

# 东方基金投研月报

## (2021. 8)

东方基金权益研究部



# 目录

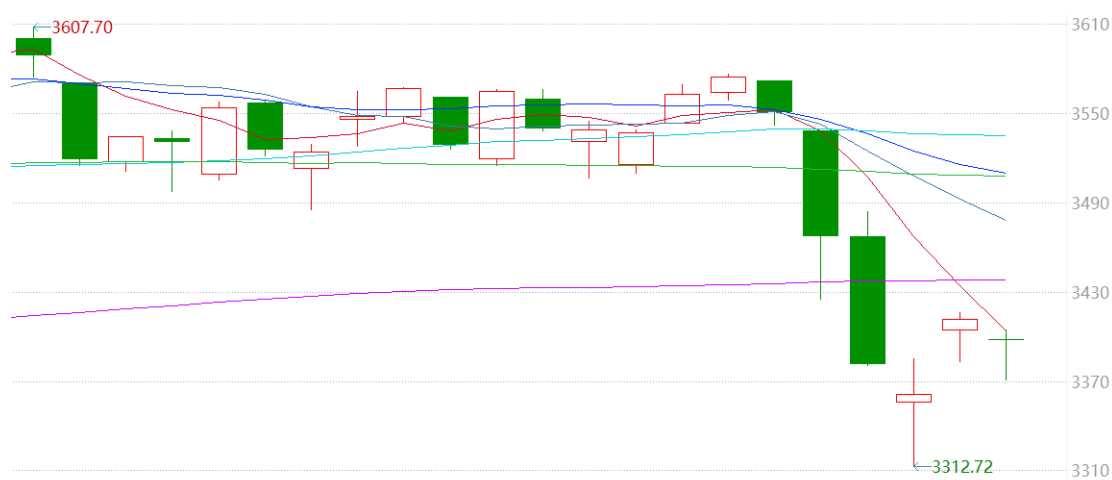
一、本月市况.....	3
二、重大事件.....	6
(一) 本月主要经济数据及点评.....	6
1. 国内主要经济数据.....	6
2. 国外主要经济数据.....	12
(二) 本月市场重点信息及点评.....	16
1. 重点信息.....	16
(三) 本月重点行业信息及点评.....	19
1. 医药行业.....	19
2. 家电行业.....	20
三、基金经理研判.....	24
(一) 蒋茜：权益市场处于长期配置区间.....	24
四、产品策略.....	25
(一) 东方创新科技.....	25
五、其他.....	26
(一) 公司新产品动向.....	26
(二) 投研工作成果.....	26
免责声明.....	27

# 一、本月市况

2021年7月，市场显著下行，不同板块分化明显。其中上证指数下跌5.40%、沪深300下跌7.90%、深圳成指下跌4.54%、中小板指下跌4.71%、创业板指下跌1.06%。从指数变动幅度来看，创业板指数相对表现较好。

行业方面，申万一级行业领涨的行业分别为有色金属、钢铁和电气设备，领跌的行业分别为休闲服务、食品饮料和农林牧渔。概念指数方面，领涨的指数分别为稀土指数、打板指数及锂矿指数，领跌的指数分别为啤酒指数、白酒指数、猪产业指数。

图1：上证指数7月走势图



资料来源：wind、东方基金整理

表1：2021年7月市场主要指标表现

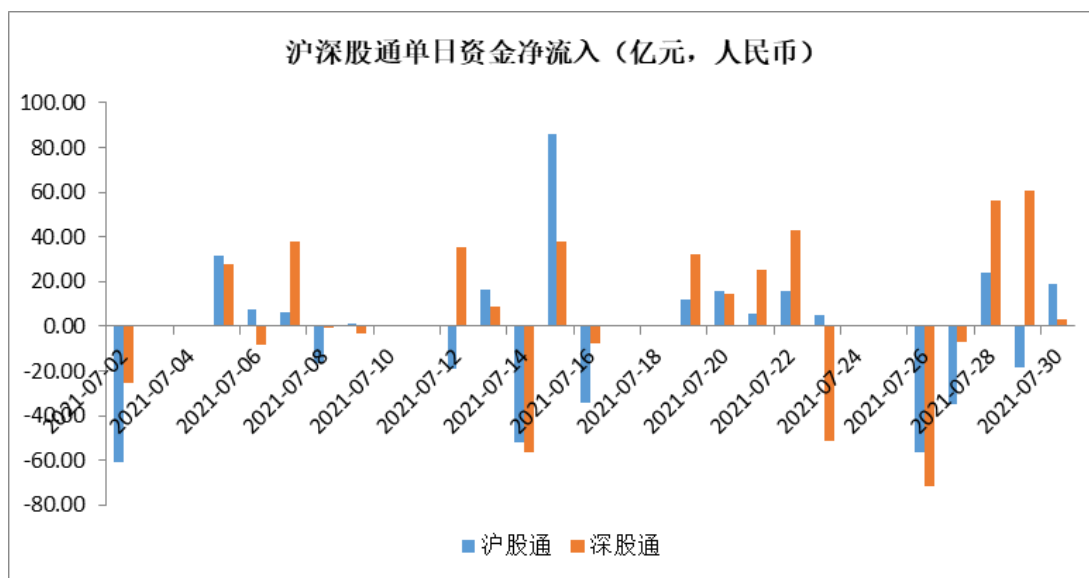
大盘指数			
国内指数	最新	涨跌幅	成交额（万亿）
上证指数	3397.36	-5.40%	11.54
沪深300	4811.17	-7.90%	8.50
深证成指	14473.21	-4.54%	14.88
中小板	9428.93	-4.71%	2.22
创业板	3440.18	-1.06%	6.19
概念板块指数（前三）		概念板块指数（后三）	
稀土指数	65.42%	猪产业指数	-12.87%
打板指数	56.57%	白酒指数	-19.18%

锂矿指数	54.28%	啤酒指数	-20.73%
申万一级行业（前三）		申万一级行业（后三）	
有色金属(申万)	27.40%	农林牧渔(申万)	-14.25%
钢铁(申万)	17.59%	食品饮料(申万)	-19.21%
电气设备(申万)	10.72%	休闲服务(申万)	-19.74%
上涨个股数	1335 只	下跌个股数	2195 只
领涨个股		领跌个股	
联创互联	292.24%	维格娜丝	-40.84%
国民技术	150.31%	盐津铺子	-45.73%
永福股份	145.70%	天翔环境	-46.31%
江特电机	137.71%	凯乐科技	-48.42%
北方稀土	130.43%	易见股份	-57.50%

资料来源：wind、东方基金整理

资金层面，2021年7月沪股通资金净流出44.47亿元，截止7月31日，2021年沪股通累计资金净流入7069.20亿元；2021年7月深股通资金净流入152.09亿元，截止7月31日，2021年深股通累计资金净流入7299.11亿元。

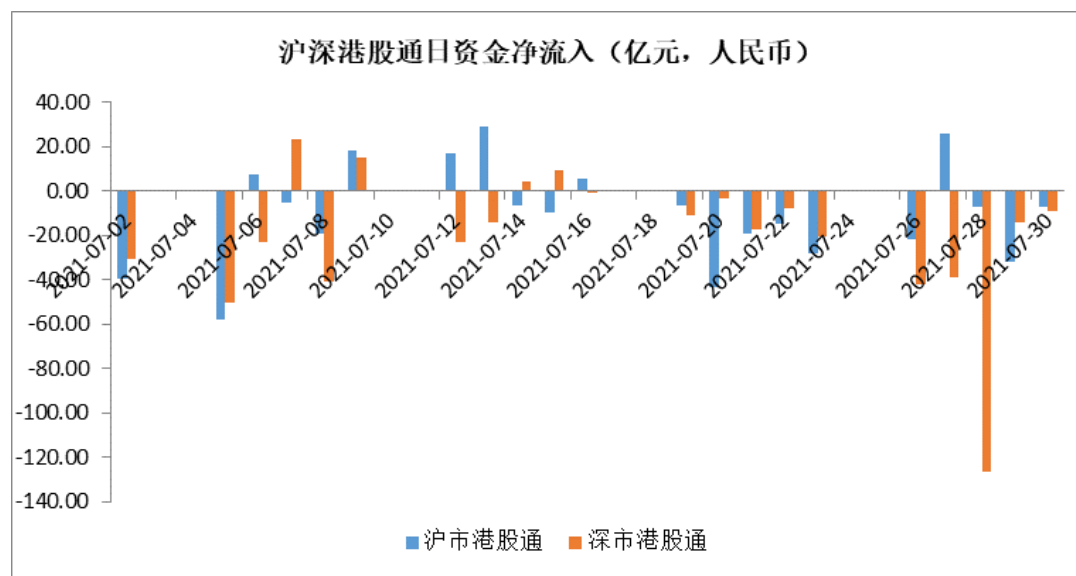
图2：沪深股通7月资金流入情况



资料来源：wind、东方基金整理

2021年7月沪市港股通资金净流出215.49亿元，截止7月31日，2021年沪市港股通累计资金净流入12342.37亿元；2021年7月深市港股通资金净流出419.53亿元，截止7月31日，2021年深市港股通累计资金净流入8973.94亿元。

图3：港股通7月资金流入情况



资料来源：wind、东方基金整理

## 二、重大事件

### (一) 本月主要经济数据及点评

#### 1. 国内主要经济数据

##### (1) 7月 PMI 数据

事件：

2021年7月制造业 PMI 为 50.4，低于前值 50.9 和预期值 51.1；非制造业 PMI 由前值 53.5 下降至 53.3，与预期值持平。

点评：

1) 7月洪涝灾害加剧制造业动能弱化，建筑业走低拖累非制造业下滑。7月制造业 PMI 较上月继续下滑，已连续 4 个月降温，处于过去 5 年同期中间水平。五大分项中，生产、新订单、原材料库存指数分别较上月回落 0.9、0.6、0.3 个百分点，是 PMI 主要拖累因素。从业人员指数回升 0.4 个百分点，但仍低于 50 的临界值，配送时间指数上升 1.0 个百分点。7 月制造业订单、生产、原材料库存指数均明显下滑，其中新出口订单下滑反映的外需降温已持续 4 个月；生产指数也连续 2 个月回落。除了受涨价、外需降温传导等因素影响，7 月局部地区洪涝灾害、设备检修对制造业或也产生了一定制约。非制造业商务活动指数较上月回落 0.2 个百分点，扩张力度减弱，建筑业下滑是主要影响。

2) 供需：生产、新订单指数同步下滑，制造业供需动能持续降温。7 月，制造业 PMI 生产指数下滑 0.9 个百分点至 51.0，新订单指数下滑 0.6 个百分点至 50.9，生产、订单指数出现同步下滑。在外需连续 4 个月降温背景下，生产指数连续 2 个月大幅下降，或表明外需降温已现传导，影响生产有所放慢。

3) 外需：新出口订单连续 4 个月回落，外需持续降温。7 月，新出口订单指数继续回落 0.4 个百分点，已连续 3 个月低于临界值；新出口订单指数回落之际，新订单指数也大幅回落。新出口订单下滑反映的外需降温已持续 4 个月，进出口数据也反映消费类外需持续处于较弱状态，整体来看，外需当前处于较弱态势。

4) 库存：原材料下滑、产成品库存上升，企业在消化订单。7 月，原材料库存和产成品库存一落一涨。我们在 6 月观察到产成品库存回升幅度大于原材料库存回升幅度之际，曾提醒补库意愿仍面临较大不确定性，7 月我们进一步观察到制造业积压订单指数有所下滑，但生产指数却没有改善，反而出现下滑，或反映当前企业在消化订单，但补库意愿的持续性仍有待观察。

5) 价格：购进、出厂价格指数小幅上升，企业承受着较大的购进价格压力。7 月购进

价格指数、出厂价格指数小幅上升，且购进价格指数大幅高于出厂价格指数。当前原油、煤炭价格仍在高位运行，企业在原材料购进端仍面临较大压力，而下游需求复苏处于较弱状态，这也意味着当前企业承受着购进端较大的价格压力。

6) 经济运行或将呈现向中长期中枢回归趋势。当前 PMI 指数反映企业生产、外需继续呈降温迹象。往后看，外需或将受美国财政补贴结束带来的整体消费需求下降、需求恢复由消费转向服务影响而继续走弱。内需方面，地产边际走弱、基建对冲诉求不强，加之消费恢复仍面临就业、收入恢复缓慢制约，经济运行或将呈现向中长期中枢回归趋势。

## (2) 1-6 月工业企业利润数据

事件：

1-6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 42183.3 亿元，同比增长 66.9%，比 2019 年 1-6 月份增长 45.5%，两年平均增长 20.6%。

点评：

1) 6 月工业企业利润平稳较快增长。2021 年 6 月工业企业利润同比增长约 20%，比 2019 年同期增长约 36%，两年平均增长约 16.5%。受同期基数的影响，6 月单月利润同比增速较 5 月份有所回落，但从两年复合增速来看，2021 年 6 月的两年复合增长率基本与前两个月持平，工业企业利润持续稳定增长。

2) 大宗价格持续拉动利润上涨，其中黑色表现好于有色。分行业来看，受到大宗商品价格上涨的推动，上半年，采矿业、原材料制造业利润同比分别增长 1.33 倍、1.83 倍，对规模以上工业利润增长的贡献率合计为 58.9%，利润两年平均增速分别为 16.5%、35.8%。然而，6 月初以来，大宗价格的走势出现了分化，其中黑色系上涨明显，而有色系出现了一定程度的回落。上游采矿和原材料制造相关行业也受到大宗价格的明显影响，呈现出了黑色系好于有色系的利润表现分化。

3) 外需出口持续拉动相关行业利润增长，但呈现边际减弱的趋势。上半年，下游工业品比如高技术 and 装备制造业受到出口需求的支撑利润保持较快增长。上半年，高技术制造业利润同比增长 62.0%；两年平均增长 36.2%，拉动规模以上工业利润两年平均增长 5.6 个百分点。然而，从单月增速来看，大部分出口导向型的相关行业出现了单月利润增速的边际放缓。随着美国财政刺激效应的减弱，外需或逐渐从消费品转向生产品。出口导向型行业利润贡献或将出现结构性的调整。

4) 产成品补库存速度加快，实际库存水平或亦出现上涨。当前工业企业仍然处于补库存的周期中，6 月产成品库存同比增速 11.3%，补库存速度从 5 月开始出现持续上升。拆分库存的量价来看，历史上库存受到价格的支撑作用明显，而 6 月在 PPI 出现轻微下滑的背景下，库存仍然实现较高的增速，除价格因素拉动名义库存上涨外，实际库存或已实现同步上涨。上半年整体来看，工业企业利润平稳增长，大宗商品价格持续高位在一定程度上挤压了下游企业的盈利空间，产业链供应链还存在问题。未来需持续关注大宗价格和出口两条主线的边际变化对工业企业利润的影响以及补库存的韧性。

### (3) 上半年经济数据

事件：国家统计局公布上半年经济数据：

1) 二季度 GDP 同比 7.9%，两年复合增长 5.5%；

2) 6 月工业增加值同比 8.3%，两年复合增长 6.5%，服务业生产指数同比 10.9%，两年复合增长 6.5%；

3) 1-6 月固定资产投资累计同比 12.6%，两年复合增长 4.4%，其中制造业投资累计同比 19.2%，两年复合增长 2%；基建投资同比 7.8%，两年复合增长 2.4%；房地产投资同比 15%，两年复合增长 8.2%；

4) 6 月社会消费品零售总额同比 12.1%，两年复合增长 4.9%；

5) 6 月全国城镇调查失业率 5.0%，其中 16-24 岁和 25-59 岁人口调查失业率分别为 15.4%、4.2%。

点评：

1) 经济：趋势和结构比 GDP 读数更重要，制造业投资、消费支撑经济稳中加固。我们认为，从趋势上看，经济已经形成稳中加固的恢复态势，两年平均增速二季度高于一季度，预计三季度可能高于二季度。从结构上看，比较能代表经济内生动能的制造业投资明显向好，即便受到了广深局部疫情的扰动，消费也维持了逐渐改善态势，这对经济后续的稳步恢复也将起到较强的支撑作用。

2) 工业：工业生产运行平稳，产能利用率继续提升。6 月，规模以上工业增加值同比实际增长 8.3%，两年复合增速来看，则连续 4 个月保持在 6.5%左右的区间范围，反映出工业生产仍然在较高景气区间延续平稳增长，细分产业中，上半年高技术制造业增加值同比增长 22.6%，两年平均增长 13.2%，也保持较快增速。此外，二季度全国工业产能利用率为 78.4%，同样保持在近年来的最高水平。往后看，预计内需的稳步恢复与较强的外需有望继续带动工业生产在后续月份保持较好水平，我们维持对未来一个季度工业增加值两年平均增速保持在 6-6.5%区间当中的判断不变。

3) 投资：制造业投资继续向好，房地产投资增速回落。固定资产投资增速上半年累计同比增长 12.6%，其中两年平均增速 4.4%，较 1-5 月小幅加快。具体来看，制造业方面，估算 6 月单月投资两年平均同比增长约 6%，保持较好的增长态势，我们认为在现阶段内外需求较为稳定、同时产能利用率偏紧的背景下，这一恢复趋势有望延续；基建方面，6 月单月基建投资继续保持在负增长区间（同比下降 0.3%），但降幅有所收窄，且由于去年同期增速较高，以两年平均增速观察，6 月单月基建投资仍有 3.94%，继续保持在稳定增长水平，预计下半年基建仍将保持在 3%左右的增速；地产方面，房地产开发投资 6 月单月两年平均增速回落至 7.23%，大体符合预期，其中地产销售面积增速环比放缓相对显著，为今年以来的最低增速水平，一定程度也体现出现阶段地产政策的结构特征。同时，6 月新开工面积增速延续负增长，而竣工面积则显著提速，当月增长 66.55%。往后看，尽管竣工的逐步加快



一定程度将增强地产投资的单位投资强度，但新开工的持续放缓一定程度也将影响后续的地产投资表现，我们维持地产投资对整体固定资产投资增速的高贡献将逐月回落的判断不变。

4)消费:汽车拖累加大,但整体恢复好于预期。6月社会消费品零售总额同比增长12.1%，两年复合增速4.9%，较上月的复合增速抬升0.4个百分点，消费的修复节奏好于市场预期。此前，考虑到6月份汽车消费景气的显著下行且在整体消费中占比不低，预计消费的复苏节奏可能会有所扰动。但从本月数据来看，通讯器材和家电的消费增速显著回升对冲了汽车消费下滑对整体的拖累。另一方面，当前经济恢复的不均衡带来的居民收入恢复呈现差异，城镇居民的收入增长相对较慢。考虑收入的结构分化叠加个别商品供给端的冲击，分品类的商品消费波动预计将加剧。预计随着就业和居民收入的持续恢复，整体消费也将延续复苏态势，但内部将出现更多结构性的变化，这可能对短期复苏节奏带来扰动。

5)就业:整体形势稳定向好,但短期尚存结构问题。6月份,全国城镇调查失业率和31个大城市调查失业率均与前值持平,且都低于5.5%的控制目标,表明整体就业形势较为稳定,预计全年全国城镇新增就业目标有望提前甚至超额完成。但是从结构上看,短期内尚存在一定的问题,16-24岁的青年群体失业率本月为15.4%,较前值上升了1.6个百分点,尽管一定程度上与毕业季来临有关,但明显高于正常年份的平均水平,在这种情况下,预计仍将坚持通过“保市场主体”以“保民生、保就业”,因此预计政策将持续呵护中小企业的生产经营情况,尤其是青年群体的就业问题将是政策的呵护重点。

#### (4) 6月进出口数据

事件:

2021年6月份,中国出口金额(美元口径)同比增长32.2%(Wind一致预期21.4%),5月为27.9%;进口金额(美元口径)增长36.7%(Wind一致预期26.2%),5月为51.1%;贸易差额为515.3亿美元,5月为455.4亿美元。

点评:

1)出口两年复合增速较上月显著抬升,外需维持强劲增长。2021年6月出口增速为32.2%,显著高于市场预期的21.4%。两年复合增速为15.1%,高于上月的11.1%。分国别来看,中国对美、欧、日、东盟的出口增速分别为17.8%、27.2%、26%和33.1%,名义增速较前值分别变化了-2.8、+14.6、+21、-7.5个百分点,美国和东盟的增速回落比较多,这主要是因为去年同期疫情带来的基数因素的影响。如果以两年复合增速来衡量,中国对美欧日的出口增速均有小幅回升,对日本有小幅回落,整体变化较为稳定。本月出口显著超预期主要原因是海外需求强劲以及广东地区港口运行效率强于预期。如果参考过去六年的环比增速(剔除2020年)可以发现,仅有集成电路、自动数据处理设备、玩具、肥料、中药和稀土的环比增速较历史均值有所回落,其余商品均高于历史均值,说明以上商品的海外需求仍然强于往年。

2)进口两年复合增速实现年内最高,其中对美国的进口显著增加。2021年6月进口增

速为 36.7%，环比增速为 5.3%，6 月份两年复合增速为 18.8%，实现年内最高增速。分国别来看，中国对美、欧、日、东盟、韩国的进口增速分别为 37.6%、34.1%、21.4%、33.7%和 24.1%；两年复合增速中，对美国进口增速上升最为显著。从进口行业来看，本月进口增速较高的主要是铜矿、铁矿、原油、煤等原材料，单月进口增速高达 50%以上。如果考虑环比历史均有显著改善的化，则粮食、煤、汽车及底盘和大豆的环比增速较过去六年的环比增速均值（剔除 2020 年）高出 20 多个百分点。考虑到国别和商品种类的变化，我们认为 6 月进口显著超预期的主要原因有三方面：一是大宗商品价格维持高位对总金额产生正向贡献；二是价格维持高位且存在涨价预期可能会一定程度推升进口需求；三是中美第一阶段协议剩余时间不多，中方或也在努力履行协议内容，增加对美进口。

3) 向后看，尽管由于基数的因素出口增速料将逐步回落，但如果以两年复合增速或者环比来观察，预计外贸还将延续高景气。考虑到基数的因素，预计后续单月出口的名义增速将逐步回落，但如果我们以两年复合增速或者环比增速来衡量出口景气，我们认为后续出口还将延续高景气状态。主要原因一方面是海外补贴对居民消费能力的支撑以及就业意愿的低迷对海外供给的拖累预计在三季度还将持续，另一方面由于高运价带来的“一箱难求”一定程度增加了港口库存压低了出口增长，后续也将逐步释放。进口则一方面受益于出口的订单需求，另一方面考虑大宗商品价格的变化和中美第一阶段协议的进行，预计后续也将维持一定的高增长。

## **(5) 6 月 CPI、PPI 数据**

事件：

2021 年 6 月 CPI 同比为 1.1%，略低于预期的 1.2%，PPI 同比为 8.8%，略高于预期的 8.5%但低于前值的 9.0%。

点评：

1) 猪价下行继续拖累整体通胀水平。6 月 CPI 同比为 1.1%，低于上期的 1.3%，其中猪肉价格同比下降 36.5%，影响 CPI 同比下滑约 0.8 个百分点。虽然 5 月发改委发布稳定猪价预案，但由于 6 月为猪肉需求淡季，叠加压栏肥猪集中出栏等影响，猪价继续下行，是拖累通胀的主因。

2) 核心 CPI 环比转负，上行动力不足。6 月核心 CPI 同比为 0.9%，与上月持平，但是环比由正转负，为-0.1%，其环比超季节性也由上月的 0.04%下降为-0.15%，结束今年 3 月以来的上行。拆分来看，居住分项得益于就业市场恢复，环比超季节性继续上行；衣着、生活用品、医疗保健三个分项环比超季节性皆出现明显下滑。反映在 PPI 生活资料同比上行也出现回撤，由上月的 0.5%下滑至 0.3%。6 月制造业 PMI 生产指数下滑 0.8 个百分点至 51.9，或反映外需降温正在向内需和生产传导。综合经济指标来看，随着 4 月以来国内经济反弹动力减弱叠加外需拉动放缓，后续核心 CPI 继续快速上行的可能性减弱。

3) PPI-CPI 剪刀差仍在高位，或对下游企业造成较大压力。由于社会消费品零售总额

并不强,前期核心CPI的上行更多反映上游对下游的传导,而非终端需求的修复。6月PPI-CPI剪刀差仍维持在7.7%的历史高位,并在短时间内难以快速下行。在终端需求偏弱的情况下,下游企业(尤其是议价能力较弱的中小企业)盈利或继续承压。因此在7月7日的国常会中也再次强调要“进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支撑”。

4) PPI 维持在高位但涨幅回落。虽然6月在原油价格上行和以煤炭为主的黑色系大宗价格上涨的推动下,PPI仍在高位。但在国内稳价政策的压制下,大宗商品上涨速度已有放缓,带动PPI同比和环比走弱。考虑到三季度原油供需缺口大概率闭合,阿联酋和OPEC在减产协议上有所矛盾,原油价格继续快速上行的动力或不足。整体来看,PPI年内高点可能已经过去,10-11月在基数效应下PPI或有小幅上行,但难以超过6月高点。

## (6) 6月社融数据

事件:

2021年6月新增社融3.67万亿元,高于预期的3.02万亿,新增人民币贷款2.12万亿元,高于预期的1.77万亿;社融存量同比增长11%,与上期持平。

点评:

1) 新增人民币贷款超预期上行拉动社融整体超预期。6月新增社融3.67万亿,较去年同期新增2019亿,大超市场预期。其中新增人民币贷款为2.3万亿,较去年同期新增4131亿,远高于历史季节性规律。

2) 企业端新增贷款及直接融资下行趋势逆转。拆分新增人民币贷款来看,6月居民新增贷款8685亿,总体较为稳定;但6月新增企业贷款为1.5万亿,远高于上期的8057亿和去年同期的9278亿,逆转了自今年3月以来企业新增贷款不断下滑的趋势。其中,新增中长期贷款为8367亿,高于去年同期的7348亿;新增短期贷款为3091亿,为今年3月以来首次转正。同时,企业新增直接融资(企业债+股票融资)为4650亿,是今年以来的企业端直接融资首次上行。总体而言,与今年3-5月企业融资需求明显走弱相反,6月企业端融资无论是“量”还是“质”都好于市场预期。但是,从6月制造业PMI生产指数下滑来看,外需降温或已向生产传导。因此企业融资需求是否能延续6月趋势继续走强仍有待观察。

3) 政府债券发行继续加速,但财政存款下放仍较慢。6月新增政府债券发行7475亿元,继续高于季节性,延续5月以来的加速发行趋势。但是,财政存款的下放依旧慢于季节性。

4) 从6月社融数据来看,与前期企业融资的走弱趋势不同,6月企业端贷款需求并不弱,但其可持续性有待观察。此次降准将更加确保流动性“合理充裕”,为中小微企业提供支持。但总量流动性宽松能否有效缓解信用分层问题,仍需持续关注。年初以来政府部门对于存量债务风险的监管不断加强,同时疫情冲击可能加速部分企业存量债务的暴露,而总量的流动性充裕是否能解决该种信用分层问题仍需后续关注。今年下半年或是化解存量债务的宝贵窗口期,从这个角度而言,此次降准或也是为了下半年结构性信用风险的释放做准备。

## 2. 国外主要经济数据

### (1) 美国

美国非农就业数据远超预期。美国劳工部数据显示，6月季调后非农就业人口增85万，预期增70万，前值由增55.9万修正为增58.3万；失业率为5.9%，预期5.7%，前值5.8%；平均时薪环比上升0.3%，预期上升0.4%。高于预期的就业增速表明，美国经济仍有增长势头，但失业率上升显示目前经济尚未完全恢复。在其他条件相同情况下，美联储不会面临迫在眉睫的加息压力。

美国6月ADP就业人数增69.2万人，预期增60万人，前值修正为88.6万人。分析称，由于酒店业招聘激增，6月私营部门就业人数增长速度快于预期。

美国6月ISM制造业PMI降至60.6，略低于市场预期，但仍连续13个月处于扩张区间。ISM表示，工人缺乏、零件短缺导致的短期停工、空缺职位难以填补等问题继续限制着制造业的增长潜力。

美国6月ISM非制造业PMI录得60.1，预期为63.5，前值为64。分项指标订单积压指数创1997年以来最高。美国服务业6月扩张幅度低于预期，衡量就业的指标显示收缩，反映出雇主难以吸引员工的问题。

美国6月Markit制造业PMI终值62.1，略低于预期及初值。IHS Markit首席经济学家表示，需求激增推动美国制造业产出再次大幅上升，新订单和生产增速均创纪录最高水平。但产能限制以及材料和劳动力的短缺继续阻碍增长势头，这意味着对价格的担忧继续加剧。

美国6月Markit服务业PMI终值64.6，预期64.8，初值64.8。由于供应短缺或难以填补的岗位空缺，商业活动受到限制；未完成订单积压数量正以前所未有的速度增长。

美国6月CPI环比升0.9%，创2008年6月以来新高，预期升0.5%；CPI同比升5.4%，续创2008年8月以来新高，预期升4.9%。核心CPI环比上涨0.9%，同比则上升4.5%，创1991年11月以来最大涨幅。显示大宗商品和劳动力成本上升继续加剧通胀压力。

美国6月PPI同比增长7.3%，核心PPI同比增长5.6%，均创纪录新高，且涨幅均高于市场预期。表明美国通胀可能继续高企，因为新冠疫情后经济复苏推动的强劲需求继续给供应链带来压力。

美国6月零售销售环比意外增长0.6%，因商品需求依然强劲，提振二季度经济增长加速的预期。5月份数据向下修正为下降1.7%。不包括汽车，6月份零售增长1.3%。

美国6月工业产出环比增0.4%，预期增0.6%，前值增0.8%。6月制造业产出意外下降0.1%，汽车行业尤甚。

美国6月进口物价指数环比升1%，预期升1.2%，前值升1.1%；出口物价指数环比升1.2%，预期升1.2%，前值升2.2%。

美国7月纽约联储制造业指数升至43的纪录高位，反映出订单和发货达到17年来最强劲水平，同时一个销售价格指标也升至史无前例的水平。美国7月费城联储制造业指数录得

21.9，预期为 28，前值为 30.7。

美国 7 月密歇根大学消费者信心指数初值意外下降至 80.8，并创五个新低，因对物价上涨的日益担忧导致大件商品的购买条件急剧恶化。消费者对未来一年通胀率的预估达到 4.8%，为 2008 年 8 月以来最高。

美国二季度 GDP 折合年率仅增长 6.5%，远不及市场预期值 8.4%，第一季度数据则被小幅下修至 6.3%。表明美国经济虽已一定程度摆脱新冠疫情束缚，但距离完全复苏仍有距离。美国第二季度核心 PCE 物价指数上升 6.1%，创 1983 年第三季度以来新高。

美国 6 月核心 PCE 物价指数同比增长 3.5%，创 1991 年 7 月以来新高；预期为增长 3.7%，前值增长 3.4%。美国 6 月份个人支出环比增长 1%，高于预期。美国 7 月芝加哥 PMI 录得 73.4，预期 64.6，前值 66.1。

美国 7 月 NAHB 房产市场指数连续第二个月下滑，回落至 11 个月低点 80，主要是受原材料价格上涨和持续供应短缺影响。

美国 6 月新屋开工总数年化 164.3 万户，增幅高于预期，并创下三个月高点，表明尽管供应链约束和劳动力短缺问题持续存在，但住宅建设方面正在企稳。

美国 6 月新屋销售总数年化录得 67.6 万户，连续第三个月下降，并创去年 4 月以来新低，显示在价格上涨和供应紧张背景下，需求进一步减弱。拜登政府官员近期与住宅建筑行业代表举行会议，目的是解决住房供应短缺，并帮助缓解刺激住房价格飙升的压力。

美国 6 月成屋签约销售指数环比降 1.9%，预期升 0.3%，前值由升 8%修正为升 8.3%；同比降 3.3%，预期降 3.3%，前值升 13.9%。

美国 6 月份耐用品订单环比增长 0.8%，但增幅低于预期，5 月份增幅被上修为 3.2%。不含飞机和军用设备的核心资本品订单连续第二个月增长 0.5%。

美国 6 月大企业联合会消费者信心指数升至 129.1，为连续第六个月上升，并创疫情爆发以来新高，表明随着经济活动恢复，消费者对未来变得更加乐观。现状指标升至 160.3，创历史新高。

美国商务部数据显示，6 月份美国商品贸易逆差扩大至 912 亿美元，为有记录以来第二高，原因是石油等商品的进口增加。美国 6 月份进出口总额攀升至 3821 亿美元，再创历史新高。

## (2) 欧元区

欧元区 6 月经济景气指数 6 月份继续改善，达到 21 年来的高点 117.9 点。欧元区工业信心达到 12.7 点的历史新高，而服务业信心连续第四次大幅提升，达到 17.9 点，创下 2018 年 2 月以来的最高水平。

欧元区 6 月 CPI 初值同比升 1.9%，预期升 1.9%，前值升 2%；CPI 环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。

欧元区 6 月份 CPI 终值同比上升 1.9%，环比上升 0.3%，符合预期及初值。6 月份核心

CPI 同比上升 0.9%。

欧元区 6 月制造业 PMI 终值录得 63.4，续创历史新高，预期 63.1，初值 63.1。德国 6 月制造业 PMI 终值录得 65.1，预期 64.9，初值 64.9。法国 6 月制造业 PMI 终值录得 59，预期 58.6，初值 58.6。

欧元区 6 月服务业 PMI 终值录得 58.3，创纪录新高，预期 58，初值 58。欧元区 6 月综合 PMI 终值 59.5，预期 59.2，初值 59.2。

欧元区 7 月 Sentix 投资者信心指数 29.8，创 2018 年 2 月以来新高，前值 28.1，预期 30。

欧盟统计局数据显示，1-5 月欧盟商品出口额同比增长 12%，进口额同比增长 11%，实现贸易顺差 691 亿欧元。欧中商品贸易继续实现双向增长的同时，中国也继续保持欧盟最大贸易伙伴的地位。

欧元区 7 月制造业 PMI 初值为 62.6，预期 62.5，前值 63.4；服务业 PMI 初值为 60.4，创 2006 年 6 月以来新高，预期 59.5，前值 58.3；综合 PMI 初值为 60.6，创 2000 年 7 月以来新高，预期 60，前值 59.5。

欧元区第二季 GDP 初值环比增长 2%，同比增长 13.7%，均高于经济学家预期，主要是受防疫限制有所放松提振。能源价格大涨推升欧元区 7 月通胀加速至 2.2%，为 2018 年 10 月以来最高，高于欧洲央行 2%通胀目标；扣除能源等的核心通胀为 0.9%，与 6 月持平。欧元区 6 月失业率从 5 月上修后的 8%降至 7.7%，低于预期 7.9%。

欧元区 7 月经济景气指数升至 119 点，创 1985 年有记录以来新高。同时，工业景气指数在今年连续上升后再创历史新高，服务业景气指数升至 2007 年 8 月以来最高水平。

德国 7 月制造业 PMI 初值为 65.6，预期 64.2，前值 65.1；服务业 PMI 初值为 62.2，预期 59.1，前值 57.5；综合 PMI 初值为 62.5，预期 60.8，前值 60.1。

德国 6 月批发物价指数同比增 10.7%，前值增 9.7%；环比增 1.5%，前值增 1.7%。

德国 6 月服务业 PMI 终值录得 57.5，预期 58.1，初值 58.1。6 月综合 PMI 终值 60.1，预期 60.4，初值 60.4。

德国 7 月 CPI 初值环比升 0.9%，创 2019 年 4 月以来新高，预期为上升 0.5%，前值上升 0.4%；同比则上升 3.8%，预期升 3.3%，前值升 2.3%。德国 7 月调和 CPI 同比升 3.1%，为 2008 年以来最高水平，预期升 2.9%，前值升 2.1%。

德国 7 月份季调后失业人数为 260 万人，比 6 月份减少 9.1 万人，创 2006 年 12 月以来最大降幅。新冠疫情危机缓解给劳动力市场带来强劲复苏，季调后失业率下降至 5.7%。

德国 6 月进口物价指数同比 12.9%，预期升 12.6%，前值升 11.8%；环比升 1.6%，预期升 1.5%，前值升 1.7%。

德国二季度 GDP 环比增长 1.5%，不及预期，同比增幅则达 9.6%，德国经济在第二季度开始复苏，但仍未恢复到疫情前水平。德国联邦统计局称，家庭消费支出与政府支出为经济

的增长提供重要支撑。

法国 7 月制造业 PMI 初值为 58.1，预期 58.4，前值 59；服务业 PMI 初值为 57，预期 58.7，前值 57.8；综合 PMI 初值为 56.8，预期 58.5，前值 57.4。

法国 6 月服务业 PMI 终值录得 57.8，创 2018 年 1 月以来新高，预期 57.4，初值 57.4。6 月综合 PMI 终值 57.4，预期 57.1，初值 57.1。

法国 7 月 INSEE 消费者综合信心指数录得 101，预期为 102，前值修正为 103。

法国第二季度 GDP 环比初值增 0.9%，略高于预期 0.8%，同比初值为增长 18.7%，高出预期的 17.5%，并创下历史最高水平。鉴于该国经济发展向好，法国财政部宣布将该国 2021 年的经济增长预期由之前的 5%上调至 6%。

法国 7 月 CPI 同比升 1.2%，预期升 1%，前值升 1.5%；调和 CPI 同比升 1.6%，预期升 1.4%，前值升 1.9%。

### (3) 英国

英国 6 月 Halifax 季调后房价指数环比降 0.5%，前值增 1.3%；同比增 8.8%，前值增 8.8%。

英国 6 月服务业 PMI 录得 62.4，预期 61.7，前值 61.7。6 月综合 PMI 录得 62.2，预期 61.7，前值 61.7。

英国 6 月 CPI 同比升 2.5%，为 2018 年 8 月以来最高水平，并连续第二个月涨幅超预期，同时也进一步高于英国央行的通胀目标。英国央行认为通胀飙升是暂时性的观点或受到挑战，市场也进一步预期英国央行最快将于明年被迫加息。

英国 6 月零售物价指数环比增 0.7%，预期增 0.3%，前值增 0.3%；同比增 3.9%，预期增 3.4%，前值增 3.3%。

英国 6 月未季调输入 PPI 同比升 9.1%，预期升 10.8%，前值升 10.7%；环比降 0.1%，预期升 1.2%，前值升 1.1%。

英国 6 月失业率为 5.8%，前值 6.2%；失业金申请人数减 11.48 万人，前值减 9.26 万人。英国 5 月三个月 ILO 失业率为 4.8%，预期 4.7%，前值 4.7%。

英国 7 月制造业 PMI 为 60.4，预期 62.5，前值 63.9；服务业 PMI 为 57.8，预期 62，前值 62.4；综合 PMI 为 57.7，预期 61.7，前值 62.2。

英国 6 月季调后零售销售同比升 9.7%，预期升 9.6%，前值升 24.6%；环比升 0.5%，预期升 0.4%，前值降 1.4%；季调后核心零售销售同比升 7.4%，预期升 8.2%，前值升 21.7%；环比升 0.3%，预期升 0.6%，前值降 2.1%。

英国 7 月 CBI 工业订单差值录得 17，预期 16，前值 19；产出预期差值录得 44，前值 33；出口订单差值录得-7，前值-8。

英国 7 月 Rightmove 平均房屋要价指数同比增 5.7%，前值增 7.5%；环比增 0.7%，前值增 0.8%。

英国 7 月 Nationwide 房价指数环比降 0.5%，预期升 0.6%，前值升 0.7%；同比升 10.5%，

预期升 12.1%，前值升 13.4%。

#### (4) 日本

日本二季度大型制造业企业信心指数继续回暖，从上季度的 5 点升至 14 点，连续第 4 个季度上升。大型非制造业企业信心指数由上季度的负 1 点升至 1 点。

日本 6 月季调后银行贷款年率录得 1.4%，为 2013 年 1 月以来的最低增速。日本银行存款总额达到 834 万亿日元，创历史新高，因企业积累现金和家庭推迟支出。

日本 2020 年消费税收比上年度大增 14.3%，全年消费税收首次突破 20 万亿日元。除所得税之外的税收首次创新高。日本 2019 年 10 月将消费税率从 8% 上调至 10% 的效果得到体现。

日本 6 月 PPI 环比增长 0.6%，预期增 0.6%，前值增 0.7%；同比增 5%，预期增 4.7%，前值增 4.9%。

日本 6 月核心 CPI 同比上涨 0.2%，创 2020 年 3 月以来最快增速，表明全球大宗商品价格持续上涨的影响正在逐渐扩大。不过，这一数据仍远低于日本央行 2% 的目标。

日本 7 月 Markit 制造业 PMI 从 6 月份的 52.4 降至 52.2，创五个月以来新低，产出和新订单增长放缓至六个月低点。7 月服务业 PMI 从 6 月的 48 降至 46.4，连续第 18 个月下滑。

日本 6 月零售销售同比增 0.1%，预期增 0.2%，前值修正为增 8.3%；季调后零售销售环比增 3.1%，预期增 2.7%，前值修正为降 0.3%。

日本全国 6 月完全失业率为 2.9%，环比下降 0.1 个百分点。完全失业人口为 206 万，同比增加 11 万人，连续 17 个月呈增加趋势。

## (二) 本月市场重点信息及点评

### 1. 重点信息

(1) 7 月 5 日，中法德领导人举行视频峰会。中方领导人表示，愿同欧方尽早举行第二十三次中欧领导人会晤，办好经贸等领域高级别对话，推进中欧清单产品互认互保；中国扩大开放的步伐坚定不移，希望欧方按照市场原则为中国企业提供公正、透明、非歧视的营商环境。法国总统马克龙表示，支持达成欧中投资协定。德国总理默克尔表示，希望欧中投资协定尽快得到批准。

(2) 7 月 6 日，中办、国办联合印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，确立“十四五”证券执法司法工作的主要目标，包括到 2025 年全面形成良好的资本市场生态等，并提出七个方面共 27 条具体举措。这是我国资本市场历史上第一次以中办、国办名义联合印发打击证券违法活动的专门文件。《意见》措施突出体现四方面的导向。一是坚持法治原则，提出要完善资本市场违法犯罪法律责任制度体系，建立健全资本市场法律域外适用制度



等。二是坚持统筹协调，部署成立打击资本市场违法活动协调工作小组，完善证券案件检察和审判体制机制等。三是坚持“零容忍”要求，依法从严从快查处欺诈发行、虚假陈述、操纵市场、内幕交易等重大违法案件，加大对发行人控股股东及实控人、违法中介机构及其从业人员等的追责力度。四是坚持底线思维，将依法从严打击证券违法活动与有效防范化解风险、维护国家安全和社会稳定相结合，要求坚决取缔非法证券经营机构、坚决清理非法证券业务等。

(3) 7月7日，国务院常务会议要求，推动绿色低碳发展，设立支持碳减排货币政策工具，以稳步有序、精准直达方式，支持清洁能源、节能环保、碳减排技术发展，并撬动更多社会资金促进碳减排。在试点基础上，于7月择时启动发电行业全国碳排放权交易市场上线交易。下一步还将稳步扩大行业覆盖范围，以市场机制控制和减少温室气体排放。

(4) 7月13日，国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业座谈会强调，要统筹今年下半年和明年经济运行，着力保持在合理区间。保持宏观政策连续性稳定性，坚持不搞“大水漫灌”；近期实行的降准措施要体现结构性，更加注重支持中小微企业、劳动密集型行业。要加强公正监管，反对垄断和不正当竞争，让中小微企业在公平竞争中有更多选择和成长空间。

(5) 7月13日，央行货币政策司司长孙国峰表示，美联储货币政策转向对中国货币政策、金融市场影响较小。下一步我国货币政策将坚持稳字当头，以我为主，主要根据国内经济形势和物价走势，把握好政策力度和节奏。我国PPI走高是阶段性的，今年二三季度可能维持相对高位，并有望在今年4季度和明年趋于回落。央行正有序推进碳减排支持工具设立工作，并将确保其精准性和直达性。

(6) 7月15日，国务院常务会议部署中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改工作，要求对违规倒卖大宗商品、偷逃税款等重大违纪违法问题严肃查处。会议还确定完善农村寄递物流体系的措施，促进农村电商与农村寄递物流融合发展，分类推进“快递进村”，深化寄递领域“放管服”改革。

(7) 7月15日，中共中央、国务院发布《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》，目标是到2035年，浦东现代化经济体系全面构建，现代化城区全面建成，现代化治理全面实现，城市发展能级和国际竞争力跃居世界前列。《意见》提出，在浦东全域打造特殊经济功能区，加大开放型经济的风险压力测试；开展制度型开放试点，为全国推进制度型开放探索经验。

(8) 7月23日住建部等八部门发布《关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》，八部门部署持续开展房地产市场秩序整治，力争用3年左右时间实现明显好转。要重点整治房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等领域的突出问题；对房地产市场秩序问题突出，未履行监管责任及时妥善处置的城市，进行约谈问责。

(9) 上海楼市调控再度升级。自7月24日起，上海首套房贷利率将从现在的4.65%调整至5%，二套房贷利率从5.25%上调至5.7%。同时，上海将住房赠与纳入限购，5年内仍计

入赠与人住房套数，受赠人应符合国家和上海限购政策。

(10) 7月29日，新华社撰文称，近期中国股市出现较大波动，市场存在一定的担忧情绪。深入分析当前市场关心的几方面问题，不难得出结论：中国经济持续向好的基本面没有发生变化，中国改革开放的步伐依然坚定，中国资本市场发展的基础依然稳固。无论是针对平台经济还是校外培训机构，这些监管政策，都是促进行业规范健康发展、维护网络数据安全和保障社会民生的重要举措，并非是针对相关行业的限制和打压，而是有利于经济社会长远发展。

(11) 文化和旅游部：上半年，国内旅游总人次 18.71 亿，同比增长 100.8%（恢复到 2019 年同期的 60.9%）；国内旅游收入 1.63 万亿元，同比增长 157.9%（恢复到 2019 年同期的 58.6%）。

(12) 住建部：“十四五”期间，青年人多、房价偏高的大城市，新增保障性租赁住房占新增住房供应总量比例应力争达 30%以上；保障性租赁住房要符合小户型低租金，缓解新市民及青年人住房困难；要防止保障性租赁住房变相销售。

(13) 央行召开工作会议，明确下半年八大重点任务。具体包括：1、坚持稳字当头，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度；2、整体协同、加快完善绿色金融体系；3、切实防范化解重大金融风险；4、持续加强宏观审慎管理；5、进一步有序推进金融开放；6、深化重点领域金融改革；7、督促指导平台企业对照监管要求全面整改，对虚拟货币交易炒作保持高压态势；8、继续做好金融服务和管理。

(14) 银保监会划定下半年工作重点：加快高风险机构处置；加大对违法违规股东惩处力度；积极应对不良资产集中反弹；严防高风险影子银行死灰复燃；严格执行“三线四档”和房地产贷款集中度要求，防止银行保险资金绕道违规流入房地产市场；深入整治保险市场乱象；依法规范互联网平台金融业务；研究遏制非法金融活动的长效机制，推动防范和处置非法集资条例落地实施。

(15) 国家发改委：展望下半年，受近期国际原油价格波动等输入性因素、电子信息和电气机械行业元器件供应不稳、去年同期原材料价格基数较低等影响，PPI 同比涨幅仍在高位徘徊，但上涨动能有所减弱，预计下半年 PPI 同比涨幅及其与 CPI 同比变化的“剪刀差”将进一步收窄。

### (三) 本月重点行业信息及点评

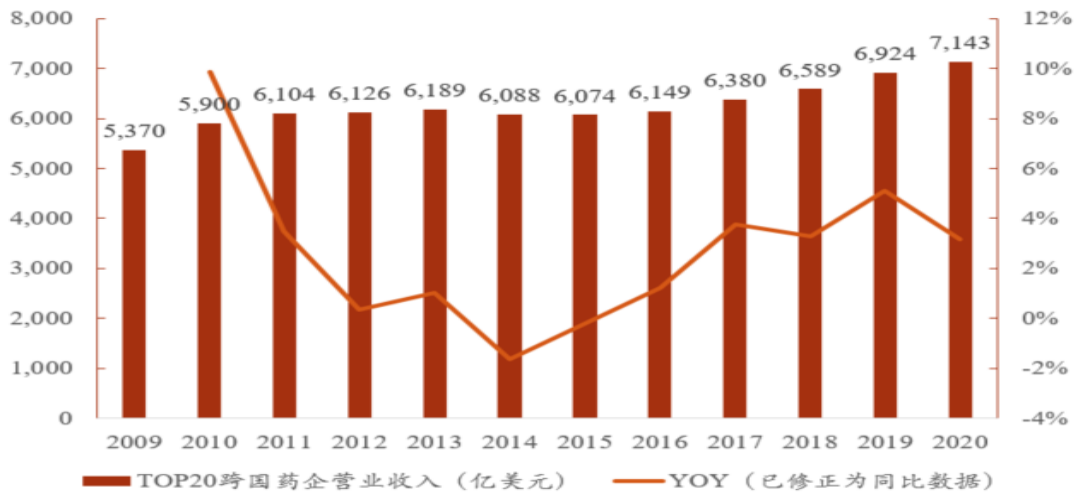
#### 1. 医药行业

##### (1) 创新药研发外包服务产业链数据:

2020 年在全球疫情持续肆虐的大背景下，20 家跨国药企的合计营业收入依然呈现正增长，即同比增长 3.2%。

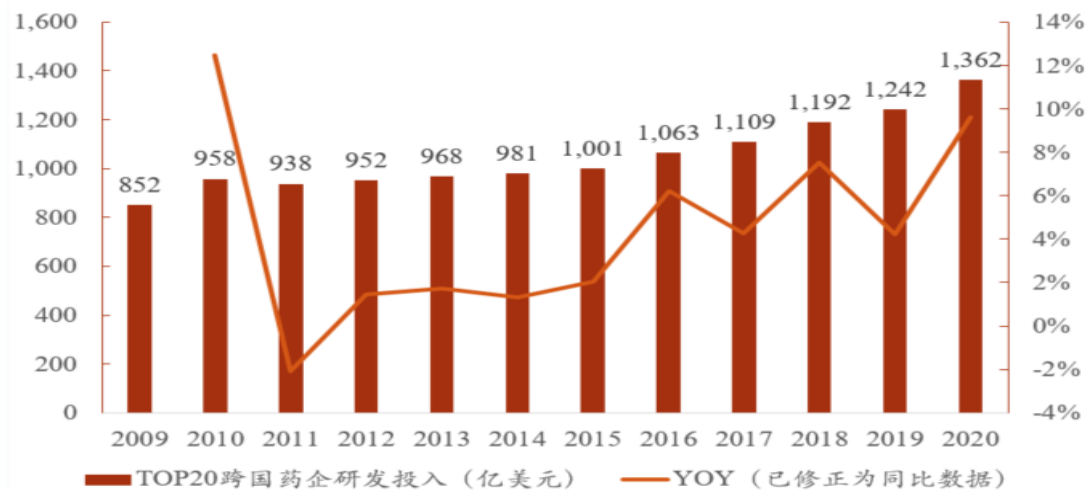
跨国药企研发投入继续呈现高景气度、研发费用率呈现持续提升：2020 年 20 家跨国药企研发投入合计为 1362 亿美元，同比增长 9.6%，其中仅有个别几家公司呈现负增长。另外从研发费用率角度来看，跨国药企整体研发费用率依然呈现上升趋势，2020 年达到 19.07%。

图 4：全球 Top 20 跨国药企营业收入及增速（亿美元）



资料来源：Wind、彭博、东方基金整理

图 5：全球 Top 20 跨国药企研发投入及增速（亿美元）



资料来源：Wind、彭博、东方基金整理

## (2) 后期观点：

参考分析核心跟踪指标（美国 FDA 新药获批数量、国内 CDE 受理新药临床申报数量，以及全球 TOP 20 跨国药企研发投入及美国一级医疗健康投融资增长情况、国内 A 股存量药企研发投入，及核心 Biotech 企业研发投入），判断全球及国内医疗健康研发投入将继续维持高景气度。考虑到国内 CDMO 龙头公司固定资产原值规模呈现高速增长，在产品升级、技术平台进步以及规模效应下，CDMO 龙头公司的单位固定资产产值也逐渐提升，因此继续看好具有全球竞争力的 CDMO 龙头公司。

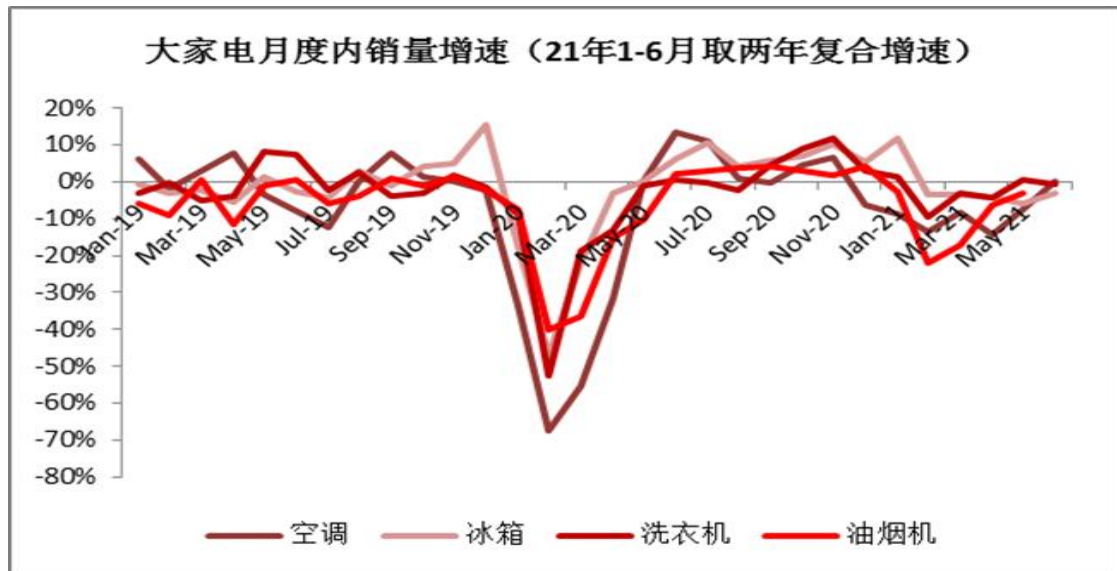
## 2. 家电行业

### (1) 大家电产业在线出厂数据：

#### 1) 内销量：

6 月大家电内销量表现平淡。6 月空调内销量两年复合增速转正，但主要得益于去年 6 月实现 14% 的增长，今年 6 月由于天气多于，出现 12% 的下滑。6 月冰箱内销量两年复合增速-5%，在去年的 6 月增长 6% 的基础上今年 6 月下滑超 14%。6 月洗衣机内销量两年复合增速略有下滑，在去年转正微增的基础上今年下滑 1%，基本实现和 19 年同期相当的水平。

图 6：大家电月度内销量增速



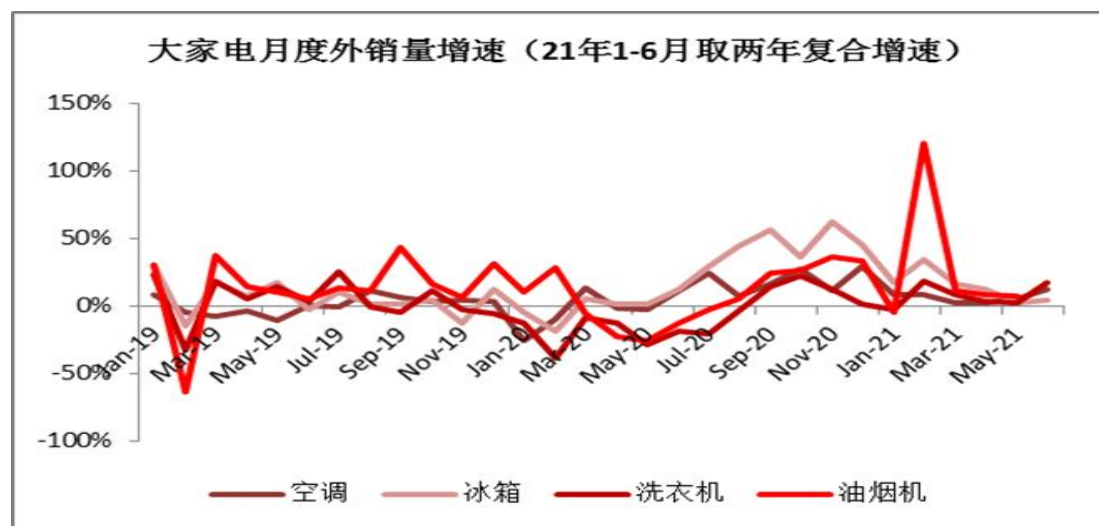
资料来源：产业在线、东方基金整理

#### 2) 外销量：

6 月大家电外销表现较内销更好，空调表现最好。6 月空调外销量两年复合增速近 13%，在去年 12% 的增长基数上再实现 13% 的增长。6 月冰箱外销量两年复合增速 5%，在去年 6 月

增长 12%的基数上下滑近 3%。6 月洗衣机外销量在去年下滑 18%的基础上实现近 22%的增长，基本恢复到 19 年同期水平。

图 7：大家电月度外销量增速



资料来源：产业在线、东方基金整理

## (2) 大家电奥维云网零售数据：

### 1) 线上零售：

在 618 大促的带动下，6 月线上大家电零售实现快速增长，实现量价齐升。取 2019-2021 年两年复合增速看，空、冰、洗、油 6 月线上销量增速分别 18%、12%、22%、20%；同时在原材料价格上涨的带动下，各品类均价都出现提升，空、冰、洗、油 6 月线上销售额增速分别为 21%、27%、29%、23%，尤其是冰洗由于产品结构升级，均价提升明显。

表 2：大家电 2021 年线上零售量、额月度增速（取 2019-2021 年两年复合增速）

	空调线上		冰箱线上		洗衣机线上		油烟机线上	
	额	量	额	量	额	量	额	量
2021 年 1 月	15%	21%	34%	32%	28%	26%	26%	32%
2021 年 2 月	-20%	-14%	43%	38%	21%	17%	26%	32%
2021 年 3 月	3%	6%	24%	17%	16%	12%	17%	19%
2021 年 4 月	-18%	-16%	16%	10%	17%	12%	17%	24%
2021 年 5 月	-14%	-12%	2%	-2%	4%	-1%	9%	13%
2021 年 6 月	21%	18%	27%	12%	29%	22%	23%	20%

资料来源：奥维云网、东方基金整理

### 2) 线下零售：

6 月大家电线下零售仍然疲软，仍未恢复到 19 年同期水平。6 月大家电线下零售量在去

年下滑的基础上还在继续下滑，空、冰、洗、油 6 月线下销量两年复合增速分别为-13%、-15%、-15%、-14%。冰、洗、油受益于均价提升，6 月线下销售额两年复合增速分别为-5%、-7%、-8%。空调线下均价基本和 2019 年同期相当。

表 3：大家电 2021 年线下零售量、额月度增速（取 2019-2021 年两年复合增速）

	空调线下		冰箱线下		洗衣机线下		油烟机线下	
	额	量	额	量	额	量	额	量
2021 年 1 月	-6%	-2%	-1%	-9%	-6%	-15%	-1%	-7%
2021 年 2 月	-51%	-48%	-1%	-9%	-14%	-22%	-13%	-15%
2021 年 3 月	-14%	-10%	-5%	-13%	-9%	-17%	-7%	-12%
2021 年 4 月	-31%	-30%	-10%	-18%	-11%	-17%	-11%	-15%
2021 年 5 月	-21%	-21%	-6%	-15%	-7%	-15%	-8%	-13%
2021 年 6 月	-13%	-13%	-5%	-15%	-7%	-15%	-8%	-14%

资料来源：奥维云网、东方基金整理

### （3）小家电奥维云网零售数据：

#### 1) 线上零售：

去年上半年大部分品类的小家电线上受益于疫情出现高增长，今年在高基数压力下，普遍出现下滑。Q2 仅扫地机、和吸尘器（含扫地机和洗地机）实现快速增长。6 月份传统刚需厨房小家电恢复正增长。

表 4：小家电线上零售额增速

	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2020Q2	2021 年 6 月
电饭煲	11%	10%	2%	15%	17%	-2%	13%
电磁炉	8%	-8%	-12%	25%	7%	-9%	17%
电压力锅	0%	10%	1%	12%	23%	-2%	8%
豆浆机	9%	20%	-5%	-2%	-23%	-39%	-34%
料理机	78%	84%	3%	31%	-3%	-28%	-21%
榨汁机	11%	-23%	-44%	-31%	-34%	-31%	-30%
电水壶	-14%	-8%	-18%	15%	13%	0%	13%
养生壶	-17%	16%	1%	38%	52%	0%	3%
破壁机	92%	176%	41%	44%	0%	-24%	-19%
搅拌机	62%	28%	-29%	23%	-7%	-33%	-23%
煎烤机	121%	74%	-9%	0%	-27%	-28%	-16%
吸尘器	35%	26%	27%	44%	36%	45%	69%
扫地机器人	14%	12%	45%	33%	24%	45%	69%

资料来源：奥维云网、东方基金整理

## 2) 线下零售：

线下小家电疫情后整体表现非常疲软，去年上半年受疫情影响小家电线下品类绝大部分出现大幅下滑，今年上半年，绝大部分品类同比继续下滑，线下占比进一步降低。今年 Q2 仅有扫地机线下销售额实现正增长。

表 5：小家电线下零售额增速

	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2020Q2	2021 年 6 月
电饭煲	-46%	-28%	-37%	-40%	-10%	-24%	-22%
电磁炉	-43%	-29%	-37%	-38%	-22%	-33%	-30%
电压力锅	-45%	-24%	-23%	-35%	-11%	-31%	-33%
豆浆机	-67%	-55%	-26%	-36%	13%	-14%	11%
料理机	-43%	-24%	-31%	-35%	-8%	-44%	-46%
榨汁机	-72%	-56%	-	-47%	-16%	-35%	-50%
电水壶	-60%	-44%	-52%	-49%	-18%	-23%	-19%
养生壶	-57%	-44%	-33%	-45%	-15%	-20%	-20%
破壁机	-43%	-24%	-28%	-37%	-11%	-45%	-47%
搅拌机	-43%	-34%	-24%	11%	58%	-12%	-17%
煎烤机	-17%	0%	-18%	-29%	-5%	-26%	-24%
吸尘器	-43%	-10%	-23%	-5%	43%	-2%	-10%
扫地机器人	-49%	-28%	-23%	9%	52%	6%	-1%

资料来源：奥维云网、东方基金整理

## (4) 后期观点：

大家电：预计下半年大家电销量表现平稳，盈利能力将有所改善。大家电目前线下仍在下滑，线上增长亮眼；出口整体好于内销。后续预计冰洗在更新需求和产品升级带动下，增长更为稳健；空调需求弹性相对更大。2 季度或为家电板块盈利能力压力最大的一个季度，下半年环比改善的确定性高。

小家电：预计下半年清洁电器仍将实现较快增长，同时关注厨房电器的恢复。今年清洁电器在推新扩容下，持续表现亮眼，洗地机、扫地机实现大幅增长。去年受益于疫情的新兴厨房小家电今年 2 季度压力较大，传统品类表现较为平稳。同时疫情后小家电消费进一步转移到线上，目前线下仍在继续下滑。预计下半年洗地机和扫地机在推新扩容下，清洁电器有望维持高景气度，重点关注各品牌推新情况以及厨房电器的恢复情况。

## 三、基金经理研判

### （一）蒋茜：权益市场处于长期配置区间

海外经济尽管继续复苏进程，但阶段性会受到疫情变化的波动影响。国内经济下半年在海外经济复苏的背景之下仍然有一定的支撑，尽管央行通过降准释放了流动性，这一措施更多的是一种风险预防性的措施，因此金融市场的流动性很难进一步宽松。短期资本市场由于一些政策方面的扰动对部分板块产生了较大的冲击，整体市场情绪上也受到不小的影响，但整体调整的幅度并不会太大。因此，站在当前时间点，国内资本市场处于一个相对较为友好的政策和经济组合阶段，预计下半年国内资本市场的表现不会太差，而行情的演绎仍然以结构性的机会为主，以新能源汽车、半导体、ALOT、光伏、高端制造、人工智能、新消费、智能驾驶等为代表的景气度处于向上细分行业的表现预计将更为突出，后续仍然看好科技+制造方向的投资机会。

展望未来，我们看好新一轮科技和制造的硬科技产业周期。随着 5G 网络逐步完善，新一轮科技周期刚刚开始。以 5G 建设为先导，智能化、大数据、物联网已经逐步呈现。未来新智能硬件、新信息服务、新商业模式都将逐步展开。上游电子制造、5G 通信与网络服务、软件服务、媒体娱乐、人工智能、智能驾驶、云计算等方向将会有较好的投资机会。从中长期角度来看，新能源汽车具备巨大的成长性和确定性，电动化、智能化、网联化成为不可逆的产业趋势，国内制造业强大的降本能力在进一步提高车型的竞争力的同时，继续分享电动车全球化趋势带来的产业红利。



## 四、产品策略

### （一）东方创新科技

东方创新科技混合型证券投资基金成立于 2015 年 9 月，现任基金经理为蒋茜。该产品聚焦在科技和制造两个方向，在相关领域寻找优质公司，持相对较高的仓位。行业重点配置在安防、半导体等电子制造业，以及新能源汽车产业链的中游制造和上游资源等领域。个股方面，选择具备产业趋势景气向好、业绩确定向上的优质龙头上市公司，通过自下而上深入研究，甄选具备高质量发展的成长型上市公司进行长期投资，力争实现基金增值和保值。

## 五、其他

### （一）公司新产品动向

东方品质消费一年持有期混合型证券投资基金于 2021 年 7 月 2 日募集结束，2021 年 7 月 8 日成立。

东方兴润债券型证券投资基金于 2021 年 7 月 16 日进行份额发售公告，募集发行期为 2021 年 7 月 19 日至 2021 年 8 月 3 日。

东方中债 1-5 年政策性金融债指数证券投资基金于 2021 年 7 月 30 日进行份额发售公告，募集发行期为 2021 年 8 月 3 日至 2021 年 8 月 31 日。

### （二）投研工作成果

2021 年 7 月，权益研究部重点对上市公司经营状况进行了跟踪和点评，共完成各类报告 151 篇，其中公司调研及访谈报告 41 篇、点评报告 90 篇、公司深度报告 4 篇、行业周报月报 16 篇。

## 免责声明

东方基金管理股份有限公司（下称“东方基金”）是经中国证券监督管理委员会批准依法设立的公募基金管理公司，具备公募基金管理人资格。

本报告并非基金宣传推介材料，仅供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。

本报告是基于投资者被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运作状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。

本报告所载资料来源均为已公开资料，东方基金对这些资料的准确性和完整性不做任何保证，且东方基金不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

东方基金可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员、基金经理的不同观点、见解及分析方法，并不代表东方基金或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员、基金经理于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告版权归东方基金所有，未经东方基金事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊发、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。