

宏观经济分析

宏观经济分析：政策确认转向，短期关注疫情

市场回顾：

上周，A股出现了短暂的恐慌性抛售，主要导火索是7月24日教育部“双减”政策的落地，叠加此前的房地产调控政策进一步升级，互联网行业《网络安全法》对反垄断监管趋严，以及美国证监会对“在美上市中国公司强制披露政府干预”等消息，海外资金集体 China Risk Off，港股、中概股回调幅度极大，北向资金也出现了连续3日的大幅净流出。

7月29日凌晨，新华社发表文章《中国资本市场发展基础依然稳固，行业监管有利于中国长远发展》，随后证券三大报均发声，当日市场出现明显反弹。我们梳理了2014年以来政府发声“呵护市场”前后的市场反应，发现市场在政府发声后出现小幅反弹，然后将维持一段时间的震荡。因此，我们认为“双减”政策对市场的冲击暂时告一段落，但回到原来的水平在短期仍然较为困难。

中共中央政治局会议于7月30日召开，会议确立了“适度稳增长”的基调。430政治局会议“稳”字出现10次，本次730会议“稳”字共出现14次，明显增加。由于政策放松的影响基本在降准操作后得到释放，因此股市反应相对平淡，债券收益率甚至因为政策的积极财政取向而有所上行，黑色系价格则因为“保供稳价”的表态出现明显下跌。

7月制造业PMI超季节下行至50.4%，连续4个月回落，生产和需求均明显走弱。限产、限电政策下，下半年生产预计将有所回落；7月新订单指数持续回落，需求下行态势明显，其中内需下降幅度高于外需；价格小幅回升，原材料购进价格和出厂价格均走高，高企的上游成本抑制企业的补库意愿，导致采购量下降，但产成品库存有所回升，表明需求不足，预计7月PPI同比将维持高位。

后市展望：

最近基本面的重大变化是国内外疫情的恶化。“南京-张家界”疫情向全国的扩散仍在进行，已经涉及了十多个省，明显超出市场预期。7月PMI明显下行也受此影响。疫情交易是短期资本市场的核心，值得关注。除去疫情的影响，股债大体仍在震荡格局之中。

（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

轻工制造行业：多家纸企发函对白板白卡纸涨价 50-200 元/吨

事件：APP 中国、晨鸣纸业、万国纸业等多家纸企发布涨价函，宣布进入 8 月后将对白板、白卡等包装纸价格上涨 50-200 元/吨以应对近期木片、能源、化工等大宗物资成本上涨的压力，同时部分纸厂为稳定市场销售价格及市场秩序，将于 8 月酌时停机 7-10 天。

简评：纸企涨价意愿有所增强，白板白卡纸价格短期或触底反弹。为有效缓解生产成本快速上涨带来的压力，APP 中国、晨鸣纸业、万国纸业等龙头纸企宣布进入 8 月后对白卡、铜版卡纸价格上涨 200 元/吨，并将于 8 月择机停机 7-10 天；江苏京环隆纸业、浙江明路、山东佰润等纸企也宣布对白板纸、箱板纸价格上调 50-100 元/吨。我们认为短期成本面支撑白板白卡纸价格触底反弹。

中长期需求上行或将对纸价形成有力支撑。我国“限塑令”持续收紧，各省市均制定了详细的限定范围和限定时间，随着限塑令实施过程的逐步依次推进，预计有序禁用不可降解塑料袋和分期禁用一次性塑料餐具举措到 2025 年增加共计白卡纸 340 万吨需求。需求面的持续向好或将对白卡及白板纸中长期价格走势形成有力支撑。

龙头纸企凭借规模及成本优势有望持续受益。龙头纸企凭借海外制浆产能布局能够持续获得低价优质原料，且依托规模优势对成本端的控制能力较中小纸企更强，因此利润弹性有望随成品纸价上涨有所放大。推荐木浆系龙头纸企太阳纸业、博汇纸业。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

医药行业：2021 年国家医保药品目录调整通过初步形式审查的药品名单公示

7 月 30 日，国家医保局公布了 2021 年国家医保药品目录调整通过初步形式审查药品及信息。公示时间为 2021 年 7 月 30 日-8 月 5 日。

点评：2021 年 7 月 1 日至 2021 年 7 月 14 日，共收到企业申报信息 501 条，涉及药品 474 个。经审核，271 个药品通过初步形式审查。通过初步形式审查的目录外药品中，2016 年以后新上市的药品占 93.02%。6 月获批上市的我国首款 CAR-T 产品阿基仑赛注射液也通过了初步形式审查，新获批创新药若最终纳入医保有望快速实现放量。

药品通过了初步形式审查，代表经审核该药品符合相应的申报条件，初步获得了参加下一步评审的资格，最终能否进入国家医保药品目录，还要接受包括经济性等方面的严格评审，独家药品还要经过价格谈判，谈判成功的才能进入目录。注射用卡瑞利珠单抗、替雷利珠单抗注射液、信迪利单抗注射液、特瑞普利单抗注射液、纳武利尤单抗注射液、帕博利珠单抗注射液等 PD-1 抗肿瘤药均位列其中，预计 PD-1 价格将进一步下降。

根据《2021 年国家医保药品目录调整工作方案》，目录调整工作将于 8-9 月进入专家评审阶段（包括综合组评审、专业组评审、综合组论证、反馈结果）；9-10 月进入谈判阶段，确定全国统一的医保支付标准，同步明确管理政策；10-11 月为公布结果阶段，公布药品目录调整结果，发布新版药品目录。

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

传媒行业：ChinaJoy 开幕，A 股公司重磅产品齐亮相

7月30日，China Joy（中国国际数码互动娱乐展览会）在上海举行，多家A股游戏公司选择在今年的China Joy亮相重磅产品。

完美世界下半年将上线原创轻科幻开放世界手游《幻塔》，成为本届展会的焦点。该游戏在全渠道的预约量已经突破800万，是完美世界游戏在新兴赛道排头兵产品，目前正处于付费测试阶段。除了《幻塔》，完美世界还现场放出了《诛仙世界》端游的首次试玩。

巨人网络重磅打造的《Project: GAIA》在不久前亮相TapTap游戏发布会后，收获了大量关注，目前TapTap预约人数已超过120万。该游戏是一款基于UE4引擎开发的协作型第三人称射击手游（简称TPS），已于今年年初开启篝火测试，并启动共创计划与玩家共研，预计将于2022年上半年推出。

世纪华通旗下盛趣游戏则在下半年重点推出《庆余年》和《传奇天下》两部手游。《庆余年》手游是根据知名作家猫腻同名小说改编，并与热播剧《庆余年》深度联动，以汉唐文化为背景，主打“原著角色亲密互动”、“无门派自由武学”、“无束缚轻功战斗”等特色内容。《传奇天下》作为传奇IP全新手游产品，沿用了泛东方奇幻世界观，继承了传奇经典战法道三职业体系，及红名PK、打怪爆装、沙巴克城战等经典玩法与强PK特性，是首款采用虚幻引擎4打造的正版传奇手游续作。

A股公司正在加码次世代游戏产品系列的打造，研发投入增长加速，各家公司争先加强新品储备深度，有望为估值回升创造有利条件。

（分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

主要报告推荐

持续高景气

——中科创达（300496）公司简评报告

事件：7月29日，中科创达发布2021年上半年业绩报告。2021H1，公司实现营业收入16.94亿元，较上年同期增长61.44%，实现归母净利润2.77亿元，较上年同期增长58.85%。点评：公司业绩高速增长，物联网收入大涨。2021H1，公司实现营业收入16.94亿元，同比增长61.44%，实现归母净利润2.77亿元，同比增长58.85%。公司各项业务均实现快速增长，其中物联网业务收入实现137%的显著增长，占比27.64%，智能软件业务、智能网联汽车业务分别增长30.21%、70.06%，收入占比42.99%、29.07%。毛利率维持增长趋势，2021H1整体毛利率42.25%，较去年同期增加2.24个百分点。智能软件业务优势持续扩大。公司全栈操作系统技术能力、客户粘性持续增加以及5G技术带来的产业升级，使得公司智能软件业务的优势持续扩大、市场份额持续提升。公司智能软件业务实现营业收入7.28亿元，较上年同期增长30.21%。其中来自芯片厂商的收入为2.2亿元，较上年同期增长6.48%；来自终端厂商的收入为4.85亿元，较上年同期增长57.16%。智能驾驶舱4.5解决方案实现座舱域和自驾域融合。公司智能网联汽车业务实现营业收入4.93亿元，较上年同期增长70.06%。其中软件开发、技术服务收入4.17亿元，软件许可收入7,548.07万元，软件许可收入较上年同期增长92%。公司新发布的智能驾驶舱4.5解决方案，实现场景和服务的解耦，并融合座舱域和自驾域，实现了兼顾安全与成本的自动泊车方案。上半年，公司与华人运通正式签署合作协议将成立合资公司专注汽车智能系统及软件开发，基于中科创达操作系统技术，依托华人运通设计理念和整车架构，贯穿智能汽车底盘与动力控制域、车身域、驾驶域等多个领域，联手打造面向下一代智能汽车的计算平台和工具链。此外，公司收购了全球领先的自动泊车技术提供商辅易航，在自动驾驶领域进一步延伸。智能物联网业务经历了前期的技术投入，收入大幅增长。公司的智能物联网产品已经广泛应用于机器人、智能相机、AR/VR眼镜、可穿戴设备、智能音箱、智能零售、智慧工业等诸多领域。2021H1，公司智能物联网业务实现营业收入4.68亿元，较上年同期增长137.23%。现金流下降主要因IoT相关备货增加。2021H1，公司经营活动现金流净额2420万元，较2020H1的2.19亿元明显下降，除了支付奖金增加，其主要原因是IoT备货增加，原材料增加1.2亿元，且预付款项增加。上半年公司存货大幅增加，主要系在执行合同规模增长，合同履行成本增加及智能物联网业务在手订单较多，其中合同履行成本较年初增加2.2亿元。此外，公司财务费用2700万元，与去年同期-115万元相差较大，主要受汇率影响，上半年汇率损失对净利润影响较大。投资建议：智能汽车、物联网行业景气度高，市场需求持续增长。中科创达卡位明确、所处赛道优良，且具备技术壁垒与核心竞争优势，高增长趋势有望延续。我们预计21-23年营收分别为38.1、50.68、68.42亿元，归母净利润分别为7.02、9.86、13.44亿元，同比增速为58.2%、40.5%、36.3%，给予“买入”评级。风险提示：智能驾驶、物联网产业发展不及预期；受疫情影响经济增速下滑；行业竞争加剧。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

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	3,397.4	-0.42	-4.31	-5.40	-2.18
深证成指	14,473.2	-0.29	-3.70	-4.54	0.02
沪深 300	4,811.2	-0.81	-5.46	-7.90	-7.68
恒生指数	25,961.0	-1.35	-4.98	-9.94	-4.66
标普 500	4,395.3	-0.54	-0.37	2.27	17.02
道琼斯指数	34,935.5	-0.42	-0.36	1.25	14.14
纳斯达克指数	14,672.7	-0.71	-1.11	1.16	13.85
英国富时 100	7,032.3	-0.65	0.07	-0.07	8.85
德国 DAX	15,544.4	-0.61	-0.80	0.09	13.31
法国 CAC40	6,612.8	-0.32	0.67	1.61	19.12
日经 225 指数	27,283.6	-1.80	-0.96	-5.24	-0.59

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	75.22	0.16	1.51	0.80	45.21
NYMEX 原油	73.81	0.26	2.41	0.46	52.12
LME 铜	9,714.00	-1.11	2.08	3.62	25.08
LME 铝	2,597.50	0.23	3.80	2.93	31.22
LME 锡	34,680.00	-0.62	0.52	10.96	70.63
LME 锌	3,031.50	1.12	2.31	1.92	10.20
CBOT 大豆	1,348.00	-2.16	-0.28	-3.65	2.82
CBOT 小麦	703.50	-0.25	2.85	3.53	9.84
CBOT 玉米	544.50	-2.16	0.28	-7.48	12.50
ICE2 号棉花	89.51	-0.89	-0.17	5.43	14.58
CZCE 棉花	17,335.00	-1.25	1.17	8.21	14.92
CZCE 白糖	5,621.00	-0.65	0.39	0.63	7.05
波罗的海干散货指数	3,214.00	0	0.47	-5.00	135.29
DCE 铁矿石	1,027.00	-8.14	-8.83	-10.97	4.11

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	92.09	0.20	-0.88	-0.29	2.37
美元兑人民币 (CFETS)	6.46	-0.11	-0.31	-0.08	-1.28
欧元兑人民币 (CFETS)	7.68	0.13	0.71	0.01	-4.44
日元兑人民币 (CFETS)	5.90	0.18	0.57	0.88	-7.01
英镑兑人民币 (CFETS)	9.03	0.05	1.37	0.77	1.14
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.05	-0.29	-0.16	-1.44

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	2021-07-30	沪股通	1	48.3043	21.2870	27.0173	-5.7303	1,678.99
600111.SH	北方稀土	2021-07-30	沪股通	2	18.2983	7.7418	10.5565	-2.8147	47.70
601888.SH	中国中免	2021-07-30	沪股通	3	15.6044	8.5429	7.0615	1.4815	241.00
601012.SH	隆基股份	2021-07-30	沪股通	4	14.1823	7.0808	7.1015	-0.0207	85.92
600887.SH	伊利股份	2021-07-30	沪股通	5	12.6781	9.1031	3.5750	5.5281	33.39
601318.SH	中国平安	2021-07-30	沪股通	6	12.0078	7.9885	4.0192	3.9693	53.67
603986.SH	兆易创新	2021-07-30	沪股通	7	11.5171	5.1536	6.3635	-1.2100	230.05
600809.SH	山西汾酒	2021-07-30	沪股通	8	11.3562	6.2609	5.0953	1.1657	286.00
600745.SH	闻泰科技	2021-07-30	沪股通	9	11.1517	6.8121	4.3396	2.4724	109.32
600703.SH	三安光电	2021-07-30	沪股通	10	10.5388	5.4667	5.0721	0.3946	42.58

资料来源: Wind, 首創證券

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	2021-07-30	深股通	1	34.4816	17.8810	16.6006	1.2805	550.40
300274.SZ	阳光电源	2021-07-30	深股通	2	28.1502	12.8530	15.2971	-2.4441	167.80
000858.SZ	五粮液	2021-07-30	深股通	3	27.7861	15.7767	12.0094	3.7673	220.75
002594.SZ	比亚迪	2021-07-30	深股通	4	18.3072	7.4169	10.8903	-3.4735	264.71
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-07-30	深股通	5	14.5019	9.6057	4.8963	4.7094	390.35
000333.SZ	美的集团	2021-07-30	深股通	6	14.4145	9.9857	4.4288	5.5570	63.51
300450.SZ	先导智能	2021-07-30	深股通	7	13.4108	5.5303	7.8805	-2.3502	76.00
300496.SZ	中科创达	2021-07-30	深股通	8	13.3530	6.5446	6.8084	-0.2639	146.02
000568.SZ	泸州老窖	2021-07-30	深股通	9	12.8878	9.4738	3.4141	6.0597	171.10
300059.SZ	东方财富	2021-07-30	深股通	10	11.9322	5.6147	6.3175	-0.7028	31.05

资料来源: Wind, 首創證券

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