

宏观经济分析

宏观经济分析：资源品持续大涨

市场回顾：

周一，期货暴涨行情继续，黑色、有色集体大幅上行，铁矿石、螺纹钢、热卷开盘涨停，国际铜、沪铝、玻璃创历史新高。大宗商品涨价的根本原因还是在于全球经济错位修复，需求持续向好。四月以来国内商品涨价后来居上，供给收缩可能仍是重要因素。

股市方面，钢铁、煤炭、有色等资源品板块大幅上涨，且自中澳事件发生以来，连续走高，三日累计涨幅均已超过10%，但基础化工、建材、农业等一般受益于通胀逻辑的板块却连续走低，因此，本次资源股大幅上涨的逻辑可能仍是中澳事件的延续，而白酒、医药、电新等核心资源的下行可能是前期连续上涨后的短期补跌，叠加一季度业绩的催化，白酒板块补跌效应更加显著。

债市在宽松的大背景下，持续上行。周一，银行间主要利率债收益率多数小幅下行，国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.05%。

后市展望：

中长期来看，影响中国资本市场的主要因素仍然是国内外经济基本面与海外资本市场的走势。本次“430会议”见好就收的信号比较明显，这意味着未来国内因素造成大幅波动的可能性不大。外需方面，疫情发展如果符合预期，未来美国、欧洲和其他国家需求将依次见顶，全球需求高点可能最晚在3个月左右，大宗商品价格届时可能回落；而我国内需下行趋势已经逐步确认，进出口都面临下行压力。

就二季度而言，实物需求将进一步下行，而服务业需求可能相比一季度有所回升。因此，整体经济下行的幅度相对有限，国债收益率下行的空间并不大。股市方面，在美股没有明显调整的情况下，A股压力不大，不排除有反弹，反弹力度部分取决于外盘走势。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

医药行业：国家医保谈判药品“双通道”管理机制完善

5月10日，国家医保局、国家卫生健康委出台《关于建立完善国家医保谈判药品“双通道”管理机制的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），该意见分别从分类管理、遴选药店、规范使用、完善支付政策、优化经办管理服务、强化监管、加强领导等方面，对谈判药品“双通道”管理提出了要求。

点评：一直以来，部分谈判药品存在“进院难”现象。2020年版的《国家医保药品目录》内药品总数已经达到2800种，而按照有关部门规定，800张以上床位的公立医院，配备药品的品规数不得超过1500种，其中西药1200种、中成药300种，医保药物的快速增加使得医院调整药品的难度加大，国谈药“先进医保，再进医院”的制度也对医疗机构快速准入和临床医生短期内广泛使用提出了更高的要求，一些谈判药品难以迅速进入医疗机构，降价效果无法惠及患者。本次《指导意见》首次将定点零售药店纳入医保药品的供应保障范围，并实行与医疗机构统一的支付政策，极大丰富了医保药物的供应保障，有助于破解谈判药品“进院难”并推动医疗机构药品管理制度改革。《指导意见》的出台，对患者而言，能在适宜的时间、适宜的机构、适时地拿到药品；对于药企而言，一定程度上保证谈判药品的权益，不需要“挤”医院这一根独木桥。对于药房而言，通过处方流转承接国谈药品落地，同时为患者提供药事服务，在接洽普惠性的医保和商保多元支付体制，能促进资源配置。

2021年4月30日，国家医保局召开2020年国家医保目录新准入的部分谈判药品配备机构参考名单（第一批）发布会，会议上公布了19种新版医保目录谈判药品配备机构汇总表（截至2021年4月15日），19种谈判药品总共在全国3324家定点医药机构有配备，其中定点医疗机构1417家，定点零售药店1907家，这19种国谈药物均为临床需求迫切，可替代性不强的药品，是属于国谈产品当中的硬通货。在《指导意见》下达后，双通道的畅通将对符合规定的零售药店产生利好，零售药店有望凭借政策东风加快自身专业化建设，增强药品可及性，进一步拓展业务。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

主要报告推荐

技术驱动的平台型眼科器械公司

——爱博医疗(688050)公司深度报告

聚焦手术和视光两大领域的创新驱动型眼科器械平台型公司，业绩保持高增长。公司产品覆盖手术和视光两大领域，核心产品为人工晶状体和角膜塑形镜。2020年公司实现营业收入2.73亿元(+40%)，4年CAGR为58.3%；归母净利润9656万元(+45%)。分产品看，人工晶状体仍然是公司主要的收入来源，2020年实现收入2.2亿元(+25%)，Q2-Q4销量、收入同比增长均在30%以上；角膜塑形镜快速放量，2020年实现收入4126万元(+480%)，全年销量突破10万片(+340%)。

带量采购政策加速人工晶体行业国产替代，公司产品管线布局丰富竞争力强。目前全国已有超过30个省份开展人工晶状体带量采购，根据已经落地的结果，综合考虑中标产品价格降幅及潜在采购量增加，我们认为对自主研发型的国产厂商利大于弊，带量采购将加速行业国产替代步伐。爱博医疗作为国产人工晶状体研发领军企业，产品管线丰富，相比国产品牌技术优势明显，对比进口产品性价比更高，未来随着公司多焦点人工晶状体的上市，产品管线将达到国际领先水平，竞争优势明显。

青少年近视防控带来角膜塑形镜蓝海市场，国产品牌先发优势明显。我国青少年总体近视率为53.6%，2019年20岁以下近视人数约1.7亿，近视率与近视人口均高居世界第一。角膜塑形镜作为最有效的延缓青少年近视发展的手段之一，已经纳入我国青少年近视防控指南。我国角膜塑形镜销量保持高速增长，但目前渗透率仍然较低，约为1%，未来市场空间广阔，预计到2025年市场规模将达46.7亿元。国产品牌在供货周期、售后服务、渠道铺设等方面具有竞争优势，爱博医疗角膜塑形镜作为第二家获批的国产品牌，先发优势明显。

公司产品管线丰富，逐渐向平台型企业过渡。公司在研产品线丰富，其中多焦点人工晶状体和有晶体眼人工晶体(ICL)是重磅产品。ICL晶体植入术凭借在治疗高度近视及激光类手术不适用的近视人群方面具有独特优势，是近视矫正领域的新趋势，未来随着市场推广和患者信任度提升，市场空间将不断扩大。爱博医疗自主研发的ICL晶体上市后将有望打破STAAR全球垄断地位，成为公司业绩新的增长点。

盈利预测与估值：我们预计2021-2023年公司收入分别为3.9、5.4和7.1亿元，同比增长43.0%、37.8%和32.6%；归母净利润分别为1.4、1.9和2.6亿元，同比增长44.0%、36.8%和34.6%，5月7日收盘价(199.0元/股)对应PE分别为150.5、110.0和81.7倍。

风险提示：新冠疫情影响眼科手术量；新冠疫情影响业务国际化进度；产品研发进度不及预期；公司业务拓展不及预期；行业竞争加剧；医疗器械集采政策风险。

(分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

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	3,428.0	0.27	0.27	-0.55	-1.30
深证成指	13,918.0	-0.11	-0.11	-3.61	-3.82
沪深 300	4,992.4	-0.07	-0.07	-2.56	-4.20
恒生指数	28,595.7	-0.05	-0.05	-0.45	5.01
标普 500	4,232.6	0.00	0.00	1.23	12.69
道琼斯指数	34,777.8	0.00	0.00	2.67	13.63
纳斯达克指数	13,752.2	0.00	0.00	-1.51	6.70
英国富时 100	7,129.7	0.00	0.00	2.29	10.36
德国 DAX	15,399.7	0.00	0.00	1.74	12.25
法国 CAC40	6,385.5	0.00	0.00	1.85	15.03
日经 225 指数	29,518.3	0.55	0.55	2.45	7.56

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	68.27	0.00	-0.01	2.26	31.80
NYMEX 原油	64.82	0.00	-0.12	1.95	33.59
LME 铜	10,412.50	0.00	-0.04	5.98	34.08
LME 铝	2,532.00	0.00	-0.31	5.63	27.91
LME 锡	29,870.00	0.00	0.18	4.11	46.96
LME 锌	3,025.50	0.00	0.35	3.40	9.98
CBOT 大豆	1,589.75	0.00	0.00	3.62	21.26
CBOT 小麦	763.00	0.00	0.16	3.84	19.13
CBOT 玉米	731.00	0.00	-0.17	8.58	51.03
ICE2 号棉花	89.53	0.00	-0.14	1.65	14.61
CZCE 棉花	16,100.00	0.41	0.41	2.81	6.73
CZCE 白糖	5,626.00	0.73	0.73	2.33	7.14
波罗的海干散货指数	3,183.00	0.00	0.00	4.26	133.02
DCE 铁矿石	1,326.00	10.00	10.00	19.62	34.41

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	90.24	0.00	0.00	-1.16	0.31
美元兑人民币 (CFETS)	6.44	-0.39	-0.39	-0.38	-1.26
欧元兑人民币 (CFETS)	7.80	0.03	0.03	-0.38	-2.92
日元兑人民币 (CFETS)	5.90	-0.36	-0.36	-0.80	-7.03
英镑兑人民币 (CFETS)	9.04	0.59	0.59	0.38	1.34
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.49	-0.49	-0.69	-1.81

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	2021-05-10	沪股通	1	20.2752	12.4893	7.7859	4.7034	1,879.03
601919.SH	中远海控	2021-05-10	沪股通	2	13.3730	4.3230	9.0501	-4.7271	20.44
600438.SH	通威股份	2021-05-10	沪股通	3	12.2620	7.3758	4.8862	2.4895	38.58
601899.SH	紫金矿业	2021-05-10	沪股通	4	9.5472	6.1624	3.3848	2.7776	12.35
600036.SH	招商银行	2021-05-10	沪股通	5	8.7011	4.4919	4.2092	0.2827	53.90
600031.SH	三一重工	2021-05-10	沪股通	6	8.5437	4.7313	3.8124	0.9189	29.69
601888.SH	中国中免	2021-05-10	沪股通	7	8.4509	5.3468	3.1041	2.2427	298.89
601012.SH	隆基股份	2021-05-10	沪股通	8	8.1738	3.5741	4.5997	-1.0256	97.60
601318.SH	中国平安	2021-05-10	沪股通	9	7.8253	4.4451	3.3802	1.0650	70.03
600887.SH	伊利股份	2021-05-10	沪股通	10	7.3535	2.6957	4.6578	-1.9622	37.53

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
000333.SZ	美的集团	2021-05-10	深股通	1	18.8545	11.6662	7.1882	4.4780	78.00
300750.SZ	宁德时代	2021-05-10	深股通	2	14.5192	7.4573	7.0618	0.3955	368.21
000858.SZ	五粮液	2021-05-10	深股通	3	12.0610	8.0396	4.0214	4.0183	264.00
300274.SZ	阳光电源	2021-05-10	深股通	4	9.0055	4.6039	4.4016	0.2023	82.45
000568.SZ	泸州老窖	2021-05-10	深股通	5	8.2974	4.9115	3.3859	1.5256	226.03
002594.SZ	比亚迪	2021-05-10	深股通	6	7.8820	3.1522	4.7298	-1.5776	147.00
000725.SZ	京东方 A	2021-05-10	深股通	7	7.4392	2.2394	5.1998	-2.9605	6.67
002714.SZ	牧原股份	2021-05-10	深股通	8	7.2302	3.7866	3.4436	0.3430	100.00
300122.SZ	智飞生物	2021-05-10	深股通	9	6.9407	2.9634	3.9773	-1.0139	214.99
000001.SZ	平安银行	2021-05-10	深股通	10	6.9391	3.6177	3.3214	0.2963	23.86

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