

**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	2895.34	0.83	1.23	2.64
深證成指	11001.58	1.27	2.61	5.49
滬深30	3963.62	0.99	1.30	4.36
上證B指	215.66	0.81	0.18	-1.78
上證國債	182.97	0.11	0.15	0.68
中小板綜	10231.16	0.93	2.26	3.41
創業板綜	2379.49	1.20	3.13	4.71
深證B指	843.74	1.02	1.26	0.95
道瓊斯	24331.32	1.91	2.56	7.40
納斯達克	9121.32	1.58	6.00	15.65
標普500	2929.80	1.69	3.50	10.17
恆生指數	24230.17	1.04	-1.68	-0.10
恆生中國	9868.34	1.07	-1.72	0.22
日經225	20179.09	2.56	2.85	6.48
英國富時1	5935.98	0.00	3.00	4.06
德國DAX	10904.48	1.35	0.39	5.29

**行業表現前5名**

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
家用電器	7298.68	3.95	3.67	8.65
信息設備	5420.23	2.06	3.82	10.27
信息服务	2530.11	1.71	3.83	0.24
綜合	2191.59	1.67	3.32	0.00
紡織服裝	1772.90	1.28	1.12	-1.45

**行業表現後5名**

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
農林牧漁	3875.62	0.18	1.62	-2.79
商業貿易	3259.91	0.25	1.86	9.94
建築建材	7111.61	0.40	2.13	2.91
公用事業	1872.93	0.44	0.54	0.40
交通運輸	2084.21	0.61	-1.01	1.68

**期貨市場**

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
紐約期油	24.63	4.59	24.52	-1.83
紐約期金	1704.80	-1.22	0.23	1.22
倫敦期銅	5280.50	0.00	3.34	5.56
倫敦期鋁	8.30	0.00	0.34	1.81

**外匯市場**

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
美元/人民幣	7.07	-0.16	0.16	0.11
美元/日元	106.62	0.32	-0.26	-2.04
歐元/美元	1.08	0.05	-1.29	-0.17
美元指數	99.75	-0.08	0.71	-0.21

## 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：2 季度货币政策逆周期调节力度大概率继续加大

事件：5 月 10 日，央行发布《2020 年 1 季度货币政策执行报告》。

点评：

从“下一阶段主要政策思路”部分看，2 季度货币政策逆周期调节力度大概率继续加大，体现在以下几个方面：

1、关于“六稳”，1 季度货币政策执行报告的提法是“加大‘六稳’工作力度”，对比 2019 年 4 季度报告的提法则是“全面做好‘六稳’工作”。此外，根据 417 政治局会议，增加对“六保”的表述。5 月 6 日，李克强总理主持召开国务院常务会议，议题之一是“推出和进一步完善相关政策加大稳企业保就业力度”。会议强调，要把做好“六保”作为“六稳”工作的着力点，稳住经济基本盘。这就在官方层面明确了“六保”与“六稳”关系。

2、在货币政策的总基调方面，强调“稳健的货币政策要更加灵活适度”，“根据疫情防控和经济形势的阶段性变化，把握好政策力度、重点和节奏”，强调“加强货币政策逆周期调节，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，运用总量和结构性政策，保持流动性合理充裕，支持实体经济特别是中小微企业渡过难关”。与此同时，删除“坚决不搞‘大水漫灌’，确保经济运行在合理区间”的表述。

3、1 季度报告强调“稳健的货币政策更加灵活适度，强化逆周期调节，保持流动性合理充裕”，对比 4 季度报告，则是“是实施好稳健货币政策，科学稳健把握逆周期调节力度，保持流动性合理充裕，促进货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应”。1 季度报告提出“保持 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配并略高”，“更加重视经济增长、就业等目标，以更大的政策力度对冲疫情影响”。

4、货币政策有望在量价两个方面继续宽松。首先，“引导金融机构完善内部考核激励，提高尽职免责认定比例，加强与政府性担保机构合作，将更多信贷资源配置到小微、民营企业等领域”，其中，“提高尽职免责认定比例”，是在责任方面对金融机构工作人员放松约束。其次，“持续深化 LPR 改革，按照市场化、法治化原则，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，疏通货币政策传导机制，用改革的办法促进社会融资成本进一步下行”，其中，“用改革的办法促进社会融资成本进一步下行”意味着 LPR 报价还有一定的下行空间。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

## 境外市场分析：利空因素开始逐步消化，周五欧美股市集体收高

由于利空因素开始逐步消化，市场气氛温和回暖，各国各行业复工复产的进程逐步开启，周五欧美股市集体收高，道指涨逾 450 点，纳指涨 1.58%，标普 500 指数涨 1.69%。卡特彼勒涨 4.5%，埃克森美孚涨 4.4%，波音涨 3.7%，纷纷领涨道指。金山云上市首日收涨逾 40%。欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 1.35%。本周欧美股市多数收涨，道指涨 2.56%，纳指涨 6%，标普 500 指数涨 3.5%，均为三周来首次上涨。欧股涨跌不一，德国 DAX 指数周涨 0.39%，法国 CAC40 指数周跌 0.49%。

美国方面，就业市场呈现出疫情的巨大冲击。4 月季调后非农就业人口减少 2050 万人，创二战后最大降幅，预期减少 2200 万人，前值减少 70.1 万人；4 月失业率升至 14.7%，创二战后新高，预期升至 16%，前值为 4.4%；4 月就业参与率降至 60.2%，预期为 61%，前值为 62.7%；4 月 U6 失业率升至 22.8%，前值为 8.7%；4 月平均每小时工资同比升 7.9%，预期升 3.3%，前值升 3.1%。

白宫经济顾问委员会主席哈赛特表示，失业率“令人心碎”，预期所有失业者都将被返聘；下一份报告可能显示失业率达到 25%；减免薪资税只是下一份（刺激）方案的一部分。不过令人意外的是，3 月批发销售环比减 5.2%，预期减 3%，前值由减 0.8%修正为减 0.7%；这可能意味着需求端并不像想象的那样糟糕。此外，就业岗位的损失在一定程度上集中在休闲和酒店业，令市场其他领域相对强劲的表现显得黯然失色。由于美国政府和美联储提供了创纪录的刺激措施，有些人认为一旦企业恢复运营，那么经济就将迅速复苏。

道指涨 1.91%报 24331.32 点，标普 500 涨 1.69%报 2929.8 点，纳指涨 1.58%报 9121.32 点。本周，道指涨 2.56%，纳指涨 6%，标普 500 指数涨 3.5%，均为三周来首次上涨。大型科技股多数上涨，苹果涨 2.38%，亚马逊涨 0.51%，奈飞跌 0.22%，谷歌涨 1.1%，Facebook 涨 0.52%，微软涨 0.59%，特斯拉涨 5.05%。

福特汽车将于 5 月 18 日开始在北美分阶段恢复生产和运营；将开始让一些无法远程完成工作（如车辆测试和设计）的团队成员从 5 月 18 日开始工作；零部件分销中心将于 5 月 11 日在北美全面恢复运营，以支持福特汽车经销商。台积电 4 月销售额 960 亿台币，同比增长 28.5%。特斯拉已经为一种新型无凸片电极电池申请了专利，该专利名为“无凸片电极电池”（Cell with a Tabless Electrode）。

周五美债收益率集体上涨，3 月期美债收益率涨 1.1 个基点报 0.112%，2 年期美债收益率涨 2.4 个基点报 0.173%，3 年期美债收益率涨 2.4 个基点报 0.223%，5 年期美债收益率涨 2.9 个基点报 0.339%，10 年期美债收益率涨 4.2 个基点报 0.687%，30 年期美债收益率涨 5.3 个基点报 1.385%。

欧洲方面，周五欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 1.35%，法国 CAC40 指数涨 1.07%，西班牙 IBEX35 指数涨 0.76%，意大利富时 MIB 指数涨 1.15%，英国股市因假日休市一日。本周，欧股涨跌不一，德国 DAX 指数周涨 0.39%，法国 CAC40 指数周跌 0.49%。

亚太方面，周五亚太股市收盘全线走高，日经 225 指数涨 2.56%，报 20179.09 点，本周累计上涨 2.85%；韩国综合指数涨 0.89%，报 1945.82 点，本周累计下跌 0.09%；澳洲标普 200 指数涨 0.50%，报 5391.1 点，本周累计上涨 2.76%；新西兰 NZX50 指数涨 0.44%，报 10695.59 点，本周累计上涨 2.36%。

截至周四（5 月 7 日），全球最大黄金上市交易基金（ETF）SPDR Gold Trust 黄金持仓量为 34588081.65 盎司或 1075.8 吨，较前一交易日持平。全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 持仓较上日增加 144.98 吨，当前持仓量为 12994.58 吨。至 5 月 5 日当周，投机者将纽约商品交易所黄金净多头持仓减少 12250 手至 171816 手，白银净多头持仓减少 4062 至 10127 手。

周五纽约尾盘，美元指数跌 0.07%报 99.7536，本周涨 0.71%。欧元兑美元涨 0.05%报 1.0839，英镑兑美元涨 0.33%报 1.2403，澳元兑美元涨 0.57%报 0.6531，美元兑日元涨 0.32%报 106.62，离岸人民币兑美元跌 17 个基点报 7.0941。

周五国际油价集体走高，美油 6 月合约收涨 4.59%报 24.63 美元/桶，周涨 24.52%，连涨两周。美油 7 月合约收涨 4.87%报 26.04 美元/桶，周涨 16.82%；布油收涨 4.75%报 30.86 美元/桶，周涨 16.72%。市场看多力量有所增加；至 5 月 5 日当周，基金经理将 WTI 原油期货与期权净多头持仓增加 2009 手至 341468 手。

芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货主力合约集体上涨，大豆期货涨 0.74%，报 8.505 美元/蒲式耳；玉米期货涨 0.55%，报 3.1975 美元/蒲式耳；小麦期货涨 0.1%，报 5.23 美元/蒲式耳。周五洲际交易所（ICE）农产品期货主力合约涨跌不一，原糖期货跌 0.1%报 10.32 美分/磅；棉花期货涨 1.53%报 56.24 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：央行：稳健货币政策更加灵活适度，实施好 1 万亿元再贷款再贴现政策

2020 年 5 月 10 日，央行发布 2020 年第一季度《中国货币政策执行报告》称，稳健的货币政策要更加灵活适度，根据疫情防控和经济形势的阶段性变化，把握好政策力度、重点和节奏。央行要求，继续深化 LPR 改革释放潜力，疏通市场利率向贷款利率的传导渠道，推动降低贷款实际利率，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，将金融机构存量企业贷款转换进度纳入 MPA 和合格审慎评估考核，预计在 8 月底前可基本完成转换。

疫情发生以来，央行先后安排 3000 亿元专项再贷款、5000 亿元再贷款再贴现额度、1 万亿元再贷款再贴现额度，共计 1.8 万亿元。为配合政策落地，一季度央行在 MPA 中设立了“再贷款运用”考核指标，引导地方法人银行更好地运用新增再贷款再贴现额度，发放中小微企业优惠利率贷款。为配合政策落地，一季度央行在 MPA 中设立了“再贷款运用”考核指标，引导地方法人银行更好地运用新增再贷款再贴现额度，发放中小微企业优惠利率贷款。下一阶段，要实施好 1 万亿元再贷款再贴现政策，与实体经济恢复情况相匹配，与 3000 亿元、5000 亿元政策相衔接，避免出现断档，持续扩大对涉农、小微企业、民营企业、外贸和受疫情影响较重行业的信贷支持，引导降低社会融资成本。

（研究员：李甜露执业证书编号：S0110516090001）

### IT 行业：第三代半导体材料市场空间广阔，稳懋半导体营收快速增长

第三代半导体材料凭借更高的转换效率、运行高压及开关频率，颇受功率器件青睐。当前，我国正在推进 5G、数据中心、新能源汽车等多个领域的“新基建”，为第三代半导体材料提供了广阔的市场前景。

全球最大砷化镓晶圆代工服务公司稳懋半导体日前公布了 4 月营收数据。稳懋半导体 4 月合并营收为新台币 20.14 亿元（约合人民币 4.77 亿元），年成长率及月成长率分别为+57.00%及-3.16%。稳懋半导体 1 至 4 月累计合并营收为新台币 80.74 亿元，年成长率为+65.02%。

稳懋半导体成立于 1999 年，位于林口华亚科技园区，是全球首座以六英寸晶圆生产砷化镓微波集成电路(GaAs MMIC)的专业晶圆代工服务公司。稳懋客户群除了全球射频集成电路设计公司(RFIC Design Houses)外，并致力吸引与全球整合组件制造(IDM)大厂合作。稳懋目前提供两大类砷化镓晶体管制程技术：异质接面双极性晶体管(HBT)和应变式异质接面高迁移率晶体管(pHEMT)。

（研究员：李嘉宝执业证书编号：S0110519060001）

## 食品饮料：百润股份募资 10 亿，扩大基酒产能

近日百润股份发布公告，拟募集资金总额不超过 10.06 亿元，用于烈酒(威士忌)陈酿熟成项目。本次烈酒（威士忌）陈酿熟成项目建设完成后，公司能实现约 3.4 万吨威士忌原酒的储藏能力，项目建设周期为两年。

威士忌是公司预调鸡尾酒产品的重要原料基酒之一，也是后续开发中高档预调酒产品的重要基酒品种。目前公司威士忌基酒均通过外购解决。烈酒生产基地升级项目主要是增加威士忌基酒而建，以自用为主，丰富预调鸡尾酒品类并推进预调鸡尾酒品质升级，巩固公司市场地位。项目符合公司烈酒全产业链战略布局，有利于增强公司核心竞争力，提升公司经营效益，保障公司长期健康发展。

（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