

宏观经济分析

宏观经济分析：静候外需回落

基本面消息：

大宗商品价格特别是黑色价格延续反弹，股债均走弱。全球工业需求指标逐渐显现磨顶的迹象。在疫情不出现大幅变动的条件下，货币宽松的中期趋势不变，股债小双牛短期会有波折，但中期仍将延续。

大宗商品大跌后，政策的力度有所放松，上周大宗商品价格明显反弹，前期跌幅最大的黑色系反弹最为明显。碳中和政策下限产导致商品反弹，但目前安全生产要求导致原材料供应存在缺口，推动原材料价格反弹更加剧烈。债券走势与商品价格基本同步，上周10年国债收益率上行3BP；股市方面，目前指数处于阶段性高位，分母端短期承压导致指数本周小幅走弱。

上周公布的宏观数据反映出外需不强，内需平稳走弱的趋势。出口复合增速回落，企业新出口订单分项回落2.1个点至荣枯线以下，外需总体可能已进入磨顶阶段，大宗商品价格见顶的日期将近；随着全球疫情持续好转，欧洲逐步解封，服务业恢复速度加快，全球PMI服务业分项上行斜率显著高于制造业，受服务业支撑的原油价格见顶可能更晚一些。

上周美国CPI与核心CPI数据均超市场预期，但由于去年通胀的低基数，数据有所失真，调整为隔年复合同比并未大幅超过2%。市场交易的结果显示通胀预期已经下降超过20BP，美债利率对通胀数据表现出明显钝化，原因在于非农就业连续两个月不及预期，美联储宣布Taper时点可能后延。

后市展望：

全球工业需求指标逐渐显现磨顶的迹象。往后看，全球工业需求可能在这1-2个月左右见顶，工业金属价格如同末日黄昏，油价见顶则可能更晚一些。整体政策偏紧的背景下，外需的回落将使经济下行压力加大，货币宽松的中期趋势不变，股债小双牛短期会有波折，但中期仍将延续。未来风险在于美股和美债的变化，但在全球疫情变化不大的背景下，预计外盘波动不大。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

化工行业：己二酸市场短期显现弱势，生物降解塑料有望推动新一轮起步

我国己二酸市场长久萎靡不振，在2019年，己二酸市场均价一度跌至5500元/吨左右。虽然在原料纯苯的强力推动下再破万元大关，但在下游需求拖累的情况下，市场均价已跌至9717元/吨。

总体来看，虽有部分厂商设备检修停产，但目前市场供应量较充足。己二酸下游PU浆料、鞋底原液、PA66及TPU等传统产品，夏季为其淡季，需求面支撑动力不足。市场长期供大于求，利润低下。

目前炒的较为火热的生物降解塑料PBAT，可以降低石油资源消耗，缓解“白色污染”，而己二酸正是其原料之一。2019年4月，生物降解塑料被列入鼓励类产业目录。在国家政策的支持下，PBAT存在广阔市场空间。再加上部分欧洲国家明令禁止使用一次性塑料，而我国是全球少数可以生产PBAT产品的国家之一，出口前景广阔。据统计，2021年PBAT产能有望达到70万吨，如果所有拟建项目皆顺利投产，己二酸行业有望迎来新的春天。

我们认为本月己二酸价格难有较大波动，但预期下半年生物降解塑料的大量投产，有望助推己二酸市场上涨态势。

（分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003，分析师助理：赵晨曦）

电力设备与新能源行业：政策频出，光伏行业拐点已至

近期，国家能源局、发改委陆续发布了多项重要政策，涉及到风电光伏建设事项，消纳责任权重以及上网电价等多方面，结合政策内容，我们对光伏行业近期判断如下：

（1）维持2021年国内光伏需求60GW判断，其中地面电站、工商业分布式45GW，户用15GW。地面及工商业光伏电站方面，为完成年度非水电最低消纳责任权重，2021年保障性并网规模不低于90GW，按照光伏风电各半，光伏装机需达45GW。分布式方面明确户用补贴预算为5亿元，户用装机量超15GW。

（2）存量光伏项目将在2021年并网，延期并网可能性不大。其一，25号文中明确提出对于超出备案有效期而长期不建的项目，各省级能源主管部门应及时组织清理，对确实不具备建设条件的，应及时予以废止。其二，2022年并网电价尚不明确，电价下行可能性较大，大部分光伏项目业主仍会选择年内并网；其三，地方政府为落实非水可再生能源消纳责任权重必须完成2021年保障性并网规模；其四，部分项目考虑土地成本等问题也无法延后并网。

（3）结合上述因素，我们认为光伏产业拐点将至，行业景气度将快速重启，今年下半年和明年全年光伏下游装机需求无虞。

（4）投资建议：短期博反弹的角度看，组件及电池环节弹性最大（晶澳、天合、爱旭）；长期投资角度来看，一是能够依靠技术优势和供应链优势穿越行业发展周期的龙头企业（隆基，通威、晶澳、中环）；二是充分享受行业需求增长红利，不受硅料产业链价格波动影响的辅材及逆变器环节（福斯特、阳光电源、锦浪科技）。三是进可攻退可守的硅料电池龙头（通威股份）

（分析师：王帅，执业证书编号：S0110520090004，分析师助理：余静文）

电子行业：谷歌用AI提升设计芯片速度，6小时完成数月工作量

事件：谷歌用人工智能提高芯片设计速度的研究，已发表于国际顶级期刊Nature。而在Nature最新发表的论文中，谷歌原始研究团队称其已微调该技术，来设计即将推出的、以前未宣布的谷歌张量处理单元（TPU）的生成，专门用于加速人工智能（AI）。原本人类专家需要花费数周时间的芯片布局设计，通过一种深度强化学习方法，平均6小时内就能完成这个过程。

点评：芯片设计过程中，全局布线是最复杂和耗时的阶段，需要考虑组件的最佳放置位置，就像建筑师设计建筑的内部空间一样。自 20 世纪 60 年代以来，没有一种方法达到人类专家上手所能实现的性能。另外，随着芯片复杂性的指数增长，使这些技术难以在现代芯片上使用。芯片设计师必须使用电子设计自动化（EDA）工具迭代数月，对芯片网表进行 RTL 描述，并手动将该网表放置在芯片画布上。

谷歌提出的深度强化学习方法，是一种具有泛化能力的芯片布局方法。通过领域自适应策略，它能够跨芯片进行推广，可以自行从经验中学习，使其芯片布局设计能力变得更好、更快。

谷歌这一研究大大缩短设计芯片所需的时间，将极大地帮助提速供应链。对芯片设计公司影响最大的是数字芯片设计，帮助数字芯片设计工程师减少设计时间的同时，有可能会减少数字芯片设计工程师的需求，更深层次会影响数字芯片设计公司的存在，数字芯片的自动化设计，有可能替代一些数字芯片公司。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

房地产行业：集中供地成交分化

2021 年 5 月，北京、杭州等十个城市在月内完成了首轮集中土拍，土地成交规模较上月大幅增长，平均地价也受一二线城市成交占比提升影响进一步冲高。市场热度方面，虽然北京、杭州、南京等地土拍竞争激烈，封顶溢价、土拍摇号现象依旧频出，但在各地限地价的土拍规则下，溢价率水平较上月出现了回落。热点城市的土拍竞争仍然十分激烈，“封顶+竞自持（配建）”成为北京、杭州、南京、宁波等多个城市的土拍常态。激烈竞争下，地块的拿地成本亦在不断上升，尤其是自持不设上限的杭州，部分地块自持比例高达 40%，极大地压缩了项目利润空间，部分地块已经出现了盈利隐忧。

6 月 11 日，成都首轮集中供地结束。此次供应 40 宗住宅地块全部成交，建筑面积 469 万平方米，约占 2020 年总供应量 20%，共计成交 354.9 亿元，平均楼板价 12958 元/平方米，平均溢价率为 7%。就成都五天的集中出让来看，房企参与积极性高、土拍竞争十分激烈。超七成地块触及最高限价，平均自持租赁住房比例近 20%，远高于此前平均水平，并有 5 宗地需要现房销售。各区域差异显著，主城区如高新区、成华、青阳、金牛等自持租赁住房比例在 20% 以上，而近郊的天府新区占比更是超过 30%，相较之下，郊区土拍较为温和。

（分析师：王嵩，执业证书编号 S0110520110001）

计算机行业：国务院发布 2021 年度立法工作计划

事件：6 月 11 日，国务院 2021 年度立法工作计划公开发布。其中包括：制定关键信息基础设施安全保护条例、数据安全条例、商用密码管理条例等。

点评：6 月 10 日，十三届全国人大常委会第二十九次会议表决通过了《数据安全法》，自 2021 年 9 月 1 日起施行。相比此前草案，强调建立工作协调机制，加强对数据安全工作的统筹；明确对关系国家安全、国民经济命脉、重要民生、重大公共利益等数据实行更严格的管理制度；同时，新法案进一步完善保障政务数据安全方面的规定；并加大对违法行为的处罚力度。积极推动出台网络信息安全、个人信息保护等方面的法律制度，今年下半年，关键信息基础设施安全保护条例、商用密码管理条例等也即将出台，为数字经济提供有力法律保障，有助提升国家治理效能，加快推动网络安全产业发展。

投资建议：网络安全产业有望加速发展，推荐深信服，奇安信，安恒信息，中孚信息，绿盟科技，启明星辰。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002，分析师助理：李星锦）

主要报告推荐

鸿蒙点燃板块热情，后市如何看？

——计算机行业简评报告

华为发布鸿蒙 2.0，多公司受益。6月2日，华为正式发布鸿蒙操作系统，与计算领域的 windows 系统以及移动端的 android、ios 系统不同，鸿蒙采取分布式架构，剑指万物互联，为不同设备的智能化、互联与协同提供统一的语言。随着鸿蒙发布，三类公司纷纷受益，第一类是直接参与鸿蒙生态建设的相关厂商，如润和软件、中软国际、中科创达等，相关公司的模式可以分为两类：（1）针对想要使用鸿蒙系统的各类客户：a、为客户提供鸿蒙系统和底层芯片的适配，系统二次开发，中间件等整套方案，b、提供搭载鸿蒙系统的开发板或模组硬件；（2）服务于华为本身，提供包括系统代码改造，中间件的改造等各类软件外包服务。第二类是各类软件应用厂商，该类厂商的应用有望随着鸿蒙的推广从传统计算端或移动端推进到物联网端。第三类则是加入鸿蒙生态的各类硬件厂商，包括传统的家电厂商、汽车厂商等等。

板块热情点燃。华为在鸿蒙发布会上宣布年内鸿蒙系统的装机量目标是 3 亿台，并在系统发布后一周迅速突破一千万搭载量。考虑到华为自身存量终端数，各终端厂商纷纷加入生态及鸿蒙系统自身流畅的使用感受，华为实现装机目标应是大概率事件，板块热情被持续点燃，参与鸿蒙生态建设的相关厂商首先持续大涨，其次各类软件厂商也纷纷跟涨，而由于此前计算机板块长期调整，大部分个股处于底部且市场关注度低，随着板块热情点燃，各种边际变化引起个股纷纷表现。

鸿蒙长期利好计算机行业，龙头长期价值凸显。从计算机历史看，计算机行业的核心成长逻辑就是政策推动信息化率、国产化提升以及新技术带来的新商业模式或新需求。此次鸿蒙横空出世并不断推广，一方面将推动国产软硬件持续提升份额，另一方面随着万物互联时代到来，新的需求和场景将不断产生，整个计算机行业将随着受益。因此，长期看，龙头公司依然拥有最高的确定性。

重视信创、网安投资机会。随着板块整体活跃度提升，继续推荐重视信创、网安六月份投资机会，市场担心政府支出问题，但实际两个行业景气度均较高，且六月以来，信创招标，《数据安全法》颁布等实质利好不断，从长期看，鸿蒙推进也有利于国产计算产业发展以及安全业务向物联网领域的推进。信创、网安板块整体仍然处于底部区间，随着“七一”来临，板块有望迎来行情。

投资建议：龙头标的长期性价比和确定性最高，推荐行业与个股均景气的中科创达、科大讯飞，长期产业格局优异的金山办公、深信服、广联达，当前处于估值底部的用友网络、恒生电子以及信创、网安等板块。

风险提示：政策推进不及预期；信创招投标延期；华为受美国进一步制裁的风险。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

数据安全法为网络安全板块带来了什么？

——计算机行业简评报告

事件：6月10日，十三届全国人大常委会第二十九次会议表决通过了《数据安全法》，自2021年9月1日起施行。

点评：填补数据安全保护立法的空白，坚持总体国家安全观。《网络安全法》虽已明确要求保障网络数据的完整性、保密性、可用性的能力，但数据泄露问题频出，据 IBM 公布的报告显示，2020 年数据泄露事件给企业造成的平均损失达 386 万美元。数据安全问题亟待解决，针对数据安全保护立法必不可少。此外，《网络安全法》坚持总体国家安全观，建立健全数据安全治理体系。数据安全已成为国家安全重要组成部分，通过该法律的立法和实施，可有效提升数据安全的保障能力，为我国的数字化转型，构建数字经济、数字政府、数字社会提供法治保障。

明确各方责任，形成制约机制。明确开展数据活动的组织、个人的数据安全保护义务,落实有关部门、相关行业组织、企业、运营者和经营者的数据安全保护责任。对各行业开展数据处理活动形成了制约机制，把安全作为首要前提，完善安全防护体系，合法进行数据的开发利用，也为后续相关配套制度、措施的制定奠定了基础。

扩大数据保护范围，覆盖数据活动全流程。《数据安全法》所称数据，是指任何以电子或者非电子形式对信息的记录，包括电子数据和非电子形式的数据。这就对数据安全保障的范围提出了更广泛的要求，这点比《网络安全法》中的数据范围有所扩大。而《网络安全法》中的数据，指的是网络数据，不包括非电子形式，本法律扩大了数据保护范围。此外，《数据安全法》规定的数据安全保护责任覆盖数据活动的全流程，涉及各行各业的数据处理活动，贯穿信息化和业务系统的各个层次和环节，对数据安全保护提出了更高的要求。

加快数据开发利用和数据安全领域创新。《数据安全法》坚持安全与发展并重，有望激活数据开发利用和数据安全等领域的创新。一方面，标志着国家鼓励数据依法合理有效利用，保障数据依法有序自由流动，促进以数据为关键要素的数字经济发展。另一方面，法律的实施，有望推动政府、机构和企业加大数据安全领域的投入，完善数据安全防护体系，从而推动网络安全行业在数据安全领域的技术推广与商业创新。

投资建议：《数据安全法》开始实施，推荐网络安全板块深信服、奇安信、中孚信息、绿盟科技、启明星辰、安恒信息、天融信等。

风险提示：政府、企业网络安全支出低于预期，《数据安全法》实施力度低于预期

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002，分析师助理：李星锦)

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	3,589.7	-0.58	-0.06	-0.71	3.36
深证成指	14,801.2	-0.62	-0.47	-1.30	2.28
沪深 300	5,224.7	-0.89	-1.09	-2.00	0.26
恒生指数	28,842.1	0.36	-0.26	-1.06	5.92
标普 500	4,247.4	0.19	0.41	1.03	13.08
道琼斯指数	34,479.6	0.04	-0.80	-0.14	12.65
纳斯达克指数	14,069.4	0.35	1.85	2.33	9.16
英国富时 100	7,134.1	0.65	0.92	1.59	10.43
德国 DAX	15,693.3	0.78	0.00	1.76	14.39
法国 CAC40	6,600.7	0.83	1.30	2.38	18.90
日经 225 指数	28,948.7	-0.03	0.02	1.05	6.26

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	72.62	0.14	1.02	5.68	40.19
NYMEX 原油	70.78	0.70	1.67	6.72	45.88
LME 铜	9,995.00	1.06	0.40	-2.56	28.70
LME 铝	2,462.00	-0.57	0.29	-0.85	24.37
LME 锡	31,625.00	1.38	2.46	2.88	55.60
LME 锌	3,051.00	1.87	1.35	-0.29	10.91
CBOT 大豆	1,508.25	-2.32	-4.77	-1.45	15.05
CBOT 小麦	681.00	-0.40	-0.98	2.64	6.32
CBOT 玉米	685.00	-2.00	0.33	4.30	41.53
ICE2 号棉花	87.90	-0.35	2.35	7.04	12.52
CZCE 棉花	16,035.00	0.44	1.42	3.92	6.30
CZCE 白糖	5,561.00	1.18	0.16	0.04	5.90
波罗的海干散货指数	2,857.00	7.04	17.19	10.05	109.15
DCE 铁矿石	1,247.00	5.90	6.63	14.40	26.41

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	90.51	0.51	0.41	0.74	0.61
美元兑人民币 (CFETS)	6.39	0.02	-0.28	0.48	-2.27
欧元兑人民币 (CFETS)	7.78	0.09	0.19	0.28	-3.23
日元兑人民币 (CFETS)	5.84	0.00	0.27	0.64	-7.99
英镑兑人民币 (CFETS)	9.06	0.61	0.06	0.40	1.48
港币兑人民币 (CFETS)	0.82	-0.02	-0.35	0.47	-2.30

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	2021-06-11	沪股通	1	45.5405	13.0039	32.5367	-19.5328	2,178.81
601012.SH	隆基股份	2021-06-11	沪股通	2	30.1520	18.5391	11.6129	6.9263	109.50
601919.SH	中远海控	2021-06-11	沪股通	3	16.6348	9.8524	6.7823	3.0701	25.88
600036.SH	招商银行	2021-06-11	沪股通	4	16.4711	12.3908	4.0802	8.3106	56.33
601899.SH	紫金矿业	2021-06-11	沪股通	5	13.5145	5.4737	8.0408	-2.5670	11.00
600031.SH	三一重工	2021-06-11	沪股通	6	13.1194	5.6928	7.4265	-1.7337	28.29
603259.SH	药明康德	2021-06-11	沪股通	7	11.8493	6.1260	5.7233	0.4027	146.02
600809.SH	山西汾酒	2021-06-11	沪股通	8	11.7072	3.5388	8.1684	-4.6296	470.25
601888.SH	中国中免	2021-06-11	沪股通	9	10.9632	6.9504	4.0128	2.9376	311.00
600276.SH	恒瑞医药	2021-06-11	沪股通	10	10.1966	5.3025	4.8942	0.4083	72.96

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	2021-06-11	深股通	1	20.8163	11.4332	9.3830	2.0502	451.98
300274.SZ	阳光电源	2021-06-11	深股通	2	19.6690	12.4601	7.2089	5.2512	97.87
300059.SZ	东方财富	2021-06-11	深股通	3	18.3937	11.1945	7.1991	3.9954	31.37
002304.SZ	洋河股份	2021-06-11	深股通	4	13.2181	4.7341	8.4840	-3.7499	211.28
000858.SZ	五粮液	2021-06-11	深股通	5	12.6958	5.9511	6.7447	-0.7936	301.57
002594.SZ	比亚迪	2021-06-11	深股通	6	12.0371	5.4519	6.5852	-1.1333	227.02
002230.SZ	科大讯飞	2021-06-11	深股通	7	11.9563	8.2717	3.6847	4.5870	57.70
300450.SZ	先导智能	2021-06-11	深股通	8	10.9670	5.6863	5.2807	0.4057	63.44
300014.SZ	亿纬锂能	2021-06-11	深股通	9	10.4518	6.2856	4.1663	2.1193	108.76
000725.SZ	京东方 A	2021-06-11	深股通	10	10.3938	5.2677	5.1261	0.1416	6.12

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