

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	2956.11	0.62	1.19	2.95
深證成指	11284.24	0.61	1.55	3.88
滬深30	4047.03	0.62	1.59	3.11
上證B指	209.28	0.10	0.77	-2.17
上證國債	182.61	0.00	-0.05	-0.09
中小板綜	10545.25	0.72	1.37	4.03
創業板綜	2460.53	1.06	1.72	4.64
深證B指	865.49	0.07	1.75	3.62
道瓊斯	27272.30	-1.09	5.94	14.23
納斯達克	9953.75	0.29	3.59	10.85
標普500	3207.18	-0.78	4.10	11.31
恒生指數	25057.22	1.13	4.42	4.49
恒生中國	10121.13	1.12	2.48	3.65
日經225	23091.03	-0.38	3.43	17.36
英國富時1	6335.72	-2.11	1.86	6.73
德國DAX	12617.99	-1.57	4.96	17.28

行業表現前5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
餐飲旅遊	6844.12	2.25	7.22	-5.85
醫葯生物	9999.47	1.81	3.37	-0.37
商業貿易	3570.14	1.36	-0.04	16.69
交通運輸	2228.32	1.09	2.60	0.85
食品飲料	18341.19	0.90	1.86	2.22

行業表現後5名

板塊	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
黑色金屬	1896.05	-0.31	-0.92	4.04
有色金屬	2851.59	-0.15	-0.08	-5.24
信息服務	2406.80	-0.10	-0.30	-0.32
房地產	3870.05	0.01	-0.51	0.67
農林牧漁	3662.47	0.05	-1.69	0.72

期貨市場

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
紐約期油	38.39	0.52	4.29	55.17
紐約期金	1719.80	0.86	-0.82	0.34
倫敦期銅	5767.00	0.87	4.31	9.35
倫敦期鋁	9.15	5.78	3.62	7.95

外匯市場

期貨品種	收盤	漲跌幅(%)		
		1日	5日	1月
美元/人民幣	7.08	0.09	-0.34	0.05
美元/日元	107.75	-0.64	-0.86	1.06
歐元/美元	1.13	0.43	1.53	4.64
美元指數	96.38	-0.33	-1.32	-3.38

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 年期美债到期收益率是否破前低，取决于新冠肺炎疫情是否在美国二次爆发

点评：

作为全球资产定价的基准，10 年期美债到期收益率的走势至关重要。回顾 10 年期美债到期收益率的走势，1981 年 9 月 30 日是分水岭：1953 年 4 月 30 日至 1981 年 9 月 30 日，美债到期收益率稳步上行，而 1981 年 9 月 30 日至今，美债到期收益率则震荡下行。此前我们从美国 ISM 制造业 PMI 的走势出发，多次提示 10 年期美债到期收益率的下行风险，如在《4 月外汇储备数据点评：2019 年我国外汇储备有“底”（20190508）》中指出，“发达经济体债券收益率下行概率高于上行概率”，在《1 月外汇储备数据点评：内外部环境发生一定变化，但是 2020 年外汇储备依旧无忧（20200210）》中指出，“受新冠疫情影响，美国 10 年期国债到期收益率短期之内大幅上行概率不高”。从整体的大趋势看，美债到期收益率还处于下行周期中。目前问题的关键是，美债到期收益率短期走势如何？

我们认为，判断未来 10 年期美债到期收益率的走势，可以从基本面以及货币政策入手。基本面方面，受新冠肺炎疫情的冲击，4 月美国 ISM 制造业 PMI 跌至 41.50，创 2009 年 5 月以来新低。在复工复产的推动下，5 月美国 ISM 制造业 PMI 较前值上行 1.60 个百分点至 43.10。1948 年至今的 72 年中，美国 ISM 制造业 PMI 经历了 19 轮周期，总共有 20 个低点，目前低于 41.50 的低点有 11 个，意味着有超过 50% 的概率继续下行。货币政策方面，5 月 28 日美联储主席鲍威尔提及，美联储严格地按照“不受政治因素左右”的方式来运作，负利率并不“适合”在美国实施。此前美联储受制于特朗普的压力，在 2019 年三季度降息必要性并不强的背景下实行“预防式”、“保险式”降息，令市场质疑美联储的独立性。因此对鲍威尔的观点我们持保留态度。目前影响 10 年期美债到期收益率的关键因素是，新冠肺炎疫情是否在美国二次爆发。如果二次超预期爆发，则短期 10 年期美债到期收益率还有下行空间。

（研究员：王剑辉执业证书编号：S0110512070001）

境外市场分析：周二欧美股市多数下跌，美国零售市场持续低迷

周二欧美股市多数下跌，道指收跌约 300 点，纳指涨 0.29%，盘中突破万点，收盘续刷纪录高位。标普 500 指数跌 0.78%。波音跌近 6%，领跌道指。科技股逆市上涨，苹果、亚马逊涨超 3%，微软涨 0.76%，纷纷创收盘新高。中概股房多多收涨近 400%，日内十多次熔断，一度涨逾 1200%。欧股全线走低，德国 DAX 指数跌 1.57%。

世界银行发布的半年度《全球经济展望》报告显示，受到冠状病毒疫情的影响，全球经济今年可能遭遇二战以来最大幅度萎缩，导致收入减少，2020 年全球 GDP 可能萎缩 5.2%。发达经济体将萎缩 7%，欧元区萎缩 9.1% 首当其冲。新兴经济体和发展中经济体将萎缩 2.5%，是 1960 年有数据以来的最差表现。那些医疗卫生能力有限、深度融入全球价值链、严重依赖外国融资以及广泛依赖外贸、大宗商品出口和旅游业的国家可能受到更大的打击。

美国方面，零售市场持续低迷。至 6 月 6 日当周 ICSC-高盛连锁店销售同比降 12.6%，前值降 15.1%；环比升 4.4%，前值降 3.1%。红皮书商业零售销售同比降 9.7%，前值降 7.2%；环比降 3.2%，前值降 1.4%。美联储周二起召开货币政策会议，周三公布会议决定。市场预计美联储不会调整基准利率，但将密切关注其对美债收益率的观点以及今年首度发布的经济预期。道指跌 1.09% 报 27272.3 点，标普 500 指数跌 0.78% 报 3207.18 点，纳指涨 0.29% 报 9953.75 点。大型科技股集体上涨，苹果涨 3.16%，亚马逊涨 3.04%，奈飞涨 3.47%，谷歌涨 0.28%，Facebook 涨 3.14%，微软涨 0.76%。

蒂芙尼一季度净亏损 6460 万美元，去年同期盈利 1.25 亿美元；每股净亏损 0.53 美元，去年同期摊薄后每股盈利 1.03 美元；净销售额 5.5 亿美元，去年同期为 10.03 亿元。梅西百货一季度初步净销售额为 30.17 亿美元，同比降 45%，去年同期 55.04 亿美元；初步每股亏损 2.1 美元，去年同期每股盈利 0.44 美元；重启门店后业绩表现良好。梅西百货已经筹集大约 45 亿美元的新资金，以度过冠状病毒大流行；此次融资包括 31.5 亿美元的资产信贷和此前宣布的 13 亿美元债券。

周二美债收益率多数下跌，3 月期美债收益率涨 0.5 个基点报 0.172%，2 年期美债收益率跌 2.4 个基点报 0.216%，3 年期美债收益率跌 2.5 个基点报 0.271%，5 年期美债收益率跌 4.3 个基点报 0.409%，10 年期美债收益率跌 5.1 个基点报 0.829%，30 年期美债收益率跌 6.6 个基点报 1.577%。据 CME “美联储观察”，美联储 6 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 84.3%，加息 25 个基点至 0.25%-0.50% 区间的概率为 15.7%；7 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 84.6%，加息 25 个基点的概率为 15.4%。

欧洲方面，外贸形势尚未改善。法国 4 月贸易帐逆差 50.2 亿欧元，预期逆差 30 亿欧元，前值逆差 33.43 亿欧元；4 月进口 287.1 亿欧元，前值为 385.4 亿欧元；4 月出口 236.9 亿欧元，前值由 351.9 亿欧元修正为 350.5 亿欧元。德国 4 月季调后进口环比减 16.5%，预期减 16%，前值由减 5.1% 修正为减 5%；4 月季调后出口环比减 24%，预期减 15.6%，前值由减 11.8% 修正为减 11.7%。4 月未季调贸易

帐顺差 32 亿欧元，预期顺差 116 亿欧元，前值顺差 174 亿欧元；未季调经常帐盈余 77 亿欧元，预期盈余 141 亿欧元，前值盈余 244 亿欧元。

欧元区第一季度 GDP 终值同比降 3.1%，预期降 3.2%，修正值降 3.2%；环比降 3.6%，预期降 3.8%，修正值降 3.8%。一季度季调后就业人数同比升 0.4%，预期升 0.3%，前值升 0.3%；环比降 0.2%，预期降 0.2%，前值降 0.2%。周二欧股全线走低，德国 DAX 指数跌 1.57%报 12617.99 点，法国 CAC40 指数跌 1.55%报 5095.11 点，英国富时 100 指数跌 2.11%报 6335.72 点。

亚太方面，韩国 5 月失业率 4.5%，预期 4.0%，前值 3.8%。标普将日本评级维持在 A+ 不变，前景展望从正面调整为稳定。周二亚太股市涨跌不一，日经 225 指数收盘跌 0.38%，报 23091.03 点；韩国 KOSPI 指数涨 0.21%，报 2188.92 点；澳洲标普 200 指数涨 2.44%，报 6144.9 点；新西兰 NZX50 指数跌 1.97%，报 11298.69 点。

美元指数跌 0.32%报 96.3841，欧元兑美元涨 0.42%报 1.1342，英镑兑美元涨 0.04%报 1.2728，澳元兑美元跌 0.85%报 0.696，美元兑日元跌 0.63%报 107.75，离岸人民币兑美元现跌 211 个基点报 7.078。周二在岸人民币兑美元夜盘收报 7.0785 元，较上一交易日夜盘收跌 84 个基点。成交量 311.72 亿美元，较上一交易日减少 9.62 亿美元。

全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 0.88 吨，降幅 0.08%，当前持仓量为 1124.60 吨。周二 COMEX 黄金期货收涨 0.86%报 1719.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.86%报 17.74 美元/盎司。

周二国际油价集体走高，NYMEX 原油期货收涨 0.52%报 38.39 美元/桶，布油收涨 0.17%报 40.87 美元/桶。API 报告，美国上周原油库存增加 840 万桶至 5.394 亿桶。利比亚国家石油公司确认沙拉拉油田继续遭遇不可抗力。

周二伦敦基本金属涨跌不一，LME 期铜涨 0.87%报 5767 美元/吨，LME 期锌跌 1.13%报 2017 美元/吨，LME 期镍跌 1.22%报 12910 美元/吨，LME 期铝跌 0.12%报 1603 美元/吨，LME 期锡涨 1.11%报 16910 美元/吨，LME 期铅跌 0.11%报 1760 美元/吨。芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货主力合约全线走低，大豆期货跌 0.12%，报 8.6375 美元/蒲式耳；玉米期货跌 1.95%，报 3.2725 美元/蒲式耳；小麦期货跌 1.47%，报 5.04 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：中国太保 1-5 月原保费收入同比增长 3.98%

6月9日，中国太保公布，公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于2020年1月1日至2020年5月31日期间累计原保险业务收入分别为人民币1164.69亿元、人民币630.42亿元，同比分别增长0.04%、12.12%，5月单月同比增速分别为0.3%、16.4%。合计为人民币1795.11亿元，同比增长3.98%。

近期，中国太保发布《关于发行全球存托凭证并在伦敦证券交易所上市获得中国证监会批复的公告》。据公告，证监会核准中国太保本次发行不超过125,734,000份全球存托凭证（GDR），按照中国太保确定的转换比例计算，对应新增A股基础股票不超过628,670,000股。中国太保或将成为全球第一家A+H+G上市（上海、香港、伦敦）的保险公司。

（研究员：李甜露执业证书编号：S0110516090001）

IT 行业：苹果将于 7 月开始生产 iPhone12

据DigiTimes报道，苹果将于6月底完成即将推出的iPhone 12系列“EVT”或“工程验证与测试”阶段的第二阶段，并于7月开始生产。由于4月初天线封装设计的改变，支持超高速毫米波5G的高端机型将面临发布推迟的问题。

预计苹果将在今年早些时候发布四款新iPhone，包括两款配备5.4英寸和6.1英寸显示屏的iPhone 12机型和两款配备6.1英寸和6.7英寸显示屏的iPhone 12 Pro机型。预计所有这四个型号都将具有OLED显示屏，支持5G。低端的iPhone 12机型有望支持6GHz以下的5G。

（研究员：李嘉宝执业证书编号：S0110519060001）

食品饮料：煌上煌：1-5 月新开门店 472 家

近日煌上煌在投资者关系活动中披露，一季度公司营收实现8%的增长，酱卤这块是11%的增长，但利润只有2%的增长，原因之一是费用的增加，特别是1月份，有很多的央视、卫视之类的品牌宣传投放，和省区的一些投放以及经销商在疫情期间的帮扶等，导致利润增速低于营收的增速。二季度从4-5月份来看，费用管控良好，今年通过前台和后台的沟通配合，费用控制在预算范围，利润增长相比一季度会显著提高。第二就是原材料管控，公司采取了战略储备政策，效果非常明显，五月份毛利率同比提升3个点，80%的原材料成本低于预算成本。

到五月底，公司今年总共开店 472 家门店，其中 300 多家门店是 4-5 月份开的，目前整体的开店形式积极向好，超出我们的预期。公司今年全年的目标是开出 1200 家，实际上开店的高峰期在 6-10 月份，上半年预计完成 600 家开店目标。开店分布情况，江西 90 多家，省外 300 多家。疫情之后，公司保持了业绩增长势头和开店速度增长势头，提出了下一个三年千城万店的经营目标。

（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