招商(+35.4%)、龙光(+23.5%)、绿地(+22.2%)。其中目标完成率较高的为佳兆业(62%)、金地(58%)、招商(54%)、中梁(53%)、金茂和华润(52%)。

集中供地背景下龙头房企拿地优势明显

从新增土储的角度观察，2021 年前 6 月，百强房企共新增土地建面 31658.2 万平方米，同比增长 9%；累计拿地金额达到 22315.4 亿元，同比增长 23.7%；新增总货值达到 50332.9 亿元，同比增长 14.2%。TOP10 房企前 6 月拿地金额增速最高，同比增长 41%，新增货值达到百强整体的 38.6%，在土地集中供应的背景下彰显土地获取优势。

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

计算机行业：“滴滴出行”App 被下架

事件：近日，网络安全审查办公室通知应用商店下架“滴滴出行”App，对“运满满”“货车帮”“BOSS 直聘”实施网络安全审查。

点评：近日，网络安全审查成为公众关注的焦点。网络安全审查始于滴滴，后续又蔓延到其他 APP。7 月 2 日，网络安全审查办公室发布关于对“滴滴出行”启动网络安全审查的公告。依据公告，审查期间“滴滴出行”停止新用户注册。7 月 4 日有关“滴滴出行”的另一份公告再次发布，公告表明“滴滴出行”App 存在严重违法违规收集使用个人信息问题，通知应用商店下架“滴滴出行”App。7 月 5 日，网络安全审查办公室再度公布了对包括网络货运平台等企业启动网络安全审查的公告，对“运满满”“货车帮”“BOSS 直聘”实施网络安全审查。

大数据时代，保护用户隐私和数据安全极为重要，随着网络安全法规不断健全完善、网安防控体系不断健全，网安景气度有望提升。

投资建议：当前，网安板块处于估值底部，行业景气度有望持续，推荐深信服，奇安信，安恒信息，绿盟科技，启明星辰，天融信。

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

主要报告推荐

造车新势力6月交付高增长，今年有望单月破万

——汽车行业周报

造车新势力6月交付量继续创新高，国内新能源车企势如破竹，新势力车企单月破万可期。

1、蔚来6月交付数8083台，同比增长116.1%；理想汽车6月交付7713辆，同比增长320.6%；小鹏汽车6月交付6565辆，同比增长617%。均创单月交付量新高。

2、新势力在电动车领域的优势越发显著，激励传统车企积极应对，从车型设计到产品智能化，都是考验车企的时刻。

3、蔚来稳坐第一，小鹏理想继续在销量上进行比拼，但是，都在实现连续季度环比增长。

特斯拉依然是行业领头羊，“刹车失灵”“召回”这些事件对于特斯拉是关键性考验，但是，特斯拉在产品设计和智能化属性上，依然走在最前面，依然是大部分车企学习和追赶的对象。如果，特斯拉经历这一轮波折，将产品打磨得更加优质，那将促使品牌和产品更上一层楼。特斯拉在第二季度生产206421辆汽车，交付201250辆汽车，上半年累计交付38.6万辆。

国内汽车消费复苏逻辑不变，国内车企有望启动下半年行情，乘联会周度数据看，6月最后一周批发数据同比增长9%，零售同比下滑5%，车企开始进入补库存阶段。

我们认为，在产业升级过程中，我们首先从动能转换有了第一次弯道超车，那智能化就是国内车企第二次升的关键机遇。投资建议：1、整车建议关注：长安汽车、比亚迪、长城汽车。2、汽车电子相关零部件供应商有望在产业加速中，实现国产替代和价量齐升，建议关注：伯特利（EPB+线控制动）、拓普集团，科博达（车身控制器）、星宇股份（智能车灯）、德赛西威（智能座舱系统）等。

风险提示：汽车行业复苏不及预期，汽车智能化产业进程不及预期，新能源汽车产业发展不及预期。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

继续“多债券、空商品”

——宏观经济分析

市场在短暂的股债商品三牛后迎来变化，股债商品基本处在窄幅震荡状态，唯有股市在最后两个交易日出现了节日效应导致明显下跌。上周沪深300指数累计下行3.03%，仅周五当天下行幅度高达2.84%。南华工业品指数累计下行1.19%，十年国债收益率基本持平，下行0.24BP。6月国内制造业PMI延续小幅下行，继续验证内需下行趋势。外需方面，欧美英日制造业PMI涨跌互现，其中，日本制造业PMI早在4月就已见顶，英国制造业PMI6月开始下行，欧元区制造业PMI4月冲顶以后，连续两个月基本持平，高位震荡，美国制造业PMI6月上行动能已减缓。而韩国和越南6月出口维持高位，外需仍在磨顶及逐渐下行阶段，往后看趋势不变。海外市场方面，近期美国经济弱于预期，因此美债继续下行，推动美股三大股指再创新高；A股与外盘差距再次扩大，短期有反弹的空间。欧股整体表现较弱，欧洲疫情有所反弹，6月18日欧洲疫情开始走高以来，英国、德国和法国均呈现不同程度的下跌，而同期美国三大股指累计涨幅均在2.80%以上。需要重视欧洲疫情再度上升的风险。中期维度观察，经济下行、货币宽松及美债上行仍是资本市场的主要决定因素。股市多空因素交织，预计震荡为主。债市多大于空，收益率仍有下行空间。商品整体则以空为主，原油例外，见顶时间更晚。

风险提示：经济下行超预期，疫情超预期。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

半导体行情持续强劲，中报预增继续支持

——电子行业周报

半导体行业景气度持续提升

受全球新冠肺炎疫情好转、国内外客户多方需求重叠等因素影响，中国半导体行业市场规模持续扩大并首次成为全球最大的半导体设备市场。主要半导体公司均在业绩预增公告中表示行业销售订单均较上年同期有大幅度增长，以芯源微为例，该公司在 2020 年同期增长 121.66%的情况下，2021 年相比同期增长达到惊人的 470.97%，2021 上半年收入预计达到 2020 年全年水平。

公司产品结构与定位不断优化

主要半导体公司不断调整产品结构、丰富产品类型与整合产品相关业务线，加强对产品生产与运营监管。以韦尔股份为例，在 2021 年前半年进行业务体系与产品线的充分整合，借助公司收购与自身 CMOS 图像传感器优势，搭建起一系列领域齐全的产品线。

市场开拓力度与业务范围扩大

主要半导体公司主要采取积极开拓下游细分市场客户和拓展原有业务范围与业务市场两种方式来自身产品市场需求。以传音控股为例，业务不只局限于国内半导体市场，在稳固原有非洲市场竞争优势的同时不断开拓新兴市场；广东骏亚则是通过在惠州 PCB 工厂中批量客户布局，通过募投龙南骏亚精密（一期）项目进一步释放产能。

基本面形势向好，半导体行情持续强劲

一是细分领域中半导体基本面更稳固。芯片设计公司业绩呈现持续高增长态势，业绩相比同期均有大幅度增长，出现翻倍甚至翻两倍、三倍增长。二是估值不贵。2021 年估值与 2019 年 6 月半导体行情启动前估值仍有一定差距，以及公司自身价值随时间积累也在不断提升。

代工厂或有晶圆厂的 IDM 半导体企业重要性显现

全球缺芯让世界各个经济体意识到“半导体产能”的重要性，未来各地区将会加大半导体制造产能的投入，这是半导体历史上前所未有的意识的改变，这种预期和意识的改变，将提升晶圆厂的价值，无论是代工厂还是 IDM 企业，只要有晶圆厂就能获益。一是自己的晶圆厂能保证产能供应，二是能将芯片设计和工艺结合，开发独特器件工艺，做出与 fabless 企业差异化的产品。

投资建议：推荐关注有技术、有新品、有业绩的“三有”公司

半导体是核心科技，买入科技公司一定要有技术实力、并且能不断地推出新产品、新产品还能获得市场认可带来收入。半导体制造：建议关注有晶圆厂的代工厂和 IDM 半导体企业，例如华虹半导体、华润微、士兰微、斯达半导体（正在筹建）。半导体设计：建议关注短期缺货最严重的领域，中颖电子、兆易创新、富瀚微。

风险提示：全球芯片供需紧张程度缓解，改变市场预期，影响估值。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

光伏景气重启再度确认，锂电中游环节扩产为王

——电新行业简评报告

硅片价格首次大幅下调，组件环节下半年有望量利齐升：受益于硅料价格止涨、硅片产能的陆续释放和下游电池组件环节降低开工率造成的硅片库存增加，硅片龙头中环股份 6 月大幅下调硅片售价。一体化组件单瓦净利从 Q1 的 0.02 元/W 提升至目前的 0.05 元/W，盈利能力迎来修复。6 月以来组件企业排产率同比提高 15%，组件企业已经度过最艰难时期，下半年将迎来量利齐升。

拥抱时代浪潮，产能扩张为王：新能源汽车产业链供给紧张将贯穿全年，其中中游材料环节尤为明显。在行业高速增长背景下，建议关注量利齐升的龙头企业（多氟多、天赐材料）和渗透率加速提升的二供企业（震裕科技）。对于价格上涨的中游材料环节，首先完成扩张的企业可以优先分食扩张的份额，享受上行周期的利润增厚。龙头企业的资源禀赋和资金实力都更具优势，有望兑现高于行业平均的增速。锂电池厂出于供应链安全和议价能力的考量，现阶段会主动选择优化供应商结构，部分环节的二供有望借机提升自身的份额获得超额增速。

风电板块悲观情绪充分出清，建议关注结构性机会：今年以来市场对风电行业发展前景的担忧集中体现在整机中标价格下挫、原材料涨价、下游装机需求不乐观、海上风电后续需求存疑等方面。我们认为，整机中标价格降低主要源于招投标大型化进程，原材料涨价对不同零部件环节影响有所不同，未来五年风电装机增长态势不变且海上风电新一轮核准有望于今年下半年重启。风电板块今年以来走势持续低迷，我们认为当前市场悲观情绪已充分出清，建议关注结构性机会。

投资建议：光伏环节推荐辅材及逆变器环节福斯特，阳光电源，锦浪科技，目前业绩弹性较大的组件环节晶澳科技，天合光能，硅料环节通威股份。建议关注硅片龙头隆基股份，中环股份。新能源汽车方面，强烈推荐六氟环节的多氟多、天赐材料和结构件环节的震裕科技，电解液环节建议关注新宙邦，正极建议容百科技、德方纳米以及中伟股份，铜箔建议关注嘉元科技，隔膜建议关注恩捷股份和星源材质，负极领域建议关注璞泰来，锂电池环节建议关注亿纬锂能、宁德时代、国轩高科。风电整机环节推荐明阳智能、金风科技，建议关注运达股份、电气风电；零部件环节推荐东方电缆、日月股份、天顺风能，建议关注金雷股份、泰胜风能、禾望电气、新强联、中际联合。电力设备及工控领域建议关注汇川技术、国电南瑞、良信股份、思源电气、派能科技、三花智控、宏发股份、亿华通、国网英大。

（分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004）

滴滴应该向半导体公司学习

——电子行业简评报告

“滴滴出行”App 被下架

7月4日下午，国家互联网信息办公室官网发布通报：“滴滴出行 App 存在严重违法违规收集使用个人信息问题。国家互联网信息办公室依据《中华人民共和国网络安全法》相关规定，通知应用商店下架“滴滴出行”App，要求滴滴出行科技有限公司严格按照法律要求，参照国家有关标准，认真整改存在的问题。”

滴滴应该向半导体公司学习

此次滴滴 APP 下架不是一般意义的互联网业务的不合规，而是违法，且违法的是《中华人民共和国网络安全法》。滴滴应该向半导体公司学习：一、中国大陆半导体公司都在 A 股或中国香港上市，中芯国际已主动从美国退市，而滴滴却跑去美国上市。二、半导体公司从不收集用户信息，滴滴却经常需要用户授权各种信息。三、半导体公司的大股东都是内资，一切都是中国人自己说了算，而滴滴的前两大股东都是外资（Softbank 和 Uber）。四、半导体公司的产品只要推向市场就开启降价模式，而滴滴先用免费吸引用户，收购快滴垄断市场后实行收费提成。五、半导体公司拼尽全力与美国公司竞争，目标是实现国产化。滴滴刚开始是以方便、低价的优势同国内的出租车公司竞争，而到现在，在打车高峰期用滴滴打车跟传统出租车一样难打车。

互联网商业模式创新时代已经过去

互联网商业模式的创新已经走到尽头，各大互联网公司为了抢夺用户有限的 24 小时，无所不用其极，甚至需要政府出面调停商家在平台“二选一”的问题。正规合法的互联网业务已经被充分挖掘，滴滴等为了自身利益已经开始违背《中华人民共和国网络安全法》开展业务，这已经充分证明挂着“科技”外衣的互联网的时代已经过去。

半导体为代表的硬科技时代来临

从科技产业发展的路径看，未来几年也是硬科技的年代。硬件、软件、互联网发展有先后顺序，一般是“硬三年、软三年、商业模式再三年”。例如互联网时代的前期先得有 PC 的硬件基础设施，移动互联网时代的前期

先得有智能手机的大规模普及。目前，全球科技产业发展到了移动互联网末期，下一个科技周期的初期——硬件基础设施建设的黄金时期。而半导体又是硬科技的基础，目前的算力是科技发展的瓶颈，相对于软件算法，芯片是解决算力的核动力。

投资建议：重点关注硬科技，特别是半导体

互联网商业模式的“软创新”已到尽头，正规合法的互联网业务被充分挖掘，未来是半导体为代表的硬科技的“硬创新”时代。

风险提示：受到美国打压，中国大陆半导体产业发展受制于人。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

百强房企销售承压，龙头房企拿地优势明显

— 6月百强房企销售数据点评

百强房企销售增速持续回落。TOP100 房企上半年累计全口径销售额达到 70334.7 亿元，同比增长 26.1%，增速较 1-5 月下降 26.1 个百分点。单月来看，TOP100 房企 6 月单月销售额为 14576.5 亿元，同比增长 0.4%，单月增速较 5 月下降 18.1 个百分点，增速回落明显。

各梯队房企表现分化。分不同梯队来看，TOP10、TOP11-20、TOP21-50、TOP51-100 房企前 6 月累计销售额同比增速分别为 25.4%、38.8%、48.9%和 48.8%，大型房企受制于基数规模而增速较低。入榜门槛方面，全口径入榜 TOP5 由 2020 年同期的 1947 亿元上升至 2850 亿元，同比提升 46.4%，TOP10、TOP20、TOP50 及 TOP100 的门槛则分别提升 46.8%、42.1%、46.3%和 76.2%。同时规模房企市场集中度水平较 2020 年末均有进一步提升。

品牌房企平均目标完成率近五成。6 月累计同比增速较高的为绿城(+103.2%)、旭辉(+68.7%)、龙光(+62%)、金地(+59.9%)和招商(59.9%)。6 月单月增速较高的为融创(+46.3%)、绿城(+37.3%)、招商(+35.4%)、龙光(+23.5%)、绿地(+22.2%)。其中目标完成率较高的为佳兆业(62%)、金地(58%)、招商(54%)、中梁(53%)、金茂和华润(52%)。

集中供地背景下龙头房企拿地优势明显。从新增土储的角度观察，2021 年前 6 月，百强房企共新增土地建面 31658.2 万平方米，同比增长 9%；累计拿地金额达到 22315.4 亿元，同比增长 23.7%；新增总货值达到 50332.9 亿元，同比增长 14.2%。TOP10 房企前 6 月拿地金额增速最高，同比增长 41%，新增货值达到百强整体的 38.6%，在土地集中供应的背景下彰显土地获取优势。

下半年销售承压，龙头个股估值待修复。6 月单月百强房企销售增速延续下滑趋势，随着下半年销售规模基数回归正常水平，考虑到热点城市调控持续收紧以及房贷利率水平的提升，同时在金融机构房地产贷款集中度管理对于个人抵押贷款比例的约束下，近期重点城市房贷呈现收紧态势，预计银行下半年针对按揭贷的投放力度将边际下降，新房及二手房销售面临较大压力。

当前地产行业政策面担忧情绪犹存，板块估值及主流地产股均为全年新低水平，我们相信行业基本面及估值的持续背离将得以改善，看好在全年政策和基本面企稳的大背景下地产行业的估值修复行情。推荐 1) 拥有优质土地资源的房地产企业；2) 业绩改善、财务指标健康的公司；3) 运营能力、成本管控能力、融资能力、非市场化拿地能力具有优势的房企。

风险提示：疫情再次爆发对经济预期产生冲击，房地产行业调控政策超预期收紧，房地产销售及结算大幅低于预期，房价超预期下跌等。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001)

能源清洁化是双碳行动的核心

一公用事业行业简评报告

双碳行动是未来较长时间内重大的战略方向。碳价对于高排放企业而言是重要的成本，也正因如此，碳价的变化会激励高排放企业努力进行节能减排和碳中和。从海外经验和我国实际情况看，碳交易市场建立的初期，平稳发展是主基调。

碳排放交易主要是配额交易和自愿减排量（CCER）交易。碳排放配额交易是最主要的方式，具有强制性，也将是最先上线交易的；CCER 则是自愿选择的，同时具有额外性原则。

CCER 的自愿性和额外性原则。自愿性是相比于配额市场的强制性而言，相关企业可以自愿选择是否参与 CCER 交易；额外性则是指 CCER 项目活动所产生的减排量相对于基准线是额外的。CCER 有严谨的方法学支撑。不同行业如何确认额外性原则将是未来一段时期讨论的焦点。

碳排放结构和成因决定了能源清洁化是双碳行动的核心内容。考虑到碳排放成本，化石能源发电的综合成本在上升，清洁能源发电的经济性在提升，继续看好清洁能源运营商，以及传统能源的产业升级。推荐华能水电、川投能源、长江电力、华能国际电力、大唐新能源等公司。

风险提示：碳中和相关政策落地不及预期；碳交易市场建设不及预期；碳交易市场发展不及预期等。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

中报期临近，关注业绩预增个股

一医药行业周报

中报期临近，关注业绩预增个股。

最近，十余家医药上市公司发布 2021 年半年度业绩预告，业绩增速亮眼。多家 IVD 公司由于海外疫情发展，新冠病毒检测试剂产品销售大幅增长。热景生物研发的新型新型冠状病毒 2019n-CoV 抗原检测试剂盒（前鼻腔）和新型冠状病毒 2019n-CoV 抗原检测试剂盒（唾液）两款新型冠状病毒抗原快速检测试剂产品凭借优秀的技术、质量及品牌影响，先后获得欧盟 CE 认证等，并获得了德国联邦药品和医疗器械研究所（BfArM）用于居家自由检测的认证，驰援德国抗疫需求，公司的外贸订单爆发式增长，2021 上半年归母净利润 13.8-16.0 亿元，同比增加 70546.05%到 81808.47%。东方生物新型冠状病毒抗原快速检测试纸（胶体金）销售亦继续取得重大突破，上半年归母净利润 29.8-35.3 亿元，同比增加 468.76%到 573.73%左右。

同时，由于国内疫情后复苏，去年基数相对较低的医美、手术相关器械及耗材等公司的业绩增长恢复明显。昊海生科上半年归母净利润约 2.2-2.5 亿元，同比增长 699.21%至 808.19%。华熙生物上半年收入约为 18.47-19.42 亿元，同比增长 95%至 105%。由于研发投入持续增长，同时，品牌建设、组织升级、新业务布局等战略性投入有所增加，归母净利润约 0.80-1.07 亿元，同比增长 30%至 40%。随着中报披露期来临，建议关注业绩预增带来的投资机会。

市场回顾：上周医药生物板块下跌 0.80%，周涨跌幅位居第 5。2021 年以来，医药生物上涨 7.05%，跑赢沪深 300 指数 9.55 个百分点，排全部 SW 一级行业第九位。

细分行业方面，上周医药生物小幅下跌，子板块中只有中药上涨 7.19%，其他子板块均有所调整。化学原料药、医疗器械、医疗服务跌幅最大，分别下跌 3.63%、2.22%和 2.09%。

个股表现方面，上周涨幅排名前五的个股为：吉药控股（47.63%）、广誉远（45.40%）、昊海生科（41.20%）、中恒集团（39.16%）和江中药业（34.83%）。跌幅排名前五的个股为：兴齐眼药（-20.04%）、盈康生命（-16.05%）、ST 运盛（-14.44%）、信邦制药（-13.60%）和宜华健康（-12.09%）。

估值：上周医药生物估值小幅回调，截止周五（7月2日），医药生物（SW）全行业 PE（TTM）40.68 倍，

PB (LF) 5.15 倍。

风险提示：医药政策风险；降价超预期；系统风险。

(分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

业绩符合预期，行业景气犹在

—恒生电子公司简评报告

事件：恒生电子发布业绩预告，预计上半年归母净利润约 66,000 万元到 70,200 万元，同比增长约 92.03% 到 104.25%，扣非归母净利润约为 27,000 万元到 28,800 万元，同比-5.78%到 0.16%。业绩基本符合预期。公司预计上半年实现营收约 185,000 万元到 210,000 万元，同比增加 14.23%到 29.67%，归母净利润约 66,000 万元到 70,200 万元，同比增长约 92.03%到 104.25%，扣非归母净利润约为 27,000 万元到 28,800 万元，同比-5.78%到 0.16%，归母净利润增长较多主要是因为处置金融资产产生投资收益以及公允价值变动损益所致。单 Q2 公司预计营收为 10.99 至 13.49 亿元，同比-0.63%至 21.97%，归母净利润约为 4.91 至 5.33 亿元，同比 26.22%至 37.02%，扣非归母净利润约 2.32 至 2.49 亿元，同比-2.7%至-10.34%。上半年收入和归母净利润增长符合预期，扣非归母净利润增长稍低，推测一方面因为去年疫情导致公司费用支出较少，今年一方面费用支出恢复正常，另外由于行业景气仍在，公司可能在进一步扩张人员抢占市场。多重因素促进行业景气度犹在。近年来，公司下游证券公司、公募基金、私募基金等行业景气度均较高，各行业在 IT 方面的支出逐步加大，且近年来，我国资本市场改革不断加大，如注册制改革、“深港通”、“沪港通”、“基金投顾”等客观上将会加大相关行业的 IT 支出，我国资本市场 IT 支出占营收比重与发达国家相比有数倍差距，发展潜力巨大。另一方面，基于云计算、大数据、人工智能等新技术，公司推出的新一代分布式产品 O45、UF3.0 等均已开始实现标杆项目落地，新产品采取云原生、微服务等新架构，随着标杆项目示范效应显现，预计将加速其他客户的产品迭代。

投资建议：我们预计公司 21-23 年净利润为 15.40、17.55、20.07 亿元，同比增速为 16.50%、14.00%、14.30%，给予“买入”评级。

风险提示：订单不及预期；资本市场改革力度不及预期；新产品推广不及预期。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

水泥北强南弱，低估值下安全边际凸显

—建材行业周报

水泥北强南弱，低估值下安全边际凸显。本周全国水泥平均价格 438 元/吨，环比下降 9 元/吨，同比上升 14 元/吨，下降趋势已持续一月半。分区域来看，华北、东北、西北区域水泥价格基本与上周持平，而华东、中南和西南地区继续下调 10-20 元/吨，整体呈现北强南弱态势。下降原因主要受淡季影响，六月下旬以来高温、梅雨、农忙以及下游需求疲软多方面因素共同造成企业库存不断攀升，水泥价格持续下降。预计七月开始需求回暖，水泥价格或将逐步回升，且近期水泥股价格回调较多，目前已步入历史估值区间底部，股价下跌幅度或大于业绩下降预期，低估值下安全边际凸显。

我们认为，水泥行业的盈利能力更多取决于供给而非需求。需求端来看，目前市场过度担心地产融资收紧和政府开支减小及专项债发行放缓而导致的下游开工需求降低，但从历史数据来看，即便全年需求放缓，水泥整体需求下降幅度仍只是小个位数的下降，预计不超过 5%。而各家水泥企业在需求小幅下降下如何应对或更为重要，当下时点来看，抢市场份额、加速清库存、跨区域套利、进口熟料冲击多方面因素造成价格大幅下调，企业间关系变得紧张。但未来产能置换政策趋严、碳中和下环保措施加强、以及过去几年供给侧改革带给行业的红利，都

将使得行业的供需不断改善。中长期来看，行业竞争格局不断向好，盈利空间仍会提升，目前行业较差的态势仅是短期波动，水泥板块大幅回调后已步入价值投资区间。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

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

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