证券研究报告

晨会速递

2021 年 07 月 06 日

产品团队

单丹：产品分析师

执业编号：S1500512060001

联系电话：+8683326845

邮　箱：shandan@cindasc.com

燕楠：产品分析师

执业编号：：S1500517040001

联系电话：+8683326815

邮　箱：yannan@cindasc.com

市场指数表现

指数	收盘价	涨跌幅
上证综指	3,534.32	0.44%
深证成指	14,718.66	0.33%
创业板指	3,352.12	0.55%
沪深 300	5,085.79	0.09%
中证 500	6,711.01	0.80%
科创 50	1,575.89	2.45%
香港恒生	28,310.42	-1.80%
行情数据为 2021 年 07 月 05 日收盘价		

7 月十大金股

行业	简称	调入时间
石英股份	有色	20210630
兖州煤业	煤炭	20210630
赛轮轮胎	化工	20210630
赛伍技术	电新	20210630
舍得酒业	食品	20210630
欧普康视	医药	20210630
东方盛虹	石化	20210630
中兴通讯	通信	20210630
华荣股份	机械	20210630
用友网络	计算机	20210630

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

重要财经资讯:

- **忠旺集团再获“中国专利优秀奖” 打破新能源汽车轻量化技术壁垒**
- **晶科科技与安徽肥东签署 2GW“光伏+风电”新能源综合项目**
- **辽宁省设专项奖金支持工业互联网创新发展项目**
- **晶盛机电：公司碳化硅长晶炉已成功生长出 6 英寸碳化硅晶体**
- **友邦人寿与东亚中国启动 15 年独家合作 探索银保合作新模式**
- **中国石化将开启我国首个百万吨级 CCUS 项目建设**
- **爱立信携手沃尔沃汽车首次实现车辆跨境 5G 网络切换**
- **宁德时代与特斯拉延长动力电池供货协议至 2025 年**
- **欧央行管委诺特：欧央行可能低估了通胀，货币政策退出时间应该在 2022 年 3 月左右**
- **酒鬼酒新建生产区工程节能报告获批复**
- **欧亚经济委员会对中国轮胎反倾销延长至 2026 年**
- **智能家居行业加速发展 今年已新增相关企业超 7800 家**

晨会点评:

- **【宏观】如果美联储政策调整，中国央行怎么应对？(解运亮)**

美联储政策何时转向，是后疫情时代关系全球经济和市场走势的重大问题。以史为鉴，我们回顾了过去十年间美联储政策调整对中国的影响，以期对理解未来中美货币政策演变有所启示。

- **【计算机】滴滴事件涉侵害个人信息，建议关注网络安全和信创(鲁立)**

滴滴数据涉及住址、道路等重要信息，网络安全有待加强。我国网络安全法发布以来“重拳”不断，此前多为舆情数据相关审查不同，此次滴滴事件涉及个人住址、行驶轨迹、国家道路等核心重要数据，已被列为关键基础信息运营者。我们认为，未来在生产制造、物流供应、交通运输等场景的数据将实时被采集、分析、应用、存储，并产生巨大产业价值，相关数据和系统的防护愈发重要，网络安全需求旺盛。

- **【非银】投顾市场继续扩容，券商喜迎业绩预增(王舫朝)**

本周资本市场利好迭出，基金投顾机构继续扩容、中证金进行转融资业务费率市场化改革、沪深交所下调基金经手费、中信、海通等多家券商预增 20%-80%半年报业绩，我们仍然推荐高 ROA 业务条线寻找券商投资标的。当前保险行业尽管在养老险，健康险中的医疗险等领域积极开拓，但贡献 NBV 增量如重疾险尚需时日，保险投资的潜在亮点仍然在投资端。我们认为当期时点保险板块性价比优于券商。

报告速览:

- **【电子】晶丰明源(688368)公司点评报告：发布预案收购凌鸥创芯，电源管理龙头再下一城(方竞)**
- **【石化】新凤鸣(603225)公司点评报告：60 万吨聚酯投产，成长性持续强化(陈淑娴)**
- **【固收】行业周报：专题报告：经济高频数据周度跟踪(李一爽)**
- **【石化】行业周报：每周炼化:坯布连续去库存(陈淑娴)**

重要财经资讯

忠旺集团再获“中国专利优秀奖” 打破新能源汽车轻量化技术壁垒

忠旺集团此次获奖的“一种 6 系铝合金型材及其制备方法”所生产的铝合金型材，具有密度小、强度高、塑性好、承载力强等诸多特点。通过对 6 系铝合金生产工艺的创新优化，解决了停放效应带来铝合金力学性能降低的行业技术难题，与国内外同行业生产的产品相比，其型材成品率可达 98%，断后延伸率可达 15%以上。该项技术能够提升汽车整体结构的刚性、防碰撞吸能性以及行驶稳定性，可实现新能源汽车整车减重比例高达 40%，续航里程提升 54%，排放量降低 16%，进一步加强新能源汽车的续航能力。

晶科科技与安徽肥东签署 2GW“光伏+风电”新能源综合项目

晶科科技与安徽省肥东县人民政府成功签订了 2GW“光伏+风电”新能源综合项目投资协议。据协议，晶科科技将在肥东县开发建设总规模约为 2GW 的太阳能光伏和风电项目，其中光伏 1.5GW、风电 0.5GW，总投资额约人民币 120 亿元。晶科科技在 2020 年累计完成国内项目开发规模约 2.25GW，海外项目开发规模约 2.50GW。

辽宁省设专项奖金支持工业互联网创新发展项目

证券时报网讯，据辽宁日报 7 月 5 日，近日，辽宁省工业和信息化厅与省财政厅联合发布通知，在辽宁省开展工业互联网创新发展专项资金项目组织工作。

从支持方式上看，辽宁省要求，相关项目建设实施期限一般不超过 2 年。项目投资不低于 2000 万元，投资不包括征地、厂房建设等。资金补助标准不超过项目投资的 20%，补助上限不超过 500 万元。

晶盛机电：公司碳化硅长晶炉已成功生长出 6 英寸碳化硅晶体

7 月 5 日，晶盛机电在投资者互动平台表示，公司的碳化硅长晶炉已成功生长出 6 英寸碳化硅晶体，同时 8 英寸碳化硅晶体生长已在研发中。公司称，近年布局的第三代半导体材料碳化硅的研发取得关键进展，碳化硅外延设备已通过客户验证。同时在碳化硅晶体生长、切片、抛光环节规划建立测试线，以实现装备和工艺技术的领先，目前测试线进展顺利，设备分批进厂安装调试中。

友邦人寿与东亚中国启动 15 年独家合作 探索银保合作新模式

7 月 5 日，友邦人寿保险有限公司（以下简称“友邦人寿”）与东亚银行(中国)有限公司（以下简称“东亚中国”）举行独家银保合作启动仪式。本次合作也是友邦人寿在多元渠道发展及高净值客户布局上迈出的重要一步。双方达成合作后，东亚中国将向其零售银行客户独家分销友邦人寿的保险产品。凭借友邦在高质量产品矩阵及专业化银行保险队伍方面的优势，以及东亚中国强大的销售渠道和广泛的客户基础，本次合作将有助于双方进一步开拓中国大陆地区的高净值客户市场。

中国石化将开启我国首个百万吨级 CCUS 项目建设

中国石化今天宣布将开启我国首个百万吨级 CCUS 项目建设——齐鲁石化-胜利油田 CCUS 项目。该项目涵盖碳捕集、利用和封存 3 个环节，建成后将成为国内最大 CCUS 全产业链示范基地，为国家推进 CCUS 规模化发展提供应用案例。据悉，CCUS 是减少二氧化碳排放的关键技术之一，按齐鲁石化-胜利油田百万吨级 CCUS 计算，可每年减排二氧化碳 100 万吨，相当于植树近 900 万棵、近 60 万辆经济型轿车停开一年。该项目预计年底投产。

爱立信携手沃尔沃汽车首次实现车辆跨境 5G 网络切换

爱立信和沃尔沃汽车成功完成了联网汽车的首次 5G 网络跨国切换测试。在瑞典 AstaZero 测试区进行的这场测试是欧盟资助的 5GCroCo 项目的一部分 ——该项目正为将于法国梅斯、德国梅尔齐希和卢森堡之间的 5G 走廊进行的大规模联网汽车试验做准备。此次测试证实了即使在跨越国境的情况下，5G 网络也可以实现无缝连接——这意味着当联网的汽车或是应用了自动驾驶技术的汽车在跨越国境行驶时能通过无缝的网络连接保

障流畅的驾驶体验。

高质量的地图是长途旅行所必需的，在需要驾车跨越国境的长途旅行中尤是如此。爱立信和沃尔沃的此次试验还使用 5G 连接确保了地图的实时更新，这将帮助车辆感知传感器范围以外的环境，并进一步助力未来自动驾驶汽车技术的发展。在测试中，爱立信部署了 5G 移动无线网络，使两辆沃尔沃汽车能接收前方路线的高清地图。通过传感器读数中的信息更新地图后，网联汽车可以探测和分辨前方车道。

宁德时代与特斯拉延长动力电池供货协议至 2025 年

宁德时代发布公告称，公司与特斯拉达成进一步协议，约定在 2022 年 1 月至 2025 年 12 月期间向特斯拉供应锂离子动力电池产品。

欧央行管委诺特：欧央行可能低估了通胀，货币政策退出时间应该在 2022 年 3 月左右

7 月 3 日，欧洲央行管委诺特表示，欧洲央行政策制定者可能低估了通胀加速变得更加严重的可能性，紧急货币刺激措施应该在 2022 年 3 月左右结束。他说：“欧洲央行不应该高估自己预测哪些是暂时性通胀，哪些不是的能力。除了我们所认为的持续低通胀的基本情况外，还有其他可以想象的情景。通胀并没有消失。”诺特还表示，他对欧洲央行“积极”使用资产负债表作为政策工具的做法持怀疑态度，欧洲央行在危机中迅速采取行动是好事，“可一旦火势得到控制，消防队就必须返回营房”，2022 年 3 月左右应该就这样做了。

酒鬼酒新建生产区工程节能报告获批复

7 月 2 日，湘西自治州发展和改革委员会批复并同意了酒鬼酒股份有限公司新建生产三区一期工程节能报告。该项目建成运行后，年耗电约 537.72 万千瓦时，年耗天然气 9891 立方米，蒸汽 33792 吨，年综合能耗 3832.42 吨标准煤（当量值）、等价值为 4827.74 吨标准煤（等价值）。

欧亚经济委员会对中国轮胎反倾销延长至 2026 年

据报道，欧亚经济委员会表示，其执委会决定对原产自中国的载重轮胎反倾销措施延长至 2026 年 8 月。鉴于反倾销税即将到期，应欧亚经济联盟轮胎生产商申请，欧亚经济委员会内部市场保护司于 2020 年 8 月 19 日开始进行日落复审。欧亚经济委员会调查认为，一旦停止反倾销措施，原产自中国的载重轮胎可能继续在欧亚经济联盟市场倾销，并对联盟相关产业造成损害，因此复审决定延长对原产自中国的载重轮胎采取的反倾销措施。2015 年 11 月，欧亚经济委员会决定对自中国进口的载重轮胎征收反倾销税，针对不同生产厂家的反倾销税税率为 14.79%-35.35%不等，有效期至 2020 年 12 月 17 日。由于进行日落复审，2020 年 11 月，欧亚经济委员会已决定将反倾销措施期限延长至 2021 年 8 月。

智能家居行业加速发展 今年已新增相关企业超 7800 家

近年来，万物互联成为重要的发展方向。随着华为鸿蒙操作系统发布，剑指智能家居，使得本就打得火热的智能家居市场，红海之势进一步显现。目前，华为、苹果、小米、海尔智家等均已布局智能家居行业。天眼查数据显示，目前我国有超过 14.8 万家经营范围含“智能家居、智能家电、智能家装”，且企业状态为在业、存续、迁入、迁出的智能家居相关企业。从发展趋势来看，2016-2019 年，我国智能家居相关企业年度注册增速保持在 35%以上(全部企业状态)，其中 2019 年相关企业增量是历年来最高，超 3.7 万家。 截至今年 6 月 15 日，以工商登记为准，我国今年新增智能家居相关企业超 7,800 家。值得一提的是，据天眼查数据的不完全统计，我国已有超 300 家智能家居相关企业产生融资事件。截至目前，2021 年该赛道已发生数十起融资事件。

晨会观点

【宏观】如果美联储政策调整，中国央行怎么应对？（解运亮）

美联储缩减购债大概率从2022Q1开始实施，讨论这一行动的时间将会更早，大概率于2022年底至2023年上半年开始加息。美联储今年上半年面临高通胀，迟迟不缩减资产购买，是由新的货币政策框架导致：将就业放在第一位，稳定通胀放在第二位。2020年8月鲍威尔公布货币政策新框架，框架转变的原因有：（1）长期低通胀和低利率环境，提高了通胀容忍度；（2）菲利普斯曲线逐渐失灵；（3）疫情爆发，经济受挫，美联储侧重稳定就业。随着美国就业继续修复，失业率进一步降低，美联储将不可避免地开始收紧。

2009-2011年：中国相对美国货币政策表现出较强独立性，尽管美联储持续宽松，但在国内经济过热和通胀高企背景下央行果断收紧。2009年底，国内较高的通货膨胀显现，投资需求旺盛，贷款加权平均利率开始上行。2010年10月，在美联储持续宽松背景下，中国央行开始上调存贷款基准利率，受此影响，市场利率也加快了上行的步伐。该时期，我国工业增加值、固定资产投资和房地产行业投资高位回落，经济过热势头得到遏制。

2017-2018年：美联储加息，国内核心CPI和PPI共同突破2%，中国央行政策利率“随行就市”上行。在美国经济实现充分就业后，尽管通胀保持温和，并未出现通胀高企现象，美联储仍然坚定推进货币政策正常化进程。同期，国内固定资产投资增长稳中略缓，基建投资和房地产下滑，但该时期政策重心是去杠杆和防风险，而非稳增长。

未来美联储缩减购债，中国PPI向核心CPI逐渐传导，核心CPI水位逐渐抬升，央行的货币政策预计易紧难松。但考虑到全球疫情演变不确定性仍大，经济恢复不均衡、基础不稳固的问题仍然存在，预计货币政策总体仍然以稳为主。

【计算机】滴滴事件涉侵害个人信息，建议关注网络安全和信创（鲁立）

滴滴数据涉及住址、道路等重要信息，网络安全有待加强。我国网络安全法发布以来“重拳”不断，此前多为舆情数据相关审查不同，此次滴滴事件涉及个人住址、行驶轨迹、国家道路等核心重要数据，已被列为关键基础信息运营者。我们认为，随着数字化、智能化、物联化技术发展进程，网络安全防护对象不再仅仅是个人身份、企业运营的表层数据，未来在生产制造、物流供应、交通运输等场景的数据将实时被采集、分析、应用、存储，并产生巨大产业价值，相关数据和系统的防护愈发重要，网络安全需求旺盛。

“政策+事件”行业催化不断，下半年安全信创投入有望加大。我国网安行业上半年受益护网等因素，景气度较高，向后看政策与事件驱动力不断：6月10日，《数据安全法》表决通过（9月1日起施行），明确了数据资产的法律地位，将对于数据生产、采集、存储、加工、分析、服务等相关经济活动中的信息安全作出进一步规范化。我们认为，网络安全相关投入不直接产生收益，主要受政策与事件驱动，近期《数据安全法》落地以及滴滴事件将成为政府、央国企及其他大型企业下半年网络安全、信创和关基等领域投入的强催化剂。

新兴安全需求旺盛，行业高景气有望持续。随着“云大物移智链”等新兴技术的不断发展，随之而来的各类新型信息安全漏洞也不断增多。未来基于主动防御和态势感知的云安全、工业互联网安全、物联网安全、数据安全等新安全领域景气度高。建议关注大数据安全标的：东方通、美亚柏科、太极股份、卫士通；云应用&网络安全标的：金山办公、用友网络、恒生电子、卫宁健康、深信服、奇安信、安恒信息；云计算基础设施&工业互联网：用友网络、中国长城、宝信软件、赛意信息。

【非银】投顾市场继续扩容，券商喜迎业绩预增（王舫朝）

本周资本市场利好迭出，基金投顾机构继续扩容，具备资格试点机构已达51家，将加速推进财富管理迈入“买方投顾阶段”。中证金进行转融资业务费率市场化改革，同时下调基金交易经手费，居民财富更便宜涌入资本市场。同时中信、海通等多家券商预增半年报业绩，我们仍然推荐尚高ROA业务条线寻找投资标的。友邦保险现金认购中邮人寿约25%的股权，在21H1表现不俗的基础上，通过与中邮的结合为下沉战略打下良好客户基础，加速内地区域拓展。6月经济数据已体现利润从上游向中下游转移，无风险利率下行空间已经很有限。当前保险行业尽管在养老险，健康险中的医疗险等领域积极开拓，但贡献NBV增量如重疾险尚需时日，保险投资的潜在亮点仍然在投资端。我们认为当期时点保险板块性价比优于券商。建议关注：中金公司、浙商证券、中信建投H、招商证券、友邦保险，中国太保等，长线看好东方财富。

证券业观点：本周 10 家券商、7 家基金公司获批基金投顾试点资格，基金投顾试点机构已达 51 家，其中券商 23 家、基金公司 22 家、银行 3 家、第三方基金销售机构 3 家，基金投顾扩容加速推进财富管理迈入“买方投顾”阶段。基金投顾上线以前，基金代销机构收入主要由申赎费和管理费分成组成，因此更关注基金销售量及投资者换手率，从而忽略了投资者收益情况，与投资者存在利益冲突。2020 年 3 月券商获得基金投顾试点资格以来，共 6 家券商投顾产品陆续上线，均为线上业务，聚焦长尾客户，降低收费门槛，将专业的财富管理服务经验提供给更广泛的投资者。收费方面，基金投顾不收取投资者基金申赎费，而是根据资产规模收取固定比例的管理费，代销机构与投资者利益统一。基金投顾业务试点推动财富管理机构收费模式从交易佣金向以资产管理规模为核心的账户管理费转型，管理客户资产规模是财富管理的关键业务指标。另外，买方投顾可以接受客户的全权委托，本质上是为投资者提供更优质的基金投资组合，对投顾的投研能力、主动管理能力要求更高，券商的投研实力、资产配置能力、对客户需求的挖掘能力优于第三方基金销售机构及银行，券商开展基金投顾业务更具优势。

保险业观点：友邦保险 6 月 29 日公告，拟通过全资子公司友邦保险公司以现金方式认购中邮人寿保险股份有限公司 24.99%股权，交易对价为 120.33 亿元。友邦有望在此次收购中获得中邮拥有的银邮渠道及其下沉市场的客户基础，加速内地区域拓展。

展望全年，负债端：6 月新单保费较 5 月边际改善，但各家险企新单期缴平均同比降幅仍然较大。太保产品策略与上月相同，但由于激励方案结束，整体业绩下滑明显。泰康在 6 月月采取一定的费用政策支持叠加去年当月低基数影响，当月新单期缴同比实现了较快增长。行业主要延续了开门红和重疾炒停对客户的消耗，代理人对新重疾产品的销售技能薄弱以及险企有效人力增长承压。随着 6 月国寿、平安人力增长的逐步回暖，我们判断随着各家险企持续聚焦增员，并继续打造高质量代理人队伍，代理人逐步适应新重疾定义下产品销售，负债端压力有望逐步缓解。资产端，目前面对美国环比变好的就业数据以及带来的潜在缩减购债风险，和我国的经济复苏情况，无风险利率下行空间已经很有限。我们认为，负债端长逻辑在养老税优和医疗，从自保件重疾向复利年金转变的代理人素质提升是关键，但贡献 NBV 增量尚需时日。目前，保险投资的潜在亮点仍然在投资端。我们认为当期时点保险板块估值较低，当前股价对应的国寿、平安、太保、新华 2021E PEV 分别为 0.70x、0.68x、0.48x、0.47x，具备较高的安全边际。

报告速览

【电子】晶丰明源(688368)公司点评报告：发布预案收购凌鸥创芯，电源管理龙头再下一城(方竞)

事件:2021 年 7 月 2 日，晶丰明源发布《发行股份及支付现金购买资产并 募集配套资金预案》，拟通过发行股份及支付现金方式购买李鹏等合计 14 名股东所持有的凌鸥创芯 95.75%股权，交易完成后，上市公司将持有凌鸥创芯 100%股权。

点评:定增预案落地，发行价为 217.80 元/股:公司拟通过发行股份以及支付现金 的方式购买凌鸥创芯 95.75%股权，发行价为 217.80 元/股。其中李鹏、钟 书鹏、邓廷、张威龙、南京道米、达晨创通将会获得上市公司支付的股份和现金对价，其中 30%的对价以现金方式支付，70%的对价以股份方式支付， 凌鸥创芯其余股东将获得公司支付的现金对价。不过因本次交易相关的审计、评估工作尚未完成，本次交最终交易作价暂未确定。

凌鸥创芯专注运动控制领域，是业内领先的 MCU、电源管理芯片供应商。 凌鸥创芯产品包括 MCU、Gate Driver 以及 DC/DC 电源管理芯片等，终端市场主要为电动车辆、电动工具、家用电器、伺服控制等，且具有处理器、DSP、AD/DA、PGA 等数模混合 SoC 研发能力;同时具备电机控制算法及电机本体设计能力。2021 年 1-5 月营收 2688.45 万元，归母净利 843.54 万元。

并购增强业务协同，电源管理龙头宏图大展:我们强调，模拟 IC 赛道下游领域广，竞争格局分散，能不断拓宽产品类别并适时外延并购快速成长是 TI、 ADI 等优秀模拟公司的共性。通过并购凌欧创芯，可形成业务协同效应，进 一步拓宽晶丰明源产品布局，增强其在智能家居领域的战略布局，并可扩展电动车辆、伺服控制、电动工具、家用电器等芯片应用新场景。如凌鸥创芯在发力白色家电变频电机控制市场，将和晶丰明源白色家电 ac/dc 电源芯片高度协同。

而借助晶丰明源强大的产供销优势，未来亦有助于凌鸥创芯 MCU 产品等放量，并集中精力加大对客户设计方案完善和芯片产品研发。

未来电源管理走向更模块化，MCU+电源管理的搭配将更加增强公司的议价权和影响力，为走向平台型模拟 IC 公司而不断发力。

盈利预测与投资评级:受益下游景气度回暖叠加晶圆产能紧缺，公司自 20 年 10 月份以来多次调涨产品售价，21 年全年业绩弹性大。而长期看，公司大力吸收合并国内外优秀人才，积极布局家电、快充 AC/DC 芯片，且外

延并购稳步展开，将打开公司新的业绩增长点。参考同行业公司业绩预告情况 及 LED 驱动 IC 市场高景气度，我们上调公司盈利预期，预计公司 2021- 2023 年归母净利分别为 6.15 亿/8.07 亿/10.48 亿，对应 PE 34/26/20 倍。 维持“买入”评级。

风险因素:产品研发风险/行业景气度下滑风险/市场竞争风险。

【石化】新凤鸣(603225)公司点评报告：60 万吨聚酯投产，成长性持续强化（陈淑娴）

事件:2021 年 7 月 4 日，新凤鸣发布《关于公司全资孙公司独山能源年产 60 万吨智能化、功能性差别化聚酯纤维项目投产的公告》，公司全资子公司浙江独山能源有限公司投资建设的年产 60 万吨智能化、功能性差别化聚酯 纤维项目于 2021 年 7 月 4 日正式投产。

点评:长丝产能将达到 600 万吨。2021 年 4 月 13 日，中跃化纤二期 HCP7 装置投产，新增产能 30 万吨/年，加上本次独山能源 60 万吨聚酯纤维项目投产后，2021 年至今新增实际产能约 100 万吨/年，公司总产能达到 600 万吨/年。本次公司投产项目是新凤鸣首套一头两尾熔体直纺装置，引进世界先进水平的高速 POY、FDY 卷绕机，利用新凤鸣自主研发的“5G+工业互联网平台”，打造出行业内具有先进性、示范性、引领性的智能工厂。该项目依托独山能源 500 万吨 PTA 项目，在原料就地输送降低物流成本的同时，还可以利用 PTA 装置余热发电优势，反向供电自用降低生产成本;依托区位化的公用工程布局，能够有效降低成本。该项目是平湖地区首套聚酯纤维产能，实现公司在“一洲两湖”地区聚酯纤维的全覆盖。根据公司 2020 年年度报告，公司计划的 100 万吨涤纶长丝新增产能提前完成，全年成长性得到有力保障，年内还有计划的 60 万吨短纤产能还未投产。

规划产能+景气周期，短中期成长性确定。公司规划产能包括独山能源 400 万吨 PTA 和 210 万吨聚酯(已投产 60 万吨);中友化纤 200 万吨短纤、100 万吨聚酯及 30 万吨聚酯薄膜;中磊化纤 180 万吨聚酯纤维；新沂基地 270 万吨聚酯材料一体化项目。预计到 2025 年之前，公司 PTA 产能将达到 1000 万吨，未来公司涤纶长丝产能将突破 1000 万吨， 实现石化产业链中下游产能翻倍。就长丝景气度而言，主要关注两个方 面:一方面是长丝行业盈利能力回升至 2019 年疫情前的同期水平;另 一方面是纺服行业或将在 2021 年-2023 年迎来新一轮补库存周期，终端需求进入补库存周期的复合增速，两方面加总将打开长丝终端需求的 增长空间。

盈利预测与投资评级:我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 24.08 亿元、28.33 亿元和 30.04 亿元，EPS(摊薄)分别为 1.72 元/ 股、2.02 元/股和 2.14 元/股，对应 2021 年 7 月 2 日的收盘价，PE 分 别为 11 倍、10 倍和 9 倍。我们看好公司聚酯产能扩张加速，叠加聚酯景气度复苏向上，公司未来仍有较高成长性，我们维持公司“买入”评级。

风险因素:上游原材料价格上涨的风险;公司新建产能投产不及预期的 风险;下游需求修复不及预期的风险;原油和产成品价格剧烈波动的风险。

【固收】行业周报：专题报告：经济高频数据周度跟踪（李一爽）

综述:汛期来临沿海电厂发电耗煤量下滑，重大节庆活动下北方生产活动

受到影响。大宗价格整体上行。油价连续六周上涨，化工品价格多数回升， 补库需求推动有色价格本周反弹，动力煤小幅回落、但供应紧张使炼焦煤价格仍在回升，螺纹钢继续回落但热卷回升，铁矿石价格维持高位，水泥本周继续下行。

乘用车零售同比降幅收窄，但 6 月车市整体仍然疲弱，基数效应拖累 30 城地产销售同比回落，首轮集中土拍收官市场趋冷，十大城市可售面积与库销比再度下行，BDI 指数周中再创 11 年新高，中国出口集装箱运价指数继续回升。猪价反弹但农产品价格整体仍在回落，主粮价格小幅下行。 欧美日新增确诊持续回落，新兴经济体疫情走势分化，FOMC6 月会议推升加息预期，但长期通胀预期回落反而推动 10 年期美债下行，美元指数反弹至 92 上方，但美股整体走弱，其中道指跌幅更大。

欧美日新增确诊持续回落，Delta 变异病毒使英国及部分新兴经济体确诊人数回升，非农就业人数超预期显示劳动力短缺现象初步缓解，但尚不足以使美联储加快收缩，美股整体走强，对通胀担忧缓解使美债利率回落， 美元指数整体仍在走强。

风险因素:海外政策超预期收紧。

【石化】行业周报：每周炼化:坯布连续去库存（陈淑娴）

原油:价格持续上涨。尽管德尔塔病毒导致部分国家重启封锁令需求前景蒙阴，但 EIA 原油库存持续六周下降，

需求反弹令炼油活动增加，同时市场乐观预期认为产油国会讨论将其减产协议延长，原油价格持续上涨。截止周末，布伦特原油价格为 76.17(与上周相比，- 0.01)美元/桶，WTI 原油价格为 75.16(+1.11)美元/桶。

PX:市场先扬后抑。成本端，国际油价持续上涨，成本对下游支撑偏强。需求端，PTA 新产能投产进度不及预期，且有装置进入检修或停 车，需求小幅下滑。PX 市场由于加工差的修复，部分装置提升负荷， 供需关系存一定压力，叠加后续 PX 新产能投放预期临近，市场供应预期上涨限制 PX 上行空间。整体来看，本周 PX 跟随原油价格上涨。目前，PX CFR 中国主港价格在 918(+2)美元/吨，PX 与原油价差 在 364(-1)美元/吨，PX 与石脑油价差在 216(-13)美元/吨。

PTA:价格大幅上扬后回落。国际油价持续上涨，成本端支撑较为坚挺。供给端， 周内 PTA 有装置进入检修及长停，供应小幅下滑，下游聚酯开工维持在较高位置，供需面暂无明显利空传出。下半周辅料 醋酸价格开始走弱，而 PTA 行业加工费不断上调,利润存可压缩空间使 PTA 市场难以同幅跟涨成本端,价格开始疲软走弱。据 CCFEI 数据显示，PTA 社会流通库存至 218.1(-2.0)万吨。目前 PTA 现货 价格在 5,085(-15)元/吨，行业单吨净利润在-6(+50)元/吨，开工 率在 73.80%(-1.90pct)。

MEG:价格整体走高。成本端，石脑油价格持续上涨，乙烯价格整体 下跌，成本端支撑偏强。供应端，6 月份华东港口连续累库，但幅度有限，船货到港量提高，海外装置逐步恢复，进口量增加。新装置平稳运行，但国内部分厂家装置意外停车，国内产量缩减，市场流通现货偏紧。需求端，聚酯企业开工负荷小幅上调，工厂高库存压力仍较 为突出，终端织造行业开工负荷维持 6 成附近，整体需求支撑尚可。 整体来看，MEG 市场货源供应偏紧，下游需求支撑尚可，市场价格整体走高。目前 MEG 现货价格在 5,065(+60)元/吨，华东罐区库存为 62(+4)万吨，开工率为 68.10%(+3.30pct)。

涤纶长丝:价格先涨后稳。本周原料高位震荡，成本支撑偏强。因下游用户已提前备货，需求端支撑有限，部分长丝企业心态谨慎，持稳观望。周中局部涤纶长丝低端报价窄幅上调，市场暂延续盘整格局。 前期涤纶长丝局部产销放量，企业库存压力缓解，局部商谈重心上扬。 整体来看，本周涤纶长丝价格回升，原料走势偏强运行，涤丝企业现金流尚可。目前涤纶长丝价格 POY 7,450(+150)元/吨、FDY 7,750 (+100)元/吨和 DTY 8,850(+100)元/吨，行业单吨盈利分别为 POY 136(+95)元/吨、FDY 70(+62)元/吨和 DTY 202(+61)元 /吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 9.5(-6.7)天、FDY 16.5(- 2.0)天和 DTY 23.5(-4.7)天，开工率 84.50%(+0.8pct)。

织布:订单情况欠佳。近期，终端织造订单两级分化，大厂新单增多， 然中小企业订单依然缺失。经编机企业新单数量明显增高，增高原因主要受国内外冬季保暖面料需求升温导致。喷水织机羽绒服等面料内衬需求升温，询单客户增多，实际有效下单数量有限。盛泽地区织机开机率 63.5%(+0pct)，盛泽地区坯布库存天数为 39.0(-0.5)天。

涤纶短纤:价格小幅回落。周初，涤纶短纤期现货价格延续强势上涨走势，下游对高价货源较为抵触，部分短纤工厂趁机补货，整体产销 尚可。周后期，涤纶短纤期货窄幅震荡，现货市场价格变动不大，但成交气氛相对清淡，工厂报价多数稳定，产销回归清淡态势。整体来 看，短纤现货加工费空间低下，下游对高价货源略显抵触，周内价格 小幅回落。目前涤纶短纤价格 7,025(-25)元/吨，行业单吨盈利为 19.8(-21.6)元/吨，涤纶短纤企业库存天数为+2.7(+0.3)天，开工率 86.30%(-1.3pct)。

聚酯瓶片:价格小幅下调。本周原油价格持续上涨，聚合成本涨跌互现，支撑一般，市场重心略有下行。周初，原油价格宽幅上升，聚合 成本价格随之上调;周末，原油价格小幅回落，聚合成本震荡运行， 商谈重心有所回落。目前 PET 瓶片现货价格在 6,550(-85)元/吨， 行业单吨净利润在-162.7(-61.4)元/吨。

信达大炼化指数:自 2017 年 9 月 4 日至 2021 年 7 月 2 日，信达大炼化指数涨幅为 176.56%，石油加工行业指数跌幅为-25.78%，沪深 300 指数涨幅为 32.13%。相关上市公司:桐昆股份(601233.SH)、恒力石化(600346.SH)、恒逸石化(000703.SZ)、荣盛石化(002493.SZ)、新凤鸣 (603225.SH)和东方盛虹(000301.SZ)等。

风险因素:(1)大炼化装置投产，达产进度不及预期。(2)宏观经济增速严重下滑，导致聚酯需求端严重不振。(3)地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。(4)PX-PTA-PET 产业链的产能无法预期的重大变动。

近期电话会议提示

近期电话会议预告及回顾

表：近期电话会议预告及历史一周会议

会议主题	行业	日期
专家电话会议-物联网系列会议（8）	通信	7 月 04 日（周日）

信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信	7 月 04 日（周日）
信达策略：7 月适度防御	策略	7 月 06 日（周二）
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	7 月 07 日（周三）请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信	7 月 11 日（周日）请联系对口销售

资料来源:信达证券研发中心

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监（主持工作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东副总监（主持工作）	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。