

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	2846.55	1.01	-1.79	0.28
深證成指	10815.43	2.10	-2.15	2.38
滬深30	3872.77	1.13	-2.11	1.12
上證B指	208.13	1.97	-0.82	-2.92
上證國債	182.69	-0.04	-0.06	0.10
中小板綜	10066.76	2.15	-2.03	0.64
創業板綜	2354.35	2.84	-1.98	1.86
深證B指	866.14	0.76	-0.66	4.27
道瓊斯	24995.11	2.17	3.26	6.29
納斯達克	9340.22	0.17	1.69	9.95
標普500	2991.77	1.23	2.35	6.93
恒生指數	23384.66	1.88	-4.11	-2.47
恒生中國	9595.20	1.37	-2.92	-1.12
日經225	21271.17	2.55	4.10	9.48
英國富時100	6067.76	1.24	1.09	4.14
德國DAX	11504.65	1.00	3.88	9.42

行業表現前5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
餐飲旅遊	6140.40	5.14	3.40	-2.40
電子元器件	3709.82	3.25	-3.76	2.70
家用電器	7364.83	2.81	-1.48	7.51
信息設備	5163.53	2.74	-4.58	7.64
轻工制造	2156.50	2.38	-0.28	3.48

行業表現後5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
金融服務	3281.41	0.27	-1.41	3.20
农林牧渔	3681.27	0.30	-2.85	0.03
食品飲料	17542.37	0.65	0.07	-3.84
公用事業	1823.09	0.73	-1.53	0.98
采掘	2052.64	0.87	-2.30	1.49

期貨市場

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
紐約期油	34.17	2.77	5.14	101.71
紐約期金	1703.20	-1.86	-2.43	-1.87
倫敦期銅	5369.00	1.52	0.26	4.47
倫敦期鋁	8.60	1.78	1.98	0.50

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	-0.02	0.51	0.75
美元/日元	107.54	-0.16	-0.15	0.03
歐元/美元	1.10	0.79	0.54	1.48
美元指數	99.00	-0.79	-0.57	-1.24

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：10 年期国债到期收益率面临“多空交织”的局面

事件：5 月 26 日，10 年期中债国债到期收益率录得 2.7402%，较前值上行 5.50 个基点，创 2020 年 3 月 3 日以来新高。

点评：

自 4 月 30 日以来，债券市场持续调整。5 月 26 日，10 年期中债国债到期收益率录得 2.7402%，较前值上行 5.50 个基点，创 2020 年 3 月 3 日以来新高，而在期货市场，十债 2009 录得 100.795，较前值下行 1.430，跌幅为 0.42%。短期之内 10 年期国债到期收益率走势如何，不仅是债券市场关注的焦点，也是包括股票、大宗商品在内的金融市场关注的焦点，对其进行研判至关重要。我们认为，10 年期国债到期收益率面临“多空交织”的局面。

利空方面，首先看宏观经济基本面，在复工复产复商复市不断推进的背景下，5-12 月经济增速有望在 4 月的基础上进一步修复。其次，《政府工作报告》提出，特殊时期实行特殊举措，财政赤字率“拟按 3.6% 以上安排”，为应对可能的不确定性留下弹性空间，此外，“财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，同时发行 1 万亿元抗疫特别国债”。最后，受贸易顺差收窄的影响，2-4 月我国外汇占款连续三个月累计下行 459.60 亿元，该趋势如果延续下去，将影响到基础货币的供给，利空 10 年期国债到期收益率。

利多方面，首先，海外疫情的走势事关经济增速以及风险偏好，我们认为海外疫情的拐点尚未到来，因为现有确诊人数与当日新增均处于高位。其次，虽然美联储宣称不会实行负利率，但是美联储主席鲍威尔称，在美国经济重返复苏之前，美联储不会在货币政策行动方面松懈，目前 10 年期美债收益率处于历史低位。再次，《政府工作报告》在货币政策方面强调“综合运用降准降息、再贷款等手段”，“推动利率持续下行”，意味着后期降准降息还将持续推进，其中，不排除在 6 月下调大型存款类金融机构法定存款准备金率的可能。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

境外市场分析：周二欧美股市集体收高，美国景气预期有所改善

周二欧美股市集体收高，道指收涨约 530 点，纳指涨 0.17%，标普 500 指数涨 1.23%。银行股大涨，高盛涨近 9%，摩根大通涨超 7%，纷纷领涨道指。科技股多数走低，苹果跌 0.68%，奈飞跌超 3%。中概股大涨，瑞幸咖啡涨超 53%，市值 5.36 亿美元，盘中一度飙升超 70%。欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 1%。

美国方面，景气预期有所改善。5 月达拉斯联储商业活动指数为-49.2，预期为-62，前值由-73.7 修正为-74；5 月达拉斯联储新订单指数为-30.6，前值由-67 修正为-68.7；5 月达拉斯联储制造业产出指数为-28，前值由-55.3 修正为-55.6。在社交隔离措施被逐渐取消数周后，美国消费者行为已经开始显现出改善的迹象。据美国运输安全管理局（TSA）的数据显示，上周六和周日这两天，每日通过监测点的旅客数量都超过 25 万，虽然仍远低于去年同期的每日 200 万旅客，但远远超过了 4 月中旬的日均 87534 人。

道指涨 2.17%报 24995.11 点，标普 500 涨 1.23%报 2991.77 点，纳指涨 0.17%报 9340.22 点。金融股集体上涨，摩根大通涨 7.11%，高盛涨 8.97%，花旗涨 9.23%，摩根士丹利涨 8.85%，美国银行涨 7.19%，富国银行涨 8.61%，伯克希尔哈撒韦涨 2.66%。大型科技股多数走低，苹果跌 0.68%，亚马逊跌 0.62%，奈飞跌 3.39%，谷歌涨 0.58%，Facebook 跌 1.15%，微软跌 1.06%。

周二美债收益率多数上涨，3 月期美债收益率涨 0.5 个基点报 0.127%，2 年期美债收益率收平报 0.182%，3 年期美债收益率涨 0.8 个基点报 0.22%，5 年期美债收益率涨 1.4 个基点报 0.354%，10 年期美债收益率涨 3.7 个基点报 0.701%，30 年期美债收益率涨 7.4 个基点报 1.447%。

欧洲方面，欧股集体收涨。德国 DAX 指数涨 1%报 11504.65 点，法国 CAC40 指数涨 1.46%报 4606.24 点，英国富时 100 指数涨 1.24%报 6067.76 点。部分企业开始业务重整，应对难关。法国药业巨擘赛诺菲（Sanofi）同意出售所持的美国药厂 Regeneron 大部分股权，涉及金额为 130 亿美元。有关行动将有助赛诺菲行政总裁 Paul Hudson 推行业务重整计划。消息人士透露，西门子希望在今年晚些时候剥离旗下能源业务，而在剥离交易完成之后，该公司计划在一开始时保留这项业务的 45%股份。

亚太方面，股市收盘全线走高，日经 225 指数涨 2.55%，报 21271.17 点；韩国综合指数涨 1.76%，报 2029.78 点；澳洲标普 200 指数涨 2.93%，报 5780.0 点；新西兰 NZX50 指数涨 1.29%，报 10914.74 点。

美元指数跌 0.8%报 98.9916，非美货币集体上涨，欧元兑美元涨 0.78%报 1.0983，英镑兑美元涨 1.25%报 1.234，澳元兑美元涨 1.67%报 0.6654，美元兑日元跌 0.16%报 107.54，离岸人民币兑美元涨 20 个基点报 7.1463。周二在岸人民币兑美元夜盘收报 7.1360 元，较上一交易日夜盘收涨 1 个基点。成交量 318.72 亿美元，较上一交易日增加 4.87 亿美元。

COMEX 黄金期货收跌 1.86%报 1703.2 美元/盎司，创两周以来新低；COMEX 白银期货收跌 0.72%报 17.565 美元/盎司。周二国际油价集体走高，NYMEX 原油期货收涨 2.77%报 34.17 美元/桶，创两个多月以来新高；布油收涨 1.5%报 36.66 美元/桶。据外媒，俄罗斯希望从 7 月份开始降低石油减产力度，立场与 OPEC+石油减产计划保持一致。

伦敦基本金属多数上涨，LME 期铜涨 1.52%报 5369 美元/吨，LME 期锌跌 0.13%报 1983 美元/吨，LME 期镍涨 0.82%报 12350 美元/吨，LME 期铝涨 1%报 1521.5 美元/吨，LME 期锡涨 0.13%报 15375 美元/吨，LME 期铅涨 1.73%报 1674 美元/吨。芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货主力合约多数上涨，大豆期货涨 1.68%，报 8.4725 美元/蒲式耳；玉米期货涨 0.47%，报 3.195 美元/蒲式耳；小麦期货跌 0.2%，报 5.0775 美元/蒲式耳。周二洲际交易所（ICE）农产品期货主力合约集体上涨，原糖期货涨 1.56%报 11.1 美分/磅；棉花期货涨 1.2%报 58.3 美分/磅。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

重点行业观察

金融行业：东方证券拟推出 H 股员工持股计划

东方证券 5 月 25 日晚间公告，公司拟推出 H 股员工持股计划，拟购买的 H 股总数预计不超过公司股本总额的 2%，单个员工所持持股计划份额相对应的股票总数不超过公司股本总额的 0.1%。最终规模取决于员工实际出资情况以及购买 H 股的股价情况。5 月 26 日，东方证券(3958.HK)报 3.94 港元，涨幅 5.35%。

据悉，此次员工持股计划尚处于筹划阶段，筹划内容仅为初步方案，公司将对该计划的可行性进行充分论证，并征求员工意见。此次员工持股计划从推出到实施尚需经董事会和股东大会批准，能否推进和实施尚存在不确定性。

2018 年以来，在员工持股计划方面有动作的券商包括招商证券、华创证券、国元证券、中信证券、兴业证券。从券商已有员工持股计划实施情况来看，员工持股计划对员工积极性的带动或影响有限，在财务回报上并不十分亮眼。

（研究员：李甜露执业证书编号：S0110516090001）

IT 行业：科创板首单并购重组审核通过，华兴源创 10 亿元收购欧立通

5 月 26 日，华兴源创发布公告称，本公司收到上交所科创板上市审核中心《关于苏州华兴源创科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金审核意见的通知》。该通知显示，同意苏州华兴源创科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请，意味着科创第一股的并购案获实质性进展，等待下一步证监会审核。此前，华兴源创披露，通过发行股份及支付现金的方式收购苏州欧立通自动化科技有限公司（欧立通）100%股权的计划。

（研究员：李嘉宝执业证书编号：S0110519060001）

农林牧渔：12 大上市企业 4 月份生猪销量 345.14 万头，环比增 6.1%

截止 5 月 25 日，12 家上市企业 2020 年 4 月份生猪销量 345.14 万头，环比增加 6.1%，同比减少 22.47%，销售收入 127.12 亿元，环比增加 10.14%，同比增加 85.37%。生猪销量来看，除了天邦股份、金新农环比下降外，其它 10 家上市企业生猪销量环比均增长，同比仍分化；销售收入来看，由于猪价环比多下跌，企业以量补价，而且猪价同比仍大幅上涨，销售收入环同比多增长。

农业农村部部长韩长赋在全国两会部长通道上表示，关于当前生猪生产供应形势可以用“两句话”形容，一，当前生猪生产恢复势头不错，实现今年的生猪生产目标可以预期。其中，作为生猪生产的

核心指标，能繁母猪存栏量自去年 10 月开始已止降回升，连续 7 个月恢复增长，至今年 4 月，母猪存栏量较去年 9 月增长了 18.7%；生猪存栏也出现连续 3 个月增长。二，生猪生产完全恢复需要一个过程，各方面工作不会放松。农业农村部将继续抓责任落实、抓政策扶持、抓大带小、抓非洲猪瘟防控。目前已下达各地生猪生产恢复目标任务，同时将落实好 19 条扶持生猪生产政策，调动企业和农民的积极性，继续严防严控非洲猪瘟，建立常态化的防控机制，加快非洲猪瘟疫苗的攻关和研制。

（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