

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：限产放松助推原材料价格大涨

基本面消息：

5月PMI为51，略低于市场预期51.1，与上月基本持平，回落0.1。当前生产仍然较强，较4月上行0.5至52.7，但企业整体补库意愿并不强烈，原材料库存下行0.6，产成品库存回落0.3。需求方面，新订单继续下行0.7，新出口订单大幅走弱，环比下行1.9个点至48.3，回落至荣枯线以下，创下去年7月以来最低值，内外需均面临进一步下行风险，外需作为支撑当前生产的重要动能，见顶回落将拖累生产。价格方面，主要原材料购进价格进一步上行5.9，带动出厂价格大幅上行3.3，原材料涨价向中下游有所传导。

欧洲盘前公布PMI数据，其中德国制造业已经见顶，连续两个月回落，法国、意大利、英国以及欧元区指数继续走强，欧洲整体制造业仍在修复中，受PMI指标高景气影响，欧洲股市开盘高走，主要股指均延续上行。美国Markit制造业PMI终值62.1，继续创下新高，美国三大股指继续高开，延续反弹。

近日唐山市对限产政策有所放松，调整钢铁生产企业排放管控要求和比例，利于保供稳价。受此影响钢铁原材料价格大涨，铁矿石与焦炭两日内分别上涨11.3%和6.91%，同期螺纹钢和热卷涨幅仅有4.5%和2.84%，此轮上涨与前期基于限产的逻辑已经不同，前期限产逻辑下钢价上涨吨钢毛利提升，铁矿石价格跟随瓜分钢厂利润；但当下放松限产，原材料价格涨幅高于成材，将挤压钢厂利润。多铁矿焦炭空螺纹热卷的策略可能获得超额收益。

市场消息：

6月1日，商品方面，南华黑色指数反弹4.07%，国际原油价格大涨3.5%，带动能化指数收涨2.6%。股市整体由弱走强，沪深300收涨0.19%，科创50指数延续强势，两日上涨5.38%，油价上涨拉动石油石化指数上涨3.08%领跑全行业；周期风格指数显著走强，大涨1.27%，突破前期波动区间上行。资金面跨月后如期转松，但受大宗商品价格再度反弹影响，10年国债现券收益率先下后上，国债期货上涨0.03%。

后市展望：

近期通胀预期及资金面松紧基本左右了最近的市场，黑色系调控转变，大宗商品价格短期可能超跌弱反弹，但中期仍因外需的冲高回落将下行。资金面宽松在短期会有波折，但经济下行趋势不改，货币宽松仍对股债小双牛形成支撑。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 环保与公用事业行业：富国首创水务 REITs 提前结束募集

事件：富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金发布公告，由于公众投资者认购踊跃，截至 2021 年 5 月 31 日，本基金募集期内公众投资者认购总量已超过公众发售总量。基金管理人富国基金决定将本基金公众基金份额认购及缴款截止日提前至 2021 年 5 月 31 日，自 2021 年 6 月 1 日起不再接受公众投资者认购申请。基金管理人将按照本基金招募说明书和基金份额发售公告中的相关约定对 2021 年 5 月 31 日的公众投资者认购进行比例配售。

简评：工业化与城镇化的发展使我国水污染现象严重，政府对环保投资日益重视。我国进行了大量市政生活污水处理基础设施的建设，但是污水处理基础设施投资额巨大，项目回收周期长，资金来源成为限制行业发展主要问题。由于运营期的污水处理厂有稳定的污水处理收入，是一种优质的底层资产。REITs 的引入将极大解决当前资金来源层面行业痛点。同时，企业将有更充分的资金投入后到期的污水处理技术，长期来看，使得污水资源利用成为可能，而这就为污水企业利润增厚创造条件，形成正向循环，促进整个行业的发展。

基础设施公募 REITs 有望改善环保企业的投融资模式，并推动环保运营类资产的价值重估。我们维持对行业“看好”的投资评级，推荐首创股份、瀚蓝环境、三峰环境、光大环境等公司。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

### 计算机行业：鸿蒙产品发布会即将在线上举办，预计鸿蒙操作系统将在更多产品品类上使用

事件：6 月 2 日，市场瞩目的鸿蒙产品发布会将在线上举办，备受瞩目的国产操作系统 HarmonyOS 2.0 正式版届时将正式发布，预计此前只用于智慧屏、可穿戴设备等产品的鸿蒙操作系统将在更多产品品类上使用。

华为公司官方微博 5 月 25 日发布了鸿蒙手机操作系统开机画面视频，寓意接下来鸿蒙对手机设备的覆盖，将进一步在操作系统层面实现万物互联。预期鸿蒙操作系统面向存量手机规模推送的时间表有望明确。

点评：华为鸿蒙系统是一款全新的面向全场景的分布式操作系统，在传统的单设备系统能力的基础上，HarmonyOS 提出了基于同一套系统能力、适配多种终端形态的分布式理念，能够支持多种终端设备。HarmonyOS 整体遵从分层设计，从下向上依次为：内核层、系统服务层、框架层和应用层。系统功能按照“系统 > 子系统 > 功能/模块”逐级展开，在多设备部署场景下，支持根据实际需求裁剪某些非必要的子系统或功能/模块。

随着鸿蒙系统终端应用不断推进，大范围商用可期。手机作为华为“1+8+N”全场景智慧化战略中的“1”，是全场景智慧生态的主入口，而且华为在网手机超 7 亿台，约 90% 可以升级鸿蒙操作系统，数量庞大，这也使得鸿蒙在华为手机上的应用被视为走向规模商用的重要节点。

华为公司预计，2021 年底搭载鸿蒙操作系统的设备数量将达 3 亿台，其中华为设备超过 2 亿台，面向第三方合作伙伴的各类终端设备数量超过 1 亿台。截至 2021 年 5 月 21 日，HarmonyOS 生态已经发展了 1000 多个智能硬件合作伙伴，50 多个模组和芯片解决方案合作伙伴，包括家居、出行、教育、办公、运动健康、政企、影音娱乐等多个领域的合作伙伴。鸿蒙系统的推出将影响操作系统的格局，生态圈内应用、设备合作伙伴发展有望受益。

投资建议：在短期难以攻克硬件限制的背景下，华为将专注构建软件生态，国产软件厂商有望随着鸿蒙落地迎来新机遇。建议重点关注华为生态核心合作伙伴，包括中科创达、中国长城、金山办公、用友网络、浪潮信息等。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

## 化工行业：多重利好条件下，工铵市场价格仍有上涨空间

目前工业级磷铵市场价格高位震荡，价格已经涨至4100-4200元/吨之间，我们认为主要有以下几个原因：

1.原料：近来云南地区限电，黄磷货源紧张，供不应求，原材料价格不断上涨支撑磷矿石价格坚挺。

2.供给：受多家厂商装置检修停产以及个别工厂转产农铵影响，近期开工率不断下降，开工低位，市场供应量逐渐走紧。

3.需求：夏季来临，国内水溶肥市场需求提升，下游拿货增多，水肥需求提高对于企业提价有较强预期。

我们认为目前国内市场供应紧张，未来开工仍有下滑预期，库存低位。预计短期工铵供应暂无回升情况下，加之原料价格通胀，工铵价格仍将陆续走高。

(分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003)

## 轻工制造行业：中顺洁柔（002511）公司简评

事件：中顺洁柔于2021年6月1日晚披露关于回购公司股份的进展公告，公告称截至2021年5月31日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计1074.36万股，约占公司总股本的0.82%，最高成交价为30.60元/股，最低成交价为23.27元/股，成交总金额约2.7亿元（不含交易费用）。2021年6月1日，公司实施了股份回购，回购数量92.22万股，约占公司总股本的0.07%，最高成交价为33.31元/股，最低成交价为32.63元/股，成交总金额3056.15万元（不含交易费用）。截至本公告披露日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计1166.58万股，约占公司总股本的0.89%，最高成交价为33.31元/股，最低成交价为23.27元/股，成交总金额约3.00亿元（不含交易费用）。

简评：公司持续回购股份，且回购成交价格不断上移，彰显公司对于公司未来发展信心。受益于低价浆库存丰厚和生活用纸提价趋势，以及公司自身产品结构不断优化，高毛利产品占比持续提升，公司全年盈利能力维持高位确定性较强。同时，二胎概念下，或提振公司母婴相关产品需求，利好公司收入规模进一步增长。渠道方面，公司进一步加强全渠道建设，并加码对于线上电商渠道布局，巩固自身渠道优势。产能方面，随着2021年4月湖北中顺二期10万吨高档生活用纸项目竣工验收，补足华中市场销售增长缺口，及2021年1月宿迁40万吨高档生活用纸开始建设，满足华东地区销售需求，产能的持续扩张为公司中长期收入增长提供坚实支撑。

(研究员：陈柏儒，执业证书编号：S0110520110002)

## 医药行业：政策支持持续加码，关注中医药投资机会

6月1日，浙江省发展和改革委员会召开《浙江省中医药发展“十四五”规划》新闻通气会。《规划》提出了重大改革、重大政策、重大平台和重大项目清单，其中重大项目115个，涉及中医医疗服务、中医药产业、科研创新等，“十四五”计划投资560亿元。

点评：政策支持持续加码，关注中医药投资机会。2021年2月，国务院办公厅印发《关于加快中医药特色发展的若干政策措施》，提出鼓励社会资本发起设立中医药产业投资基金，加大对中医药产业的长期投资力度。4月，国家中医药管理局印发《推进妇幼健康领域中医药工作实施方案（2021-2025年）》。5月，商务部、国家中医药管理局等7部门联合印发《关于支持国家中医药服务出口基地高质量发展若干措施的通知》。持续出台的政策突显了党和政府对中医药行业的高度重视，为中医药行业的规范和发展提供了有力的支持。

浙江省首次系统编制涵盖中医药事业和产业的整体发展规划，对中医服务能力、中药材种植面积、中医药人才培养、中医药文化传播等多方面提出了具体的目标和规划，当地优质的中医药企业有望受益。

(研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

**主要报告推荐****下游高景气强拉动，直升机重点标的增长空间广阔****——中直股份(600038)公司简评报告**

直升机龙头主机厂，A股唯一标的平台。公司是国内直升机制造业的主力军，现有核心产品包括直8、直9、直11、AC311、AC312、AC313及最新型号等多款直升机及零部件、上述产品的改进改型和客户化服务，以及Y12和Y12F系列飞机，在国内处于技术领先地位。经过近年来产品结构调整和发展，已逐步推动主要产品型号的更新换代，进一步完善了直升机谱系，基本形成“一机多型、系列发展”的良好格局。

聚焦主业发展，做强做优产业。公司以“生产一代、研制一代、预研一代”为发展思路，通过聚焦主业、坚持发展创新、不断深化改革、加强国际合作等方式，贯穿承担直升机制造产业链重点任务，打造军用直升机综合性领先平台。

公司经营状况良好，哈尔滨分部增幅显著，大力支持公司业绩提升。哈尔滨分部近3年实现了翻倍增长，直20成为主要的驱动力。2018~2020年，哈尔滨分部收入分别为41亿、62亿、90亿元，三年翻倍，表明相关最新型号通用型直升飞机需求量大，相关产品景气度高。景德镇分部实现营业收入98.69亿元，净利润5.58亿元，同比小幅增长；公司同哈飞集团实现关联交易74.65亿元，同比增长40%，同昌飞集团实现关联交易95.86亿，同比增长13.6%，二者验证了昌飞及哈飞下游需求量大、生产任务重的高景气度；公司2020年末合同资产9.75亿元，同比增加589.04%，应收账款29.57亿元，同比增长82.54%。合同资产和应收账款大幅增长主要原因系航空整机销售规模增大，应收货款及尚未结算货款增加所致，体现出航空整机业务的高景气采购大幅上涨，现金流改善超预期，直升机海陆空大列装时代已经到来。

市场需求空间广阔，直升机有望迎来列装爆发。我国军备目前处于“补偿式”增长阶段，结合“十四五”期间国家强军政策的贯彻实行，同时考虑到我国目前10吨级以上直升机列装数量缺乏，通过分析陆军航空兵列装需求、陆军突击旅扩编、海军陆战队扩编及常规海军舰艇列装、空军运输支援部队编制等综合因素，我国未来军用直升机市场规模庞大，行业增长趋势显著。

上调盈利预测，给予中直股份买入评级。（1）公司质地好：直升机A股唯一标的+关联交易额提升+产品市场空间广；（2）军品增长确定性高，2021年增幅进一步提速，公司增长空间大确定性强，营收业绩良好兑现。预计2021-2023年净利润9.86/13.77/18.37亿，PE31/23/17倍，给予买入评级。

风险提示：原材料短缺及价格波动风险、技术风险、资源分散造成的管理风险等。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

**本土光刻胶领头羊，布局可降解塑料双轮驱动****——彤程新材(603650)公司简评报告**

事件：日本信越化学KrF光刻胶产能不足，多家中国大陆晶圆厂受到影响，部分企业甚至被断供，国产KrF光刻胶迎来发展机遇。

点评：公司是国内唯一可以批量供应KrF光刻胶给本土8寸和12寸的晶圆厂客户的公司。由于地震原因，全球八大光刻胶生产企业信越化学KrF光刻胶福岛工厂关闭，产能受限，限制对华出口光刻胶。同时由于全球晶圆厂新增产能较多，对光刻胶需求高涨，光刻胶供应持续紧张。由于光刻胶行业具有极高的行业壁垒，因此呈现寡头垄断的局面，长年被日本和美国专业公司所垄断。目前前五大厂商占据了全球光刻胶市场87%的份额，行业集中度极高。北京科华是唯一被SEMI列入全球光刻胶八强的中国光刻胶公司，目前彤程新材全资子公司彤程电子直接持有北京科华42.26%股权，同Meng Tehcnology Inc.为一致行动人，合计持有北京科华56.23%股权，为第一大股东。公司日前发布公告，子公司彤程电子投资5.7亿元在上海建设年产1.1万吨半导体、平板显示用光刻胶及2万吨相关配套试剂项目，预计于2021年末建成投产。目前北京科华共有g/i线光刻胶产能500吨/年，KrF光刻胶10吨/年，同时国内仅有北京科华在EUV光刻胶处于早期研究阶段。

公司是目前唯一获得巴斯夫 PBAT 专利技术授权的中国公司。公司于 2020 年 5 月 28 日同巴斯夫签署协议，将在巴斯夫授权下生产和销售 PBAT，产品将作为原材料部分交给巴斯夫使用。公司是目前唯一一家获得巴斯夫 PBAT 专利技术授权的中国公司。背靠巴斯夫，公司将投资约 6.7 亿建设 10 万吨/年可生物降解材料项目（一期），包括在上海新建一座年产能 6 万吨 PBAT 的工厂，预计 2022 年投产。据我们估测，国内可降解塑料需求量超过 500 万吨，而目前国内产能仅有 20 万吨左右，未来市场空间巨大。

卡位两大黄金赛道，看好公司战略布局：彤程新材通过产业链横向和纵向延伸，坚持“一体两翼”发展战略，深耕车用特种材料主业并积极布局电子化学品、可降解塑料两大黄金赛道实现双轮驱动，向全球领先的新材料综合服务商稳步迈进。我们看好公司战略布局，预计公司 21-23 年实现归母净利润 5.1 亿/6.6 亿 7.9 亿，考虑增发摊薄 EPS0.86/1.13/1.34，对应 PE39.5/30.1/25.3 倍，首次覆盖予以“买入”评级。

风险提示：研发进度不及预期，海外技术封锁

（分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003）

## 国产服务器突破运营商项目

### ——中国长城（000066）公司简评报告

事件：中国联通近日发布消息，中国长城 70 台 EF860 双路服务器成功中标其实验室扩容项目。

中国长城国产双路服务器首次应用于四大运营商项目。EF860 双路服务器搭载飞腾“腾云 S2500”芯片，“腾云 S2500”是飞腾研发多年的高端服务器芯片，其在多路扩展能力上取得了重大突破，扩展支持 2 路到 8 路直连，可极大提升服务器产品性能。此前，飞腾在桌面 CPU、嵌入式 CPU 等领域已具备国内领先水平，但在服务器 CPU 领域与鲲鹏、海光等竞争对手有一定差距，在行业信创市场落后于竞争对手。此次，搭载“腾云 S2500”芯片的服务器产品成功应用于四大运营商项目，结合此前该产品已成功入围工商银行采购目录，标志着飞腾服务器 CPU 和长城国产服务器整机产品已具备在对服务器产品性能要求更高的行业市场落地的能力，飞腾及中国长城信创市场空间进一步打开。

ARM 长期前景明确，飞腾持续高速增长。飞腾 20 年累计发货数量超过 150 万片，实现营业收入 12.72 亿元，净利润 3.41 亿元。市场方面，凭借优秀的产品性能和质量，飞腾技术路线占据绝对优势，在 90 余个部委机关、31 个省市均有部署，处于市场占有率第一的位置。随着鲲鹏受到美国制裁芯片供应受限，飞腾在桌面端的优势进一步凸显，而此次中标联通项目则标志着服务器类产品亦达到领先水平，预计 21 年飞腾芯片出货量将继续大幅度增长。4 月 16 号，华为轮值董事长徐直军在长沙互联网峰会上提出“推动把 PKS 和鲲鹏生态融合为一个生态，力出一孔，共同发展，避免不必要的消耗。”鲲鹏和 PKS 体系同基于 ARM 架构，在鲲鹏芯片受制裁背景下，华为可基于飞腾+麒麟的 PKS 体系继续维持鲲鹏生态的建设，预计未来 ARM 路线将成为国产基础硬件的主要路线，在信创市场获得主要份额。

受益于信创业务，长城收入加速增长。20 年一季度，受到新冠疫情影响，公司收入现较大幅度下滑，此后公司收入逐季加速恢复，其中 20 年四季度营收 69.86 亿元，同比增长 89.12%，21 年一季度，公司营收 31.17 亿元，同比增长 178.22%。受益于信创业务高速增长及高新电子等业务稳步增长，公司收入逐季加速增长。公司信创板块业务已在全国 31 省、市、自治区产业布局，搭建起完善的市场体系和适配平台，20 年实现信创收入 38.5 亿元，同比增长 107.53%。随着飞腾芯片在国产芯片领域优势逐步扩大以及信创市场不断增大，预计公司信创业务将继续维持高速增长。

投资建议：我们预计长城 21-23 年净利润为 11.61、14.02、17.55 亿元，同比增速为 25.1%、20.8%、25.2%，给予“买入”评级。风险提示：市场竞争风险；信创招标不及预期；传统业务增长不及预期。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

## 虚幻 5 发布体验版本，引擎能力将成为行业焦点

### ——传媒行业周报

Epic Games 发布了虚幻引擎 5 体验版本，引起游戏研发行业的震动。通过在 PS5 和 Xbox Series X 上实时运行的“古代山谷”场景，Epic Games 展现了虚幻 5 的 Nanite 系统、Lumen 解决方案、团队开放世界开发方案、动画、MetaSounds 系统和 UI、流程的优化，显示出虚幻 5 可实现远超目前主流游戏引擎的呈现效果和开发效率。目前国内移动游戏开发所使用的主流引擎是 Unity3D 引擎，少数具备研发优势的公司已布局虚幻 4 引擎，如祖龙娱乐《鸿图之下》、掌趣游戏《全民奇迹 2》和完美世界即将发布的《幻塔》。《原神》和《天涯明月刀》则使用自研混合引擎。

由于较高的技术门槛，国内移动游戏行业对虚幻 5 的布局尚需时日，但从巨头和行业主流厂商对研发的重视程度以及高企的研发投入来看，虚幻 5 对游戏研发效率的大幅提升非常具有吸引力，引擎学习能力将成为游戏厂商的核心竞争力。我们继续推荐完美世界（研发基因好+引擎能力强+项目储备丰富+新品期待值高）、吉比特（已上线游戏表现上乘+项目储备丰富+摩尔庄园已定档）、心动公司（核心用户游戏社区+优质产品佐证研运能力）。

风险提示：新冠疫情防控；必选消费价格；国内监管政策；海外互联网市场政策。

市场表现回顾：传媒板块震荡修复。中信传媒指数全周涨跌幅 1.72%，跑输上证综指、创业板指、深证成指，在 30 个中信一级行业中位列第 21 位。从细分行业来看，上周动漫板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅 5.21%，互联网影视音频、广播电视板块表现次之。

行业要闻：网信办等七部门联合发布的《网络直播营销管理办法（试行）》正式实施。文旅部集中约谈了主要音乐平台、直播平台、短视频平台，部署开展为期 3 个月的网络音乐产品集中自查清理工作。爱奇艺、腾讯视频、优酷先后发布声明称《老友记重聚特辑》在 B 站出现盗版。腾讯视频发布声明：严厉谴责 B 站、抖音、快手剪辑《斗罗大陆》动画。抖音宣布升级成年保护措施，14 岁以下实名认证用户将在告知后直接进入青少年模式，且进入后无法退出。快手一季度业绩，以广告为主的线上营销服务收入同比增长 161.5% 至 85.58 亿元，在总营收中占比已过半，成为公司第一大营收来源；直播电商是快手增速最快的板块；Q1 快手电商交易总额（GMV）达 1185.59 亿元，是 2020 年同期的近三倍。网易云音乐的主体运营公司 Cloud Village 公司将以在香港联交所主板独立上市的方式实现拆分。2021 年 5 月首批国产游戏版号已经下发，共 86 款国产游戏获批，重点游戏包括腾讯的《高能英雄》、网易的《洪荒文明》、心动网络的《笼中窥梦》、电魂网络的《泰坦之剑》等。

（分析师：李甜露，执业证书编号 S0110516090001）

## 碳交易市场渐行渐近

### ——环保行业周报

碳达峰碳中和工作领导小组第一次全体会议 26 日在北京召开。会议要求，要紧扣目标分解任务，加强顶层设计，指导和督促地方及重点领域、行业、企业科学设置目标、制定行动方案。要尊重规律，一切从实际出发，科学把握工作节奏。

以碳排放权交易为基础的碳金融，是助力碳中和的重要手段。全国碳排放权交易市场正在加速推进。去年年底以来，生态环境部陆续发布管理办法、实施方案、技术规范、市场管理规则等一系列相关文件，并组织开展温室气体排放报告、核查、配额核定等工作。全国碳市场覆盖排放量超过 40 亿吨，将成为全球覆盖温室气体排放量规模最大的碳市场。

近期，各省级生态环境主管部门已通过全国碳排放权注册登记系统基本完成配额预分配工作。生态环境部已组织有关单位完成上线交易模拟测试和真实资金测试，正在组织开展上线交易前的各项准备工作，拟于今年 6 月底前启动全国碳市场上线交易。

碳排放权交易是生态环境价值的体现，也是未来一段时间碳达峰、碳中和行动的核心工作。以数字化和信息化为载体的智慧环保将深度赋能碳市场与碳交易。智慧环保是优质赛道，且处于行业生命周期中的快速成长期，相关公司将享受市场爆发的红利，关注佳华科技、雪迪龙等公司。需要强调的是，智慧环保企业的竞争壁垒尚不深厚，竞争格局并未形成，企业发展仍面临诸多不确定因素。

我们继续维持对环保行业“看好”的投资评级，推荐首创股份、瀚蓝环境、三峰环境、光大环境等公司。

风险提示：政策推进程度不及预期；政策执行效果不及预期等。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

## 动保景气可期，静待猪价反弹

### ——农林牧渔行业周报

猪饲料同比4月69.8%的增长说明了我国生猪存栏已经逐步恢复正常。我们从数据上预判5-6月份大猪饲料可能出现一定程度的下降，同时天气炎热致使压栏乏力，大猪出栏增多，难以再压，叠加消费转好。猪价即将在6-7月份出现确定性弱反弹。

猪饲料同比4月69.8%的增长说明了我国生猪存栏已经逐步恢复正常。我们从数据上预判5-6月份大猪饲料可能出现一定程度的下降，同时天气炎热致使压栏乏力，大猪出栏增多，难以再压，叠加消费转好。猪价即将在6-7月份出现确定性弱反弹。从存栏水平来看，到今年一季度末，全国生猪存栏已恢复到4.17亿头，同比增长29.5%。二季度全国生猪存栏已恢复到接近常态水平，四季度生猪供给将恢复正常，这意味着我国最强猪周期已处于悬崖之上，猪肉供给形势已根本性好转，猪价高企的市场基础已不复存在。

本周猪价再创新低，5月27日（周四）全国生猪均价跌至17.83元/kg。前期压栏大猪及新增标猪转变的大猪，导致市场整体出栏体重持续保持在130kg以上。据了解，大企业出栏体重也达到150kg，市场存在500斤左右、甚至800斤的超大猪出栏。随着猪价的大幅下跌，外购生猪出栏亏损严重，近期市场二元母猪、仔猪市场补栏清淡，特别是仔猪价格跌幅较大。

据监测，本周全国生猪均价18.27元/kg，环比下跌2.02%，同比下跌33.46%；猪粮比6.31:1，环比减少1.95%，猪料比价5.3:1，环比减少2.3%；自繁出栏盈利126.34元/头，环比减少27.49%，同比减少91.61%；外购养殖出栏亏损952.6元/头，盈利环比减少7.56%，同比减少295.78%；本周仔猪均价55.35元/kg，环比下跌9.54%，同比下跌43.16%；二元母猪价格76.62元/kg，环比下跌0.57%，同比下跌0.32%。

我们认为尽管我国生猪存栏逐渐恢复，但是饲料环比可能会出现环比下行6-7月。季节性的猪价影响可能在高基数的猪价范畴中减弱影响。目前存栏恢复后，自繁自养仍处于微利状态，母猪受屠宰场压迫的去产能仍未到来，鸡猪有望在6-7月份出现季节性反弹。

5月28日，农业农村部种业管理司、法规司在京组织召开修改《种子法》座谈会。全国人大农业农村委员会法案室及农业农村部相关司局单位负责同志，科研单位相关专家和种业企业负责人参加座谈会。

我们认为种子法对于建立实质性派生品种制度、提高植物新品种保护水平有深刻长远的影响，同时新种子法可能对转基因研发所涉及到的品种和衍生品产生更落地的指导，同时随着我国生猪存栏的恢复，以及我国饲用蛋白的不足，转基因作物的推广才是长期解决方案。

（分析师：孟维肖，执业证书编号：S0110520110003）

## 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	3,624.7	0.26	0.66	0.26	4.37
深证成指	15,034.8	0.26	1.22	0.26	3.90
沪深 300	5,341.7	0.19	0.39	0.19	2.50
恒生指数	29,468.0	1.08	1.18	1.08	8.21
标普 500	4,204.1	0.00	0.00	0.00	11.93
道琼斯指数	34,529.5	0.00	0.00	0.00	12.82
纳斯达克指数	13,748.7	0.00	0.00	0.00	6.68
英国富时 100	7,022.6	0.00	0.00	0.00	8.70
德国 DAX	15,421.1	0.00	-0.64	0.00	12.41
法国 CAC40	6,447.2	0.00	-0.57	0.00	16.14
日经 225 指数	28,814.3	-0.16	-1.15	-0.16	4.99

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	69.02	0.00	0.44	0.44	33.24
NYMEX 原油	66.63	0.00	0.47	0.47	37.32
LME 铜	10,274.50	0.00	0.16	0.16	32.30
LME 铝	2,506.00	0.00	0.93	0.93	26.60
LME 锡	30,990.00	0.00	0.81	0.81	52.47
LME 锌	3,073.50	0.00	0.44	0.44	11.72
CBOT 大豆	1,528.75	0.00	-0.11	-0.11	16.61
CBOT 小麦	663.75	0.00	0.04	0.04	3.63
CBOT 玉米	656.00	0.00	-0.11	-0.11	35.54
ICE2 号棉花	82.05	0.00	-0.09	-0.09	5.03
CZCE 棉花	15,570.00	0.91	1.01	0.91	3.22
CZCE 白糖	5,609.00	0.90	1.39	0.90	6.82
波罗的海干散货指数	2,596.00	0.00	0.00	0.00	90.04
DCE 铁矿石	1,169.50	7.29	11.33	7.29	18.55

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	89.85	0.00	-0.23	0.00	-0.12
美元兑人民币 (CFETS)	6.38	0.24	0.16	0.24	-2.51
欧元兑人民币 (CFETS)	7.79	0.45	0.36	0.45	-3.07
日元兑人民币 (CFETS)	5.82	0.33	0.35	0.33	-8.27
英镑兑人民币 (CFETS)	9.05	0.31	0.09	0.31	1.39
港币兑人民币 (CFETS)	0.82	0.25	0.18	0.25	-2.52

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	2021-06-01	沪股通	1	36.0024	17.5653	18.4371	-0.8718	2,240.95
600031.SH	三一重工	2021-06-01	沪股通	2	10.4497	7.2244	3.2253	3.9990	31.62
601377.SH	兴业证券	2021-06-01	沪股通	3	10.1060	4.4679	5.6381	-1.1703	10.37
601012.SH	隆基股份	2021-06-01	沪股通	4	10.0661	4.4635	5.6026	-1.1390	101.10
603259.SH	药明康德	2021-06-01	沪股通	5	9.0381	5.1556	3.8825	1.2731	175.80
601318.SH	中国平安	2021-06-01	沪股通	6	8.4836	4.5214	3.9622	0.5591	71.13
600036.SH	招商银行	2021-06-01	沪股通	7	8.4357	3.8932	4.5425	-0.6493	57.36
600276.SH	恒瑞医药	2021-06-01	沪股通	8	7.5438	4.3440	3.1998	1.1442	87.47
600309.SH	万华化学	2021-06-01	沪股通	9	7.5249	4.3432	3.1817	1.1615	116.85
601888.SH	中国中免	2021-06-01	沪股通	10	7.4433	3.8028	3.6406	0.1622	334.12

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
300750.SZ	宁德时代	2021-06-01	深股通	1	19.1646	10.9082	8.2564	2.6517	425.34
300059.SZ	东方财富	2021-06-01	深股通	2	18.5278	7.3450	11.1828	-3.8379	31.36
002241.SZ	歌尔股份	2021-06-01	深股通	3	13.3068	7.8236	5.4831	2.3405	40.29
000858.SZ	五粮液	2021-06-01	深股通	4	11.7461	5.3019	6.4443	-1.1424	315.70
002271.SZ	东方雨虹	2021-06-01	深股通	5	11.5062	9.5700	1.9362	7.6338	62.11
002594.SZ	比亚迪	2021-06-01	深股通	6	10.6777	5.9522	4.7255	1.2268	189.46
000661.SZ	长春高新	2021-06-01	深股通	7	10.1477	5.0980	5.0497	0.0483	432.00
000799.SZ	酒鬼酒	2021-06-01	深股通	8	9.4059	1.6893	7.7166	-6.0273	239.29
000333.SZ	美的集团	2021-06-01	深股通	9	8.3873	6.3154	2.0719	4.2434	80.17
002304.SZ	洋河股份	2021-06-01	深股通	10	7.9290	4.2421	3.6870	0.5551	233.55

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