

2020 年 05 月 08 日

亚洲经济恢复优于欧美，海外复工预期成为焦点（本期 0427-0501）

策略专题

华鑫证券研究发展部

分析师：

严凯文

执业证书编号 S1050516080001

电话：021-54967584

邮箱：yankw@cfsc.com.cn

联系人：

张冬冬

电话：021-54967572

邮箱：zhangdd@cfsc.com.cn

● 全球：疫情已过近期高点，刺激政策再加码股市回稳

总体来看，上周全球股市全面上行，从统计的 15 个主要股指中来看，除美国三大股指外全部上涨，新兴市场表现强劲，涨幅相对较大。从涨跌幅来看，其中印度 SENSEX30 涨幅最大 7.63%，道琼斯工业指数，纳斯达克指数和标普 500 分别下跌 0.22%，0.34%，0.21%。从消息上来看，从消息面上来看，全球股市反弹主要还是受各国政府宽松的货币政策以及政府的大力度救市措施影响，具体来看：（1）G20 国家将拨款 2000 多亿美元援助最脆弱国家抗击新冠疫情，将暂停贫困国家的主权债券偿付；支持进一步采取并迅速实施强有力的金融应对措施，帮助有需要的国家，维护全球金融稳定和抗风险能力。（2）欧盟委员会起草新的预算草案，预计将动用 2 万亿欧元。此外，欧盟委员会可能设立 3000 亿欧元的定向复苏基。（3）欧洲银行业将迎来监管机构的第四轮资本救济。欧盟委员或计划宣布一系列措施，其中包括放松银行业计算杠杆率的方法。

● 美股：经济重启需弩马十驾，疫情防控未能松懈

一季度数据公布市场表现低迷，政策刺激托底恢复经济仍需时日，疫情拐点还需等待各州逐步有序复工。道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 分别下跌 0.22%、0.34%、0.21%。我们认为短期内美股仍需调整的主要原因有：（1）美国第一季度实际 GDP 年化初值环比萎缩 4.8%，为 2008 年第四季度以来最差表现，预期萎缩 4%，前值增长 2.1%。第一季度实际个人消费支出初值环比减 7.6%，预期减 3.6%，前值增 1.8%。（2）美联储卡普兰：美国二季度 GDP 同比可能萎缩 30%，全年可能萎缩 4.5%-5%；美国失业率可能高达 20%，到年底可能为 8%-10%；利率将在长期内维持在低水平，美联储需要做得更多来渡过这一时期。

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750

号

邮编：200030

电话：（86 21）64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **港股：北上资金反超港股通，电讯行业有望受益**

受全球股市上涨情绪提振，上周香港两大股指继续反弹，具体来看恒生中国企业指数、恒生指数分别上涨 3.98%、3.41%。我们认为近期港股变化趋势的主要原因有：（1）中国香港 3 月出口同比减 5.8%，预期减 10%，前值增 4.3%；3 月进口同比减 11.1%，预期减 15%，前值减 0.1%；3 月贸易帐逆差 347 亿港元，预期逆差 387 亿港元，前值逆差 386 亿港元。（2）香港本地当周连续多日新增病例为零，疫情逐渐稳定叠加香港金管局连续发声提振市场情绪。

● **AH 股：溢价率回落至较低水准，建筑装饰溢价率涨幅居前**

截止至 4 月 29 日，恒生沪深港通 AH 股溢价指数收盘价为 124.03，环比下降 1.95%。从变化趋势来看，AH 股溢价指数自今年 1 月底出现一波急剧下降走势，随后自 2 月中下旬开始陡坡上行，目前回落后处于今年以来较低水平。

● **市场情绪：欧美经济持续恶化，亚太市场率先好转**

截止到 5 月 01 日，日本与新兴市场经济意外指数为正数，其余均为负数，实际经济情况差于预期。其中日本较前值 46.5 上升 17.2 至 63.7 表现最佳，新兴市场经济意外指数从前值-0.2 回升 10.4 重回正值至 9。中国经济意外指数较上期略低几乎持平。受疫情在欧美国家仍未稳定影响，美国经济意外指数继续下滑 26.2 至-128、欧洲经济意外指数下滑 48.8 至-268.5。

● **风险提示：石油价格持续走低、疫情未能有效控制、中美贸易摩擦加剧**



目录:

图表 1: 全球主要股指指数周涨跌幅 (%)	4
图表 2: 全球主要行业板块周涨跌幅 (%)	5
图表 3: 美国三大股指周涨跌幅 (%)	6
图表 4: 标普 500 行业指数周涨跌幅 (%)	6
图表 5: 标普 500 指数成分股周涨幅前 50 个股	7
图表 6: 香港恒生指数周涨跌幅 (%)	8
图表 7: 恒生综合行业指数 PE (TTM)	8
图表 8: 恒生综合行业指数 PB (LF)	8
图表 9: 恒生综合行业指数周涨跌幅 (%)	9
图表 10: 港股通资金日度净流入	9
图表 11: 沪港通北上资金月度净流入	9
图表 12: 港股通周持股市值恒生一级行业分布 (港币/亿元)	10
图表 13: 港股通成分股周涨幅前 50 个股	11
图表 14: 恒生沪深港通 AH 股溢价指数	12
图表 15: 申万一级行业 AH 股平均溢价率 (%)	12
图表 16: AH 股价格比及周涨跌幅 (%)	13
图表 17: 美日欧经济意外指数	14
图表 18: 中国与新兴市场经济意外指数	14

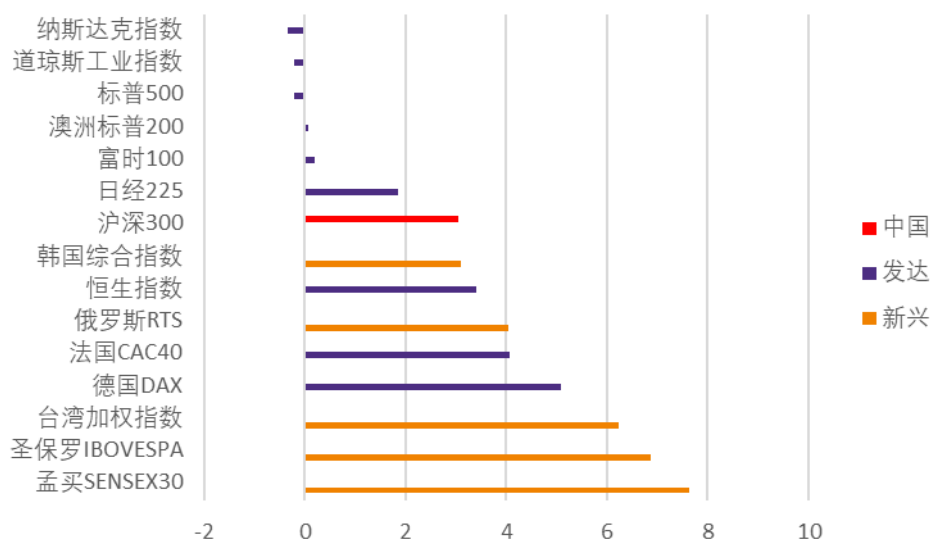
一、全球：疫情已过近期高点，刺激政策再加码股市回稳

总体来看，上周全球股市全面上行，从统计的 15 个主要股指中来看，除美国三大股指外全部上涨，新兴市场表现强劲，涨幅相对较大。从涨跌幅来看，其中印度 SENSEX30 涨幅最大 7.63%，道琼斯工业指数，纳斯达克指数和标普 500 分别下跌 0.22%，0.34%，0.21%。从消息上来看，从消息面上来看，全球股市反弹主要还是受各国政府宽松的货币政策以及政府的大力度救市措施影响，具体来看：（1）G20 国家将拨款 2000 多亿美元援助最脆弱国家抗击新冠疫情，将暂停贫困国家的主权债券偿付；支持进一步采取并迅速实施强有力的金融应对措施，帮助有需要的国家，维护全球金融稳定和抗风险能力。（2）欧盟委员会起草新的预算草案，预计将动用 2 万亿欧元。此外，欧盟委员会可能设立 3000 亿欧元的定向复苏基。（3）欧洲银行业将迎来监管机构的第四轮资本救济。欧盟委员或计划宣布一系列措施，其中包括放松银行业计算杠杆率的方法。

从 MSCI（2019）市场分类结果来看，除英美澳三国表现低迷外，其余市场反弹明显。分地区来看，美股市场道琼斯工业指数、标普 500 及纳斯达克指数分别下跌 0.22%、0.21%、0.34%；欧洲市场德国 DAX、法国 CAC40、富时 100 分别上涨 5.08%、4.07%、0.19%；亚太市场日经 225、恒生指数分别上涨 1.86%、3.41%；澳洲标普 200 上涨 0.06%。

新兴市场整体表现好于发达市场，孟买 SENSEX30 与圣保罗 IBOVESPA 分别占领前两名位置，沪深 300 涨幅最小，孟买 SENSEX30 涨幅最大。分地区来看，亚洲市场韩国综合指数、台湾加权指数、沪深 300 分别上涨 3.10%、5.08%、3.04%，孟买 SENSEX30 上涨 7.63%；美洲市场圣保罗 IBOVESPA 上涨 6.87%；欧洲市场俄罗斯 RTS 上涨 4.04%。

图表 1：全球主要股指指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

上周全球主要行业板块整体上行，金融行业表现较好，日常消费品表现较差。分行业来看，一级行业中金融、工业、原材料涨幅最大分别平均上涨 5.02%、3.59%、3.44%；医疗保健、非日常消费品、日常消费品则表现最差分别平均下跌 0.82%、0.42%和上涨 0.74%。二级行业中银行、汽车与汽车零部件、资本商品涨

幅最大分别平均上涨 5.83%、4.56%、4.10%；零售业、医疗保健设备与服务、生物制药与生命科技则表现最差分别平均下跌 1.74%、0.83%、0.80%。

分市场类别来看，上周新兴市场对比发达市场全面领先，仅零售业表现不佳。一级行业中新兴市场的公用事业、房地产、信息科技的涨幅要远大于发达市场分别达到 5%、5.95%、5.27%；而发达市场的一级行业中，仅非日常消费品涨幅要略好于新兴市场，上涨 0.69%。二级行业中新兴市场的软件与服务、半导体产品与设备、食品与主要用品零售表现要远优于发达市场，涨幅分别达到 8.94%、5.71%、4.20%；而发达市场的商业与专业服务、媒体、零售业的涨幅要好于新兴市场分别为 3.73%、2.68%、-1.03%。

图表 2：全球主要行业板块周涨跌幅（%）

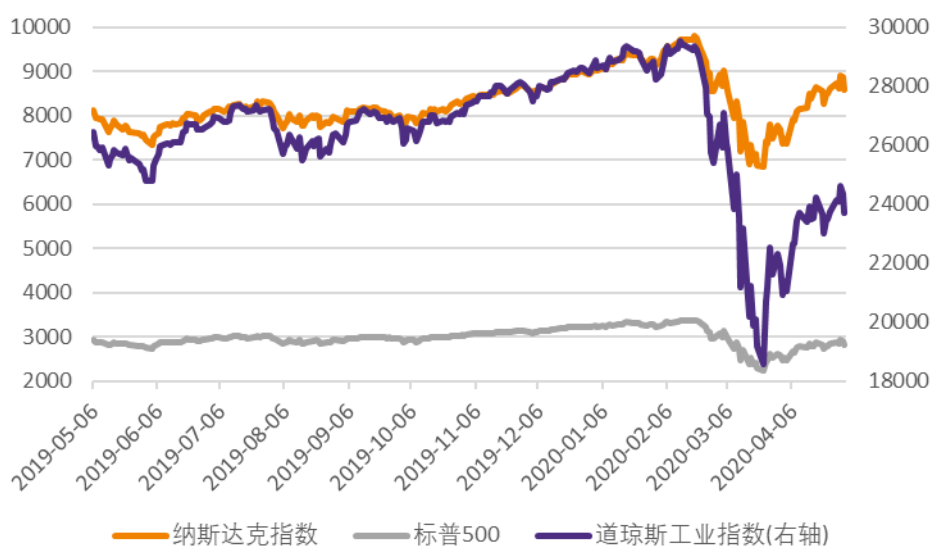
截止日期	周涨幅(%)		
	发达	新兴	全球
2020/5/1			
能源	2.33	5.00	2.84
原材料	2.13	5.47	2.73
工业	2.80	5.04	2.94
资本商品	3.44	5.31	3.55
运输	0.18	4.99	0.63
商业与专业服务	3.73	2.50	3.69
非日常消费品	0.69	-0.02	0.57
汽车与汽车零部件	2.65	7.73	3.28
耐用消费品与服装	3.06	5.43	3.24
消费者服务	1.70	7.00	2.30
零售业	-1.03	-2.78	-1.40
媒体	2.68	1.34	2.47
日常消费品	-0.73	3.30	-0.37
食品饮料与烟草	-0.37	3.81	0.01
食品与主要用品零售	-3.27	4.20	-2.47
家庭与个人用品	0.40	0.92	0.44
医疗保健	-1.97	1.37	-1.87
生物制药与生命科技	-1.86	1.22	-1.76
医疗保健设备与服务	-2.17	1.74	-2.07
金融	3.34	7.62	4.09
银行	4.18	8.12	5.21
保险	2.86	6.06	3.28
综合金融	2.57	6.87	2.84
信息科技	0.60	5.27	1.08
技术硬件与设备	1.65	4.10	2.06
软件与服务	0.99	8.94	1.16
半导体产品与设备	-2.12	5.71	-0.53
电信业务	2.01	2.29	2.06
公用事业	-1.28	5.00	-0.75
房地产	1.25	5.95	1.76

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

二、美股：经济重启需弩马十驾，疫情防控未能松懈

一季度数据公布市场表现低迷，政策刺激托底恢复经济仍需时日，疫情拐点还需等待各州逐步有序复工。道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 分别下跌 0.22%、0.34%、0.21%。我们认为短期内美股仍需调整的主要原因有：（1）美国第一季度实际 GDP 年化初值环比萎缩 4.8%，为 2008 年第四季度以来最差表现，预期萎缩 4%，前值增长 2.1%。第一季度实际个人消费支出初值环比减 7.6%，预期减 3.6%，前值增 1.8%。（2）美联储卡普兰：美国二季度 GDP 同比可能萎缩 30%，全年可能萎缩 4.5%-5%；美国失业率可能高达 20%，到年底可能为 8%-10%；利率将在长期内维持在低水平，美联储需要做得更多来渡过这一时期。

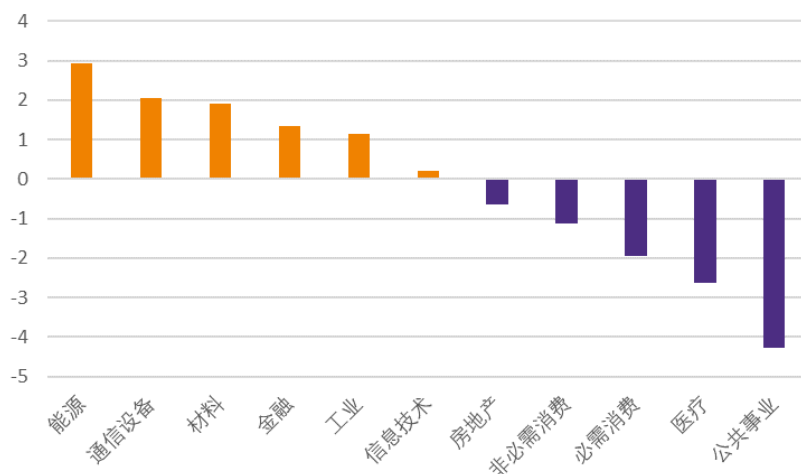
图表 3：美国三大股指周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分行业来看，上周标普 500 行业指数好坏参半，受之前原油价格巨震影响，能源和材料涨幅居前。具体来看，能源、通信设备、材料分别上涨 2.94%、2.04%、1.90%；必需消费、医疗、公共事业表现较差分别下跌 1.95%、2.61%、4.27%。

图表 4：标普 500 行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

从个股情况来看，原油仓储将满，存储价格暴涨利好邮轮股。上周标普 500 指数成分股涨跌较平均，前十个股名单为挪威游轮控股、金克地产(KIMCO REALTY)、西蒙地产(SIMON PROPERTY)、FORTUNE BRANDS、信安金融、嘉年华邮轮(CARNIVAL)、L BRANDS、LKQ、HOWMET AEROSPACE、REGENCY CENTERS，涨幅分别达到 27.44%、23.26%、22.74%、17.80%、17.08%、16.96%、16.39%、16.32%、16.32%、16.00%。

图表 5：标普 500 指数成分股周涨幅前 50 个股

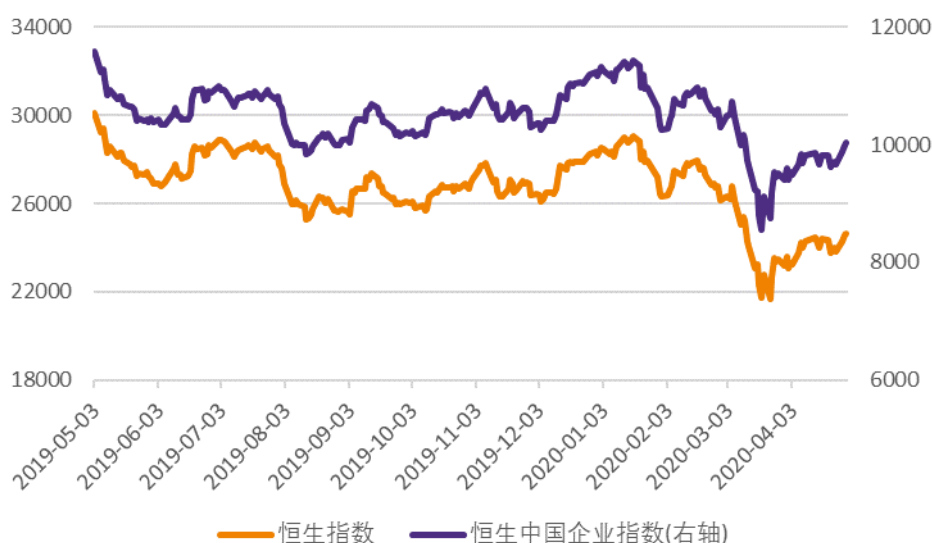
证券简称	一级行业	二级行业	周涨跌幅(%)	当月涨跌幅(%)	PE
挪威游轮控股	可选消费	消费者服务 II	27.44	-26.83	3.17
金克地产(KIMCO REALTY)	房地产	房地产 II	23.26	-7.88	13.46
西蒙地产(SIMON PROPERTY)	房地产	房地产 II	22.74	-14.63	9.65
FORTUNE BRANDS	工业	资本货物	17.80	11.68	15.57
信安金融	金融	保险 II	17.08	-0.33	7.67
嘉年华邮轮(CARNIVAL)	可选消费	消费者服务 II	16.96	-14.91	4.38
L BRANDS	可选消费	零售业	16.39	-5.97	-9.07
LKQ	可选消费	零售业	16.32	-3.63	12.93
HOWMET AEROSPACE	材料	材料 II	16.00	-9.18	11.68
REGENCY CENTERS	房地产	房地产 II	15.50	-10.91	28.66
莱纳房产(LENNAR)	可选消费	耐用消费品与服装	15.35	1.54	7.76
联合数据系统	信息技术	软件与服务	14.80	-9.13	13.90
TRANSIGM	工业	资本货物	14.60	-10.61	25.84
皇家加勒比海游轮	可选消费	消费者服务 II	14.27	-18.69	4.54
探索金融服务	金融	多元金融	14.19	-5.79	5.92
PAYCOM SOFTWARE	信息技术	软件与服务	14.10	2.99	72.11
霍顿房屋(HORTON D R)	可选消费	耐用消费品与服装	13.68	-0.13	8.93
马拉松原油	能源	能源 II	13.51	-4.05	7.20
哈尼斯品牌服装(HANESBRANDS)	可选消费	耐用消费品与服装	13.51	-6.34	6.52
盖普公司(GAP)	可选消费	零售业	13.48	-8.62	8.28
派克汉尼汾	工业	资本货物	13.43	-0.78	14.84
富兰克林资源	金融	多元金融	13.25	-3.72	9.19
FRT信托	房地产	房地产 II	13.23	-9.94	17.16
礼恩派(LEGGETT & PLATT)	可选消费	耐用消费品与服装	12.95	-23.51	13.36
DIAMONDBACK能源	能源	能源 II	12.58	-7.28	26.57
美国联合租赁	工业	资本货物	12.48	-12.27	7.33
SERVICENOW	信息技术	软件与服务	12.07	8.62	95.71
尼尔森(NIELSEN)	工业	商业和专业服务	11.95	-7.13	-10.45
瓦莱罗能源(VALERO ENERGY)	能源	能源 II	11.92	-3.30	56.63
CAPRI	可选消费	耐用消费品与服装	11.68	-8.00	6.01
柯尔百货(KOHL'S)	可选消费	零售业	11.65	-3.03	3.96
马拉松石油(MARATHON OIL)	能源	能源 II	11.56	-9.97	9.12
埃培智(INTERPUBLIC)	可选消费	媒体 II	11.47	-4.18	9.57
沃那多房产信托	房地产	房地产 II	11.20	-13.99	2.59
TAPESTRY	可选消费	耐用消费品与服装	11.14	-2.55	-19.98
儒博科技	工业	资本货物	10.76	4.45	21.98
SL格林不动产	房地产	房地产 II	10.37	-11.89	11.71
西方石油(OCCIDENTAL PETROLEUM)	能源	能源 II	10.35	-16.39	-13.85
SYNCHRONY FINANCIAL	金融	多元金融	10.30	-8.07	3.71
利安德巴塞尔工业	材料	材料 II	10.21	-7.28	6.79
PACKAGING CORP OF AMERICA	材料	材料 II	10.19	-2.96	13.88
哈利伯顿(HALLIBURTON)	能源	能源 II	10.16	-4.67	-3.72
普信金融(PRICE T ROWE)	金融	多元金融	10.07	-3.71	13.16
第一资本金融(CAPITAL ONE)	金融	多元金融	9.67	-6.08	11.57
PHILLIPS 66	能源	能源 II	9.63	0.19	78.11
芬塔公司(VENTAS)	房地产	房地产 II	9.46	-16.29	26.12
H&R布洛克税务(HR BLOCK)	可选消费	消费者服务 II	9.25	-6.31	7.54
哈雷戴维森	可选消费	汽车与汽车零部件	9.21	-6.37	8.53
国际纸业	材料	材料 II	8.93	-4.82	20.19
阿比奥梅德	医疗保健	医疗保健设备与服务	8.88	-1.53	40.73

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

三、港股：北上资金反超港股通，电讯行业有望受益

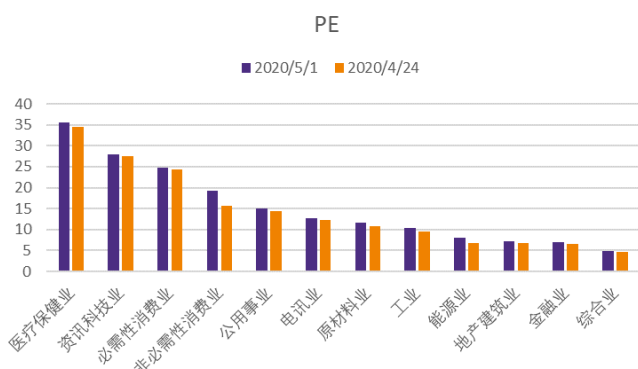
受全球股市上涨情绪提振，上周香港两大股指继续反弹，具体来看恒生中国企业指数、恒生指数分别上涨 3.98%、3.41%。我们认为近期港股变化趋势的主要原因有：（1）中国香港 3 月出口同比减 5.8%，预期减 10%，前值增 4.3%；3 月进口同比减 11.1%，预期减 15%，前值减 0.1%；3 月贸易帐逆差 347 亿港元，预期逆差 387 亿港元，前值逆差 386 亿港元。（2）香港本地当周连续多日新增病例为零，疫情逐渐稳定叠加香港金管局连续发声提振市场情绪。

图表 6：香港恒生指数周涨跌幅（%）



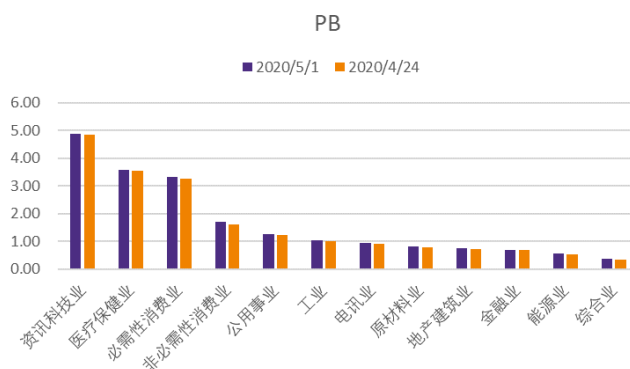
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：恒生综合行业指数 PE（TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

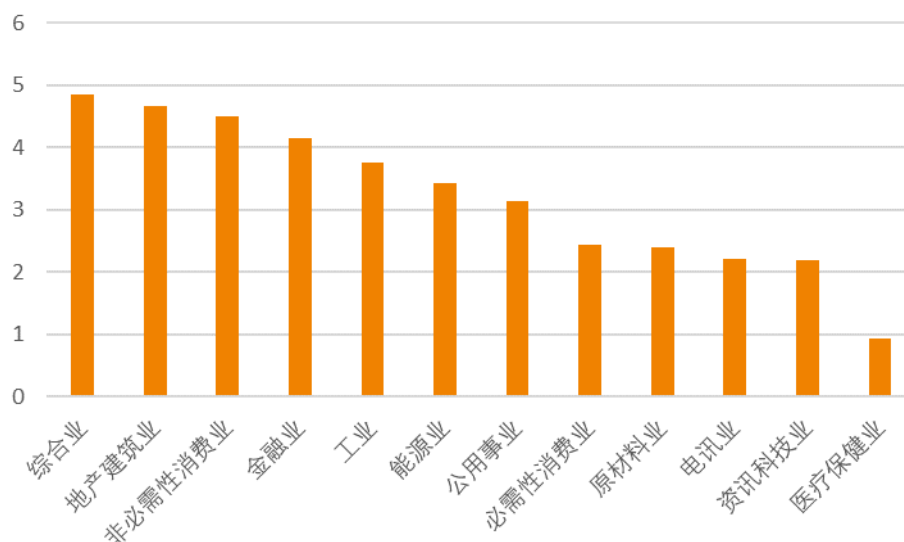
图表 8：恒生综合行业指数 PB（LF）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分行业来看，上周恒生综合行业指数全面上行，其中综合业、地产建筑业、非必需性消费业涨幅最大。具体来看，综合业、地产建筑业、非必需性消费业，分别上涨 4.85%、4.67%、4.49%；而涨幅最小的电讯业、资讯科技业、医疗保健业分别上涨 2.21%、2.18%、0.94%。

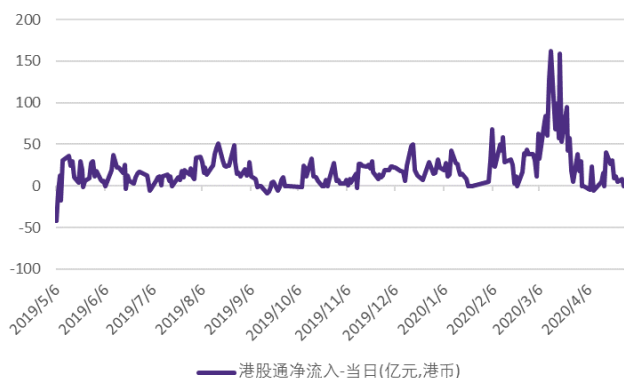
图表 9：恒生综合行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

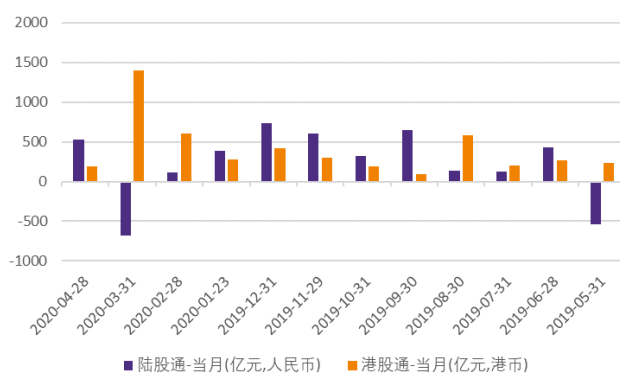
截止到 4 月 28 日，当月陆股通资金净流入 532.58 亿元人民币，港股通资金净流入 194.80 亿元港币。

图表 10：港股通资金日度净流入



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

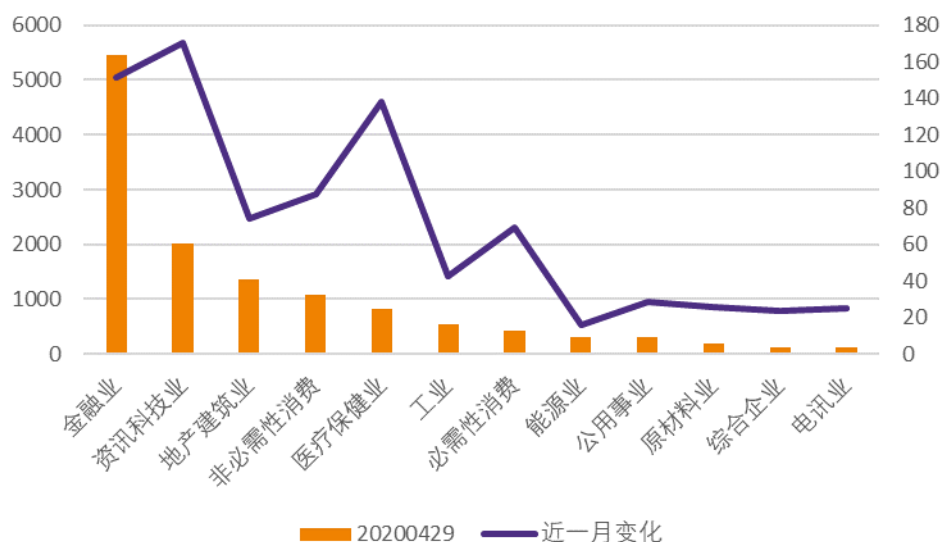
图表 11：沪港通北上资金月度净流入



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

从港股通持股占比来看，金融业仍是港股通资金中的龙头，占比 42.72%；资讯科技业、地产建筑业紧随其后，分别占比为 15.84%、10.67%。从行业分布占比变化来看，近一月电讯、综合、医疗保健占比增幅最大，而金融占比则小幅上升。

图表 12：港股通周持股市值恒生一级行业分布（港币/亿元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

从个股情况来看，可选消费成为市场热点。上周港股通成分股中近 8 成个股上涨，上涨行业中消费仍是热门。前十个股名单为睿见教育、绿城中国、民生教育、金川国际、越秀交通基建、阅文集团、江南布衣、利福国际、首控集团、浙江沪杭甬，涨幅分别达到 24.71%、19.69%、17.27%、17.02%、16.85%、15.59%、14.94%、14.77%、14.36%、13.87%。

图表 13：港股通成分股周涨幅前 50 个股

证券简称	一级行业	二级行业	周涨跌幅(%)	当月涨跌幅(%)	PE
睿见教育	可选消费	消费者服务 II	24.71	-4.88	13.94
绿城中国	房地产	房地产 II	19.69	-5.72	13.67
民生教育	可选消费	消费者服务 II	17.27	-6.20	13.59
金川国际	材料	材料 II	17.02	-7.27	101.83
越秀交通基建	工业	运输	16.85	1.48	7.13
阅文集团	信息技术	软件与服务	15.59	-0.43	28.93
江南布衣	可选消费	耐用消费品与服装	14.94	-9.81	6.56
利福国际	可选消费	零售业	14.77	-8.54	5.86
首控集团	可选消费	汽车与汽车零部件	14.36	-15.81	-0.52
浙江沪杭甬	工业	运输	13.87	2.23	7.91
华电国际电力股份	公用事业	公用事业 II	13.50	-4.83	8.36
澳优	日常消费	食品、饮料与烟草	13.34	4.99	23.72
莎莎国际	可选消费	零售业	13.28	-6.21	19.45
新高教集团	可选消费	消费者服务 II	13.06	0.49	14.54
宇华教育	可选消费	消费者服务 II	12.72	0.00	136.26
马鞍山钢铁股份	材料	材料 II	12.56	-6.37	12.42
比亚迪股份	可选消费	汽车与汽车零部件	12.44	-2.66	169.07
中国宏桥	材料	材料 II	12.21	-7.25	4.86
郑煤机	工业	资本货物	11.97	-7.55	4.73
阿里影业	可选消费	媒体 II	11.83	-4.81	-48.54
雅生活服务	房地产	房地产 II	11.63	-2.22	41.44
中国燃气	公用事业	公用事业 II	11.48	-1.57	16.78
合生创展集团	房地产	房地产 II	11.46	-4.46	2.05
希望教育	可选消费	消费者服务 II	11.34	2.78	26.44
九龙仓置业	房地产	房地产 II	11.21	0.76	25.31
JS环球生活	可选消费	耐用消费品与服装	10.97	5.29	88.26
招商局港口	工业	运输	10.86	-2.80	4.12
中国高速传动	工业	资本货物	10.79	2.64	16.48
中国光大银行	金融	银行	10.77	-6.08	4.26
中国忠旺	材料	材料 II	10.65	-9.09	3.02
新城发展	房地产	房地产 II	10.60	-5.73	5.35
永达汽车	可选消费	零售业	10.55	-8.27	8.81
深圳控股	房地产	房地产 II	10.48	-5.14	5.50
鞍钢股份	材料	材料 II	10.47	-6.16	10.91
六福集团	可选消费	零售业	10.40	-0.24	7.35
浙商银行	金融	银行	10.32	-7.75	5.58
花样年控股	房地产	房地产 II	10.29	-6.00	8.87
中远海运港口	工业	运输	10.13	-2.91	4.81
深圳高速公路股份	工业	运输	9.96	-3.17	9.26
中教控股	可选消费	消费者服务 II	9.93	-0.37	29.99
海丰国际	工业	运输	9.86	1.87	12.02
大唐发电	公用事业	公用事业 II	9.71	-7.08	28.65
绿城服务	工业	商业和专业服务	9.69	0.00	53.94
中金公司	金融	多元金融	9.36	-1.34	11.16
中国海外宏洋集团	房地产	房地产 II	9.23	-6.19	4.47
重庆银行	金融	银行	9.16	-1.68	2.93
新华保险	金融	保险 II	9.13	-0.74	4.84
昆仑能源	公用事业	公用事业 II	9.07	0.20	7.06
中信股份	工业	资本货物	9.05	-5.58	4.36
中国海外发展	房地产	房地产 II	9.00	-9.84	6.71

资料来源：华鑫证券研发部

四、AH 股：溢价率回落至较低水准，建筑装饰溢价率涨幅居前

截止至 4 月 29 日，恒生沪深港通 AH 股溢价指数收盘价为 124.03，环比下降 1.95%。从变化趋势来看，AH 股溢价指数自今年 1 月底出现一波急剧下降走势，随后自 2 月中下旬开始陡坡上行，目前回落后处于今年以来较低水平。

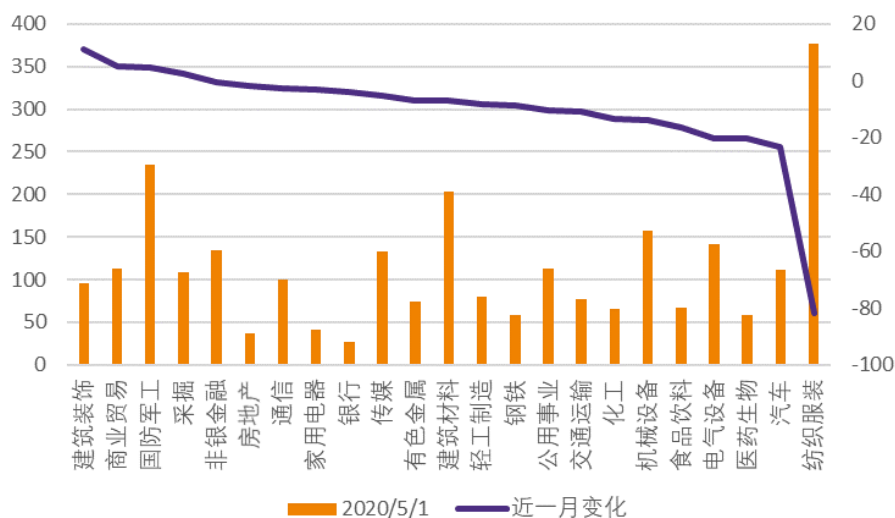
图表 14：恒生沪深港通 AH 股溢价指数



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

具体分行业来看，截至 4 月 29 日，纺织服装、国防军工、建筑材料的申万一级行业平均溢价率居前，分别为 376.41%、234.62%、203.07%，而银行业处于末尾，仅为 26.78%。从近一月变化幅度来看，建筑装饰、商业贸易行业溢价率涨幅居前，分别上升 11.07%、5.23%，汽车、纺织服装行业溢价率分别下滑 23.23%、81.78%。

图表 15：申万一级行业 AH 股平均溢价率 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

从个股来看，截止到4月29日，AH股价格比前五的公司分别是洛阳玻璃、浙江世宝、中信建投、山东墨龙、拉夏贝尔，分别为6.29、6.08、5.37、5.26、4.76。

图表 16: AH 股价格比及周涨跌幅 (%)

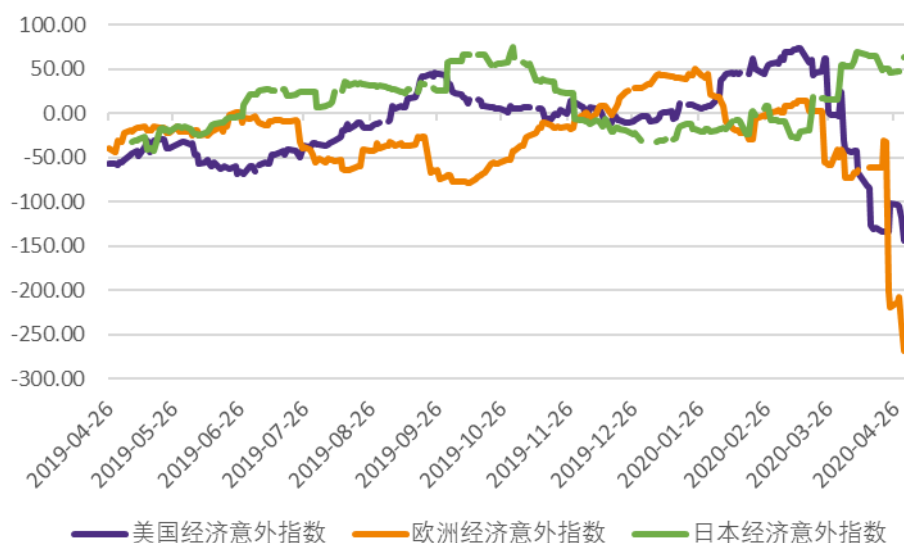
A股名称	申万行业	AH股价格比	A股周涨跌幅	H股周涨跌幅	A股名称	申万行业	AH股价格比	A股周涨跌幅	H股周涨跌幅
万科A	房地产	1.14	4.36	6.83	中铝国际	建筑装饰	3.37	-3.18	-7.19
中集集团	机械设备	1.18	-0.54	1.17	渝农商行	银行	1.63	-2.33	9.00
中兴通讯	通信	2.03	5.77	0.91	中国神华	采掘	1.26	5.08	1.61
中联重科	机械设备	1.13	3.39	3.31	四川成渝	交通运输	2.05	-4.36	4.71
申万宏源	非银金融	2.57	2.34	1.08	中国国航	交通运输	1.43	7.09	2.20
潍柴动力	汽车	1.09	2.29	0.59	中国铁建	建筑装饰	1.26	0.51	1.31
晨鸣纸业	轻工制造	1.80	1.24	-0.66	国泰君安	非银金融	1.67	2.42	4.10
丽珠集团	医药生物	1.27	-5.22	0.58	广汽集团	汽车	1.54	2.19	7.54
ST东电	电气设备	3.73	-8.11	1.27	农业银行	银行	1.17	1.76	5.16
新华制药	医药生物	2.62	-5.63	0.49	青岛港	交通运输	1.48	1.45	-1.42
广发证券	非银金融	1.78	2.16	6.14	中国平安	非银金融	1.03	5.62	3.10
鞍钢股份	钢铁	1.37	0.00	10.47	中国人保	非银金融	2.75	2.92	3.67
海信家电	家用电器	1.41	1.59	2.47	秦港股份	交通运输	2.29	0.37	2.38
金风科技	电气设备	1.44	2.36	6.43	交通银行	银行	1.16	0.78	4.90
赣锋锂业	有色金属	2.01	9.48	2.02	绿色动力	公用事业	3.32	3.42	3.23
山东墨龙	机械设备	5.26	-24.04	-13.16	广深铁路	交通运输	1.59	1.28	5.81
比亚迪	汽车	1.35	2.09	12.44	新华保险	非银金融	1.84	5.57	9.13
东江环保	公用事业	1.86	-1.59	2.63	中原证券	非银金融	4.21	1.73	1.65
浙江世宝	汽车	6.08	-2.12	1.35	中国中铁	建筑装饰	1.38	1.74	2.64
庄园牧场	食品饮料	2.11	-2.85	4.81	工商银行	银行	1.08	2.38	4.15
郑州银行	银行	1.96	1.05	0.47	北辰实业	房地产	1.59	1.49	1.08
青岛银行	银行	1.03	1.22	-0.19	中国外运	交通运输	1.89	-2.40	7.39
中国广核	公用事业	1.61	-1.04	0.00	中国铝业	有色金属	1.90	-0.35	8.55
康龙化成	医药生物	1.14	-0.65	8.45	中国太保	非银金融	1.31	8.27	7.08
华能国际	公用事业	1.59	0.96	5.80	上海医药	医药生物	1.49	-2.63	-1.73
皖通高速	交通运输	1.47	4.48	7.53	中国中冶	建筑装饰	2.09	1.18	2.27
民生银行	银行	1.12	3.33	5.45	中国人寿	非银金融	1.90	2.74	4.42
中远海能	交通运输	1.83	-4.40	0.39	长城汽车	汽车	1.71	1.90	5.50
华电国际	公用事业	1.50	4.26	13.50	邮储银行	银行	1.23	3.16	4.97
中国石化	化工	1.25	-0.67	4.81	华泰证券	非银金融	1.54	4.01	3.36
南方航空	交通运输	1.53	5.47	4.31	郑煤机	汽车	1.79	0.00	11.97
中信证券	非银金融	1.74	4.41	6.10	上海电气	电气设备	2.22	-0.61	4.35
招商银行	银行	1.04	7.94	7.84	中国中车	机械设备	1.65	0.32	2.75
东方航空	交通运输	1.49	6.05	4.19	光大证券	非银金融	2.54	4.19	0.62
兖州煤业	采掘	1.55	0.36	0.86	中国交建	建筑装饰	1.71	-0.12	2.77
复星医药	医药生物	1.25	-4.73	0.51	中海油服	采掘	2.26	3.51	5.43
白云山	医药生物	1.66	0.98	6.11	新华文轩	传媒	2.33	2.36	2.11
江西铜业	有色金属	1.85	1.03	4.41	光大银行	银行	1.25	5.37	10.77
宁沪高速	交通运输	1.25	6.16	5.47	美凯龙	商业贸易	2.13	1.17	4.68
山东黄金	有色金属	1.73	-3.10	1.10	中国石油	采掘	1.75	-0.89	3.72
深高速	交通运输	1.21	6.68	9.96	福莱特	建筑材料	2.95	9.16	5.97
海螺水泥	建筑材料	1.08	3.31	4.81	中远海发	交通运输	2.65	-1.53	0.00
青岛啤酒	食品饮料	1.23	8.05	6.92	长飞光纤	通信	2.41	0.10	0.00
大众公用	公用事业	1.94	6.44	0.82	大连港	交通运输	2.71	-0.57	-1.41
福耀玻璃	汽车	1.27	5.27	3.76	中国银河	非银金融	2.75	7.35	7.32
中船防务	国防军工	3.35	-0.80	-3.35	中煤能源	采掘	2.03	-0.78	1.47
上海石化	化工	2.07	-6.51	-0.93	紫金矿业	有色金属	1.34	-7.57	-8.05
南京熊猫	通信	1.55	-3.17	-1.06	浙商银行	银行	1.20	2.00	10.32
马钢股份	钢铁	1.15	5.22	12.56	中远海控	交通运输	1.77	-2.70	8.74
海通证券	非银金融	2.00	2.22	2.91	建设银行	银行	1.12	3.71	5.16
京城股份	机械设备	2.53	-0.92	0.72	中国银行	银行	1.29	1.46	3.85
石化油服	采掘	3.69	-3.09	-3.45	大唐发电	公用事业	2.08	2.39	9.71
创业环保	公用事业	3.09	-0.29	3.78	金隅集团	建筑材料	1.80	0.31	2.60
东方电气	电气设备	2.28	-1.49	2.73	中信银行	银行	1.51	2.56	5.87
洛阳玻璃	建筑材料	6.29	-0.23	3.15	拉夏贝尔	纺织服装	4.76	-7.78	-4.05
东方证券	非银金融	2.59	2.17	2.31	药明康德	医药生物	1.02	1.87	2.72
招商证券	非银金融	2.37	4.11	2.14	洛阳钼业	有色金属	1.63	1.46	7.83
重庆钢铁	钢铁	2.24	0.66	0.00	中国通号	机械设备	1.77	-0.16	4.36
一拖股份	机械设备	4.52	0.72	2.40	吴海生科	医药生物	2.19	-9.28	-0.13
中信建投	非银金融	5.37	6.51	6.39					

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

五、欧美经济持续恶化，亚太市场率先好转

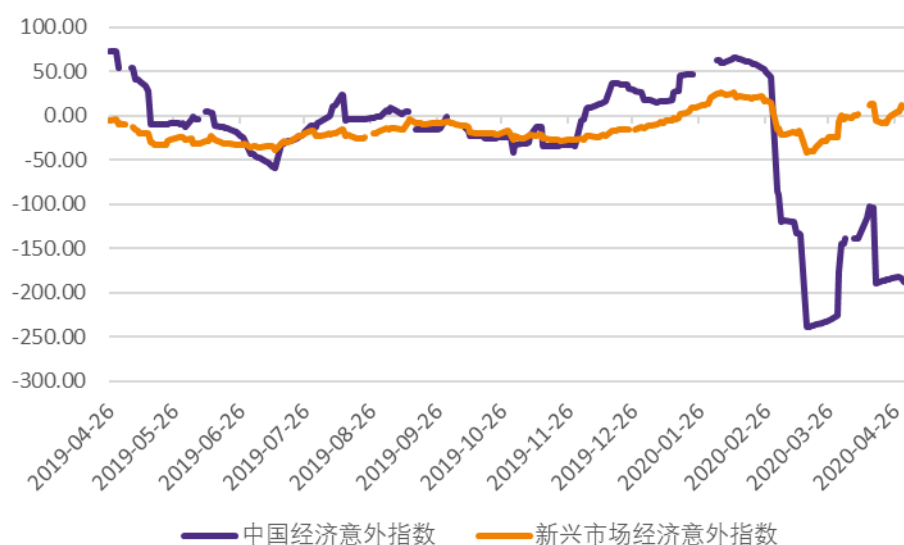
截止到 5 月 01 日，日本与新兴市场经济意外指数为正数，其余均为负数，实际经济情况差于预期。其中日本较前值 46.5 上升 17.2 至 63.7 表现最佳，新兴市场经济意外指数从前值 -0.2 回升 10.4 重回正值至 9。中国经济意外指数较上期略低几乎持平。受疫情在欧美国家仍未稳定影响，美国经济意外指数继续下滑 26.2 至 -128、欧洲经济意外指数下滑 48.8 至 -268.5。

图表 17：美日欧经济意外指数



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 18：中国与新兴市场经济意外指数



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师简介

严凯文：2013 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：市场策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>