

宏观经济分析

宏观经济分析：黑色继续回调

市场回顾：

上周六，发改委等5部门约谈铁矿石、钢材、铜、铝等行业重点企业，称将密切监控大宗走势，加强监管。国常会两次发言的影响也仍在持续，提出了保供应、强监管、稳货币三方面的政策。黑色系继续下跌，南华黑色指数收跌1.67%，南华有色金属指数收跌1.16%。但原油收涨2.1%，原油可能是目前商品市场的重要支撑。A股相关板块也有较大反应，钢铁、有色、煤炭、建材等顺周期行业跌幅居前。

受税期暂时性扰动，资金面有所收敛，现券期货震荡走弱，国债期货小幅收跌；不过整体市场情绪依然偏好，因此仅现券短端略有走弱，长端仍稍显强势。政策对大宗商品价格高涨的重视可能会缓解国内通胀预期，债市仍有机会。

截止5月24日收盘，A股震荡收涨，上证指数涨0.31%，深证成指涨0.62%，创业板指涨0.85%，白酒、碳中和概念较强；国债期货小幅收跌，10年期主力合约跌0.08%；国内商品期市收盘多数下跌，黑色系跌幅居前，基本金属全线下跌。

后市展望：

总体来看，内需走弱趋势不改，外需支撑生产高景气。但全球工业需求进入摸顶阶段，根据工业需求冲顶回落的规律，我们维持之前的看法，全球工业需求见顶可能不超过三个月，可能在7月底前见顶。有色价格相对确定，原油价格可能有所滞后，黑色高点或已出现。建议紧密跟踪各项经济指标的变化，适时操作。一旦商品价格见顶确认，空商品、多债券是占优策略。市场很可能提前反应。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

重点行业观察

化工行业：飓风提前到来助推油价上涨

5月24日美国WTI原油6月期货收涨1.53美元，或2.47%，报63.58美元/桶；布伦特原油7月期货收涨1.33美元，或2.04%，报66.44美元/桶。

我们认为原油收涨主要是有以下几个影响因素：

1、5月21日，2021年东太平洋飓风季节的第一个热带气旋已经在墨西哥西海岸开始成形。7日开始成型的风暴系统比预计的东太平洋飓风季节正式开始日期（5月15日）提前了一个多星期到来。美国国家飓风中心发布消息称，未来48小时内，它将有70%的可能性发展为正式的热带风暴。

2、投资者仍对今年夏天燃料需求的复苏持乐观态度，因为欧洲和美国的疫苗接种计划将允许更多的人外出旅游，不过亚洲部分地区的疫情可能会抑制全球消费。

3、美国总统拜登将在6月底前向国外发送至少2000万剂新冠疫苗，这是美国首次与外国分享其授权于国内使用的疫苗。

（分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003）

电力设备与新能源行业：汇川技术：基本面更新

七大经营目标引领全年发展。公司确立了年度七大经营目标：品牌体系建设（提升品牌影响力）、持续变革（继续推进IPD、IHR、ISC等）、保供应保交付（公司充分发挥龙头优势应对缺芯）、数字化业务（此前跟随，现在发力）、海外战略（目前占比仅5%左右，前景广阔）、多地生产基地（保证供应链安全、提升自动化水平）、联合动力独立运营（顺应新能源汽车行业特征）。

管理变革+场景挖掘+研发投入助力公司抵御周期。2019年以来公司引入专业团队推动包括研发、生产、人力、财务、物料等领域的管理变革，凭借市场独有的产品线健全优势深度开展应用场景挖掘，为下游客户提供一体化解决方案；公司坚持研发导向，研发费用率未来将维持在8%-10%。工业自动化行业与国家宏观经济走势强相关，具有明显的周期性（3-4年），公司凭借自身优势抵御周期稳定增长，阿尔法属性彰显。

芯片短缺——塞翁失马，焉知非福。公司自2019年中美贸易战开始即布局建立核心零部件战略储备，去年疫情期间库存水位有所消耗但目前仍旧充足。储备外公司四大举措保证供应链稳定：其一与芯片供应商建立战略合作伙伴关系，优先供给公司；其二研发方面采用多途径替代（方案、物料等）；其三积极寻找国内供应商，实现国产替代；其四是积极调整终端产品销售结构，供应困难的型号向容易的型号归一合并。根据目前局势，缺芯形势下竞争对手PLC普遍缺货，公司依托龙头优势今年有望开展扫荡式攻击，市场份额提升可期。

（分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004）

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	3,497.3	0.31	0.31	1.46	0.70
深证成指	14,506.6	0.62	0.62	0.47	0.25
沪深 300	5,155.6	0.42	0.42	0.63	-1.07
恒生指数	28,412.3	-0.16	-0.16	-1.09	4.34
标普 500	4,155.9	0	0.00	-0.61	10.64
道琼斯指数	34,207.8	0	0.00	0.98	11.77
纳斯达克指数	13,471.0	0	0.00	-3.52	4.52
英国富时 100	7,018.1	0	0.00	0.69	8.63
德国 DAX	15,437.5	0	0.00	1.99	12.53
法国 CAC40	6,386.4	0	0.00	1.87	15.04
日经 225 指数	28,364.6	0.17	0.17	-1.55	3.35

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	66.73	0	0.44	-0.04	28.82
NYMEX 原油	63.88	0	0.47	0.47	31.66
LME 铜	9,901.00	0	0.20	0.77	27.49
LME 铝	2,379.50	0	0.40	-0.73	20.21
LME 锡	29,580.00	0	0.17	3.10	45.54
LME 锌	2,965.50	0	-0.19	1.35	7.80
CBOT 大豆	1,524.50	0	-0.11	-0.64	16.29
CBOT 小麦	672.75	0	-0.22	-8.44	5.04
CBOT 玉米	656.50	0	-0.45	-2.49	35.64
ICE2 号棉花	82.64	0	-0.22	-6.18	5.79
CZCE 棉花	15,705.00	-1.07	-1.07	0.29	4.11
CZCE 白糖	5,597.00	-0.39	-0.39	1.80	6.59
波罗的海干散货指数	2,869.00	0	0.00	-6.03	110.03
DCE 铁矿石	1,064.00	-5.21	-5.21	-4.01	7.86

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	90.04	0	0.00	-1.37	0.09
美元兑人民币 (CFETS)	6.43	-0.07	-0.07	-0.65	-1.69
欧元兑人民币 (CFETS)	7.85	-0.20	-0.20	0.16	-2.39
日元兑人民币 (CFETS)	5.91	-0.21	-0.21	-0.55	-6.79
英镑兑人民币 (CFETS)	9.11	-0.21	-0.21	1.12	2.10
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.11	-0.11	-0.65	-1.77

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	2021-05-24	沪股通	1	16.5515	10.1214	6.4301	3.6913	2,071.29
603259.SH	药明康德	2021-05-24	沪股通	2	10.8653	7.8827	2.9826	4.9000	164.10
601012.SH	隆基股份	2021-05-24	沪股通	3	7.8423	2.8110	5.0313	-2.2204	96.26
600031.SH	三一重工	2021-05-24	沪股通	4	7.8164	4.3173	3.4991	0.8182	29.70
601919.SH	中远海控	2021-05-24	沪股通	5	7.7789	1.3291	6.4499	-5.1208	21.37
600036.SH	招商银行	2021-05-24	沪股通	6	7.6141	5.5676	2.0464	3.5212	54.08
600276.SH	恒瑞医药	2021-05-24	沪股通	7	7.4035	4.3281	3.0754	1.2526	83.36
600887.SH	伊利股份	2021-05-24	沪股通	8	7.2468	2.5077	4.7391	-2.2314	39.11
601888.SH	中国中免	2021-05-24	沪股通	9	6.5882	2.0004	4.5878	-2.5874	320.29
600196.SH	复星医药	2021-05-24	沪股通	10	6.5159	4.8029	1.7130	3.0899	62.64

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
300059.SZ	东方财富	2021-05-24	深股通	1	13.7006	5.4181	8.2825	-2.8644	35.35
300750.SZ	宁德时代	2021-05-24	深股通	2	13.6571	8.2968	5.3604	2.9364	387.96
002241.SZ	歌尔股份	2021-05-24	深股通	3	12.1559	5.7530	6.4028	-0.6498	40.56
000858.SZ	五粮液	2021-05-24	深股通	4	11.8335	5.6561	6.1774	-0.5212	305.01
002475.SZ	立讯精密	2021-05-24	深股通	5	11.3582	6.7465	4.6117	2.1347	36.80
000333.SZ	美的集团	2021-05-24	深股通	6	10.0855	6.0614	4.0241	2.0373	82.20
002714.SZ	牧原股份	2021-05-24	深股通	7	10.0726	4.1274	5.9452	-1.8178	90.44
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-05-24	深股通	8	10.0438	5.3040	4.7399	0.5641	471.70
000661.SZ	长春高新	2021-05-24	深股通	9	7.6125	4.1152	3.4973	0.6179	429.22
300274.SZ	阳光电源	2021-05-24	深股通	10	7.2608	3.0463	4.2145	-1.1682	88.35

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