晨会报告

国都证券研究所晨报 20210705

【财经新闻】

- 培育世界一流企业 国企改革提速加力
- 新农险正式扩容 亟待建立理赔定损与风险统筹机制
- 北京：6 万指标“开闸”搅动新能源汽车市场

【行业动态与公司要闻】

- 运满满、货车帮、BOSS 直聘被网络安全审查
- 新能源汽车高成长持续 新势力销量屡创新高

【国都策略视点】

- 策略观点：业绩与政策验证窗口期风险偏好下降

【重点公司公告摘要】

- 富满电子：上半年净利预增 1125%-1247%
- 新洁能：上半年净利润预增 207%-216%

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3518.76	-1.95
沪深 300	5081.12	-2.84
深圳成指	14670.71	-2.45
中小板综指	13052.45	-1.33
恒生	28310.42	-1.80
国企	10415.58	-2.32
恒生 AH 溢价	137.98	-0.83
标普 500	4352.34	0.75
NASDAQ	14639.33	0.81
MSCI 新兴市场	1355.38	-0.94

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	75.19	0.31
纽约期金	1787.70	0.59
伦敦期铜	9379.00	1.19
伦敦期铝	2557.50	1.93
波罗的海干散货	3285.00	-1.59

研究员：王树宝
电 话： 010- 84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人：陆星挺
电 话： 010-84183211
Email： luxingting@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 培育世界一流企业 国企改革提速加力

【经济参考报】我国第一台“东方红”拖拉机、铁人王进喜用过的老式抽油机、祝融号火星车模型、高铁复兴号模拟驾驶舱……一件件展品、一段段史实，展现了国有企业从“白手起家”奠基立业到开辟未来迈向“世界一流”的壮阔历程。

国务院国资委党委书记、主任郝鹏指出，从革命和建设时期、改革开放时期到进入新时代，国有企业始终在党的坚强领导下奋力拼搏、勇挑重担，为党和国家事业发展建立了卓越功勋，同时也孕育锻造了一系列国有企业先进精神。

新中国成立伊始，我国经济基础极为薄弱。1952 年，国有工业企业利润总额仅为 28.2 亿元，固定资产原值 149 亿元。在根据地、解放区成立了多家公营企业的基础上，国家集中财力、物力，建设和发展了一大批国有企业，仅“一五”期间就开展了 1 万多个工矿建设单位的施工。

1958 年，位于河南洛阳剑河西部的第一拖拉机制造厂锣鼓喧天，新中国第一台“东方红”拖拉机披红挂彩，“隆隆”地开出了厂门。从那个时候开始，上百万台“东方红”拖拉机源源不断运往全国各地，拉开了中国农业机械化的大幕。

从第一辆国产解放牌汽车，到大庆油田甩掉中国“贫油”帽子，再到鞍钢依靠自身力量研发出“争气钢”……一批“共和国长子”创造了一系列“新中国第一”，构建起新中国基础工业体系。

改革开放春潮涌动，从蛇口炸响“中国改革开放第一炮”开始，国有企业不断从计划走向市场、从国内走向国外。经过“放权让利”“抓大放小”“公司制股份制”等一系列改革和战略调整，国有经济布局结构发生重大变化，数量有所减少的同时质量不断提高，在重要行业和关键领域的控制力、影响力不断增强。

特别是党的十八大以来，随着《中共中央国务院关于深化国有企业改革的指导意见》等一系列政策措施出台，国企改革全面发力、多点突破、纵深推进，向着建设世界一流企业加快推进。

数据显示，1978 年至 2018 年间，全国国有企业营业收入、利润总额分别实现年均增长 11.9%和 10.3%；2018 年全国国有企业资产总额、所有者权益分别达到 1978 年的 247.1 倍和 130 倍，成为国民经济持续健康发展的中流砥柱。

发展出题目，改革做文章。2020 年 6 月 30 日，中央深改委第十四次会议审议通过了《国企改革三年行动方案（2020—2022 年）》，这是面向新发展阶段我国深化国有企业改革的纲领性文件。

国企改革三年行动启动以来，各项重点改革任务不断实现新突破、取得新成效。截至今年 6 月 4 日，央企集团层面 100%制定党委（党组）前置研究讨论重大经营管理事项清单，重要子企业完成率达到 95.5%。93.8%的子企业实现了董事会应建尽建，其中 6 成以上实现了外部董事占多数。全员绩效考核覆盖率已达 98.2%，所属单位累计实施了 500 多个中长期激励方案。研发投入强度稳步提升。剥离办社会职能和解决历史遗留问题基本完成，进入收官阶段。

“今年是三年行动的攻坚之年、关键之年。”郝鹏表示，要用好稳增长压力较小的窗口期，不失时机推动改革提速加力，多推典型、多出经验，以点带面把改革向纵深推进。

针对重点难点问题特别是共性问题，一系列更大力度、更为精准的改革举措即将亮相。其中包括在推进央企科技创新激励保障机制建设方面，将进一步加大政策精准供给，首次将前端基础研究、应用基础研究纳入支持范围；在系统推进创新激励、探索骨干员工跟投等方面研究一些更大力度的政策措施。

百年征程波澜壮阔，百年初心历久弥坚。站在新的历史起点上，我们相信国有企业一定能不忘初心、牢记使命，改革不停顿、开放不止步，加快建设世界一流企业，不断为中国经济巨轮劈波斩浪提供强劲动力。

■ 新农险正式扩容 亟待建立理赔定损与风险统筹机制

【上海证券报】试点近 3 年的三大主粮作物完全成本保险和收入保险（下称“新农险”）正式扩大试点范围。近日，财政部、农业农村部、银保监会联合发布的《关于扩大三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险实施范围的通知》（下称《通知》）显示，扩大新农险实施范围至河北、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、四川等 13 个粮食主产省份的产粮大县。

多位农险专业人士在接受上海证券报记者采访时表示，《通知》最重要的意义在于释放了一个信号——中央对农业保险的要求从“广覆盖、低保障”走向了“广覆盖、高保障”，通过保障农村产业和农户收入的稳定来更好地服务国家粮食安全。这也意味着，新农险将成为政策性农险发展的主流险种，对整个农险公司接下来的业务部署起到很大的推动作用。

具体实施有待各省出台落实办法

多位受访人士透露，试点近 3 年来，新农险总体运行平稳，积累了一定的经验，具备扩展的条件。不过农业保险的具

体实施推广，是以省里相关文件为依据的，接下来各省份需要根据《通知》要求出台相应的落实办法，新农险才能在扩展地区实际实施。

《通知》明确，省级财政部门应于 2021 年 7 月 30 日前，将扩大政策实施范围相关资金申请报告报财政部，财政部根据预算安排和各地报送的申请情况，于 9 月 30 日前下达当年扩大政策实施范围资金，优先保障开展农业保险创新试点的省份。

一位参与试点的农险部门负责人介绍称，一方面，各省级财政部门、农业保险领导小组要协同保险公司制定保险条款，确定每亩保额和保险费率，并且制定具体的推广办法；另一方面，根据《通知》，今年纳入补贴范围的实施县数不超过省内产粮大县总数的 60%，省级财政补贴不低于 25%，各省份要做好补贴资金预算，并且根据自身产粮大县的情况确定今年参与的产粮大县名单。

上述负责人透露，由于这个政策酝酿的时间比较长，有些省份此前已在为试点扩展做准备，预留了一定的配套资金。有些地区一年只种一季农作物，本年度的农业保险政策可能还没有向下传达，就可以根据《通知》快速调整财政预算，落地实施会比较快。有些地区今年的农险政策已经下达，需要重新调整预算，落地周期可能会长一些。

农业风险定损机制亟待建立

《通知》要求，承保机构应加强承保理赔管理，对适度规模经营农户和小农户都要做到承保到户、定损到户、理赔到户。受访人士表示，这一要求将为未来新农险推向全国储备条件。目前，新农险在价格确定、产量确定等方面尚没有形成一致意见，这使得新农险在风险定价和理赔核算上还缺乏数据支撑，不够精细。

一家农险公司高管表示，我国还没有建立起农业风险定损机制，保险公司又不具备核准农业尤其是种植业损失的技术和条件，因此目前行业主要通过测定产量来推定理赔金额，还是非常粗浅的。农产品的收获期非常短，决定了实际出险后协保部门不可能定损到每块地、每个农户，更别说考虑农产品的品质问题进行差异化定损。

“与美国相比，我国农村农业的实际情况要复杂一些。美国的粮食是完全商品化的，仓储、物流和收益基本上可以在市场上统计出来。而我国农户收完粮食以后，粮食的流向非常多——自留食用一部分，留种一部分，粮商买走一部分，剩下的才交到粮库。这大大增加了统计难度。”上述高管说。

上述高管表示，传统农险的保额比较低，上述粗犷的定损方法尚能应付；但新农险要求按照实际损失理赔，保额也会大大提高，墨守成规可能会出现一些问题，比如赔付率很高或者农户获得性很差等，会倒逼各方改变思路，寻找新办法、新工具去解决问题。

风险统筹机制面临更高要求

财政部有关负责人就《通知》答记者问时表示，完全成本保险的保险金额覆盖直接物化成本、土地成本和人工成本等农业生产总成本，种植收入保险的保险金额覆盖农业种植收入，这两个险种的保障水平最高均可达相应品种种植收入的 80%，大大超过了传统的直接物化成本保险最高 40%的保障水平。

一位农险业务人士表示，这意味着新农险的保额将大大提升，预计每亩保额要从目前的四五百元提升到千元左右，不同地区情况会有差异，但预计普遍会提升 50%至 70%，最高的甚至可能翻倍。这将给保险公司带来较大的赔付压力，尤其是遭遇大灾后的赔付压力要比传统农险大得多，对保险公司的再保险安排和风险统筹机制提出了更高要求。

《通知》提出，要确保风险可控。各地应注重加强经营风险管控，强化对农业大灾风险的监测预警和应急管理，建立健全农业再保险和农业大灾风险分散机制，全面提高大灾风险统筹层次，形成农业风险闭环管控体系。

上述业务人士表示，这是政策层面首次明确提出农业风险的闭环管理，即通过农业原保险、农业再保险和大灾准备金将农业风险全面管理起来。

■ 北京：6 万指标“开闸”搅动新能源汽车市场

【经济参考报】随着新一轮 6 万个新能源小客车指标的放号，整个北京新能源汽车市场“躁动”起来，但市场人士认为，消费者在选购新能源汽车时要找准需求定位，而车企也要在研发方面加把劲，积极理解和挖掘消费者的切实需求，推动市场健康发展。

车企开启“疯狂揽客”

5 月 26 日，北京公布了摇号新政实施后的首期新能源小客车指标配置情况，共有 32520 个家庭拿到新能源小客车指标，个人新能源小客车指标则为 21680 个。

据了解，北京市 2021 年小客车指标年度配额为 10 万个，其中新能源汽车的指标额度为 6 万个。此次摇号结束后，2021

年度的新能源汽车指标额度基本用完，而 6 万个指标的“开闸”，一下子激活了北京的新能源汽车市场，不少车企为此开启了“疯狂揽客”模式，密集推出各种购车优惠举措。

在众多优惠活动中，小鹏汽车拿出了最“简单粗暴”的促销方式，用真金白银来吸引潜在用户。

《经济参考报》记者在小鹏汽车北京成寿寺销售服务中心看到，小鹏汽车的两款主力车型 G3 和 P7 均可以提供一定程度的折扣。以小鹏 G3 为例，其官网售价为 14.98 万元至 16.28 万元，现在选购小鹏 G3 直接可以享受 1.1 万元优惠。此外，如果用户选择分期付款方式购车，小鹏汽车可以提供低息和零息两种方案；如果选择全款支付，则能在小鹏 App 上获得 9 万积分，这些积分可以折换成 9000 元，在小鹏 App 上购买相关产品。不仅如此，持有北京 2021 年新能源汽车小客车指标的用户，只需到小鹏汽车店内完成答题和试驾，就能直接获得 500 元京东购物卡。

另一家造车新势力的代表蔚来汽车，同样也在推出各种举措争夺客户。

走进位于朝阳公园附近的一家蔚来 NIO Space（蔚来空间），一位业务员告诉记者，自从新能源汽车指标发布后，前来咨询的消费者突然多了起来，特别是每周的周六周日两天，每天要接待近 30 名前来试驾的顾客，比之前增加了不少，工作人员甚至忙得都没有时间去吃饭。

据介绍，凭新中签的新能源汽车指标到蔚来展厅购车的消费者，可以享受蔚来推出的总价值 2000 元的购车礼包、0 购置税，以及最高立减 1.8 万元的新能源补贴等 8 项优惠政策。

而在位于北京市海淀区北辛庄路的比亚迪军鹏伟业 4S 店，一位客户经理告诉《经济参考报》记者，为了让拥有指标的用户获得良好购车体验，比亚迪旗下多款车型均推出了优惠措施，凡购买 21 款唐 EV、秦 Pro EV、宋 Pro EV、秦 EV、元 EV、元 Pro 等车型的用户，除了享受进店礼、试驾礼、分享礼、定车礼和交车礼等五重大礼外，交车时还能获得 1000 元京东购物卡。

不过，受刀片式电池产能限制，明星车型比亚迪汉却是“一车难求”，展厅中的一台红色展车也早已被人预订。这位客户经理表示，比亚迪汉车型属于订单式生产，提车基本要等上三四个月。

随着北京新能源指标放号，不少汽车 4S 店的客流量和下单量近期都出现了大幅增长，车企之间的竞争也进入白热化。

一位新能源汽车经销商负责人表示，北京新能源小客车放“标”前后，都是竞争最激烈的时期，“销售人员不仅每天发朋友圈做宣传，还会给此前到店咨询的意向客户打电话沟通，我们都是全员备战此次指标配置。”

消费者面临“幸福的烦恼”

今年以来，北京市政府连推两条新政，鼓励发展新能源汽车出行。

先是从 1 月 1 日开始，北京小客车“摇号新政”增加了以“无车家庭”为单位摇号和积分排序的指标配置方式，并规定，2021 年将有 60%的个人新能源指标优先向“无车家庭”配置。

紧接着，北京市政府网站于 4 月 1 日发布了新版《电动汽车充电站运营管理规范》，其中明确表示，燃油车不得占用充电车位。

在政策利好的情况下，消费者对新能源汽车出行有了更多期待，但如何选择一款新能源汽车却让不少消费者犯了难。

对许多用车族来说，想要获得一个北京购车指标不太容易，即使是相对容易获得的新能源汽车指标，现在去排队也要等上 9 年才有机会。正是新能源汽车指标的“得来不易”，让消费者对自己的座驾有了更高的要求，开始重视新能源汽车的“内涵”。

在蔚来汽车的一家线下体验店，来自北京石景山的李先生对记者表示，过去，由于存在续航里程短等问题，电动汽车主要用来代步或买菜，再加上产品还不够成熟，一些车主只是希望用一个低成本的电动汽车车型占下新能源汽车的指标。

2016 年，李先生的爱人获得了一个新能源汽车指标，由于可供选择的车型不多，李先生没怎么犹豫就选择了一辆北京本地品牌的新能源汽车，但使用体验并不太好。“当时，我的诉求是有一辆汽车作为代步工具即可，除此之外，不会对车子的要求太多。”李先生说。

这一次，李先生自己成了 6 万个获得新能源汽车指标的“幸运儿”之一。考虑到自己的实际需求，有过一次购车经验的他，将目光放在了新能源汽车的中高端品牌上。然而，比较了几款热门车型后，李先生发现各有各的优势和不足。

比如，小鹏 P7 的车机界面布局比较合理，操作顺畅，特别是自动辅助驾驶功能很出彩，硬件的用料比特斯拉还足，但它的座椅整体偏硬，乘坐不是很舒适。特别让人吃惊的是，配置了双叉臂悬挂的底盘在急刹时轮胎竟然有抱死的感觉。另外，小鹏 P7 的溜背玻璃设计在雨天时会导致部分雨水进入到后尾箱，而尾箱垫下面装载的正好是高压组件，存在一定的安全隐患。

而另一款网红车型比亚迪汉则在安全性上做足了文章，不仅配备的刀片式电池比 811 三元锂电池的安全性更高，还为刀

片电池热管理系统循环管路“填充”了低导电率冷却液，即便发生破裂，冷却液渗漏也不会造成电极短路。

李先生说，比亚迪汉的内饰比较豪华，甚至达到了 C 级车的水准，外观也很惊艳，而且比亚迪在造车方面比新势力品牌更有经验，售后有保障。但是，比亚迪汉在车机系统和智能化水平方面感觉比新势力品牌逊色一些。

经过几轮试驾和体验，李先生还是下不了决心，这次前来蔚来汽车体验店，就是想看看能不能找到令自己各方面都满意的车型。

一位 4S 店经理告诉《经济参考报》记者，像李先生这样举棋不定的人不少，从产品供给侧角度来看，目前北京新能源汽车市场上可供选择的车型很多，消费者比较来比较去，容易“看花了眼”。另外，这次新能源汽车指标的保留时间为一整年，也就是说，很多用户并不着急买车，而是有足够时间等待更好的新车型出现。

找准需求定位是关键

业界分析，在当下的北京，新能源汽车已成为刚需，但选择什么样的车型大致分为三派：急等用车的，会选择各方面都比较均衡、性价比较高的车型；暂时没有购车打算的，会选择诸如五菱宏光 MINI 这样价格便宜的车型占住新能源汽车指标；已拥有一辆汽车的用户，则会选择特斯拉、小鹏 P7、蔚来 ES6、比亚迪汉等中高端车型，或者持“标”待购，等待新品牌新车型的出现。

需要注意的是，虽然新能源汽车已成为汽车产业的重要发展方向，但它毕竟是新生事物，还处在不断发展过程中，尚存在不少问题。

为此，中国消费者协会公众号前不久特意发布了相关消费提示。

首先，消费者在选购新能源汽车前，应找准需求定位。比如，车辆续航里程是否满足自身出行需求及使用场景、居住小区是否适合安装私人充电桩等。

其次，新能源汽车在驱动方式、操控系统、使用设计等方面均与传统燃油车有较大不同，消费者在购买前应加强对新能源汽车技术特点的研究。

此外，消费者在选车过程中，应向商家详细了解汽车的各项配置、功能、电池寿命、维修保养等重要信息。

对新能源汽车生产商而言，专家建议应积极理解和挖掘消费者的切实需求，推动新能源汽车市场健康发展。

中国电动汽车百人会理事长陈清泰表示，新能源汽车还需在研发上加把劲，依靠市场驱动，满足消费者的多元化诉求。

【行业动态与公司要闻】

■ 运满满、货车帮、BOSS 直聘被网络安全审查

据国家网信办网站 7 月 5 日，为防范国家数据安全风险，维护国家安全，保障公共利益，依据《中华人民共和国国家安全法》《中华人民共和国网络安全法》，网络安全审查办公室按照《网络安全审查办法》，**对“运满满”“货车帮”“BOSS 直聘”实施网络安全审查**。为配合网络安全审查工作，防范风险扩大，**审查期间“运满满”“货车帮”“BOSS 直聘”停止新用户注册。**

■ 新能源汽车高成长持续 新势力销量屡创新高

经济参考报讯 在新能源汽车产业景气度持续的背景下，造车新势力 6 月份销量分别创下新纪录。截至上一交易日（7 月 2 日）收盘，同花顺新能源汽车概念指数上涨 0.37%，近半数成分股当日不同程度上涨，其中通合科技、金力永磁、英飞特等个股涨幅居前。

近日，蔚来、小鹏、哪吒和零跑等国内造车新势力相继公布 6 月份交付情况，同比纷纷大幅增长。其中，蔚来 6 月交付数达 8083 台，同比增长 116.1%，创历史新高。小鹏汽车截至 6 月的交付数据显示，其月度、季度及半年度累计交付量均创历史新高。其中，6 月交付量达 6565 台，环比增长 15%，同比增长 617%。哪吒汽车 6 月份销量同比增长 536%，以 5138 台的成绩刷新月度销量纪录；前 6 月累计销量 21104 台，同比增长 478%。零跑汽车 6 月则交付 3941 台，同比增长 893%。

近两个月来国内造车新势力的股价和市值增长明显。截至 7 月 3 日，蔚来市值已经超过 825 亿美元，公司一个月来区间涨幅近 50%；理想汽车自 5 月 11 日以来区间涨幅也超 90%，最新市值约 296 亿美元。即将于 7 月 7 日起开始在联交所主板上市交易的小鹏汽车亦备受市场关注。6 月 30 日，小鹏汽车公布港股 IPO 最终定价为 165 港元/股，按此计算，本次 IPO 拟募资金额 140.25 亿港元。公司方面表示，此次在港股上市募资，将用于拓展产品组合、开发更先进的技术，如第四款智能电动汽车型号研发等。

机构普遍预计，未来几年新能源汽车行业将是新兴产业中增速最快的行业之一，行业走势将由估值驱动逐步向业绩驱动转变。在此背景下，新能源汽车产业链上下游公司也正迎来价值重估。伴随新能源汽车产业电动智能浪潮来袭，北汽蓝谷、小康股份等

公司近两年市值增长明显，宁德时代、比亚迪等动力电池龙头股价也屡创新高。与此同时，华为、百度、小米等科技巨头纷纷入局“造车”新战场，正在进一步加速汽车行业电动化智能化变革，带动新能源汽车产业链进行颠覆性的重构。中国银河证券分析认为，智能化、网联化、共享化趋势正引领汽车工业升级转型，促进零部件产业发生巨大变化，并引发新一轮并购、重组活动的产生。这些领域将是全球零部件巨头重点进行技术创新及资本投入的领域。

根据中国汽车工业协会的预测，2021 年国内新能源车市场有望实现 46%的增长，未来十年，将迎来新能源汽车的黄金发展期。天风证券分析指出，汽车智能电动产业链有望成为贯穿未来数年的重要投资主线。建议关注具备中长期投资价值的智能汽车产业链，综合实力强的自主品牌龙头企业、造车新势力以及零部件板块的细分领域龙头。

【国都策略视点】

■ 策略观点：业绩与政策验证窗口期风险偏好下降

1）全球市场：商品普遍小涨，美债利率回落美元反弹，美股续创新高，港股科技领跌。上周全球市场环境较为平静，欧美 6 月数据表明经济复苏就业改善，但同时通胀持续快速上行；OPEC+会议未能就产量协议延长计划达成一致，国际油价震荡小幅上涨约 1.2%至 75 美元/桶附近（创 18 年 10 月以来新高），LME 金属指数小幅上涨 0.6%，Comex 黄金期价快速下跌后微涨 0.6%至 1785 美元/盎司附近。

6 月下旬美联储主席表明鸽派立场后，10 年期美国国债利率已累计下行逾 10bp 至 1.44%（创近四个月新低），但隐含的 10 年通胀预期连续稳定在 2.33%附近；上周美元指数上涨 0.5%至 92.3，离岸人民币兑美元汇率小幅贬值 0.16%至 6.47。股指方面，上周发达市场强于新兴市场，MSCI 发达、新兴市场指数各+0.7%、-1.8%，美国三大股指普遍续创新高，标普 500、纳指各涨 1.7%、1.9%；A 股及港股率先调整，上周 MSCI 中国 A 股指数、恒生指数、恒生科技各-2.7%、-3.3%、-4.2%，恒生科技领跌，主要系国内对互联网平台公司监管趋严政策推进落实所致。

2）A 股市场：指数震荡回落，风格延续中小成长强于大盘价值态势。6 月下旬美联储主席鲍威尔国会作证时明显偏鸽，全球股指普遍反弹，A 股主要指数也普遍修复 6 月上中旬跌幅，创业板指创反弹新高。然而，上周 A 股震荡明显加剧，主要指数普遍震荡回落，

上周主要指数普遍下跌 2.0-3.5%，创业板指微跌 0.4%，而科创 50 逆势上涨 0.2%；风格表现来看，延续中小成长强于大盘价值，中证 500、沪深 300 各-1.9%、-3.0%,大盘、中盘、小盘指数各-2.8%、-2.2%、-1.4%。行业板块方面，电气设备及新能源、纺织服装、商贸、农林牧渔录得上涨，涨幅在 2%；而煤炭、军工、非银金融、休闲服务等几大板块领跌，跌幅达 8.6-4.3%；公用事业、汽车、通信、交运、钢铁、银行、食品饮料等板块跌幅在 3.5-2.9%居次。

3）月初回落效应继续，业绩与政策验证窗口期风险偏好下降。上周欧美市场普遍小幅上涨，外部环境平稳，A 股与港股明显回调；我们认为，一方面再次显现月初回落效应：上半年六个月的市场走势行情，全球主要股指和 A 股分别在 1 月下旬、2 月下旬至 3 月上旬、5 月上中旬、6 月上中旬经历了四轮快速下跌，指数跌幅普遍在 3-10%，回调时长在 2-4 周不等。上半年回调时段集中在上中旬，主要系通胀、经济数据及美联储议息会议窗口期所致，反应通胀数据与政策预期为市场主要扰动因素。

其次，7 月 A 股进入业绩与政策验证窗口期，受上游大宗商品价格大涨，中下游行业盈利挤压幅度有待观察；同时，随着上周央行公开市场净投放边际收缩，使得市场对于下半年货币政策边际收紧担忧有所上升；7 月下旬中央经济工作会议召开在即，政策取向明晰前，市场风险偏好受抑下降。

4)近期指数上下行动力弱化。展望近期，我们预计指数上下行动力均弱化，但结构分化或扩大；主要研判依据包括：一外部变量方面，美联储政策仍处于平静偏鸽期，明确 Taper 启动时点、缩减购债规模计划最快预计在 8 月底，近期外部政策仍处于风平浪静，重点防范三季度末政策调整信号的风波催生压力；

二内部因素方面，国内宏观政策环境延续“经济复苏强度减弱、通胀降温、宏观政策预期平稳”，预计七月底中央经济工作会议的政策定调仍保持“连续性、稳定性、可持续性”，遏制大宗商品投机炒作的政策举措逐步加码落地，通胀预期趋于稳定；宏观政策基调平稳，但政策操作或为对冲地方政府债券发行放量而加大流动性投放，以保持流动性保持合理充裕。

三以上外部政策风平浪静、国内政策连续平稳，通胀预期趋于稳定下，预计指数类似上半年四轮的快速调整风险不大，但同时，在经济复苏强度减弱、股市整体估值合理略高的压制下，指数上行动力也偏弱。

5)3）重点布局“估值安全-景气好转”的科技成长板块

今年在货币政策转稳、流动性预期收缩下，市场表现以“估值高低-业绩预期差”的结构轮动为主，围绕“低估值顺周期、高估值绩优抱团股、估值合理科技成长”演绎结构轮动行情；阶段性结构性行情的轮动表现，主要取决于月度宏观经济、中观行

业景气数据，以及政策信号的边际变化。

当前国内“经济复苏强度减弱、通胀降温、宏观政策预期平稳”的环境有望延续，但外部美元流动性预期收缩压力仍需反复消化，股价驱动力转向分子端业绩为主，结合中报窗口期临近，建议重点布局“当前估值安全-中期景气好转”的科技成长板块。

风险提示：国内外货币政策超预期收紧、经济恢复动力显著减弱、海外市场大幅震荡等风险。

【重点公司公告摘要】

- **富满电子：上半年净利预增 1125%-1247%**
- **新洁能：上半年净利润预增 207%-216%**

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上