

宏观经济分析

宏观经济分析：黑色高点或现，其他还会远吗？

市场回顾：

5月12日以来，多数大宗商品价格下行明显，尤其是黑色，已累计下行17.6%，有色、能化及综合指数分别下行6%、9%及8%。国常会分别于5月12日及5月19日两次提到大宗商品价格攀升及其应对，商品市场明显降温。对于后续走势，我们认为黑色系价格见顶为大概率事件，但其他商品价格走势仍有不确定性。

一方面，政策调控可能会缓解国内主导的黑色商品供应紧张的局面；另一方面，需求总体回落。首先，内需回落明显。其次，外需方面，韩国5月前20天进口偏强，中国集装箱指数继续上行，但BDI价格见顶回落，美国微观数据出现见顶迹象。从全球5月份制造业PMI数据来看，除英美增速仍保持较快上行外，欧元区和日本增速均出现下行，全球工业需求出现分期，外需可能正在摸顶。按照全球工业需求见顶不超过三个月估计，大宗商品价格或在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。

债市方面，上周资金面持续宽松，债券收益率继续下行。其中10年期国债收益率创年内新低。债券期限利差继续收窄，长债优势仍在。机构逐渐加大对长债的配置比例，5月以来，除商业银行外，多数机构都在拉长久期。短期来看，尽管利率创年内新低，但仍有利多因素。

股市方面，上周A股震荡小幅上行，累计收涨0.46%，流动性宽松情况下，核心资产估值压力缓解，价格明显上行，创业板指收涨2.6%。过去两周，相对于海外主要资产价格，A股整体强势，与海外股指的差异逐渐缩小。大宗商品价格的快速下行对相关板块打击较大，钢铁连续两周大幅回调。采掘、有色、建材、农业、化工、机械等顺周期板块近两周回调明显。

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

电力设备与新能源行业：华友钴业：收购巴莫股权点评

公司向杭州鸿源收购其持有的巴莫科技 38.6175%的股权，同时华友控股将持有的巴莫科技 26.4047%股权代表的表决权等权利委托给上市公司行使。本次交易完成后，上市公司将直接持有巴莫科技 38.6175%股权，合计控制巴莫科技 65.0222%的表决权，可以实现对巴莫科技的控制。

并购高镍正极龙头，纵向延伸不断完善。天津巴莫是国内高镍正极龙头，高镍领域市占率位居国内第二，2020年市占率 35%，仅次于容百科技。公司技术实力优异，与 LG 合作深厚，通过 LG 向特斯拉供货，是 LG 与特斯拉合作项目主供应商。公司目前同时布局天津和成都基地，现有产能超过 6 万吨，受益高镍正极供需偏紧，全年产能利用率有望保持高位，预计全年出货可达 6 万吨以上。

前驱体开启放量，产能持续高增。公司 2020 年前驱体开始放量，今年预计自有产能 5.5 万吨满产满销，合资产能实际产量 2 万吨，同比去年增长超过 100%。2022 年底公司将具备 15 万吨产能，2022 年有效产能预计在 12-13 万吨，持续保持高速增长。公司预计到 2024 年至 2025 年实现自有 15 万吨加合资 13 万吨的产能布局。

资源+一体化双轮驱动，成本优势逐渐显现。公司目前已经完成资源—前驱体—正极的全产业链布局，纵向布局属于行业最为完善。公司未来正极产业盈利能力优势一是分享资源环节的利润增厚，二是未来冶炼和前驱体产能都在徐州，以液态形式输送硫酸盐，物流运输费用更低，单吨节约运费 7000 元左右，折合毛利 10%+，成本优化预期明年下半年开始逐渐放量，通过纵向布局和高效协同盈利能力带来显著提升。

（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	3,486.6	-0.58	-0.11	1.15	0.39
深证成指	14,417.5	-0.81	1.47	-0.15	-0.37
沪深 300	5,134.1	-1.01	0.46	0.21	-1.48
恒生指数	28,458.4	0.03	1.54	-0.93	4.51
标普 500	4,155.9	-0.08	-0.43	-0.61	10.64
道琼斯指数	34,207.8	0.36	-0.51	0.98	11.77
纳斯达克指数	13,471.0	-0.48	0.31	-3.52	4.52
英国富时 100	7,018.1	-0.02	-0.36	0.69	8.63
德国 DAX	15,437.5	0.44	0.14	1.99	12.53
法国 CAC40	6,386.4	0.68	0.02	1.87	15.04
日经 225 指数	28,317.8	0.78	0.83	-1.72	3.18

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	2.49	-2.88	-0.04	28.82
NYMEX 原油	63.88	3.13	-2.28	0.47	31.66
LME 铜	9,901.00	-1.46	-3.32	0.77	27.49
LME 铝	2,379.50	-0.69	-3.39	-0.73	20.21
LME 锡	29,580.00	-0.57	0.22	3.10	45.54
LME 锌	2,965.50	0.20	0.94	1.35	7.80
CBOT 大豆	1,524.50	-0.57	-3.89	-0.64	16.29
CBOT 小麦	672.75	-0.37	-4.88	-8.44	5.04
CBOT 玉米	656.50	-1.20	1.98	-2.49	35.64
ICE2 号棉花	82.64	1.36	0.25	-6.18	5.79
CZCE 棉花	16,065.00	3.05	2.49	2.59	6.50
CZCE 白糖	5,639.00	1.37	-0.21	2.56	7.39
波罗的海干散货指数	2,869.00	1.59	-2.38	-6.03	110.03
DCE 铁矿石	1,096.50	-3.39	-7.59	-1.08	11.15

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	0.32	-0.29	-1.37	0.09
美元兑人民币 (CFETS)	6.43	-0.02	-0.02	-0.59	-1.62
欧元兑人民币 (CFETS)	7.86	0.14	0.78	0.36	-2.20
日元兑人民币 (CFETS)	5.92	0.27	0.63	-0.34	-6.60
英镑兑人民币 (CFETS)	9.13	0.40	0.94	1.33	2.31
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.01	0.04	-0.54	-1.66

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	2021-05-21	沪股通	1	13.5921	6.6821	6.9100	-0.2279	2,042.10
600036.SH	招商银行	2021-05-21	沪股通	2	10.0759	5.0528	5.0231	0.0298	54.11
600276.SH	恒瑞医药	2021-05-21	沪股通	3	9.6947	3.1342	6.5605	-3.4264	82.17
600887.SH	伊利股份	2021-05-21	沪股通	4	9.6114	3.1880	6.4234	-3.2354	39.00
603259.SH	药明康德	2021-05-21	沪股通	5	9.2912	5.6012	3.6900	1.9112	163.41
601318.SH	中国平安	2021-05-21	沪股通	6	8.8961	2.2837	6.6124	-4.3287	70.05
601919.SH	中远海控	2021-05-21	沪股通	7	8.7463	4.0715	4.6748	-0.6033	22.29
601012.SH	隆基股份	2021-05-21	沪股通	8	8.5297	4.6528	3.8769	0.7759	98.57
601888.SH	中国中免	2021-05-21	沪股通	9	7.9963	4.1621	3.8342	0.3280	318.00
600031.SH	三一重工	2021-05-21	沪股通	10	7.9669	1.9818	5.9850	-4.0032	28.89

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	2021-05-21	深股通	1	21.7933	15.5297	6.2636	9.2661	81.55
000858.SZ	五粮液	2021-05-21	深股通	2	16.2073	9.2049	7.0024	2.2025	296.60
300059.SZ	东方财富	2021-05-21	深股通	3	14.9252	11.7205	3.2048	8.5157	34.49
300750.SZ	宁德时代	2021-05-21	深股通	4	12.2251	6.5184	5.7066	0.8118	375.57
002594.SZ	比亚迪	2021-05-21	深股通	5	11.0164	4.5002	6.5162	-2.0161	173.20
300274.SZ	阳光电源	2021-05-21	深股通	6	10.5601	5.9069	4.6532	1.2537	89.16
000625.SZ	长安汽车	2021-05-21	深股通	7	10.0326	4.0541	5.9785	-1.9244	25.00
000725.SZ	京东方 A	2021-05-21	深股通	8	8.2441	3.5062	4.7379	-1.2317	6.63
300142.SZ	沃森生物	2021-05-21	深股通	9	7.7387	4.9724	2.7662	2.2062	64.54
000661.SZ	长春高新	2021-05-21	深股通	10	7.5450	3.1807	4.3643	-1.1836	455.50

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