宏观周报：出口反弹难改外需压力，货币政策或仍以略偏宽松为主

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

进口增速下滑，出口增速反弹持续性存疑。据海关总署统计，2020 年 4 月，以美元计价，出口同比 3.5%，前值-6.6%，为年内首次转正，进口同比-14.2%，前值-1.0%，贸易顺差 453.4 亿美元，去年同期顺差 130.23 亿美元。从出口来看，4 月出口增速回正，我们认为并非外需改善所致，而主要原因还是前期积压的订单数量在逐步释放，同时疫情相关产品的出口增加，综合作用下导致 4 月出口超预期增长。欧美等发达国家目前多数进入了疫情稳定期，部分国家已逐步复工，但参考中国的经验，启动复工到完全复工可能需要 1-2 个月的时间，外需短期可能仍然疲软，4 月出口增速回正可能难以持续。从进口来看，较 3 月明显回落，我们认为可能是由于：1）内需回升的速度弱于预期；2）去年同期基数在年内处于较高水平；3）全球供应链受疫情影响导致进口下滑；4）大宗商品价格回落。从整体来看，我们认为疫情对贸易的冲击仍将持续，一方面欧美虽然疫情进入稳定期，但经济重启后外需恢复正常需要一定时间，另外疫情进入秋季后是否会反复仍存疑，此外新兴经济体目前疫情仍处于爬坡期。从国内来看，全球供应链会影响一部分进口，影响来料加工和进料加工，但逆周期调节政策不断加强，新老基建托底经济，稳内需是疫情常态下的重点方向，进口可能会逐渐修复，全年增速进口大概率高于出口，顺差规模将缩小，对 GDP 的拉动将弱于去年。

央行一季度货币政策执行报告。1.疫情影响总体可控，长期向好不变。世界经济衰退的风险加剧，国内经济面临的挑战增多，疫情的影响和国内经济面临的结构性、体制以及周期性的问题相互交织。2.稳健的货币政策要更加灵活适度，相对于上期的科学稳健把握逆周期调节力度有所加强，要强化逆周期调节。要把实体经济恢复发展放到更加突出的位置，提出了总量和结构性政策并用的措辞。首次提出要保持 M2 和社融增速与名义 GDP 增速匹配并略高，货币政策目标上更重视经济增长、就业等目标。3.坚持“房住不炒”定位。4.通胀预期基本平稳。央行认为 1-2 月主要由食品价格导致的 CPI 上破 5%的风险已降低，CPI 已表现出回落态势，而对 PPI 通缩的担扰有所加强，供求两方面对物价形成扰。5.进一步深化利率市场化和汇率形成机制改革。总的来看，要完成”六保”的目标，需要宽松的货币政策支持，而目前来看通胀的制约已逐步消退，相对于国外非常规货币政策，我国要保证货币政策常规化的地位，即便如此，货币政策仍然有一定的空间。6.报告中未提及存款基准利率，存款基准利率下调可能在短期内难以见到。

美国非农就业人数大幅减少，失业率大幅上升。美国 4 月季调后非农就业人口减少 2050 万人，创二战后最大降幅，前值减少 70.1 万人；失业率升至 14.7%，前值为 4.4%。特朗普称，非农就业数据完全在意料之中，毫无意外，失去的工作将会很快回来。

欧美制造业 PMI 大幅下降。美国 4 月 ISM 非制造业 PMI 降至 41.8，为 2009 年 12 月以来首次陷入萎缩区间，并创 2009 年 3 月以来新低。美国 4 月 Markit 服务业 PMI 终值 26.7，创 2009 年以来新低。欧元区 4 月制造业 PMI 终值为 33.4，录得 11 年新低，预期 33.6，初值 33.6。欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数-41.8，预期-33.5，前值-42.9。

正文目录

1. 国内外疫情情况 3
2. 宏观点评 5
2.1. 进口增速下滑，出口增速反弹持续性存疑 5
2.2. 央行一季度货币政策执行报告点评 5
3. 最新资讯 7
3.1. 刘鹤与莱特希泽、姆努钦通话：双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作 7
3.2. 国常会：允许小微企业和个体工商户延缓缴纳所得税 7
3.3. 金融委：我国股市、债市、汇市总体平稳运行，韧性较强 7
3.4. 央行：取消境外机构投资者额度限制，推动金融市场进一步开放 8
3.5. 美国拟与华为合作，允许华为参与 5G 网络标准制定 8
3.6. 美国非农就业人数大幅减少，失业率大幅上升 8
3.7. 欧美制造业 PMI 大幅下降 9
4. 经济增长 10
5. 通货膨胀 11
6. 流动性 12
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 14

图表目录

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例) 3
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例) 3
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例) 3
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例) 4
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例) 4
图 6 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%) 5
图 7 (出口和进口金额同比增速，%) 5
图 8 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 10
图 9 (6 大发电集团日均耗煤量，万吨) 10
图 10 (高炉开工率，%) 10
图 11 (中国公路物流运价指数，点) 10
图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 11
图 13 (中国出口集装箱运价指数，点) 11
图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤) 11
图 15 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 11
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 11
图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 12
图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 12
图 19 (水泥价格指数，点) 12
图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 12
图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元) 13
图 22 (公开市场货币净投放，亿元) 13
图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 13
图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%) 13
图 25 (中债国债到期收益率 10 年期，%) 13

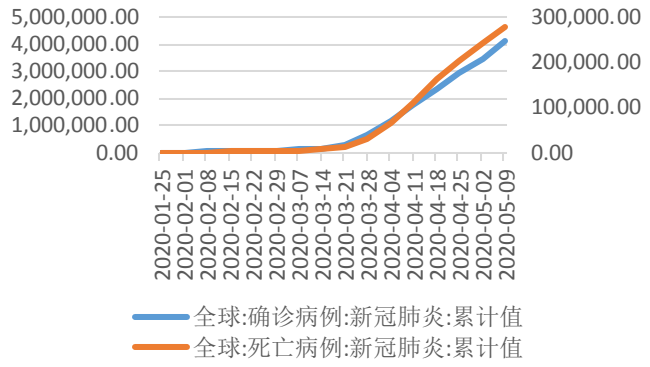
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事 14

1.国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升。5 月 9 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 410.4 万例，较上周新增 61.32 万例，较上周多增 48466 例，上升速度仍然较快。同期中国累计确诊病例 82901 例，较上周新增 24 例，较上周少增 26 例，其中 11 例为境外输入性确诊病例，本地确诊 13 例。

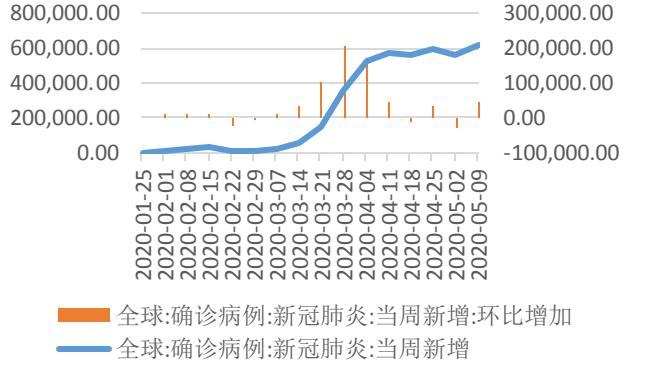
多数欧美国家疫情相对平稳，但美国新增仍相对较多。5 月 9 日当周，美国、英国、西班牙、伊朗、意大利、法国、德国周新增确诊病例分别为 186480、33026、17216、9772、8940、8264、6465 例。除伊朗、法国、韩国外，其他发达国家新增数量环比均少增，疫情相对有所缓解。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



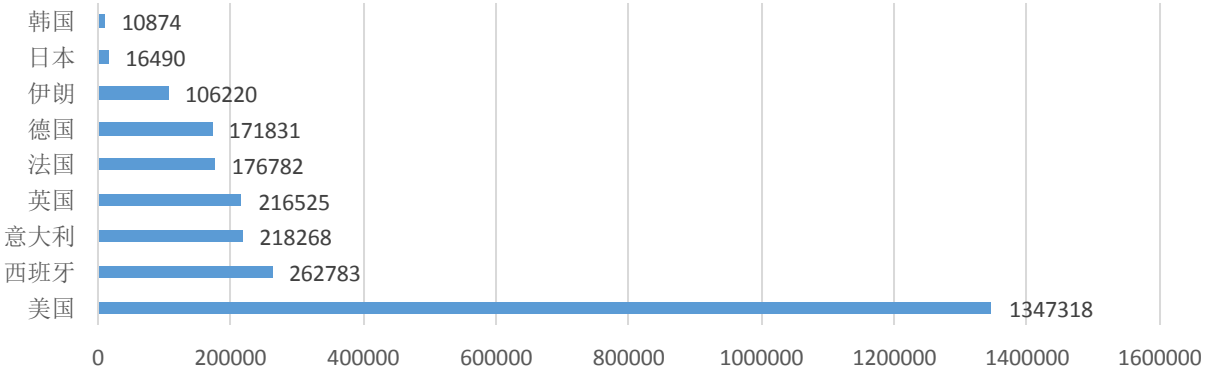
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



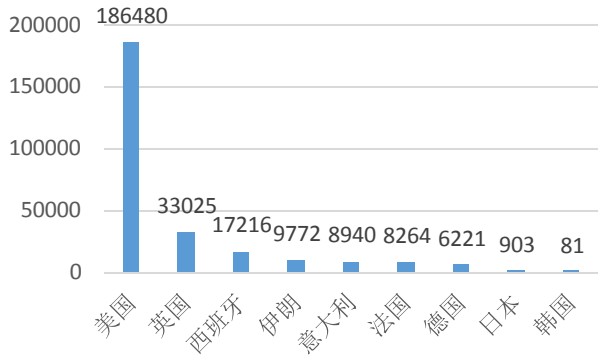
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



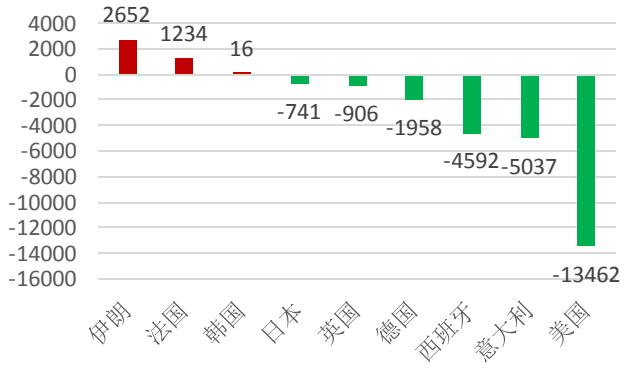
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/4/18

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/4/18

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/4/18

2.宏观点评

2.1.进口增速下滑，出口增速反弹持续性存疑

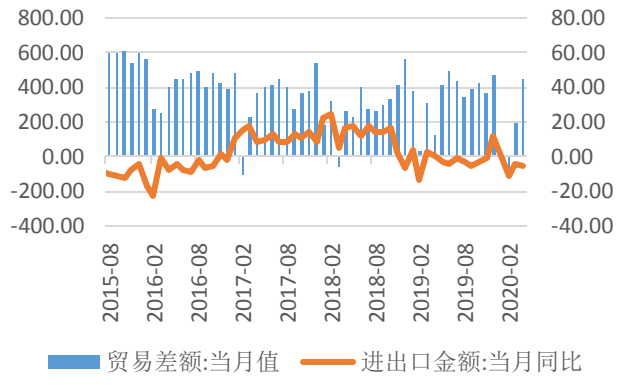
据海关总署统计，2020 年 4 月，以美元计价，出口同比 3.5%，前值-6.6%，为年内首次转正，进口同比-14.2%，前值-1.0%，贸易顺差 453.4 亿美元，去年同期顺差 130.23 亿美元。

从出口来看，4 月出口增速回正，我们认为并非外需改善所致，而主要原因还是前期积压的订单数量在逐步释放，同时疫情相关产品的出口增加，综合作用下导致 4 月出口超预期增长。从 1-4 月整体数据来看，出口增速-9.0%，仍然要明显低于去年。从风向标韩国出口增速来看，4 月同比下滑至-24.3%，短期外需形势仍然相对严峻。分国别来看，对美国出口增速 2.25%，前值-20.78%；对欧盟出口增速-4.51%，前值-24.25%%；对日本出口增速 32.98%，前值-1.4%%；对东盟出口增速 4.2%，前值 7.72%。欧美等发达国家目前多数进入了疫情稳定期，部分国家已逐步复工，但参考中国的经验，启动复工到完全复工可能需要 1-2 个月的时间，外需短期可能仍然疲软，4 月出口增速回正可能难以持续。

从进口来看，较 3 月明显回落，我们认为可能是由于：1）内需回升的速度弱于预期；2）去年同期基数在年内处于较高水平；3）全球供应链受疫情影响导致进口下滑；4）大宗商品价格回落。从进口数量来看，原油同比-7.54%，前值 4.47%；铁矿砂及其精矿同比 18.5%，前值-0.59%；未锻造铜及铜材同比 12.55%，前值 13.31；汽车和汽车底盘受影全球供应链影响最为明显，同比增速由-25.16%大幅下滑至-61.07%。

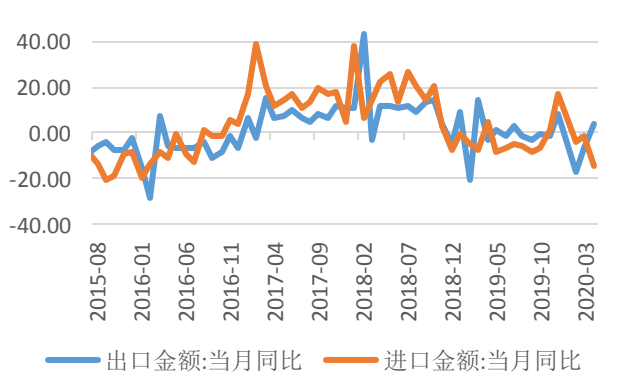
从整体来看，我们认为疫情对贸易的冲击仍将持续，一方面欧美虽然疫情进入稳定期，但经济重启后外需恢复正常需要一定时间，另外疫情进入秋季后是否会反复仍存疑，此外新兴经济体目前疫情仍处于爬坡期。从国内来看，全球供应链会影响一部分进口，影响来料加工和进料加工，但逆周期调节政策不断加强，新老基建托底经济，稳内需是疫情常态下的重点方向，进口可能会逐渐修复，全年增速进口大概率高于出口，顺差规模将缩小，对 GDP 的拉动将弱于去年。

图 6 （进出口总金额与贸易差额，亿美元、%）



资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 7 （出口和进口金额同比增速，%）



资料来源：海关总署，东海证券研究所

2.2.央行一季度货币政策执行报告点评

5 月 10 日，央行发布 2020 年一季度货币政策执行报告，主要有以下几方面要点。

1.疫情影响总体可控，长期向好不变。这一点上和去年四季度的提法基本一致，目前国内在常态化疫情防控中，复工复产正在逐步接近或达到正常水平。但报告中新提到了疫情全球发展对经济带来的冲击，世界经济衰退的风险加剧，国内经济面临的挑战增多，疫情的影响和国内经济面临的结构性、体制以及周期性的问题相互交织。而今后的政策着力点将主要集中解决疫情造成的需求不足、消费减少、企业经营困难以及就业压力增大等问题。

2.稳健的货币政策要更加灵活适度，相对于上期的科学稳健把握逆周期调节力度有所加强，要强化逆周期调节。积极的财政政策更加积极有为，稳健的货币政策更加灵活适度，要把实体经济恢复发展放到更加突出的位置，提出了总量和结构性政策并用的措辞。货币政策上未来仍以略偏宽松为主。首次提出要保持 M2 和社融增速与名义 GDP 增速匹配并略高，货币政策目标上更重视经济增长、就业等目标。而结构性的货币政策更主要是体现在为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供精准金融服务，包括再贷款、再贴现等信贷支持。对于资金投向和上期报告一致，仍然要引导资金投向具有乘数效应的先进制造、民生建设、基建短板等领域，促进产业和消费双升级。

3.坚持“房住不炒”定位。再次强调不将房地产作为短期刺激经济的手段要求。地产大幅放松的可能性较低，近期包括深圳等地出现了以房抵贷，套取低息贷款炒房的行为立即受到了央行的监管。

4.通胀预期基本平稳。央行认为 1-2 月主要由食品价格导致的 CPI 上破 5%的风险已降低，CPI 已表现出回落态势，而对 PPI 通缩的担扰有所加强，供求两方面对物价形成扰。

5.进一步深化利率市场化和汇率形成机制改革。要持续深化 LPR 改革，推动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。而汇率上，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

6.报告中未提及存款基准利率，存款基准利率下调可能在短期内难以见到。

总的来看，要完成“六保”的目标，需要宽松的货币政策支持，而目前来看通胀的制约已逐步消退，相对于国外非常规货币政策，我国要保证货币政策常规化的地位，即便如此，货币政策仍然有一定的空间。

3.最新资讯

3.1.刘鹤与莱特希泽、姆努钦通话：双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作

5 月 8 日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作，努力为中美第一阶段经贸协议的落实创造有利氛围和条件，推动取得积极成效。双方同意保持沟通协调。

3.2.国常会：允许小微企业和个体工商户延缓缴纳所得税

国务院总理李克强 5 月 6 日主持召开国务院常务会议，听取支持复工复产和助企纾困政策措施落实情况汇报，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。进一步落实落细已出台的支持企业特别是小微企业和个体工商户纾困发展各项政策，让企业得到更多实惠，稳定就业岗位，减轻疫情对农民工在内的劳动者就业和收入的影响，保障基本民生。实施扩大内需战略，多措并举促进消费回升。围绕疫情暴露出来的薄弱环节和经济社会发展短板领域，加快推进国家规划已明确的重大工程建设，用好已下达的中央预算内投资和地方政府专项债，尽快形成实物工作量。持续优化营商环境，抓紧修订市场准入负面清单，破除民营企业特别是中小微企业准入障碍，带动扩大社会有效投资。完善对外贸易政策，加快修订外资准入负面清单和鼓励外商投资产业目录，进一步放宽外资准入限制。

会议要求，要根据形势变化和企业诉求，及时推出和完善相关政策。一是针对目前疫情尚未过去的情况，允许小微企业和个体工商户延缓缴纳所得税，延长支持疫情防控保供相关税费政策实施期限。对纳税人提供公共交通运输服务、生活服务及为居民提供必需生活物资快递收派服务取得的收入，延长免征增值税时间。更大力度帮助企业渡难关。二是在年初已发行地方政府专项债 1.29 万亿元基础上，再按程序提前下达 1 万亿元专项债新增限额，力争 5 月底发行完毕。三是强化稳企业保就业的金融支持措施。对保持就业岗位基本稳定的企业尤其是中小微企业，适当延长延期还本付息政策，支持其多渠道融资，并创设政策工具支持银行更多发放信用贷款。

点评：财政部已落地将小微企业和个体工商户延缓缴纳所得税的日期延长至 2020 年 12 月 31 日，为受疫情冲击严重的小微经济减轻一定负担。

3.3.金融委：我国股市、债市、汇市总体平稳运行，韧性较强

5 月 4 日，国务院金融稳定发展委员会召开第二十八次会议，听取支持经济复苏、加快中小银行改革发展、打击资本市场造假行为等工作进展情况汇报。

会议指出，疫情发生以来，金融委及成员单位认真贯彻落实党中央、国务院的决策部署，加快工作节奏，加强政策的针对性，以“稳预期、扩总量、分类抓、重展期、创工具”的政策确定性，对冲疫情冲击和经济下行带来的诸多不确定性，金融支持实体经济力度持续加大。在全球金融市场剧烈动荡的形势下，我国股市、债市、汇市总体平稳运行，韧性

较强。会议要求金融委各单位完善宏观预案，创造有效需求，优化供给结构，保持流动性合理充裕，提高政策质量，狠抓政策落实。

3.4.央行：取消境外机构投资者额度限制，推动金融市场进一步开放

5 月 7 日，央行、国家外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》（以下简称《规定》），明确并简化境外机构投资者境内证券期货投资资金管理要求，进一步便利境外投资者参与我国金融市场。

《规定》主要内容包括：一是落实取消合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券投资额度管理要求，对合格投资者跨境资金汇出入和兑换实行登记管理。二是实施本外币一体化管理，允许合格投资者自主选择汇入资金币种和时机。三是大幅简化合格投资者境内证券投资收益汇出手续，取消中国注册会计师出具的投资收益专项审计报告和税务备案表等材料要求，改以完税承诺函替代。四是取消托管人数量限制，允许单家合格投资者委托多家境内托管人，并实施主报告人制度。五是完善合格投资者境内证券投资外汇风险及投资风险管理要求。六是人民银行、外汇局加强事中事后监管。

点评：去年 9 月，外管局就已宣布取消 QFII 和 RQFII 的额度，新规的推出表明政策落地，同时包括自主选择汇入资金币种和时机，以及简化投资收益会出手续等都表明今后外资通过 QFII 和 RQFII 投资将更为便利，而此前外资流入主要依赖沪港通以及深港通渠道，外资入市的放开提高 A 股中境外投资的占比，可能利好外资偏好的相关板块。

3.5.美国拟与华为合作，允许华为参与 5G 网络标准制定

据路透社报道，知情人士说美国商务部即将签署一项新规则，允许美国公司与华为合作，为下一代 5G 网络设置标准。据分析，去年美国商务部将华为列入“实体清单”之后，美国企业和华为之间关于 5G 标准的合作受到了影响，损害了美国企业自己的利益。行业人士与政府官员表示，美国处于不利地位。在行业标准制定上，相比华为发出的声音，美国工程师们显得更为“沉默”。这或暗示美国公司的竞争力不敌华为。原因在于，“实体清单”之后，美国禁止美国企业和华为一块起草 5G 标准，影响了美国在 5G 上的话语权。美国企业和华为的交流限制非常严格，双方之间甚至不能私下单独交流，这也影响到标准制定相关业务。5G 标准制定是通过 3GPP 标准组织来做的，华为一直在里面，属于全球标准。目前华为在这些组织有更大的话语权。

点评：美国允许华为参与 5G 标准制定，表明华为在 5G 建设中无法替代的位置，拥有相当高的话语权。

3.6.美国非农就业人数大幅减少，失业率大幅上升

美国 4 月季调后非农就业人口减少 2050 万人，创二战后最大降幅，前值减少 70.1 万人；失业率升至 14.7%，前值为 4.4%。特朗普称，非农就业数据完全在意料之中，毫无意外，失去的工作将会很快回来。

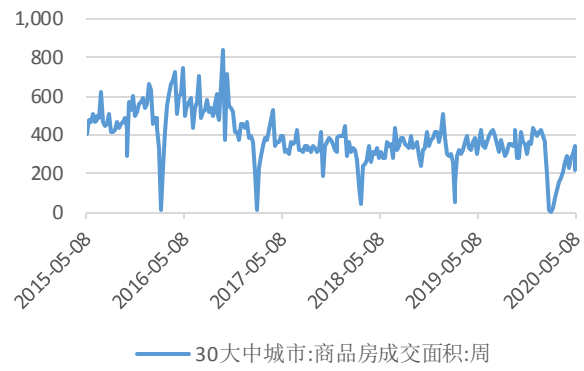
3.7.欧美制造业 PMI 大幅下降

美国 4 月 ISM 非制造业 PMI 降至 41.8，为 2009 年 12 月以来首次陷入萎缩区间，并创 2009 年 3 月以来新低。美国 4 月 Markit 服务业 PMI 终值 26.7，创 2009 年以来新低。欧元区 4 月制造业 PMI 终值为 33.4，录得 11 年新低，预期 33.6，初值 33.6。欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数-41.8，预期-33.5，前值-42.9。

4.经济增长

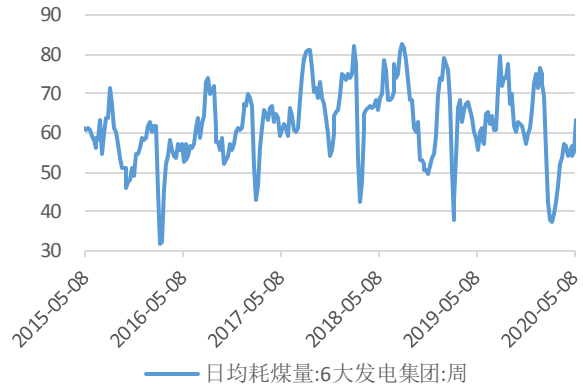
商品房成交面积环比下降、六大发电集团耗煤量环比上升。2020 年 5 月 8 日，30 个大中城市商品房 7 天成交 220.37 万平方米，同比-39.43%，环比-35.99%。六大发电集团日均耗煤 55.44 万吨，同比-0.33%，环比 2.13%。中国公路物流运价指数 985.38 点，同比 0.08%，环比-0.04%。波罗的海干散货指数 BDI514，同比-49.26%，环比-16.69%。中国出口集装箱运价指数 CCFI834.9，环比-1.9。

图 8 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米)



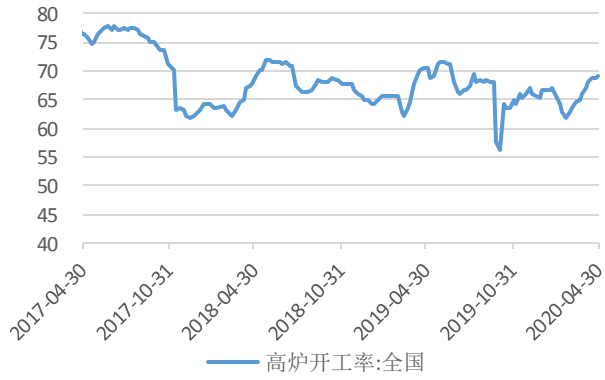
资料来源：Winds、东海证券研究所

图 9 (6 大发电集团日均耗煤量，万吨)



资料来源：秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图 10 (高炉开工率，%)



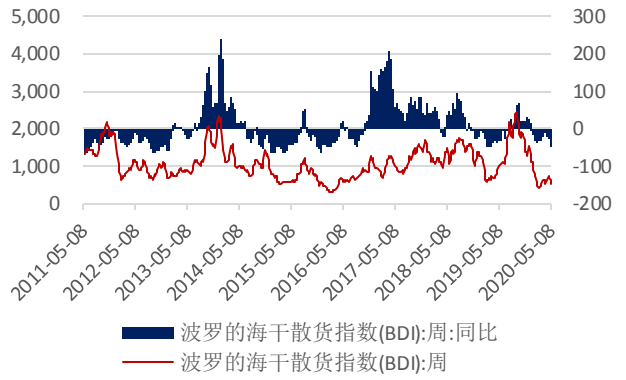
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 11 (中国公路物流运价指数，点)



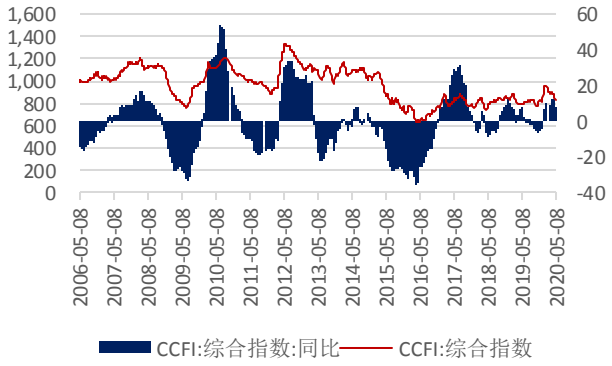
资料来源：中国物流与采购联合会、东海证券研究所

图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图 13 (中国出口集装箱运价指数，点)

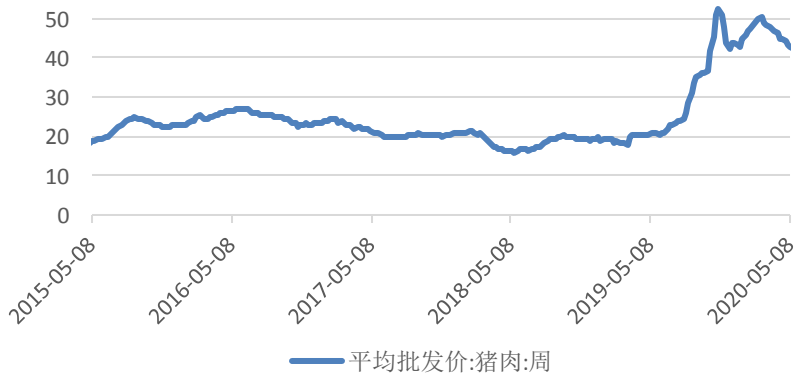


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

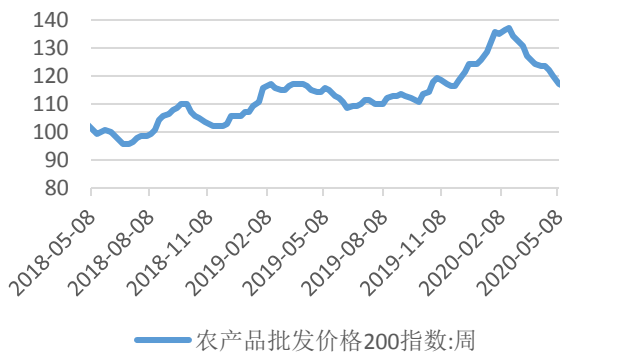
猪肉价格环比下跌，农产品批发价格指数环比下跌。2020 年 5 月 8 日,农业部猪肉平均批发价格 42.64 元/公斤，同比 107.09%，周环比-2.04%。农业部农产品批发价格 200 指数 116.97，周环比-2.74%。菜篮子产品批发价格 200 指数 119.07，周环比-3.05%。

图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤)



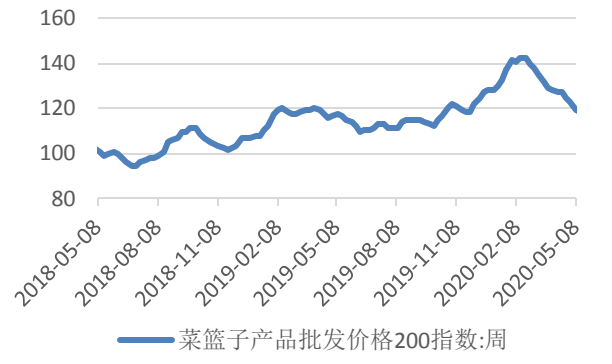
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 15 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

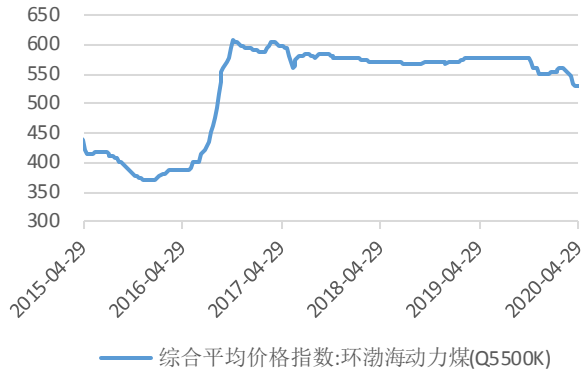
螺纹钢、水泥、有色金属价格周环比上涨。2020 年 5 月 8 日，螺纹钢期货价格 3452 元/吨，同比-7.85%，环比 2.52%。中国水泥网水泥价格指数 146.74 点，同比-2.15%，环比 0.29%。上期有色金属指数 2616.77，同比-9.14%，周环比 1.48%。

图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨)



资料来源：中国钢铁工业协会、东海证券研究所

图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/



资料来源：海运煤炭网、东海证券研究所

图 19 (水泥价格指数，点)



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)

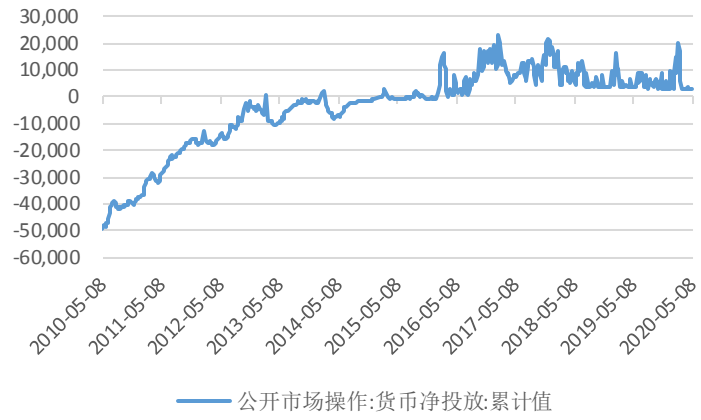


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

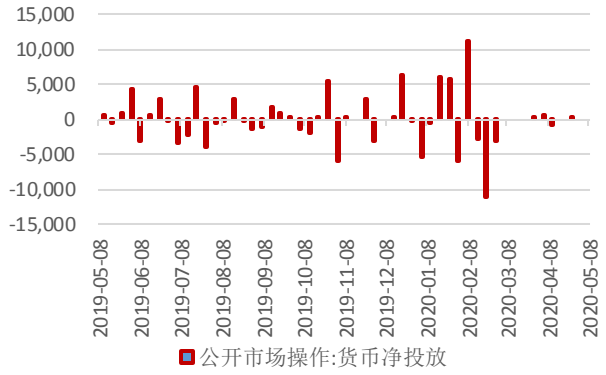
公开市场无操作，货币市场利率维持宽松。2020 年 5 月 8 日，本周公开市场操作净投放资金 0 亿元，其中货币投放 0 亿元，货币回笼 0 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 0.9115%，环比-93.35 个基点；7 天期 1.5509%，环比-35.71 个基点。中债 10 年期国债收益率为 2.62%，环比 8.27 个基点。

图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元)



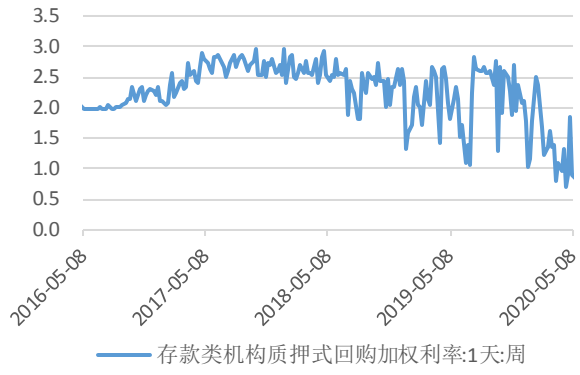
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 22 (公开市场货币净投放，亿元)



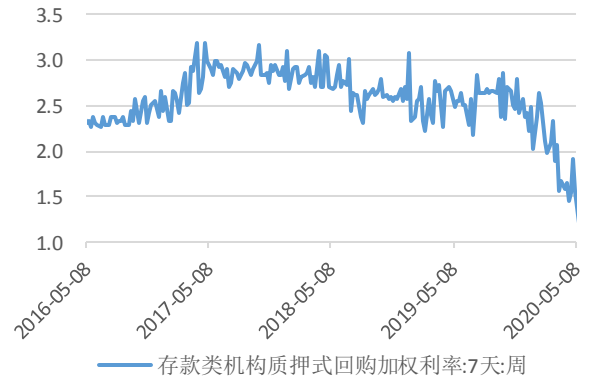
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%)



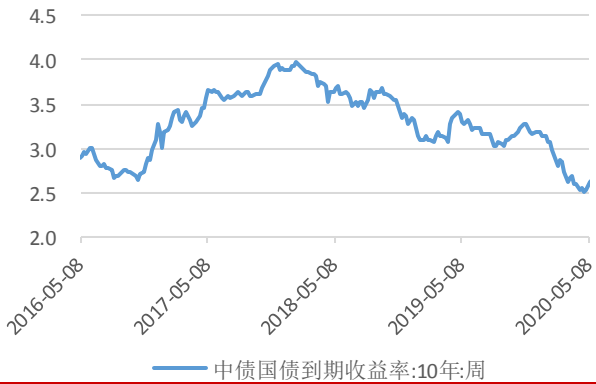
资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)



资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 25 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：中国债券信息网、东海证券研究所

7.下周将公布的重要经济数据及财经大事

表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事

日期	国家	指标名称	前值	Wind 一致预期
2020-05-12	中国	4 月 CPI:同比(%)	4.3	3.7294
2020-05-12	中国	4 月 PPI:同比(%)	-1.5	-2.6062
2020-05-12	美国	4 月 CPI:季调:环比	-0.4	---
2020-05-12	美国	4 月 CPI:同比(%)	1.5	---
2020-05-12	美国	4 月核心 CPI:季调:环比	-0.1	---
2020-05-12	美国	4 月核心 CPI:同比(%)	2.1	---
2020-05-13	中国	4 月 M0:同比(%)	10.8	---
2020-05-13	中国	4 月 M1:同比(%)	5	---
2020-05-13	中国	4 月 M2:同比(%)	10.1	10.12
2020-05-13	中国	4 月社会融资规模:当月值(亿元)	51627	---
2020-05-13	中国	4 月新增人民币贷款(亿元)	28500	12478.5714
2020-05-13	美国	4 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	-0.2	---
2020-05-13	美国	4 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	0.2	---
2020-05-13	美国	4 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	1.4	---
2020-05-13	美国	4 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	0.7	---
2020-05-13	美国	4 月核心 PPI:环比:季调(%)	0.2	---
2020-05-13	美国	4 月核心 PPI:同比:季调(%)	0.6	---
2020-05-14	美国	5 月 09 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	3169000	---
2020-05-15	中国	4 月工业增加值:当月同比(%)	-1.1	1.9267
2020-05-15	中国	4 月固定资产投资:累计同比(%)	-16.1	-9.6267
2020-05-15	中国	4 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	-15.8	-6.8267
2020-05-15	美国	4 月核心零售总额:季调:环比(%)	-0.4	---
2020-05-15	美国	4 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	-6.17	---
2020-05-15	美国	4 月零售总额:季调:环比(%)	-6.19	---

资料来源：Wind、东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089