

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	2868.46	-0.07	-0.93	1.46
深證成指	10964.89	0.03	-0.33	4.67
滬深30	3912.82	-0.32	-1.28	2.28
上證B指	200.21	0.67	-7.16	-8.14
上證國債	182.86	-0.03	-0.06	0.45
中小板綜	10196.34	0.10	-0.34	3.24
創業板綜	2386.16	0.42	0.28	5.22
深證B指	846.64	1.77	0.34	1.77
道瓊斯	23685.42	0.25	-2.65	-1.10
納斯達克	9014.56	0.79	-1.17	5.86
標普500	2863.70	0.39	-2.26	0.62
恆生指數	23797.47	-0.14	-1.79	-2.61
恆生中國	9674.57	-0.13	-1.96	-1.76
日經225	20037.47	0.62	-0.70	2.03
英國富時1	5799.77	1.01	-2.29	0.15
德國DAX	10465.17	1.24	-4.03	-2.16

行業表現前5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
電子元器件	3907.96	1.52	2.17	0.58
有色金屬	2752.18	0.96	-0.70	4.15
信息設備	5391.77	0.68	-0.53	8.69
信息服务	2508.89	0.34	-0.84	1.82
农林牧渔	3725.15	0.30	-3.88	-2.39

行業表現後5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
家用电器	7378.28	-0.82	1.09	9.08
餐饮旅游	5799.11	-0.82	-3.31	3.31
食品饮料	17001.66	-0.82	0.99	-6.48
黑色金属	1905.91	-0.65	-2.28	-0.58
医药生物	9453.66	-0.57	0.51	-1.21

期貨市場

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
紐約期油	29.71	7.80	20.09	49.52
紐約期金	1754.10	0.76	2.35	0.80
倫敦期銅	5185.50	-0.32	-1.68	1.45
倫敦期鋁	8.55	-0.58	-1.68	-3.15

外匯市場

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
美元/人民幣	7.10	0.09	0.40	0.49
美元/日元	107.03	-0.21	0.38	-0.37
歐元/美元	1.08	0.14	-0.18	-0.83
美元指數	100.38	0.17	0.63	0.78

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：4 月工业增加值当月同比转正，5 月则“多空交织”

事件：4 月工业增加值当月同比 3.9%，预期 1.50%，前值-1.10%。

点评：

4 月工业增加值当月同比录得 3.90%，高于预期 2.40 个百分点，较前值上行 5.00 个百分点，较去年同期下行 1.50 个百分点；4 月工业增加值累计同比录得-4.90%，较前值上行 3.50 个百分点，较去年同期下行 11.10 个百分点。4 月工业增加值当月同比与累计同比均较前值上行，在边际上出现积极变化，尤其是当月同比实现“转正”，且基本恢复至 2019 年同期水平，主要推动因素是在国内疫情防控向好态势持续巩固的背景下，复工复产复市扎实推进，此外，2019 年 3 月、4 月工业增加值当月同比分别录得 8.50%、5.40%，基数下行在一定程度上推升 4 月工业增加值当月同比。

分门类看，采矿业、制造业、电力燃气及水的生产和供应业工业增加值当月同比分别为 0.30%、5.00%、0.20%，分别较前值上行-3.90、6.80、1.80 个百分点。其中，在去年同期基数下行的背景下，采矿业工业增加值当月同比依旧大幅下行，且创 2018 年 5 月以来新低，主因国际油价大幅下跌；电力燃气及水的生产和供应业工业增加值当月同比小幅反弹至 0.20%，总体看力度较弱，远低于疫情前的增速，与 2019 年同期基数走高有一定关联；制造业工业增加值当月同比强力反弹 6.80 个百分点，基本恢复至疫情前水平，部分受益于 2019 年同期基数走低，也与出口金额当月同比超预期上行至 3.50% 有一定关系。

从制造业主导行业看，计算机通信和其他电子设备制造业、电气机械及器材制造业、非金属矿物制品业、化学原料及化学制品制造业、汽车制造业工业增加值当月同比分别录得 11.80%、9.00%、4.20%、3.20%、5.80%，分别较前值上行 1.90、9.40、8.70、2.50、28.20 个百分点。从绝对取值角度看，拉动力最强的是计算机通信和其他电子设备制造业，从相对角度看，拉动力最强的是汽车制造业。此外，有两个行业值得一提：一是受国内以及海外疫情先后爆发的影响，医药制造业工业增加值当月同比在 3 月录得 10.40%，创 2018 年 6 月以来新高，但是随着国内疫情的缓和，医药制造业工业增加值当月同比在 4 月出现回落。这是 4 月唯一一个环比下行的细分行业；二是电力、热力的生产和供应业工业增加值当月同比仅录得-0.20%，虽较前值上行 1.50 个百分点，但是依旧录得细分行业里唯一一个负值。

分经济类型看，国有及国有控股企业、股份制企业、私营企业、外商及港澳台投资企业工业增加值当月同比分别为 0.50%、4.00%、7.00%、3.90%，分别较前值上行 3.00、4.20、7.50、9.30 个百分点。其中，国有及国有控股企业工业增加值当月同比反弹力度最弱，勉强录得正增长，较 2019 年 12 月下行 6.50 个百分点；股份制企业工业增加值当月同比较 2019 年 12 月下行 3.50 个百分点，自 1998 年 1 月有数据记录以来仅高于 1998 年 1 月(1.60%)、1999 年 2 月(3.70%)以及 2020 年 3 月(-0.20%)；

私营企业工业增加值当月同比领跑四大企业类型，且反弹力度较大，仅低于 2019 年 12 月 0.10 个百分点，且高于 2017 年至 2019 年私营企业工业增加值当月同比的算术平均值 6.53%；外商及港澳台投资企业工业增加值当月同比反弹力度最强，仅低于 2019 年 12 月 0.90 个百分点，但是绝对增速在四大企业类型中并不靠前。

展望 5 月，我们认为工业增加值当月同比“多空交织”。利多方面，一是 4 月 PMI 生产指数录得 53.7，为 2018 年 6 月以来次高；二是从发电耗煤量看，5 月前半月发电耗煤量的均值为 59.87 吨，较 4 月同期高出 5.02 吨，较 2019 年同期高出 3.07 吨；三是从高炉开工率看，5 月前半月全国高炉开工率均值为 70.10%，较 4 月同期高出 2.19 个百分点，较 2019 年同期高出 0.62 个百分点。利空方面，一是 4 月工业企业存货累计同比与产成品存货累计同比录得 7.80%、14.90%，分别较前值上行 3.70、6.20 个百分点，其中，工业企业产成品存货累计同比创 2014 年 10 月以来新高；二是 2020 年 5 月的工作天数是 19 天，而 2019 年 5 月的工作天数则是 21 天。综合以上两个方面，预计 5 月工业增加值当月同比大概率在 4 月的基础上小幅波动。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

境外市场分析：周五欧美股市涨跌不一，美国股市低开高收

周五欧美股市涨跌不一，美国股市低开高收，道指收涨逾 0.2%，标普 500 指数收涨近 0.4%，纳指收涨近 0.8%。中概股多数上涨，京东、百度涨约 4%。欧股收盘普涨，德国 DAX 指数涨 1.24%。本周欧美股市则全线下挫，道指跌 2.65%；标普 500 指数跌 2.26%，纳指跌 1.17%。德国 DAX 指数跌 4.03%，法国 CAC40 指数跌 5.98%。

美国方面，4 月零售销售月率不及预期，但消费者信心指数初值好于预期。4 月零售销售环比降 16.4%，创纪录最大降幅，预期降 12%，前值降 8.7%修正为降 8.4%。5 月纽约联储制造业指数-48.5，预期-63.5，前值-78.2。4 月工业产出环比降 11.2%，创纪录最大降幅，预期降 11.5%，前值降 5.4%修正为降 4.5%；4 月制造业产出环比降 13.7%，预期降 13%，前值降 6.3%修正为降 5.5%。

5 月密歇根大学消费者信心指数初值 73.7，预期 68，前值 71.8；3 月商业库存环比降 0.2%，预期降 0.2%，前值降 0.4%。道指涨 0.25%，报 23685.42 点，本周累计跌 2.65%；标普 500 指数涨 0.39%，报 2863.7 点，本周累计跌 2.26%，创 3 月以来最大单周跌幅；纳指涨 0.79%，报 9014.56 点，本周累计跌 1.17%。

公用事业股跌幅居前，标普 500 公用事业指数跌 1.41%，南方电力跌 2.96%，爱迪生国际跌 2.63%，公共服务企业集团跌 2.47%，爱克斯龙电力跌 2.24%，新纪元能源跌 1.94%。可选消费品股涨幅居前，标普 500 可选消费品指数涨 1.06%，京东涨 3.86%，劳氏公司涨 3.07%，迪士尼涨 2.88%，奈飞公司涨 2.77%，家得宝涨 2.14%。科技股多数上涨，英伟达涨 5.73%，奥多比涨 2.79%，赛富时涨 2.6%，FACEBOOK 涨 1.97%，微软公司涨 1.46%，谷歌-A 涨 1.19%；台积电跌 4.41%，英特尔跌 1.35%，苹果公司跌 0.59%。

周五美债收益率涨跌不一，3 月期美债收益率跌 0.5 个基点报 0.112%，2 年期美债收益率跌 0.4 个基点报 0.153%，3 年期美债收益率跌 0.5 个基点报 0.188%，5 年期美债收益率涨 0.2 个基点报 0.313%，10 年期美债收益率涨 2.1 个基点报 0.645%，30 年期美债收益率涨 3.7 个基点报 1.33%。美联储将于 5 月 18 日至 22 日每日购买 60 亿美元国债，购债速度较此前放缓，此前为每日购买 70 亿美元国债。商品期货交易委员会(CFTC)数据显示，至 5 月 12 日当周投机者将 CBOT 美国 2 年期国债期货净空头持仓增加 20080 手至 221752 手，美国 5 年期国债期货净空头持仓减少 13473 手至 225990 手，美国 10 年期国债期货净空头持仓增加 9216 手至 151487，超长期国债期货净空头持仓减少 8883 手至 238614 手。

欧洲方面，惠誉下调法国评级的前景展望至负面，之前为稳定。周五欧股收盘普涨，德国 DAX 指数涨 1.24%报 10465.17 点，周跌 4.03%；法国 CAC40 指数涨 0.11%报 4277.63 点，周跌 5.98%；英国富时 100 指数涨 1.01%报 5799.77 点，周跌 2.29%。

亚太方面,周五亚太股市收盘多数上涨,韩国综合指数涨 0.12%,报 1927.28 点,本周累计跌 0.96%; 日经 225 指数涨 0.62%,报 20037.47 点,本周累计跌 0.70%; 澳洲标普 200 指数涨 1.43%,报 5404.8 点,本周累计涨 0.25%; 新西兰 NZX50 指数跌 0.13%,报 10730.68 点,本周累计涨 0.33%。

周五美元指数涨 0.09%报 100.3774,本周涨 0.63%,连涨两周。欧元兑美元涨 0.14%报 1.0819, 英镑兑美元跌 1.09%报 1.2102,澳元兑美元跌 0.74%报 0.6414,美元兑日元跌 0.21%报 107.03,离岸人民币兑美元跌 235 个基点报 7.1341。

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 9.06 吨,增幅 0.82%,当前持仓量为 1113.78 吨。周五 COMEX 黄金期货收涨 0.76%报 1754.1 美元/盎司,创 4 月 14 日以来新高,本周涨 2.35%,连涨两周; COMEX 白银期货收涨 5.72%报 17.08 美元/盎司,本周涨 8.25%。

周五国际油价集体走高,美油 6 月合约收涨 7.58%报 29.65 美元/桶,周涨 19.85%; 美油 7 月合约收涨 6.81%报 29.78 美元/桶,周涨 13.79%,连涨三周; 布油收涨 5.17%报 32.74 美元/桶,周涨 5.17%。由于油价处于低位,美国钻井公司连续第二周将石油和天然气钻井数削减至纪录低位; 石油钻井数降至 2009 年 7 月以来最低水平。

周五伦敦基本金属多数收跌, LME 期铜跌 0.32%报 5185.5 美元/吨, LME 期锌涨 0.46%报 1966 美元/吨, LME 期镍跌 2.09%报 11820 美元/吨, LME 期铝跌 1.02%报 1460 美元/吨, LME 期锡跌 0.47%报 14960 美元/吨, LME 期铅跌 1.11%报 1601 美元/吨。芝加哥期货交易所 (CBOT) 农产品期货主力合约多数收涨,大豆期货涨 0.03%,报 8.3725 美元/蒲式耳; 玉米期货涨 0.63%,报 3.195 美元/蒲式耳; 小麦期货跌 0.5%,报 4.9975 美元/蒲式耳。

(研究员: 王剑辉执业证书编号: S0110512070001)

重点行业观察

金融行业：资本市场造假“零容忍”，注册制改革稳中求进

证监会主席易会满在 5 月 15 日“5·15 全国投资者保护宣传日”活动上对当前资本市场的监管和发展思路作出系统性总结。资本市场推进改革和扩大开放的方向和决心不会因疫情而变化，注册制改革必须坚持稳中求进，将在全市场分阶段实现；将以贯彻新证券法为契机，全面清理优化配套规章制度，加强事中事后监管。

随着新证券法在今年 3 月 1 日正式生效，以及国务院金融稳定发展委员会一个月时间内三次提及资本市场造假，让“资本市场造假”得到了前所未有的关注。“我们清醒地看到，财务造假、内幕交易、操纵市场等恶性违法违规屡有发生，这不仅破坏市场生态，更重要的是影响投资者信心。对此，必须出重拳、用重典，坚决清除害群之马，切实保护投资者合法权益。对财务造假等恶性违法违规保持‘零容忍’，净化市场生态，进一步取信于市场。”易会满发言时表示。

（研究员：李甜露执业证书编号：S0110516090001）

IT 行业：台积电或将断供华为，中国考虑强硬反制措施

集微网报道，5 月 15 日晚间，就在华为被美国列入实体清单即将满一周年的时点，美国商务部宣布，将通过新修改的“外国直接产品规则”（FDPR），进一步切断全球芯片产业链同华为的联系。

在去年 5 月被美国列入实体清单后，禁止美国企业在未经许可的前提下向华为提供零部件和技术。但对国外企业产品的出口管制，当采用美国的技术占比不足 25% 时，便可以不受限制。因此，尽管华为被列入实体清单，但是台积电向华为的供货却没有中断。此前也有消息称，美国商务部试图修改（FDPR），将技术限制的门槛降为 10%。即便如此，台积电方面仍表示有规避的办法，因为在 7nm 以下工艺节点，美国技术占比并不到 10%。而占比较高的 14nm 节点此前华为也将部分订单转移至中芯国际予以应对。

但从今天得到消息看，国外产品只要含有美国的技术，无论多少，都将受到管制。在美国看来，华为一直在利用其出口管制条例的“漏洞”从而逃避制裁，而今日美国此举，就是要切断包括台积电在内的全球半导体产业链同华为的供应关系。新的规定要求，自美国时间本周五开始，已经流片的晶圆片要在 120 天内发货给华为。封测好的芯片成品要在美国时间周五之前完成生产，否则将划入管制范围。

同日晚些时候，官方媒体《环球时报》发表文章指出，消息人士透露如美方最终实施上述计划，中方将予以强力反击，维护自身合法正当权益。中方可使用的具体反制选项包括以下几项：将美有关

企业纳入中方“不可靠实体清单”，依照《网络安全审查办法》和《反垄断法》等法律法规对高通、思科、苹果等美企进行限制或调查，暂停采购波音公司飞机等。

（研究员：李嘉宝执业证书编号：S0110519060001）

农林牧渔：农业农村部最新生猪数据，一季度末全国能繁殖母猪存栏增长 9.8%

近日农业农村部官网公布，一季度末全国生猪存栏 32120 万头，较去年四季度末增长 3.5%，能繁殖母猪存栏 3381 万头，增长 9.8%。全国共有 28 个省市能繁母猪存栏环比增长，其中有 10 个省市能繁母猪存栏环比超 4%，湖北能繁母猪存栏连续 5 个月环比增长，河南能繁母猪存栏连续 7 个月环比增长，全国生猪生产继续向好。

农业农村部监测数据显示，截至 5 月第 1 周，全国活猪平均价格 31.89 元/公斤，环比下降 2.2%，11 周累计回落 15%；猪肉平均价格 49.95 元/公斤，环比下降 2.2%，11 周累计回落 16.2%。

我们认为一方面夏季是消费淡季，同时受疫情影响，整体尚未完全复工复产，需求受到一定程度的抑制；另一方面供给端部分企业及农户采用三元猪回交法使母猪和肥猪数量有所恢复，但三元猪效率较低，需持续淘汰。

我们认为虽然猪价下行，但年内仍将处于相对高位，长期来看受猪瘟防控、环保和城镇化等综合影响，生猪行业的集约化、规模化发展是必然趋势。

（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