

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：股债商三牛

#### 市场回顾：

当前，美联储内部存在较大分歧。继上周美联储议息会议释放超预期鹰派信号之后，本周三隔夜，美联储主席鲍威尔继续“唱鸽”，表示“不会因通胀压力而立即加息”。该表态缓解了市场的恐慌情绪，风险偏好增加，当日纳指创新高，次日A股也有较大反弹，北向资金净流入创近一个月新高。另外，中报业绩披露在即，中报业绩预期可能是当前影响A股市场的另一重要因素，军工、医药、芯片、新能源等板块受到追捧。

周末央媒表态支撑债市情绪，资金面紧张趋势缓和，长端活跃券收益率较昨日下午下行0.5bp-1bp，短端下行2-3bp。商品迎来反弹，但中钢协表示目前钢材价格已处高位，钢材价格将出现阶段性回调，叠加发改委赴各省调查大宗商品保供稳价问题，大宗商品价格上行仍有压力。

截止周三收盘，股债商三牛。上证指数涨0.25%，深证成指涨1%，创业板指涨1.13%；国债期货窄幅震荡小幅收涨，10年期主力合约涨0.09%；国内商品期市收盘普遍上涨，黑色、有色、贵金属、能化、农产品普涨。

#### 后市展望：

在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，国内货币宽松的中期趋势不变。综合来看，股市多空因素交织，预计震荡为主；债市多大于空，收益率仍有下行空间；商品整体则以空为主，原油例外，见顶时间更晚。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004，研究助理：杨亚仙)

## 重点行业观察

### 电力设备与新能源行业：天能重工：盈利能力稳定，海风提振业绩

钢材涨价基本可向下游传导，单吨毛利基本不变。公司去年全年塔筒平均销售价格为 7854 元/吨，钢价范围为 3000-4000 元/吨，全年毛利率大约 25%，单吨毛利约 2000 元。今年钢价目前稳定在 6000 元/吨左右，公司塔筒售价大致为 10000 元-11000 元，钢价上涨部分基本传导到下游，单吨毛利维持 2000 元左右，毛利率下降。行业内塔筒目前基本由业主招标采购，公司与业主签合同确定售价距离向钢厂交付预付款之间大约有 1-2 个月窗口期，若钢价在窗口期内上涨则毛利低于预期，若钢价在窗口期内稳定则毛利可达到预期水平。

谨慎扩张产能，占据岸线码头优势资源。今年年底公司将形成产能 63 万吨，其中海上风电 28 万吨（大连 8 万吨+盐城 10 万吨+汕尾 10 万吨）。公司目前产能布点较多，但单点产能不大，会根据订单需求适时调整。海上风电产能需要配套岸线和码头资源，公司海风产能不多但具有行业领先的布点数量，若市场开拓顺利则发展潜力较大。公司三大海风基地均具备单桩产能，以江苏为例单桩重量在 1500 吨左右，加上塔筒 200-300 吨左右单机位总重量在 1800 吨左右，此外海风单吨售价高于陆风，海风业务占比的提升将对公司业绩提振起到显著作用。公司未来运营收入及利润占比将显著提升，现金流状况有望持续改善，可持续发展潜力提升。

（分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004，研究助理：孙翌续）

### 汽车行业：6 月 23 日，汽车板块大涨，长安汽车涨停

简评：1、再次重申我们观点，坚定看好汽车板块，不要轻易错过汽车行情。1) 行业销量复苏逻辑不变，2) “缺芯”、疫情等影响逐渐消退，3) 行业库存指数不高，下半年补库存有望开启。

2、6 月汽车销售淡季，周度数据表现疲软只是短期情况。乘联会发布第三周数据，行业零售数据，第三周市场零售数据达到日均 3.5 万台，与去年同比下滑 7%，6 月前三周整体同比下降 5%，主要是短期消费有一定影响，广东疫情反复和高考等因素。

3、核心自主品牌崛起势头不变，对于国内市场更好的理解，更注重消费者体验，更快速的切入电动智能化，企业建议关注优质自主龙头长安汽车、比亚迪、长城。

4、继续坚定看好伯特利，明年估值 20 倍具有较好的安全边际，公司线控制动产品有明显突破，相信会复制当年 EPB 产品路径，在国内获得一定市场占有率。优质的汽车电子标的，未来有望改善汽车底盘系统国产化情况。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

### 化工行业：丁腈橡胶市场仍将维稳运行

6 月以来，国内丁腈橡胶市场价格一直维持在 20500 元/吨左右，较 2021 年初 17200 元/吨，上涨 3300 元，涨幅 19.18%。目前丁二烯市场价格持续推高，山东地区报盘价突破八千元大关，丁腈橡胶成本面支撑较强。

随着近期丁腈橡胶生产厂家多装备检修和环保限产，市场供货紧俏，价格维持高位。目前国内丁腈橡胶市场整体刚需仍为主基调；但随着夏季传统淡季来临，下游工厂表现一般，对市场存在一定的制约性。

我们认为在成本高压和未来需求弱勢的影响下，丁腈橡胶市场价格难有大幅上涨，后期市场将维持高位整理走势，市场仍需持续关注。

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

## 房地产行业：上海集中供地情况

### 上海集中供地情况

截止昨日，前三日土地成交 46 宗地块，平均溢价率 3.63%。成交楼面均价 12734 元/m<sup>2</sup>，较集中供地前下降 17.8%。房地联动价即地价房价比为 47%。表明在稳地价、稳房价、稳预期的背景下，为房企留下一定的利润空间。

总计约 243 万平方米用地，占上海市 2021 年度住宅用地供应计划的 32.8%。前三日累计成交住宅用地规划建筑面积为 504 万平方米，约为 2020 年全年成交住宅用地规划建筑面积的 34%。前三日累计成交金额达 638.4 亿元，相当于 2020 年全年住宅用地成交金额的 27.6%。后续尚有总计约 47 万平方米的地块待拍，如果全部成交，上海住宅用地供应计划完成率将接近 40%。

### 上海土地出让新规

上海的土地出让制度更加规范，包括限地价，溢价率达到 10% 后采取一次性书面竞价，最接近平均价，且较低报价单位获取土地；一家开发商拍地后，不允许找其他开发商联合开发；还严格禁止“马甲”拍地，即同一地块中不得出现关联企业。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001，研究助理：李泉洋）

**主要报告推荐****轻装上阵，六氟龙头乘风启航****——多氟多(002407)公司深度报告**

依托无机氟化工优势，向新能源产业链进军。多氟多主要从事高性能无机氟化物、电子化学品及锂离子电池的研发和生产，是我国无机氟化工行业最早的上市公司之一，无水氟化铝等产销多年维持全球第一。公司依托无机氟化工基础及一体化优势，延伸布局新能源汽车产业链。公司2010年打破国外技术垄断规模化生产六氟磷酸锂，同年开始进军动力电池领域。目前氟化盐、新材料和锂电池业务协同发展。

六氟由周期转向成长，未来利润空间广阔。随着新能源汽车需求提振，锂电市场景气度拉动六氟需求高速增长。现阶段六氟行业规模不断扩容，产能向头部集中，小厂商受累于上轮价格下行周期的低盈利已无心参战，龙头集中度不断提升，因此未来六氟价格波动周期性将让步于成长性，进入利稳量升阶段。公司作为率先突破国外六氟生产技术垄断的本土企业，目前是国内第一大晶体六氟生产厂商，具备1.5万吨产能，龙头地位稳固，同时公司积极抢先布局LiFSI等新溶质材料，未来公司六氟业务利润成长空间广阔。

深耕铝用氟化盐多年，龙头地位稳固。公司依托无机氟化工起家，是全球最大氟化铝生产厂商，全球市占率约14%，具备产能33万吨，规模优势明显，龙头地位稳固，业务趋稳。电子氢氟酸成为公司业务新发力点，目前共有产能5万吨，已突破UPSSS级制造工艺并切入韩国高端半导体供应链。同时公司积极布局湿电子化学品随着公司下游客户不断拓展以及湿电子化学品布局完善，未来电子氢氟酸业务业绩弹性可观。

剥离整车业务，动力电池重回上升通道。公司自2020年起剥离汽车整车业务，汽车业务拖累不再，经营状况趋稳。动力电池业务以三元叠片软包动力为主，目前已切入奇瑞、吉利、五菱等车企供应链，并积极推动国际化战略布局，依托广西生产基地毗邻东南亚的区位优势进一步开拓电动两轮车国际市场，未来动力电池业务有望重回快速增长轨道。

盈利预测：我们预计在六氟磷酸锂和铝用氟化盐业务的拉动下，预计公司2021年/2022年/2023年营收为52.1亿元/70.8亿元/92.1亿元，对应归母净利润为8.5亿元/15.7亿元/19.4亿元，以2021年6月22日收盘价计算，对应PE为29倍/16倍/13倍，给予公司买入评级。

风险提示：新能源车销量不及预期；客户开拓不及预期

(分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004)

**上海首批土地出让开启，行业投资及销售数据保持韧性****——房地产行业简评周报**

上周长春完成第二轮土地集中出让，除因故中止出让的8宗地块外，共有60宗涉宅地块进行出让，其中成交42宗，39宗为底价成交，共流拍18宗，出让金251亿元，平均溢价率仅为0.4%。上海由于房地价联动、严格控溢价影响，成交地块溢价率多控制在10%以下，拍地首日共有38宗涉宅地块，其中25宗为纯租赁住房、征收安置房地块，均为底价成交，首日集中土拍平均溢价仅有2%。合肥也在上周完成了郟县的首轮集中供地，但市场明显更热，12宗地中均以高溢价成交，肥东、肥西地块更是全部以摇号成交，市场热度延续高位。

上周国家统计局公布2021年前五月房地产行业运行数据，2021年前5月房地产投资同比增长18.3%，单月地产投资降速，5月单月投资增速由4月的13.7%收窄至9.8%，全年上修预期至8%。开工动能仍然趋弱，开工单月增速仍为负增长，我们认为主要源于房企自身低库存下尚不具备开工大幅增长的基础，同时前期房企资金铺排更多的运用在集中拍地，开工阶段的资金运用则相对弱化。竣工增速显著反弹，5月单月同比增长10.1%，增速由降转升，前5月累计同比增长16.4%。销售边际降速但仍处于景气度高点，5月单月商品房销售面积及销售金额增速分别为9.1%和17.5%，较前值分别降低10.1和15个百分点。

投资建议：建议投资者关注龙头地产公司万科 A、保利地产、中国海外发展、碧桂园、华润置地、融创中国以及二线弹性品种新城控股、旭辉控股集团、阳光城、金科股份、中南建设。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

## 下游需求高景气带动新能源汽车产业链加速向上

### ——电新行业周报

新能源车下游需求持续高景气。5 月份新能源车市场总体销量为 21.7 万辆，同比增长 165.72%，环比增长 5.23%；总产量为 21.7 万辆，同比增长 158.01%，环比增长 0.38%。今年 1-5 月车累计销量约 86.1 万辆，同比增长 255%。从渗透率来看，受益于新能源车市场持续放量，今年以来渗透率持续向上攀升，根据乘联会数据显示，5 月新能源乘用车渗透率达到 12%，创历史新高，下游高景气度延续。

客户及资金优势显著，龙头有望受益。为了应对下游需求爆发式增长，锂电中游环节的各家厂商都在加快扩产的步伐。我们认为，在行业目前处于风口期的阶段，快速优质的产能投放可以帮助公司迅速抢占增量市场份额，在此过程中龙头企业受益于更加优质的客户布局和更强的资金能力，有望在这一轮产能扩张过程中占得先机，进一步提升市场份额，优化行业竞争格局。

硅料价格止涨，高位维稳。根据 PVinfolink 公布的数据，本周多晶致密料价格为 206 元/kg，连续第三周维持价格稳定。2021 年以来，由于硅料结构性供需失衡，价格一路高涨，截至目前，单晶致密料涨幅达到了 145.77%。按照最新硅料价格计算，目前硅料净利率已经高达 57%，成为今年光伏行业当之无愧最赚钱环节，坚定看好光伏硅料环节。

投资建议：新能源汽车方面，强烈推荐量利齐升的六氟环节（天赐、多氟多、天际），电解液环节建议关注新宙邦，正极建议容百科技、德方纳米以及中伟股份，隔膜建议关注恩捷股份和星源材质，负极领域建议关注璞泰来，中科电气，锂电池环节建议关注亿纬锂能、宁德时代、国轩高科。光伏环节推荐目前业绩弹性较大的组件环节（晶澳、天合）；光伏行业三条投资主线：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）。风电、工控及电力设备建议关注明阳智能、金风科技、日月股份、禾望电气、天顺风能、泰胜风能、东方电缆、新强联、国电南瑞、汇川技术、良信股份、思源电气、派能科技、三花智控、宏发股份、亿华通、国网英大。

风险提示：新能源装机容量不达预期；光伏电站招投标进度不达预期；锂电中游环节扩产进度不达预期。

（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	3,557.4	0.00	0.92	-1.61	2.43
深证成指	14,696.3	0.00	0.77	-2.00	1.56
沪深 300	5,122.2	0.00	0.39	-3.93	-1.71
恒生指数	28,309.8	0.00	-1.71	-2.89	3.96
标普 500	4,224.8	0.00	1.40	0.49	12.48
道琼斯指数	33,877.0	0.00	1.76	-1.89	10.69
纳斯达克指数	14,141.5	0.00	0.79	2.86	9.72
英国富时 100	7,062.3	0.00	0.64	0.57	9.31
德国 DAX	15,603.2	0.00	1.00	1.18	13.74
法国 CAC40	6,602.5	0.00	0.51	2.41	18.93
日经 225 指数	28,884.1	0.00	-0.28	0.08	5.25

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	74.84	0.00	1.81	8.91	44.48
NYMEX 原油	73.08	0.00	2.01	10.19	50.62
LME 铜	9,180.00	0.00	0.38	-10.51	18.21
LME 铝	2,402.00	0.00	0.71	-3.26	21.34
LME 锡	30,200.00	0.00	1.13	-1.76	48.59
LME 锌	2,840.00	0.00	0.62	-7.19	3.24
CBOT 大豆	1,320.50	0.00	0.57	-13.72	0.72
CBOT 小麦	666.25	0.00	0.53	0.41	4.02
CBOT 玉米	558.00	0.00	-1.46	-15.04	15.29
ICE2 号棉花	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
CZCE 棉花	15,570.00	0.00	0.26	0.91	3.22
CZCE 白糖	5,446.00	0.00	1.23	-2.03	3.71
波罗的海干散货指数	3,190.00	0.00	-0.87	22.88	133.53
DCE 铁矿石	1,139.00	0.00	-7.32	4.50	15.46

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	91.86	0.00	-0.51	2.24	2.11
美元兑人民币 (CFETS)	6.47	0.04	0.50	1.77	-1.02
欧元兑人民币 (CFETS)	7.70	0.12	0.26	-0.73	-4.21
日元兑人民币 (CFETS)	5.86	-0.41	0.10	1.03	-7.63
英镑兑人民币 (CFETS)	8.98	0.31	0.44	-0.43	0.64
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	0.03	0.45	1.69	-1.12

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	2021-06-23	沪股通	1	19.7391	11.7737	7.9654	3.8082	2,038.00
601888.SH	中国中免	2021-06-23	沪股通	2	19.3323	10.6656	8.6666	1.9990	296.90
600276.SH	恒瑞医药	2021-06-23	沪股通	3	16.8593	9.4521	7.4071	2.0450	71.15
603259.SH	药明康德	2021-06-23	沪股通	4	14.2912	11.1203	3.1709	7.9494	153.25
601919.SH	中远海控	2021-06-23	沪股通	5	12.8992	7.6539	5.2453	2.4087	27.00
601318.SH	中国平安	2021-06-23	沪股通	6	11.7744	7.2261	4.5483	2.6779	65.82
603986.SH	兆易创新	2021-06-23	沪股通	7	11.6139	3.3359	8.2780	-4.9421	173.15
601012.SH	隆基股份	2021-06-23	沪股通	8	11.1595	5.4347	5.7248	-0.2901	79.78
603501.SH	韦尔股份	2021-06-23	沪股通	9	9.8817	7.0526	2.8291	4.2235	292.99
600809.SH	山西汾酒	2021-06-23	沪股通	10	8.7233	4.4776	4.2457	0.2319	434.04

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	2021-06-23	深股通	1	15.1724	7.4374	7.7350	-0.2976	290.94
002475.SZ	立讯精密	2021-06-23	深股通	2	15.0492	9.5553	5.4938	4.0615	44.05
300750.SZ	宁德时代	2021-06-23	深股通	3	14.3897	7.4784	6.9113	0.5671	468.45
002714.SZ	牧原股份	2021-06-23	深股通	4	14.2031	6.2321	7.9710	-1.7389	57.00
000333.SZ	美的集团	2021-06-23	深股通	5	11.9378	9.3922	2.5457	6.8465	73.17
000625.SZ	长安汽车	2021-06-23	深股通	6	11.7775	7.9286	3.8489	4.0798	26.53
000651.SZ	格力电器	2021-06-23	深股通	7	11.3507	5.3367	6.0141	-0.6774	51.72
002241.SZ	歌尔股份	2021-06-23	深股通	8	11.0432	6.7997	4.2435	2.5562	43.18
002812.SZ	恩捷股份	2021-06-23	深股通	9	10.5140	3.8980	6.6160	-2.7181	209.53
002594.SZ	比亚迪	2021-06-23	深股通	10	10.0041	5.4774	4.5267	0.9507	243.30

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