

**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	2919.25	-0.14	2.57	2.07
深證成指	11139.26	0.28	4.56	3.89
滬深30	3982.19	-0.04	3.26	1.78
上證B指	205.66	0.19	0.08	-4.47
上證國債	182.66	0.00	-0.01	-0.02
中小板綜	10456.43	0.16	4.87	4.51
創業板綜	2430.11	0.33	5.30	5.32
深證B指	864.41	1.88	0.56	3.74
道瓊斯	26281.82	0.05	3.47	10.66
納斯達克	9615.81	-0.69	2.63	10.39
標普500	3112.35	-0.34	2.73	9.48
恒生指數	24366.30	0.17	5.33	3.19
恒生中國	9967.93	0.00	4.36	3.84
日經225	22668.50	0.24	3.43	15.54
英國富時1	6341.44	-0.64	1.97	10.21
德國DAX	12428.10	-0.47	5.49	18.74

**行業表現前5名**

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
家用電器	7617.94	1.37	3.22	9.89
食品飲料	18120.99	1.23	4.21	4.17
商業貿易	3620.81	1.11	7.75	9.29
綜合	2179.61	1.11	4.13	0.00
交運設備	3909.23	0.95	6.29	-2.32

**行業表現後5名**

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
信息服務	2386.09	-0.99	3.90	1.30
信息設備	5223.51	-0.69	3.09	7.83
建築建材	6884.71	-0.66	0.52	2.77
採掘	2076.39	-0.61	0.96	3.49
餐飲旅遊	6449.06	-0.57	5.01	-4.57

**期貨市場**

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
紐約期油	37.33	0.11	10.74	52.00
紐約期金	1720.70	0.93	-0.44	0.59
倫敦期銅	5525.00	0.01	3.61	7.12
倫敦期鋁	8.35	1.21	1.79	5.39

**外匯市場**

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
美元/人民幣	7.11	-0.07	-0.48	0.71
美元/日元	109.16	0.24	1.41	2.46
歐元/美元	1.13	0.93	2.36	4.61
美元指數	96.76	-0.57	-1.74	-3.08

## 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：2020 年工业企业利润总额累计同比“转正”概率较低

事件：2020 年 2-4 月工业企业利润总额累计同比分别录得-38.30%、-36.70%、-27.40%。

点评：

2020 年 2 月工业企业利润总额累计同比“断崖式”下跌至-38.30%，创 1998 年 8 月以来新低。此后在“扩内需、助复产”的推动下，3 月与 4 月出现回升，尤其是 4 月工业企业利润总额当月同比录得-4.30%，较前值大幅上行 30.60 个百分点，拉动 4 月工业企业利润总额累计同比上升 9.30 个百分点。

目前市场关心的是，2020 年全年工业企业利润总额累计同比将会落在哪个区间？对于这个问题的回答，需要参照历史上类似的时期。回顾工业企业利润总额累计同比的走势，出现过两次“深跌”，分别是 1998 与 2009 年。其中，在东南亚金融危机的冲击下，1998 年 2 月工业企业利润总额累计同比跌至-82.80%，叠加特大洪水的冲击，1998 年工业企业利润总额累计同比全年负增长，而 2009 年 2 月工业企业利润总额累计同比跌至-37.27%，在同年 11 月录得 7.76%，实现“转正”（12 月数据缺失）。相对而言，2020 年与 2009 年的场景更为相似，毕竟 2020 年 2 月工业企业利润总额累计同比录得-38.30%，与 2009 年 2 月的跌幅较为接近。

2009 年工业企业利润总额累计同比转正有国内外两方面的因素：国内看，我国推出“四万亿”刺激政策；国际看，美国经济恢复得较为迅速，毕竟次贷危机冲击的主要是美国的虚拟经济，而美国实体经济所受的冲击较小，这一点体现在 2009 年 10 月美国失业率为 10.0%，未超过 1982 年 11 月与 12 月的 10.80%。

相比 2009 年，我们认为 2020 年工业企业利润总额累计同比“转正”的概率较低。一是我国两会未设定全年经济增速具体目标，且李克强总理在记者招待会上提出，“过去我们说过，不搞大水漫灌，现在还是这样，但是特殊时期要有特殊的政策，我们叫做放水养鱼”；二是新冠肺炎疫情严重冲击美国的实体经济，2020 年 4 月美国失业率飙升至 14.70%，创 1948 年有数据记录以来新高，对我国的外需形成极大冲击。基于国内外两方面因素的分析，我们认为 2020 年工业企业利润总额累计同比复制 2009 年“转正”走势的概率较低。

在此基础上，我们进一步判断两点：一是受益于低基数，2021 年工业企业利润总额累计同比大概率高于历史均值；二是如果后期不加大逆周期刺激的力度，根据正常年份的经验，2020 年工业企业利润总额累计同比的上限大约为-10.0%，向上突破-10.0%的概率较低。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

## 境外市场分析：周四欧美股市涨跌不一，美国就业市场继续承压

周四欧美股市涨跌不一，道指收涨 0.05%，连涨四日；纳指跌 0.69%，标普 500 指数跌 0.34%。波音大涨逾 6%，领涨道指。科技股普跌，苹果跌近 1%，特斯拉跌超 2%。航空股大涨，美国航空涨超 41%，达美航空涨近 14%。瑞幸咖啡收涨约 57%，连续三个交易日大涨。欧股全线走低，德国 DAX 指数跌 0.45%。

美国方面，就业市场继续承压。5 月 30 日当周初请失业金人数为 187.7 万人，预期为 180 万人，前值由 212.3 万人修正为 212.6 万人；至 5 月 23 日当周续请失业金人数为 2148.7 万人，预期为 2005 万人，前值为 2105.2 万人。5 月挑战者企业裁员人数为 39.7016 万人，为 1993 年有记录以来第二高，前值为 67.1129 万人。5 月份包括酒吧、餐厅、酒店和游乐园在内的娱乐和休闲公司共裁员 163680 人。

4 月贸易帐逆差 494 亿美元，预期逆差 490 亿美元，前值逆差 423 亿美元。参议院一致通过了延长小企业贷款的法案，此前众议院已在 5 月 28 日通过该法案。该法案将允许把当前薪酬保障计划(PPP)为企业提供为期 8 周的贷款期限延长至 24 周或 12 月 31 日。道指涨 0.05%报 26281.82 点，标普 500 跌 0.34%报 3112.35 点，纳指跌 0.69%报 9615.81 点。大型科技股全线走低，苹果跌 0.86%，亚马逊跌 0.72%，奈飞跌 1.81%，谷歌跌 1.73%，Facebook 跌 1.68%，微软跌 1.32%。

周四美债收益率多数收涨，3 月期美债收益率收平报 0.152%，2 年期美债收益率涨 0.4 个基点报 0.208%，3 年期美债收益率涨 1.4 个基点报 0.264%，5 年期美债收益率涨 4.3 个基点报 0.413%，10 年期美债收益率涨 8.1 个基点报 0.831%，30 年期美债收益率涨 10 个基点报 1.635%。美联储总体资产负债表规模为 7.21 万亿美元，之前一周为 7.15 万亿美元。

欧洲方面，央行维持三大关键利率不变。不过，欧央行将紧急抗疫贷款（PEPP）扩大 6000 亿欧元，高于市场预期的 5000 亿欧元。欧央行决议称，PEPP 至少延长至 2021 年 6 月，并将在 2022 年年底前将重新投资 PEPP 债券。欧央行扩大 PEPP 的决定反映出，欧洲终于开始拿出巨额支出计划，帮助欧洲走出历史上最严重的衰退。欧央行指出，无论如何，央行都将在紧急抗疫购债计划下进行净资产购买，直到判断出疫情危机已经结束。

周四欧股全线走低，德国 DAX 指数跌 0.45%报 12430.56 点，德国 30 年期国债收益率日内涨超 6 个基点，刷新 1 月末以来新高，报 0.21%。德国经济顾问小组预计 2020 年德国经济将萎缩 6-7%。法国 CAC40 指数跌 0.21%报 5011.98 点，英国富时 100 指数跌 0.64%报 6341.44 点。英国 5 月 Gfk 消费者信心指数-36，创 2009 年 1 月以来新低，预期-34，前值-34。

亚太方面，股市收盘全线走高，日经 225 指数涨 0.36%，报 22695.74 点；韩国综合指数涨 0.19%，报 2151.18 点；澳洲标普 200 指数涨 0.84%，报 5991.8 点；新西兰 NZX50 指数涨 0.94%，报 11222.80 点。

美元指数跌 0.58%报 96.7544，欧元兑美元涨 0.93%报 1.1338，英镑兑美元涨 0.25%报 1.2608，澳元兑美元涨 0.32%报 0.6944，美元兑日元涨 0.24%报 109.16，离岸人民币兑美元涨 99 个基点报 7.1088。周四在岸人民币兑美元夜盘收报 7.1130 元，较上一交易日夜盘收跌 29 个基点。成交量 299.98 亿美元，较上一交易日减少 13.89 亿美元。

全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 持仓较上日减少 20.29 吨，当前持仓量为 14701.48 吨。全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 1.16 吨，当前持仓量为 1132.21 吨。世界黄金协会今天公布，全球黄金 ETF 总持仓五月再度增长 154 吨，相当于 85 亿美元（总资产规模上升 4.3%）的净流入，总规模达到了 3510 吨的历史新高。今年截至目前，全球黄金 ETF 已有 623 吨（约合 337 亿美元）的净流入，这已超过了 2009 年创下的 591 吨的最高年度净流入水平。周四 COMEX 黄金期货收涨 0.93%报 1720.7 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.21%报 17.995 美元/盎司。

周四国际油价集体走高，NYMEX 原油期货收涨 0.11%报 37.33 美元/桶，布油收涨 0.25%报 39.89 美元/桶。航运情报公司 Kpler 数据显示，5 月份欧佩克+减产幅度为 860 万桶/日，减产执行率为 89%。欧佩克代表称，欧佩克与非欧佩克产油国与伊拉克就更好的配额达成了意向性协定。如果与伊拉克的意向性协定得到确认，欧佩克与非欧佩克产油国可能在周末进行会议。墨西哥国家石油公司在 5 月将原油产量削减至 153 万桶/日，较 4 月份欧佩克+协议承诺减产 10 万桶/日低 12.3 万桶/日。

伦敦基本金属多数收涨，LME 期铜涨 0.01%报 5525 美元/吨，LME 期锌涨 0.27%报 2027 美元/吨，LME 期镍跌 0.56%报 12795 美元/吨，LME 期铝跌 0.26%报 1564.5 美元/吨，LME 期锡涨 0.15%报 16025 美元/吨，LME 期铅涨 0.96%报 1738.5 美元/吨。周四芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货主力合约集体上涨，大豆期货涨 1.25%，报 8.6825 美元/蒲式耳；玉米期货涨 1.47%，报 3.2875 美元/蒲式耳；小麦期货涨 2.44%，报 5.245 美元/蒲式耳。周四洲际交易所（ICE）农产品期货主力合约涨跌不一，原糖期货涨 0.86%报 11.72 美分/磅；棉花期货跌 0.93%报 59.92 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 5 月净利润同比增长 116%，第一创业 5 月亏损

6 月 4 日，招商证券发布 2020 年 5 月财务数据简报，公司(母公司)实现营业收入 10.39 亿元，同比增长 29.68%；净利润 4.02 亿元，同比增长 45.53%；另外，下属子公司招证资管实现营业收入 1.16 亿元，净利润 8007.49 万元。

6 月 4 日，东方证券公布，2020 年 5 月，公司(母公司口径)实现营收 3.16 亿元，同比减少 4.66%；净利润 1.29 亿元，同比增长 116.32%。2020 年 5 月，下属证券子公司东证资管实现营收 1.88 亿元，净利润 5349.88 万元；下属子公司东方投行实现营收 1916.94 万元，净亏损 70.27 万元。

中泰证券发布 2020 年 5 月财务数据简报，5 月中泰证券(母公司)实现营业收入 4.06 亿元，净利润 9070.79 万元；下属子公司中泰资产管理公司实现营业收入 3089.38 万元，净利润 313.70 万元。

第一创业公告，第一创业母公司 5 月实现营收亏损 583 万元，实现净利润亏损 3586 万元。

(研究员：李甜露执业证书编号：S0110516090001)

### IT 行业：兆易创新定增募资 43.24 亿元，新增股份已办理登记手续

6 月 4 日，兆易创新发布非公开发行股票发行结果暨股本变动公告。据兆易创新此前发布的非公开发行 A 股股票预案显示，兆易创新拟向不超过 10 名特定投资者募集资金总额(含发行费用)不超过人民币 432,402.36 万元，用于 DRAM 芯片研发及产业化以及补充流动资金。公告显示，兆易创新本次发行实际发行数量为 21,219,077 股，发行价格为 203.78 元/股，募集资金总额 43.24 亿元，募集资金净额 42.82 亿元。其中计入股本人民币 2121.91 万元，计入资本公积人民币 42.61 亿元，各投资者全部以货币出资。

(研究员：李嘉宝执业证书编号：S0110519060001)

### 食品饮料：五粮液：细化数字化运营

五粮液近日在投资者关系活动中表示，公司去年开始实施数字化运营，完成了数字化的构架，今年要完成构架精细化的“内装修”，在数据积累的基础上，完成数据业务化，通过对数据的分析，找出营销过程中存在的问题并加以改进。与此同时，还要实施业务流程的数字化再造，数字化调整下的业务创新，通过新零售管理公司深度的进行消费者运营和挖掘。

2019 年五粮液在大刀阔斧精简品牌系列的基础上，打造了五粮特曲、五粮春、五粮醇、尖庄四个全国性战略大单品，确保品牌形象层次分明、价格带衔接有序。

2020 年度公司将抓好 30 万吨陶坛陈酿酒库、九万吨陶坛陈酿酒库技改工程项目的建设收尾工作，同时加快推动成品酒包装及智能仓储配送一体化、勾储酒库、酿酒专用粮工艺仓及磨粉自动化改造重点项目建设，2-3 年逐步投资超过 100 亿元，将进一步提高粮食暂存仓储量及酿酒粮的质量、提升公司仓储配送智能化管理、勾储水平。

（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