

宏观经济分析

宏观经济分析：货币政策中性略松延续

市场回顾：

海外经济方面，美国日前公布的非制造业 PMI 经济数据再度低于预期，ISM 制造业 PMI 也低于前值，结合上周整体表现并不出彩的就业数据，多角度强化了美国经济恢复不及预期，市场对美联储短期收紧的担忧减弱，受此影响，美债收益率大幅下行并创阶段新低。

从国内经济来看，6 日晚间，有原央行官员称：“下半年是我国货币政策宜稳中趋松，并合理、适度降低利率水平的重要窗口期”；7 日盘后，国常会又提出：“适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降”。历史上该会议提出之后不久便会降准。在当前内需疲弱、外需走低的情况下，下半年国内经济下行压力较大，因此下半年货币政策有望宽松。受此影响，昨日午后，市场呈现股债双牛的走势。

上述两方面因素影响下，市场情绪有所回暖，截止周三收盘，上证指数涨 0.66%，创业板指涨 3.57%，电新、钢铁、军工、医药等板块涨幅居前；国债期货全线收涨，10 年期主力合约涨 0.38%，报 98.675 元，创去年 8 月 19 日以来新高；国内期市收盘多数下跌，能化品跌幅居前，基本金属多数下跌；黑色系走势分化，热卷涨近 4%，螺纹钢涨超 3%，焦煤焦炭跌超 2%。

后市展望：

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，收益率仍有小幅下行空间。商品整体则以空为主，原油例外，见顶时间更晚。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004，研究助理：杨亚仙）

重点行业观察

电力设备与新能源行业：硅料价格迎年内首降，多重利好叠加之下光伏板块迎来大涨

根据安泰科7月7日的数据，国内多晶硅的成交价开始松动。单晶复投料成交均价21.42万元/吨，环比下降0.3万元/吨，降幅-1.38%。单晶致密料成交均价21.1万元/吨，环比下降0.24万元/吨，降幅-1.12%。

硅料价格年内首降，下游需求将逐步回暖。2021年以来，由于硅料环节供需失衡，价格一路飙涨（年内涨幅147%）。高涨的硅料价格已经超越了下游环节的承受能力，电池组件环节普遍降低开工率，下游需求受到抑制。进入6月以来，硅料价格连续三周保持稳定，今日硅料价格出现年内首降，意味着贯穿整个上半年的光伏产业链价格剧烈波动将告一段落，下游需求将逐步回暖。

多重利好叠加，光伏板块迎来大涨。近期光伏利好政策频出，国内方面，自国家能源局6月20日下发整县推动光伏屋顶试点通知以来，目前已经有23省市陆续下发整县推动文件。海外方面，日本近日提出到2030年拥有108GW的光伏装机量，较之前的目标64GW提高1.7倍，分布式光伏将成为未来光伏装机增长的主力，BIPV迎来蓝海市场。

上游降价+下游价格接受度提高+政策促进，预计多重利好叠加之下光伏装机需求下半年将迎来反弹，21年国内装机需求60GW，其中分布式15GW，全球装机需求160GW，将在下半年集中释放。

投资建议：现阶段利润弹性较大的一体化组件环节（晶澳、天合）；长期三条主线：一是能够依靠技术优势和供应链优势穿越行业发展周期的龙头企业（隆基，通威、晶澳、中环）；二是充分享受行业需求增长红利，不受硅料产业链价格波动影响的辅材及逆变器环节（福斯特、阳光电源、锦浪，固德威）。三是进可攻退可守的硅料电池龙头（通威股份）

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

汽车行业：行业简评

比亚迪发布6月产销快报。6月生产5.11万辆，同比增长53.2%；1-6月累计生产25.39万辆，同比增长60.12%。6月销售5.1万辆，同比增长51.27%；1-6月累计销售24.67万辆，同比增长55.51%。

点评：整体来看新能源汽车销售明显好于传统油车，比亚迪上半年累计销售新能源汽车15.46万辆，同比增长154.76%，传统油车1-6月累计销售9.2万辆，同比下滑5.96%。

新能源汽车的市场需求非常大，是未来几年车企主要竞争的环节，电动化和智能化是国内车企向高端迈进，向更高的国内市场份额迈进的大好时机。目前国内自主车市场占有率40%左右，海外成熟国家本土车企市占率可以达到70%以上，我们国内自主车企做强做大还有很多提升空间。

我们继续坚定看好国内车企的快速发展。整车建议关注：长安汽车、比亚迪、长城汽车。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

房地产行业：房地产融资五个持续下降，初步扭转资金过度流入房地产市场

6月银保监会召开主题为“近期监管重点工作新闻通报”的新闻发布会，银保监会副主席梁涛表示，房地产融资呈现“五个持续下降”的特点，资金过度流入房地产市场问题得到初步扭转。

一是房地产贷款增速持续下降。监管数据显示，截至2021年4月末，银行业房地产贷款同比增长10.5%，增速创8年来新低。

二是房地产贷款集中度持续下降。房地产贷款占各项贷款的比重同比下降 0.5 个百分点，已连续 7 个月下降。

三是房地产信托规模持续下降。房地产信托余额较去年同期下降约 13.6%，自 2019 年 6 月以来呈持续下降趋势。

四是理财产品投向房地产非标资产的规模持续下降。相关理财产品余额同比下降 36%，近一年来持续保持下降趋势。

五是银行通过特定目的载体投向房地产领域的资金规模持续下降。相关业务规模同比下降 26%，为连续 15 个月下降。

五个持续下降的背后，是各地坚决贯彻房地产长效机制要求的结果，也是金融监管部门遏制房地产金融化、泡沫化势头的结果。随着多城按揭贷款额度紧俏、房贷利率上浮，以及房贷增速持续下降，房地产贷款集中度管理的效果已经逐步显现。同时资金端的收紧，也会造成商品房和二手房销量和价格持续承压。

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

主要报告推荐**新一批进口版号发放，Q3 手游市场汇集重磅新作****——传媒行业周报**

2021 年第二批进口游戏版号于 6 月 28 日正式下发，本批次共有 43 款游戏通过审批。目前，进口游戏版号发放节奏较为缓慢。2020 年，一共仅有 97 款进口游戏版号分三批于 3 月、8 月、12 月发放，总量同比 2019 年减少近半。2021 年 2 月公布的第一批进口游戏版号共有 33 个。预计 2021 年还有 1-2 批进口版号发放，整体数量应比去年略有回升。新一批进口手游则将加入日益激烈的市场竞争。随着暑期的到来，三季度手游市场新品逐渐浮出水面，值得市场关注的产品有：腾讯国内上线《英雄联盟手游》，腾讯代理的《罗布乐思》，网易即将开启首测的《漫威对决》、完美世界即将开启新一轮测试的《幻塔》、朝夕光年 7 月将开启测试的《索尼克在 2020 东京奥运会》。除此以外，吉比特、星辉娱乐、三七互娱、游族网络、分众传媒均有新游在三季度上线。我们继续推荐完美世界（研发基因好+引擎能力强+项目储备丰富+新品期待值高）、吉比特（已上线游戏表现上乘+项目储备丰富+摩尔庄园预期流水可观）、心动公司（核心用户游戏社区+优质产品佐证研运能力）。

风险提示：新冠疫情防控；必选消费价格；国内监管政策；海外互联网市场政策。

市场表现回顾：传媒板块随市场回调。中信传媒指数全周涨跌幅-2.43%，跑赢上证综指，跑输深证成指、创业板指，在 30 个中信一级行业中位列第 18 位。从细分行业来看，上周影视板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅 1.87%，广播电视、出版板块表现次之。

行业要闻：据云和数据，2021 上半年剧集播放量整体大盘下跌，但优酷剧集有效播放环比保持稳定，独播剧有效播放占比达 77%。SensorTower 公布 2021 上半年全球热门娱乐应用，抖音和 TikTok 蝉联收入与下载量双榜冠军。华谊兄弟出品的影视作品与抖音等短视频渠道达成深度合作，共同探索在电影宣发和制作层面的不同玩法。快手宣布为 iPhone12 系列用户提供 HDR 全链路体验。CTR 数据显示，5 月电视广告刊例花费同比增长 12.5%，环比增长 9.2%，广告时长同比增长 11.4%，环比增长 5.0%。《梦幻新诛仙》上线仅两天即登顶 ios 免费榜，位列畅销榜第五。腾讯投资黑岩网络。微软宣布 Xbox 云游戏服务向 22 个国家和地区的 PC 和 iOS 平台用户开放。望尘科技拟赴港上市。腾讯旗下光子工作室群在美国宣布成立新游戏工作室 UncappedGames，将打造一款带有强动作元素的即时战略类游戏，登陆 PC 平台。腾讯投资《新斗罗大陆》开发商梦求游戏，持股 28%。

（分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

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	3,553.7	0.66	0.99	-1.04	2.32
深证成指	14,940.0	1.86	1.84	-1.46	3.24
沪深 300	5,140.5	1.13	1.17	-1.60	-1.36
恒生指数	27,960.6	-0.40	-1.24	-3.01	2.68
标普 500	4,343.5	0.00	-0.20	1.07	15.64
道琼斯指数	34,577.4	0.00	-0.60	0.22	12.97
纳斯达克指数	14,663.6	0.00	0.17	1.10	13.77
英国富时 100	7,100.9	0.00	-0.31	0.90	9.91
德国 DAX	15,511.4	0.00	-0.89	-0.13	13.07
法国 CAC40	6,507.5	0.00	-0.69	-0.01	17.22
日经 225 指数	28,367.0	-0.96	-1.45	-1.47	3.36

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	74.93	0.00	-1.63	0.42	44.65
NYMEX 原油	73.81	0.00	-1.80	0.46	52.12
LME 铜	9,310.00	0.00	-0.71	-0.69	19.88
LME 铝	2,506.00	0.00	-2.19	-0.69	26.60
LME 锡	31,570.00	0.00	0.16	1.01	55.33
LME 锌	2,928.00	0.00	-0.24	-1.56	6.43
CBOT 大豆	1,306.25	0.00	-6.63	-6.63	-0.36
CBOT 小麦	623.50	0.00	-4.48	-8.24	-2.65
CBOT 玉米	539.75	0.00	-6.90	-8.28	11.52
ICE2 号棉花	87.27	0.00	0.34	2.79	11.71
CZCE 棉花	16,475.00	-0.51	1.82	2.84	9.21
CZCE 白糖	5,604.00	-0.97	-1.11	0.32	6.72
波罗的海干散货指数	3,179.00	0.00	-3.23	-6.03	132.72
DCE 铁矿石	1,244.00	1.02	7.15	7.85	26.10

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	92.54	0.00	0.32	0.19	2.87
美元兑人民币 (CFETS)	6.46	0.02	-0.29	0.04	-1.16
欧元兑人民币 (CFETS)	7.65	-0.17	-0.30	-0.47	-4.90
日元兑人民币 (CFETS)	5.84	0.17	0.42	-0.10	-7.90
英镑兑人民币 (CFETS)	8.93	-0.36	0.12	-0.29	0.08
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	0.05	-0.25	0.02	-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
601012.SH	隆基股份	2021-07-07	沪股通	1	22.4051	14.1666	8.2385	5.9281	89.88
603259.SH	药明康德	2021-07-07	沪股通	2	19.8832	9.5095	10.3737	-0.8643	156.61
601318.SH	中国平安	2021-07-07	沪股通	3	16.4751	6.4561	10.0191	-3.5630	62.37
600519.SH	贵州茅台	2021-07-07	沪股通	4	14.5600	6.4602	8.0999	-1.6397	2,004.00
600111.SH	北方稀土	2021-07-07	沪股通	5	13.5549	6.9418	6.6131	0.3288	25.13
601919.SH	中远海控	2021-07-07	沪股通	6	11.3971	7.3782	4.0189	3.3592	32.60
600309.SH	万华化学	2021-07-07	沪股通	7	10.6442	6.5832	4.0610	2.5222	118.90
600438.SH	通威股份	2021-07-07	沪股通	8	8.6572	4.1158	4.5413	-0.4255	42.30
603986.SH	兆易创新	2021-07-07	沪股通	9	8.5485	3.4897	5.0587	-1.5690	182.90
601888.SH	中国中免	2021-07-07	沪股通	10	7.9890	4.2841	3.7049	0.5792	275.00

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	2021-07-07	深股通	1	28.2918	16.6691	11.6228	5.0463	542.50
000858.SZ	五粮液	2021-07-07	深股通	2	22.8135	15.4687	7.3447	8.1240	284.59
300014.SZ	亿纬锂能	2021-07-07	深股通	3	15.2230	12.1456	3.0774	9.0682	115.06
300059.SZ	东方财富	2021-07-07	深股通	4	12.8737	4.6868	8.1869	-3.5001	30.48
000333.SZ	美的集团	2021-07-07	深股通	5	12.8125	8.6888	4.1237	4.5652	70.39
300274.SZ	阳光电源	2021-07-07	深股通	6	12.6797	5.7565	6.9232	-1.1667	114.90
002594.SZ	比亚迪	2021-07-07	深股通	7	12.5834	5.7767	6.8067	-1.0300	255.09
002460.SZ	赣锋锂业	2021-07-07	深股通	8	10.6043	4.9921	5.6122	-0.6201	142.32
300015.SZ	爱尔眼科	2021-07-07	深股通	9	9.7308	6.1547	3.5761	2.5786	67.22
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-07-07	深股通	10	9.0847	5.1887	3.8959	1.2928	457.65

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