

主要市場指數

指數名稱	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
上證指數	2817.97	0.15	-2.00	-0.91
深證成指	10592.84	-0.11	-3.01	-0.23
滬深30	3829.32	0.14	-2.39	-0.26
上證B指	204.10	1.71	-1.77	-4.43
上證國債	182.76	-0.01	-0.07	0.20
中小板綜	9855.16	-0.34	-2.73	-1.95
創業板綜	2289.38	0.02	-3.12	-1.89
深證B指	859.58	0.75	-0.43	4.17
道瓊斯	24465.16	0.00	-0.54	4.21
納斯達克	9324.59	0.00	0.97	9.76
標普500	2955.45	0.00	0.05	5.58
恆生指數	22952.24	0.10	-4.11	-3.94
恆生中國	9465.94	0.42	-2.68	-2.11
日經225	20741.65	1.73	3.02	8.38
英國富時1	5993.28	0.00	-0.91	3.86
德國DAX	11391.28	2.87	3.01	9.37

行業表現前5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
食品飲料	17428.87	2.62	-0.09	-6.52
醫葯生物	9470.77	1.28	-0.95	-2.33
餐飲旅遊	5840.17	1.19	0.82	-3.99
農林牧漁	3670.19	1.15	-4.10	-1.65
房地產	3705.25	0.98	-2.29	1.18

行業表現後5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
信息服務	2300.89	-2.57	-5.76	-3.03
電子元器件	3593.10	-1.64	-3.81	-0.23
信息設備	5025.81	-1.15	-5.17	4.37
有色金屬	2693.87	-0.85	-4.62	-0.76
家用電器	7163.70	-0.74	-3.07	7.47

期貨市場

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
紐約期油	33.56	0.00	5.47	103.39
紐約期金	1734.70	0.00	0.02	-0.61
倫敦期銅	5305.00	0.00	-0.24	2.80
倫敦期鋁	8.45	-2.87	0.50	-0.43

外匯市場

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
美元/人民幣	7.14	0.10	0.39	0.99
美元/日元	107.71	0.07	0.36	0.09
歐元/美元	1.09	-0.05	-0.16	1.11
美元指數	99.79	0.01	0.17	-0.71

投資要點

- 宏觀經濟分析
- 境外市場分析
- 重點行業觀察

宏观经济分析：海外疫情拐点难言到来

事件：截至 5 月 24 日，海外累计确诊 5,414,880 例，累计死亡 342,297 例，累计治愈 2,222,948，当日新增 92,583 例。

点评：

新冠肺炎疫情的海外拐点是否到来，是目前全球宏观经济以及资本市场关注的焦点之一，也是当下大类资产配置的逻辑起点之一。2020 年两会《政府工作报告》未设定全年经济增速具体目标，“主要因为全球疫情和经贸形势不确定性很大，我国发展面临一些难以预料的影响因素”。可见，对海外疫情走势，尤其是对其拐点何时到来进行研判至关重要。研判海外疫情的走势，可以有以下三个角度。

第一个是总量角度。根据万得资讯，截至 5 月 24 日，海外累计确诊 5,414,880 例，累计死亡 342,297 例，累计治愈 2,222,948，当日新增 92,583 例。在这个层面看，我们认为拐点尚未到来，依据有两点：一是现有确诊人数（累计确诊-累计治愈-累计死亡）为 2,871,091 例，较前值增加 21,456 例，尚处于攀升趋势中；二是当日新增 92,583 例，尚处于平台期，未见明显下行。

第二个是结构角度。从各大洲看，截至 5 月 24 日，亚洲新增确诊为 25271 例，创出新高；非洲新增确诊为 4169 例，处于高位，处于上升趋势之中；拉丁美洲新增确诊为 27731 例，处于上升通道之中；北美洲新增确诊为 23326 例，尚未明显脱离前期平台；欧洲新增确诊为 16103 例，处于稳步震荡下行的状态；大洋洲新增确诊为 4 例，疫情得到较好的控制。总体上看，亚非拉疫情处于加速恶化的过程中，北美洲出现边际好转迹象，欧洲与大洋洲疫情反弹概率较低。

最后，5 月 22 日，世界卫生组织判断，“从某种意义上说，南美已成为新冠疫情‘新震中’”。同一天，《政府工作报告》指出，全球疫情“不确定性很大”。从 5 月 10 日发布的央行 1 季度货币政策执行报告看，央行对全球疫情也不乐观，指出“全球疫情未来走势存在高度不确定性”，“疫情或在全球出现反复，可能引发经济社会运行的多次‘暂停’和‘重启’”。

综合以上三个角度，我们认为目前海外疫情拐点难言到来。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

境外市场分析：周一欧洲和日本市场走高，美国疫情冲击继续显现

周一欧洲和日本市场走高。因阵亡将士纪念日，美国股市休市一日。

美国方面，疫情冲击继续显现。4 月份，50 个州和哥伦比亚特区的失业率上升，非农就业人数下降；内华达州的失业率最高，达到 28.2%，43 个州的失业率也创下历史新高；4 月份失业人数最多的州分别是加利福尼亚州(230 万)、纽约州(180 万)和得克萨斯州(130 万)。至 5 月 15 日当周 ECR I 领先指标为 122.7，前值为 120.1；同比降 28.8%，前值降 32.6%。

欧洲方面，德国 5 月 IFO 商业景气指数为 79.5，预期 78.3，前值 74.3；商业预期指数为 80.1，预期 75，前值 69.4；商业现况指数为 78.9，预期 80，前值 79.5。德国第一季度末季调 GDP 终值同比降 1.9%，预期降 1.9%，初值降 1.9%；环比降 2.2%，预期降 2.2%，初值降 2.2%；工作日调整后 GDP 终值同比降 2.3%，预期降 2.3%，初值降 2.3%。西班牙 4 月 PPI 同比降 8.4%，前值降 5.0%；环比降 3.0%，前值降 3.1%。英国 4 月季调后零售销售同比降 22.6%，预期降 22.2%，前值降 5.8%；环比降 18.1%，预期降 16%，前值降 5.1%；季调后核心零售销售同比降 18.4%，预期降 18.2%，前值降 4.1%；环比降 15.2%，预期降 15%，前值降 3.7%。

截至 5 月 22 日当周，欧洲央行的紧急抗疫购债计划债券的购买量为 300.72 亿欧元，前一周为 288.78 亿欧元；欧洲央行在担保债券购买计划中净买入 10.28 亿欧元的资产，前一周为 10.3 亿欧元；在资产支持证券购买计划中净出售了 3.77 亿欧元的资产，前一周为 1.61 亿欧元；在公共部门购买计划(QE)中净买入了 95.45 亿欧元的资产，前一周为 109.36 亿欧元；净买入 11.81 亿欧元的公司债券，前一周为 23.24 亿欧元。意大利 10 年期国债收益率创 6 周新低，日内下跌 3 个基点至 1.57%。

周一欧股收盘普涨，德国 DAX 指数涨 2.87%报 11391.28 点，法国 CAC40 指数涨 2.15%报 4539.91 点，英国股市因春季银行假日休市。

亚太方面，日本 3 月领先指标终值为 84.7，初值 83.8；环比降 7.2%，初值降 8.1%；同比指数终值为 90.2，初值 90.5；环比降 5.2%，初值降 4.9%。日本央行将于 6 月 19 日发布 5 月 22 日的货币政策会议纪要，新的融资措施规模约为 30 万亿日元。亚太股市收盘全线走高，韩国综合指数涨 1.24%，报 1994.60 点；日经 225 指数涨 1.73%，报 20741.65 点；澳洲标普 200 指数涨 2.16%，报 5615.6 点；新西兰 NZX50 指数涨 1.06%，报 10775.80 点。

周一美元指数涨 0.01%报 99.7910，非美货币涨跌不一，欧元兑美元跌 0.05%报 1.0897，英镑兑美元涨 0.17%报 1.2188，澳元兑美元涨 0.14%报 0.6545，美元兑日元涨 0.07%报 107.71，离岸人民币兑美元涨 9 个基点报 7.1483。周一在岸人民币兑美元夜盘收报 7.1361 元，较上一交易日夜盘收跌 51 个基点。成交量 313.85 亿美元，较上一交易日增加 8.33 亿美元。

周一国际油价集体走高，NYMEX 原油期货收涨 1.41%报 33.72 美元/桶，布油收涨 1.35%报 36.14 美元/桶。墨西哥国家石油公司及合作伙伴 4 月份原油产量为 172 万桶/日，环比下降 1.4%。石油观察机构 Euroilstock：欧洲 4 月份原油接收量为 870.6 万桶/日，较 3 月下滑 5.3%，同比下滑 14%；汽油产量为 176 万桶/日，较 3 月下滑 10.8%，同比下滑 24.9%。

周一 COMEX 黄金期货收跌 0.47%报 1727.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.38%报 17.625 美元/盎司。香港特区 4 月向中国内地净出口黄金量为-10.3 吨，此前为 13.523 吨；向中国内地总出口黄金量为 4.213 吨，此前为 14.208 吨。中国内地 4 月从香港进口黄金 4604 千克；向香港出口黄金 17362 千克。俄罗斯 2019 年黄金产量为 343.54 吨，去年为 314.42 吨；白银产量 996.17 吨，去年为 1119.99 吨。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

重点行业观察

金融行业：西南证券大举补充研究人员，研究业务战略再升级

近日，西南证券研究所发布公开招聘公告，招聘首席经济学家、研究所副所长等高端人才，其中首席经济学家一职为西南证券研究所首次设立。西南证券研究发展中心总经理周励谦表示，首席经济学家代表了证券公司的品牌形象，更是其公司准备大力发展研究所的一个信号。西南证券研发中心预计扩大规模至 130 人左右。

值得注意的是，西南证券此次大举补充研究人员并不是例行的春季招聘，而是其研究业务战略升级的重要体现。西南证券表示，其将正式启动研究业务再升级战略，强化研究业务“内外并举”的定位，在中长期内加速探索研究业务转型，增强研究所的造血功能。

就近期情况来看，浙商证券研究所频繁“挖角”，将研究能力提升作为 2020 年“一号工程”加以推动。原国金证券首席策略分析师李立峰正式加入浙商证券，任浙商证券研究所副所长、首席策略分析师。此前，浙商证券已先后挖角重量级分析师邱冠华、李超等，分别任浙商证券研究所所长和首席经济学家。

（研究员：李甜露执业证书编号：S0110516090001）

IT 行业：中环股份宜兴工厂预计二季度投产，至纯科技能有效应对美国贸易限制升级

5 月 25 日，中环股份接受投资者提问时表示，公司半导体大硅片已形成销售收入，天津工厂 2 万片每月已投产并向全球客户送样，宜兴工厂预计 2020 年二季度开始投产。G12 硅片的规模供应将促进单晶拉制、切片及下游电池、组件各环节的生产成本大幅度降低，终端用户度电成本大幅降低，驱动并加速光伏行业变革。公司 G12 硅片向战略客户独家供应，不同硅片尺寸产品按硅片面积为市场定价主要依据。

至纯科技：能够有效应对美国贸易限制措施的升级

5 月 25 日，至纯科技在互动平台表示，目前公司半导体设备产品的核心零部件主要依赖进口，公司在 2019 年超量采购，目前核心零部件库存充足。同时，公司已与全球多家供应商建立了长期、稳定的合作关系，能够有效应对美国贸易限制措施的升级。

（研究员：李嘉宝执业证书编号：S0110519060001）

农林牧渔：1-4 月我国共计进口猪肉 135 万吨，同比增长 170%

近日我国海关公布数据显示，4 月我国进口 40 万吨猪肉创纪录，较上年同期增长近 170%，1-4 月共计进口 135 万吨猪肉，较上年同期增长 170.4%。

我国 4 月还进口了 16 万吨牛肉，较上年同期增长 28%。据海关数据，今年 1-4 月中国的牛肉进口量增加 54%，至 68 万吨。

我们认为从供给方面来看，进口冻肉同比大幅增加以及生猪压栏和养大猪现象严重，导致短期猪肉量供给偏大；从需求方面来看，疫情导致的消费低迷以及高猪价导致消费转移。短期猪价存在诸多负面影响因素，但全年来看，受能繁母猪的存栏量的制约，猪价下跌空间有限。

（研究员：张炬华执业证书编号：S0110510120002）

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

本报告由首创证券有限责任公司（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/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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/或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