

宏观经济分析

宏观经济分析：国内经济短期有反弹，不改下行趋势

市场回顾：

一季度数据公布，GDP 增速为 18.3%，低于市场预期。其中第一产业和第三产业的两年复合增速相比去年四季度均明显下滑，仅第二产业增速略有上升。这主要受到 1-2 月疫情的影响。当前，市场对经济走势分歧巨大，看空者认为经济在一季度明显下滑，看多者认为 1-2 月受疫情影响，而 3 月经济已经反弹。我们认为经济高点已经出现，3-4 月尽管有反弹，不改经济下行的趋势。

上周，A 股在经历了下跌后延续震荡，而美股在不断创新高，并引领外盘股市整体上升。A 股与海外股市的背离在短期内加剧，已经到了历史极值水平。如果美股不出现明显调整，A 股进一步下跌的空间不大，不排除在短期内有反弹的可能。然而，在全球收紧、中国经济下行及国政形势三大矛盾没变前，股市的中期走势依然受限。随着短期经济反弹的结束，经济下行趋势逐渐显现，债市仍处强势。

上周，沪深 300 指数累计下跌 1.37%，10 年期国债收益率累计下行 4.9BP，南华工业品指数累计上行 3.85%。

后市展望：

市场对经济走势分歧巨大，我们认为经济高点已经出现，3-4 月尽管有反弹，不改经济下行的趋势。A 股与外盘背离已至极值水平，下跌空间不大，但在三大矛盾压制下，反弹的空间有限。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

主要报告推荐

首席周观点：摸底寻机

——市场策略报告

宏观经济：市场对经济走势分歧巨大，我们认为经济高点已经出现，3-4月尽管有反弹，不改经济下行的趋势。A股与外盘背离已至极值水平，下跌空间不大，但在三大矛盾压制下，反弹的空间有限。

医药行业：第五轮集采即将启动，本轮集采共包含60个品种207个品规，其中注射剂30个品种，是规模最大、产品数量最多的一次。我们强调在集采常态化下，更加聚焦政策免疫、大创新和器械（非高值耗材）赛道。

环保行业：建设“无废城市”，垃圾焚烧发电迎投建高峰。我们预计2021年仍将是垃圾焚烧发电项目建设和工程收入结算的高峰期，随着在建项目的投运，2021-2022年是运营收入与利润的释放期。

电新行业：光伏产业链博弈持续，强者恒强，建议关注硅料环节超额收益及各环节龙头企业供应链优势带来的超强盈利能力；锂电池正极全年加工费有望保持稳定，各家产能投放快速增长，预计正极全年将呈现出利稳量升的态势。

传媒行业：从长期来看，行业的成长空间来自于稀缺性版权内容的商业变现空间，继续看好内容赛道优质标的。推荐关注完美世界、吉比特、心动公司、芒果超媒、华策影视、中信出版。

轻工制造：现阶段家居市场销售持续火热，行业景气度有望进一步延续。从竣工角度考虑，今年明年行业需求仍将持续释放，预计家居板块盈利将进入上升通道。建议继续关注定制龙头欧派家居、索菲亚、顾家家居、梦百合、志邦家居、金牌橱柜。

化工行业：一季报披露期以来，化工板块表现持续分化。我们前期多次强调顺周期行情已经进入下半场，当前时点需重点关注穿越周期品种，回归阿尔法主线正当时，以时间换空间。重点推荐山东赫达、鲁西化工、万华化学、新和成、齐翔腾达、中泰化学、金发科技、宝丰能源等标的。

房地产行业：一季度销售创历年新高，投资保持高位。上周长春成为首个集中土拍城市，土地溢价率有所降低；重点城市短期土地市场将呈现热度提升的态势，需重点关注土地成交规模及溢价率的变化。

农林牧渔行业：我们认为短期禽畜价格受制疫情和需求难有起色，在未来6-8月份可能产生一定供需缺口，动保行业有望出现估值修复行情。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

（分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004）

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

（分析师：孟维肖，执业证书编号：S0110520110003）

（分析师：李甜露，执业证书编号 S0110516090001）

（分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003）

（分析师：陈柏儒，执业证书编号：S0110520110002）

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	3,483.0	-0.04	-0.97	-0.44	-1.34
深证成指	14,083.3	-0.28	-2.19	-0.42	-5.18
沪深 300	5,140.3	-0.41	-2.45	-1.63	-4.70
恒生指数	28,938.7	0.00	-0.83	2.08	6.38
标普 500	4,073.9	-0.10	2.71	5.35	11.43
道琼斯指数	33,430.2	-0.29	1.95	3.70	11.74
纳斯达克指数	13,698.4	-0.05	3.12	6.08	9.03
英国富时 100	6,823.6	1.28	2.65	4.56	8.65
德国 DAX	15,212.7	0.70	0.84	3.01	12.69
法国 CAC40	6,131.3	0.47	1.09	3.62	13.25
日经 225 指数	29,696.6	-1.30	-0.29	1.73	8.16

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	62.65	0.80	-2.79	6.34	28.80
NYMEX 原油	59.20	0.94	-3.43	6.68	30.07
LME 铜	9,040.00	2.84	1.58	4.51	18.23
LME 铝	2,260.00	1.55	1.95	4.93	17.25
LME 锡	25,800.00	2.69	2.32	4.66	30.73
LME 锌	2,830.00	2.00	2.22	1.40	3.89
CBOT 大豆	1,420.50	0.55	0.09	-1.03	8.47
CBOT 小麦	616.25	-0.28	4.58	6.03	2.30
CBOT 玉米	554.75	0.27	2.90	3.99	21.23
ICE2 号棉花	79.13	1.61	7.36	5.03	8.74
CZCE 棉花	15,075.00	2.13	1.66	4.29	2.32
CZCE 白糖	5,372.00	0.92	0.73	2.09	3.03
波罗的海干散货指数	2,092.00	0.97	0.63	16.57	74.60
DCE 铁矿石	971.00	-0.61	0.20	10.22	6.03

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	92.29	-0.33	-0.88	-1.77	1.75
美元兑人民币 (CFETS)	6.55	-0.17	-0.04	-0.52	-0.26
欧元兑人民币 (CFETS)	7.73	0.05	0.92	1.52	-2.77
日元兑人民币 (CFETS)	5.94	-0.01	0.83	1.13	-5.51
英镑兑人民币 (CFETS)	9.07	-0.10	-1.10	-0.61	0.48
港币兑人民币 (CFETS)	0.84	-0.19	-0.07	-0.44	-0.37

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	2021-04-16	沪股通	1	15.0376	7.7377	7.2999	0.4378	2,054.98
601318.SH	中国平安	2021-04-16	沪股通	2	11.7202	7.1457	4.5745	2.5712	75.70
603799.SH	华友钴业	2021-04-16	沪股通	3	10.8557	1.9966	8.8592	-6.8626	69.80
600276.SH	恒瑞医药	2021-04-16	沪股通	4	10.8137	6.9042	3.9095	2.9947	80.62
601888.SH	中国中免	2021-04-16	沪股通	5	10.7600	5.0614	5.6986	-0.6372	285.85
601012.SH	隆基股份	2021-04-16	沪股通	6	9.3793	3.8709	5.5083	-1.6374	85.35
600031.SH	三一重工	2021-04-16	沪股通	7	8.9137	4.7006	4.2132	0.4874	31.84
601899.SH	紫金矿业	2021-04-16	沪股通	8	7.6513	5.0347	2.6166	2.4181	10.23
601166.SH	兴业银行	2021-04-16	沪股通	9	6.5396	3.4466	3.0929	0.3537	20.89
600438.SH	通威股份	2021-04-16	沪股通	10	5.9718	3.1637	2.8081	0.3555	31.67

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
000858.SZ	五粮液	2021-04-16	深股通	1	15.9476	11.3312	4.6164	6.7148	261.80
300750.SZ	宁德时代	2021-04-16	深股通	2	14.6018	5.5390	9.0629	-3.5239	333.84
000725.SZ	京东方 A	2021-04-16	深股通	3	12.0560	6.4077	5.6483	0.7595	6.96
300274.SZ	阳光电源	2021-04-16	深股通	4	8.3108	4.2023	4.1085	0.0938	66.06
002594.SZ	比亚迪	2021-04-16	深股通	5	8.2343	6.1316	2.1027	4.0289	165.30
000651.SZ	格力电器	2021-04-16	深股通	6	7.9275	5.1457	2.7818	2.3639	60.88
300059.SZ	东方财富	2021-04-16	深股通	7	7.1447	1.6661	5.4787	-3.8126	28.57
000568.SZ	泸州老窖	2021-04-16	深股通	8	6.9922	3.1690	3.8233	-0.6543	236.71
002304.SZ	洋河股份	2021-04-16	深股通	9	6.9701	3.8574	3.1127	0.7446	159.70
002460.SZ	赣锋锂业	2021-04-16	深股通	10	6.2709	2.7828	3.4881	-0.7053	95.18

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個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