



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

投资策略周报

2009 年 12 月 28 日

海外市场

研究部

联系人：楚钢 CFA chugang@cicc.com.cn
洪灏 CFA honghao@cicc.com.cn
李志勇 lizy@cicc.com.cn
徐炜 xuwei@cicc.com.cn
张腾 zhangt2@cicc.com.cn

年末盘点：我们在 2009 年学到了什么

标普 500 指数 10 日走势图



美国十年期国债收益率 10 日走势图



美元指数 10 日走势图



资料来源：Bloomberg、中金公司研究部

本周主要观点

- 美国股市有望在 2010 年第一季度延续上涨行情。美国股市和美元汇率自金融危机以来的负相关开始变得不明显。未来美国股市的走势将更多回归经济基本面的支撑。短期内，圣诞消费和四季度 GDP 增速将是比较关键的因素。我们认为在经济复苏预期不断增强和就业情况趋于稳定的大背景下，节日消费有望好于以前的悲观预期，四季度 GDP 增长将创今年新高，明年第一季度可望出现劳动力市场从萎缩到平稳的变化拐点，美国股市有望在 2010 年第一季度延续上涨行情。
- 我们在什么方面需要继续努力？世界经济和金融市场在 2009 年里经历了极为不平凡的一年。经济从“休克”到强劲复苏，市场从恐慌下跌到稳定上涨，市场中的参与者都有一种坐过山车的感觉。我们也时刻关注着市场的发展和各种事件的进程，并做出相应的判断。我们藉此机会将这一年里最主要的观点自省一番，审视一下在什么方面我们需要继续努力。
- 我们在 2009 年学到了什么？金融市场是一个充满奇妙的地方，但要想在市场中生存却绝非易事。我们只有不断学习，不断自省，不断审视自己的成功和失败，才可以逐渐接近真相，逐渐向熟习“市场先生”的诡异性格靠近。实际上，市场是由人组成的。学习市场，其实就是学习我们自己，详知我们自己的优点和缺陷，并期待有一天可以超越自己。在这里，我们希望将自己在过去的一年中从金融市场中学到的东西和大家分享。

一周市场评论

一. 美国股市动向

因经济数据持续好转，年末投资者对经济复苏的信心有所增强，上周美国股市在经历一个月的横盘震荡后，走出连续 5 个交易日的上涨行情，创出 2009 年新高。上周正值圣诞期间休假高峰期，市场成交清淡。

周一，因多个并购消息增强了投资者对于经济复苏的信心，股指强劲攀升。周二，尽管美元上涨以及三季度 GDP 增速下调，受 11 月二手房销量激增数据推动，美股小幅上扬。周三，新屋销售不尽人意，但美元有所回调，股指小幅上升。周四，申请失业救济人数以及耐用品订单（除去交通运输产品）好于预期，美股连续 5 个交易日上升。

从整周来说，标普 500 上涨 24 点至 1126，涨幅为 2.2%；道琼斯指数上涨 191 点至 10520，涨幅为 1.9%；纳斯达克指数上涨 74 点至 2286，涨幅为 3.3%；VIX 指数下跌 2.2 点至 19.5，跌幅为 10.2%。见图表 1。

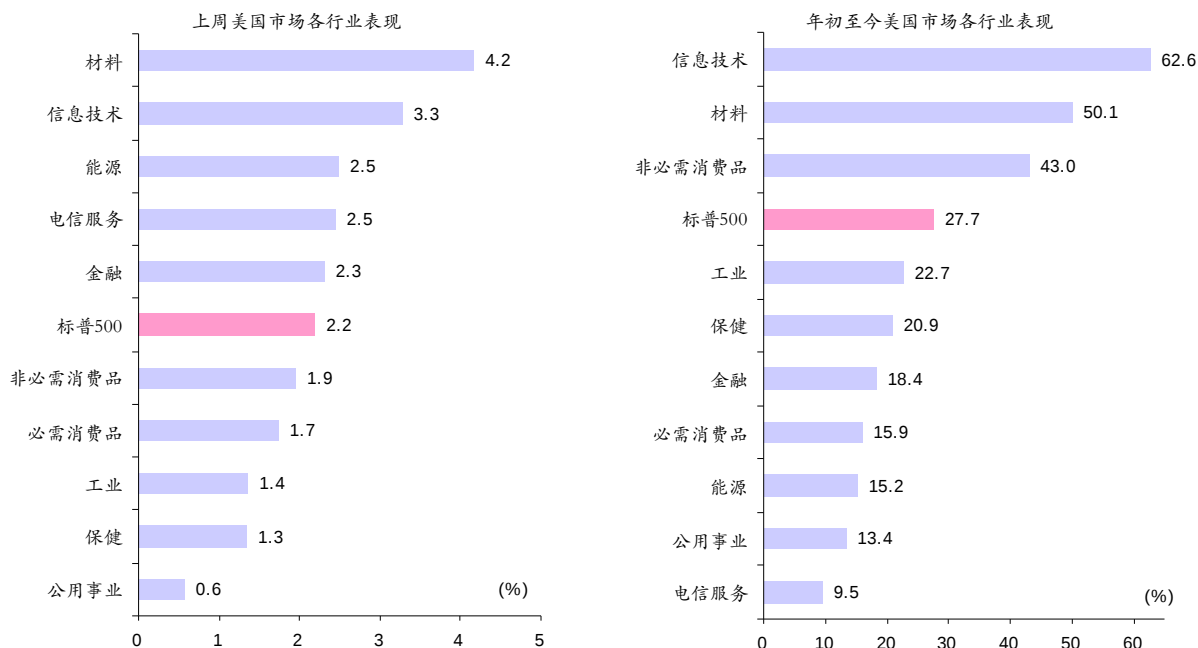
图表 1：美国股票股指一周涨跌

	2009-12-24	2009-12-18	涨跌	涨跌幅(%)
标普500指数	1,126	1,102	24	2.2%
道琼斯指数	10,520	10,329	191	1.9%
纳斯达克指数	2,286	2,212	74	3.3%
VIX指数	19.5	21.7	-2.2	-10.2%

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

从行业板块上看，材料和信息技术表现突出，分别上涨 4.2%和 3.3%。公用事业和医疗保健板块表现滞后，只分别上涨 0.6%和 1.3%。见图表 2。

图表 2: 美国标普 500 指数前周各行业表现



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

时值年末,虽然成交量比较清淡,但持续向好的经济数据(除新屋销售受到购房税项优惠政策接近结束影响而导致下滑外,二手房销售大幅上升,个人收入支出连续增长)使得投资者对美国经济复苏前景感到乐观;国债收益率上涨以及长期和短期国债收益率息差创纪录高位,说明着经济复苏十分稳健;三季度 GDP 增速再次下调也预示着四季度 GDP 增长实际将会上更为强劲(目前市场预期增速为 3.5%)。

我们注意到,美国股市和美元汇率自金融危机以来的负相关开始变得不明显。今年前 11 个月,美元和美股走势在 70%的交易日是相反的。但 12 月以来美元的反弹,一部分是来源于投资者对欧洲和新兴市场主权债券的担忧,但重要的是美国经济复苏的趋势进一步得到确立,美元价值得到提升。在此背景下,美国股市并不总是随着美元上涨而下滑,12 月美元和股市走势仅仅在 50%的交易日是相反的。因此,未来美国股市的走势将更多回归经济基本面的支撑。短期内,圣诞消费和四季度 GDP 增速将是比较关键的因素。我们认为在经济复苏预期不断增强和就业情况趋于稳定的大背景下,节日消费有望好于以前的悲观预期,四季度 GDP 增长创今年新高,明年第一季度可望出现劳动力市场从萎缩到平稳的变化拐点,美国股市有望在 2010 年第一季度延续上涨行情。

二、利率、信贷、汇率及大宗商品市场动向

国债市场：上周国债价格大幅走低，投资者对美国经济增长前景持乐观态度，将资金转投风险较高的资产，假期前清淡交易量放大国债收益率上升趋势，下周国债大量发行也令市场承压。国债收益率达到8月初以来新高，长期国债收益率和短期国债收益率息差亦扩大至历史最高水平。下周美国财政部将发行1180亿美元中长期国债，包括440亿美元2年期、420亿美元5年期和320亿美元7年期国债。全周来看，2年期国债收益率上升17个基点至0.96%，5年期上升26个基点至2.54%，10年期上升27个基点至3.80%，30年期上升23个基点至4.68%。2年至10年期息差上升9个基点至2.84%，周内曾上升至历史最高点2.85%。5年期通胀预期上升14个基点至1.88%，10年期通胀预期上升8个基点至2.36%。详见图表3。

信贷市场：上周信贷市场继续改善。北美公司5年期投资级信用违约互换息差综合指数下降6个基点到83；5年期高收益信用违约互换息差综合指数下降44个基点到499。新兴市场信贷市场5年期主权国家信用违约互换息差综合指数下降9个基点至261。见图表3。

图表3：美国国债收益率表现以及信贷市场情况

	2009-12-24	2009-12-18	升降(基点)
2年期	0.96%	0.79%	17
5年期	2.54%	2.27%	26
10年期	3.80%	3.54%	27
30年期	4.68%	4.46%	23
2年至10年期息差	2.84%	2.75%	9
5年期通胀预期	1.88%	1.74%	14
10年期通胀预期	2.36%	2.29%	8
5年期投资级信用违约互换息差	83	88	-6
5年期高收益信用违约互换息差	499	543	-44
5年期主权国家信用违约互换息差	261	270	-9

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

汇率市场：上周美元指数先涨后跌，美元指数周二突破78点至12月最高78.45，12月份以来累计升值达4.8%，周三之后由于涨幅巨大，在投资者获利回吐的原因下有所下滑。最终美元指数从一周前的77.82下降0.1%至77.73，美元对欧元贬值0.3%至1.4386，对英镑升值1.2%至1.5970，对澳元升值0.8%至0.8845，对加元贬值1.6%至1.0500，对日元升值1.2%至91.55。

大宗商品市场：上周黄金打破七周地位，而后随着美元的下滑有所回升，全周金价下跌0.6%至每盎司1104.1美元。白银上涨0.7%。

美国上周原油库存减少490万桶至3.275亿桶，预估为减少90万桶；汽油库存减少90万桶至2.163亿桶，预估为增加120万桶；馏分油库存减少310万桶至1.613亿桶，预估为减少190万桶。库存减少幅度多于预期，加上美元有所回调，原油价格走高。全周原油价格上涨6.4%至每桶78.05美元。天然气价格继前一周大涨12.0%下跌2.4%。

上周有色金属走高，农产品价格涨跌不一。铜价上涨4.8%创今年新高，主要由于智利国有铜公司薪资谈判不顺利使得工人罢工几率增加，铜供应有可能受到影响。铝价上涨0.7%，铅价上涨1.2%，镍价上涨9.1%。小麦价格下跌0.7%，大豆下跌1.2%，因美国玉米种植带最后阶段收割受到暴风雪天气阻碍，玉米上涨2.7%。波罗的海干散货指数大跌7.7%。

未来市场关注

一、我们 2009 年主要观点的简短回顾

世界经济和金融市场在 2009 年里经历了极为不平凡的一年。经济从“休克”到强劲复苏，市场从恐慌下跌到稳定上涨，相信市场中的参与者都有一种坐过山车的感觉。作为这个市场中的一员，我们也时时刻刻关注着市场的发展和各种事件的进程，并做出相应的判断。在这一岁将尽，新年的气息扑面而来之际，我们藉此机会将我们在这一年里最主要的观点自省一番，审视一下在什么方面我们需要继续努力。

- **观点：**美国经济将不会再现经济大萧条的景象，货币政策救市空间犹存。2009 年一季度中后期，美国股市将再创新低，而 2009 年最大的一波反弹机会将出现在 2、3 季度，不过 4 季度股市可能再度回调。未来的通缩和通胀的转换将间隙极薄、速度极快。（2009 年 1 月 5 日）

自评：这是我们在年初对今年市场走势的总体判断。现在来看，对股市的走向判断基本准确，但对通胀前景的判断过于乐观。

- **观点：**但是总体看，目前下行的空间和危险性要大于反弹的机会，因此建议投资者继续保持谨慎。（2009 年 2 月 23 日）

自评：在市场即将反转的前夕，我们的观点过于悲观。

- **观点：**对于 M2M 会计准则的修改，对做空的限制以及我们对未来经济逐渐回暖的预期，使得我们相信美国股市已经见底，预计道指 2 季度可涨至 9000 点。（2009 年 3 月 16 日、3 月 23 日、4 月 7 日）

自评：及时更正前期对市场走势偏于谨慎的观点，判断准确。

- **观点：**我们认为国际金融市场近三个月的反弹为投资者提示了下一个市场走向的长期趋势：1、国际投资者到新兴市场寻求增长；2、投资者青睐投资资产以跑赢货币；3、躲避美元风险。（2009 年 6 月 8 日）

自评：剖析了这三个长期趋势基本面的强大支持，针对市场担忧，指出国际金融市场价格无泡沫可谈，趋势只是刚刚开始，提示投资者任何趋势都不会是直线上升的，并为投资者分析了几种中期市场调整的可能机制。

- **观点：**在今年年底之前的 3 个 FOMC 会议上，美联储在经济数据的影响下，放弃 FOMC 声明中“极其低位”利率和/或“延续时期”词语，具有一定的可能性，市场随之形成加息预期。我们认为对美联储在今年第四季度开始加息的风险，市场可在第三季度结束之前形成预期。美联储“紧急措施”货币政策正常化的执行将采取“早而缓”的策略。（2009 年 6 月 15 日、8 月 10 日、8 月 17 日）

自评：美联储在何时、以何种方式实施退出政策，是市场关注的焦点。我们对美联储货币政策正常化的态度转变判断基本正确，但对其加息时点的判断显然过早，因为忽略了美联储对失业率的看重程度。

- **观点：**我们认为金融系统，房市房价，就业市场这些股市外围条件向好转变的确定性有所增加，并判断公司业绩、伯南克国会听证、二季度 GDP 出报、非农就业数据均为利好事件。（2009 年 7 月 20 日）

自评：准确预测标普 500 股指创今年新高，道琼斯指数冲破 9000 点，一周内得到验证。

- **观点：**美国经济增长的拐点已经发生，最低点已经度过。从此，市场最应关注的是经济恢复的速度。随着市场和信心的恢复，美国就业市场的企稳的速度也将快于预期，美国失业率今年年底见顶。（2009 年 7 月 27 日）

自评：先于多数分析师为投资者提示美国经济恢复的速度和力度。

- **观点：**随着股市平盘时间的增加，投资者今年获利了结的情绪会越来越高。如果股市不能继续上升，就会发生调整，不可能平盘太久。一旦出现较差经济数据或利空事件，市场就会借机调整。综合其他因素，我们建议投资者应在周五前减仓避险。（2009 年 8 月 31 日）

自评：市场确实有所调整，但幅度小于我们的预期，我们过于谨慎。

- **观点：**黄金价格接近 1000 美元，但我们判断是黄金价格上升的长期趋势还没有形成。（2009 年 9 月 7 日）

自评：判断错误。

- **观点：**美国股市在向好的经济数据面前缺乏上涨的动力，原因可能是多方面的。我们认为短期内股市调整将是一个大概率事件，尤其是在股市历史上表现不佳的 9、10 月份。但如果调整，幅度将不会很大，是对风险的有效释放。股市在调整之后，继续维持中期上涨的趋势。（2009 年 9 月 28 日）

自评：中期准确，但短期内股市并没有调整，判断错误。

- **观点：**美国今年圣诞节消费将在今后几个星期内成为市场关注的重点。美国经济要回到持续性发展必须要有消费支持，但是经济复苏近期、中期都将是“无就业贡献”的复苏，10%左右的失业率可能较长时间徘徊不降，近来消费信贷大幅减少的趋势仍可继续。但我们认为，这些决定消费的负面因素已在市场预期之中。（2009 年 10 月 19 日）

自评：我们在很早就认为市场在圣诞节期间将会有良好表现，这一判断在逐步成为现实。

- **观点：**美国 GDP 的正增长表明经济已经正式走出了衰退，但经济增加速度将减缓。由央行的宽松货币政策和政府的财政刺激政策所引导的 V 型反弹开始结束、接近尾声。未来央行将逐步加大退出力度，但政府的财政刺激仍将维持，私人部门将接过经济增长推动力的“接力棒”，通过再库存和家庭消费，使经济缓慢自然增长。（2009 年 11 月 2 日）

自评：我们是市场中最先持有 V 型反弹行将结束的观点之一的。这点基本被确认。

- **观点：**美国的股市近几个月是个很明显的 buy-on-dip 市场，所以只要有调整就是介入的机会。（2009 年 11 月 9 日）

自评：基本准确。

- **观点：**中长期来看，我们认为美元贬值和黄金上涨的趋势还没有被打破。但是，市场将就期待已久的美联储加息预期问题在本月 FOMC 会议之前开始博弈。另外，黄金价格近期的快速上涨也给投资者以获利了结的愿望，短期内黄金价格持续回调和美元升值的可能性较大。（2009 年 12 月 7 日）

自评：判断准确。

- **观点：**就业市场情况大幅好转，引发市场对美联储加大实施退出政策的猜测，市场将对美联储加息的时点更为敏感。另外，美国股市从今年低点反弹以来，还没有过较大幅度的调整，而且临近年末，投资者获利了结的情绪加重，股指将会更加震荡。我们建议投资者短期内不宜追高，而是等待调整的时候再介入。（2009 年 12 月 14 日）

自评：偏于悲观，但有待进一步检验。

- **观点：**3-6 个月内美元指数将延续上周的上涨趋势。（2009 年 12 月 14 日）

自评：有待进一步检验。

二、我们在 2009 这一年里学到了什么

达尔文说过，“并不是最强，也不是最聪明者生存，而是最适应者生存。”金融市场是一个充满奇妙的地方，但要想在市场中生存却绝非易事。我们时而为市场的庞杂繁复而折服，时而被它的激情澎湃所鼓舞，时而被它的雷霆万钧所震慑，时而有被它的安详平静所迷惑。如果把市场比作一个人的话，那么“市场先生”的性格真是变化莫测，行为乖张古怪。而他又总是对的，在市场面前我们往往只能接受，无法辩驳。但是，作为高级灵长类生物，在和自然、和市场做斗争的过程中，我们有着一个强大的武器，那就是学习能力。我们只有不断学习，不断自省，不断审视自己的成功和失败，才可以逐渐接近真相，逐渐向熟习“市场先生”的诡异性格靠近。实际上，市场是由人组成的。学习市场，其实就是学习我们自己，详知我们自己的优点和缺陷，并期待有一天可以超越自己。

在这里，我们希望将自己在过去的一年中从金融市场中学到的东西和大家分享。我们就如同在沙滩上玩耍的孩子，偶尔为捡到的美丽贝壳而兴奋不已。而下面的这些心得，就是属于我们自己的贝壳，在别人看来也许粗鄙，但足令我们拿在手上，在夕阳下细细端详。

- **不要和美联储逆势而行。**尽管美联储因不当地运用货币政策导致市场对未来恶性通货膨胀的担忧，而被市场所诟病。但不可否认的是，对于经济的恢复，美联储起着非常重要的作用。世行在 08 年 11 月份出版的金融稳定报告中说金融危机全部是由通缩所致。而印钱是唯一对抗通缩的方法。诚然，这一办法可能在未来导致更多的金融风险 and 通胀。但领导力不是体现在做出一个正确的决定，其精髓在于两害相权取其轻。

在《大萧条中的债务紧缩》一文中，欧文费雪指出印钱会在发生危机时迅速提升资产价格，人们的信心，及经济环境。当货币流通速度完全降下来的时候，唯一能增加货币供给的办法就是印更多的钱。想要成为一个讽世者很容易，但深谙一物的价值比知晓各物的价格要难得多。

- **不要逆市场而行。**当市场 3 月份见底后，很多的模型和指标全部突然失效了，纵然是曾获得道奖的洛里 90/90 天理论也是一样。经济基本面看上去十分恐怖，估值还没有降到最低，收入大幅下降，失业者随处可见。

但是科普克指标是中国市场买入的信号。科普克是衡量长期驱动力的一个指标。它是由一个经济学家在受教会委托研究后提出的指标，主要是通过调查人们需要多长时间抵御失去亲属的痛苦来衡量长期买入时段。在这轮经济周期中，科普克指标在其他模型和指标纷纷失灵的背景下独树一帜。它不但提早预示了一个可作领先指标的市场的长期趋势，且准确预计到中国领导全球走出大萧条的时点。我们将在未来的日子里持续跟踪这一指标。

- **永不言弃。**我们大部分积极的举动依赖于我们自发的乐观主义，而非依赖于对道德或经济上的精确预期。而最为可能的是，我们所做的很多积极正面的事情，更多时候是被动物的本能直觉所驱使，而往往其结果通常需要许多时日才能得以实现。

三月是恐怖的一个月。我们的数量模型告诉我们不要买，但是我们的本能告诉我们应该对快速贬值的货币采取些行动。我们在全世界各国政府的帮助下一致采取行动，最终拯救了我们自己。

- **市场的一致预期并不会对股票的走势产生影响。**而结果与市场一致预期之间的差异，即在市场预期之外发生的事件，才是最终引领股市起伏的关键因素。变动和意料之外永远是股市生生不息运动的根本源泉。我们所要做的事情就是前瞻性地看市场，看到一些市场当前没有看到的東西，从而去引领市场。眼光上略长一点，操作上才能略胜一筹。
- **当别人贪婪时我恐惧，当别人恐惧时我贪婪！**当市场高度一致认为未来某时刻股市表现没问题的时候，那么调整的时点一定会提前于这个时点。当市场聚积了太多的非理性恐慌情绪的时候，正是我们大刀阔斧杀入市场的最好时机！市场是一个由各种人群组成的集合体，对于某一突发事件的反应，要么是反应不够，要么是反应过度，很难反应恰到好处。物理老师讲过动态是平衡的，静态是不平衡的。市场的反应偏差是股市为敏锐的投资者提供的最甜美的圣诞蛋糕。
- **关注未来将要发生什么，而不是总结过去已经发生了什么。**刚进入投研领域之时，往往会花费大量的时间精力去总结探究过去市场发生了什么、为什么发生，而忽略对市场未来走势的判断。市场往往比我们想象的都更加有效，过去发生的一切都已经完全体现在当前市场波动当中，只有未来尚未发生的才会有超出或低于预期的可能。而把握这种可能，才是我们投资于资本市场获取超额收益的前提。记得当 10 月美国失业率达到了 10.2%，高于市场预期，股市并没有因此大幅调整，市场已经对美国当时就业情况的艰难困境达成共识，失业率迟早将超过 10%，“10%”的双位数在媒体当中确实引起了轩然大波，但理性的投资者却从中增强了对美联储可能将接近零的利率延至更长一段时间的信心，宽松的货币政策将得以延续，股市当天在平盘线附近波动，最终适度收高。而当 11 月失业率从 10.2% 回落至 10%，非农就业损失大幅好于预期，也许有人会沉迷于美国失业率拐点将现，经济强劲复苏的美好蓝图中，但关注未来，投资者却看到美联储收紧流动性提前加息的可能，股指在当天创出新高后迅速回落。当然正确理智的总结过去，“以史为镜”，能使我们更好的反思在投资道路上经验教训，但最终目的还是为了探究未来。
- **不被市场左右，坚持自己的观点，试图去影响市场。**当研究观点与众人不一致，甚至遭到他人质疑，我们应重新梳理自己的观点和逻辑，如果没有问题，就应当勇敢的坚持下去。市场就某一问题达成一致预期，并不当然预示着一致预期会真的成为现实，往往在此时会产生新的投资机会。当市场对 A 股明年一季度创出新高达成一致，A 股难道真的会走出所有人预期的一波行情吗？首先利好因素能否一一实现，政策、信贷、盈利都能起到足够的支撑吗？即使利好能实现，是否又会被聪明的投资者提前 price in？一致预期固然有其存在的道理，市场参与者和我们同样的理性，但我们也不应盲目的妄自菲薄。市场预期的形成也往往是被一小部分先行者所带动的，我们应当立志于积极的影响市场，给投资者带来更多真正、有价值的观点。

最易取得的成绩已经被 2009 年收入囊中。在中国的生肖中，虎代表着活泼易变。即将到来的虎年，将会是一个更充满选择性的一年，在新的一年里高质量及相对收益将会成为人们关注的重点。在此祝大家节日快乐，万事顺意！期待着与您在生机勃勃而又充满机遇的虎年再聚首！

三、未来一周可关注的美国经济数据（美国东部时间）

12 月 29 日	10 月标普/CS 房价指数同比	预估值：-7.1%	上期值：-9.36%
12 月 31 日	首次领取失业救济人数	预估值：460K	上期值：452K
12 月 31 日	持续领取失业救济人数	预估值：5100K	上期值：5076K

美国经济动向和事件

一、上周公布的主要经济数据

上周公布的经济数据显示二手房销量大幅增长，新房销售却意外下降；个人收入和开支均录得连续增长。另外，参议院批准了医改议案。

11 月二手房销量月环比增长 7.4% 至 654 万套，增幅远高于 2.5% 的市场预期，销量达到近三年来最高水平，较去年同期增长 44%。政府为购房者提供减税等刺激措施是住房销量大幅增长的重要原因。

第三季度美国 GDP 按年率计算增长了 2.2%，低于此前公布的 2.8% 的增速，更低于最初公布的 3.5% 的增速。

10 月联邦住房金融局（FHFA）房价环比上涨 0.6%，9 月房价环比由最初公布的环比持平下调为下降 0.4%。

11 月新屋销量月环比下降了 11.3%，至 35.5 万套，为 4 月以来最低水平。市场此前预期环比增长 1.7%，至 43.8 万套。10 月销量数据被向下修正至环比增长 1.8%，至 40 万套。

因工资增长，11 月个人所得增长 0.4%，增速为四个月来最高，略低于预期的 0.5%。个人开支增长 0.5%，低于预期的 0.7%，连续第二个月增长。11 月美国的个人储蓄率继续维持在 4.7%，与 10 月持平。

11 月美国通货膨胀压力和缓。11 月的消费价格指数环比增长了 0.2%，扣除食品与能源因素不计的核心价格指数持平。对比去年同期，今年 11 月消费者价格指数同比增长了 1.5%，核心消费者价格指数同比增长了 1.4%。

至 12 月 18 日截止的当周，抵押贷款申请量环比下降 11%。其中，为现有房屋贷款进行再融资而申请抵押贷款的数量环比下降 10.1%，为购买房屋而申请抵押贷款的数量环比下跌 11.6%。

密歇根大学消费者信心指数从月初预估的 73.4 下降至 72.5，低于 73.8 的市场预期。

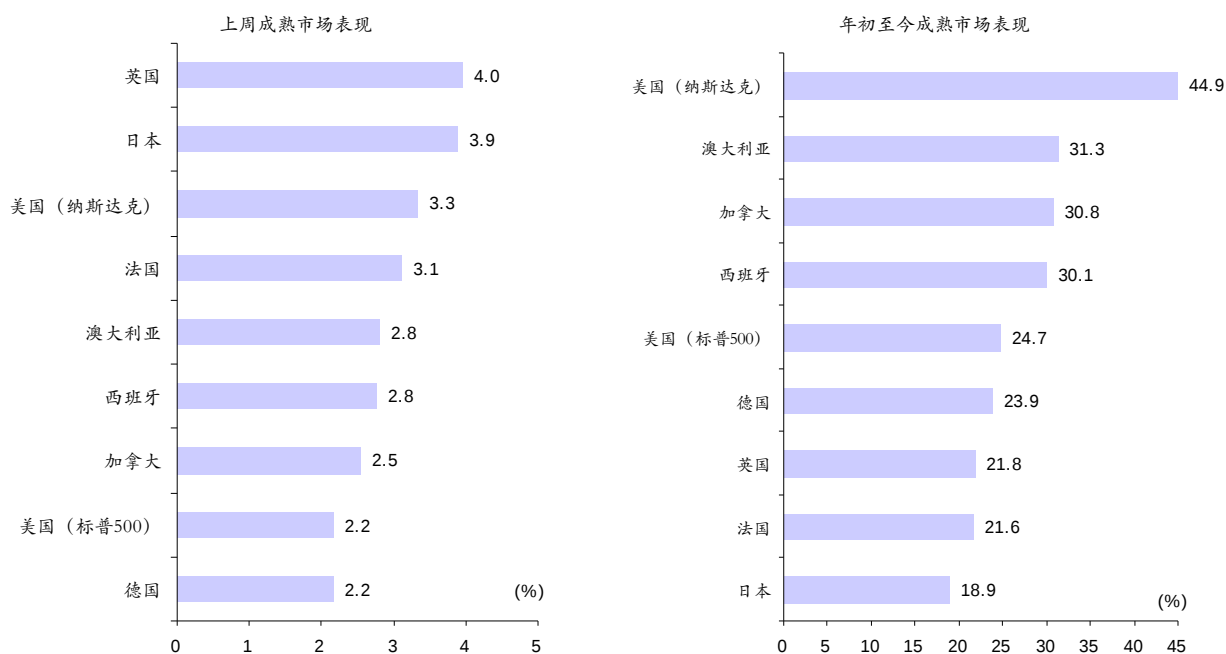
11 月耐用品订单数字环比增长 0.2%，其中飞行器订单数字环比下降了 32.6%。扣除交通运输产品订单不计，11 月耐用品订单数字环比增长了 2%，高于市场预期的 1%。

上周首次申请失业救济金人数减少 2.8 万人至 45.2 万人，低于市场预期的 47 万人，降至 2008 年 9 月以来新低。往前一周持续领取失业救济的总人数增加 12.7 万人至 508 万人，为 2 月以来最低值。

美国参议院周四批准了总额 8710 亿美元的医疗保健体系全面整改议案，支持在医疗保险市场上进行彻底的改革，为数千万无保险的美国人提供医疗保险。

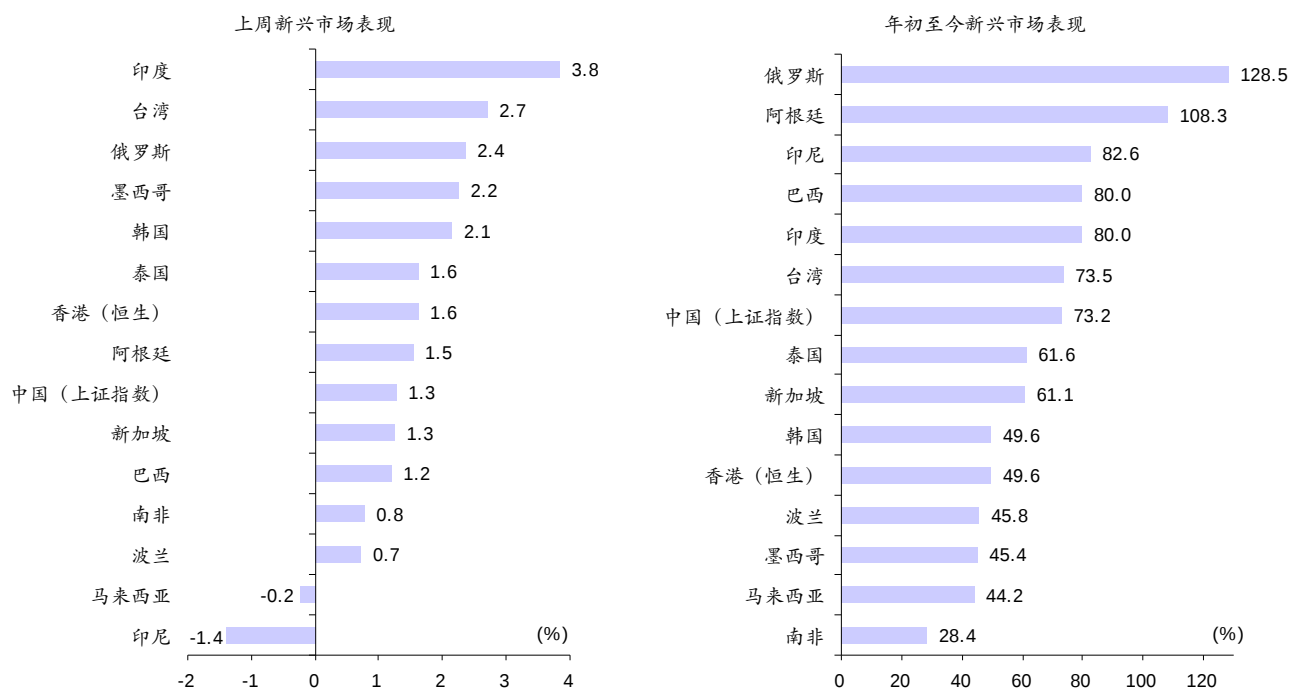
一周全球股市表现

图表 1: 成熟市场股市表现



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

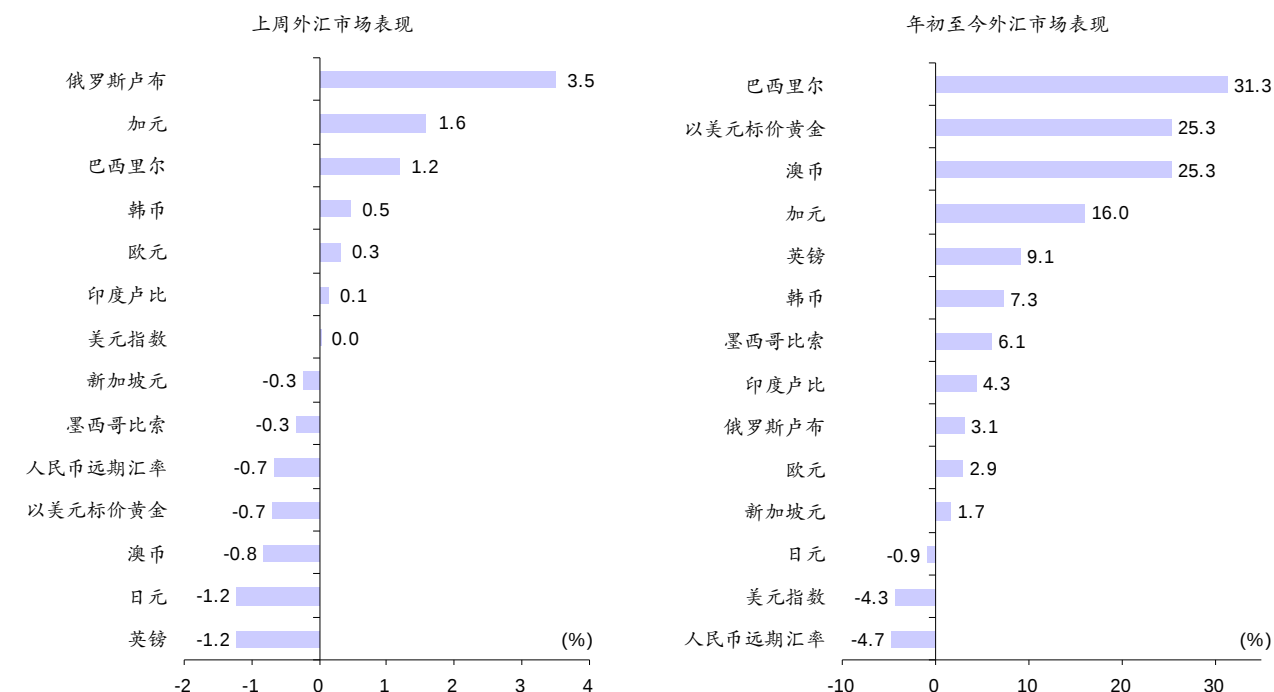
图表 2: 新兴市场股市表现



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

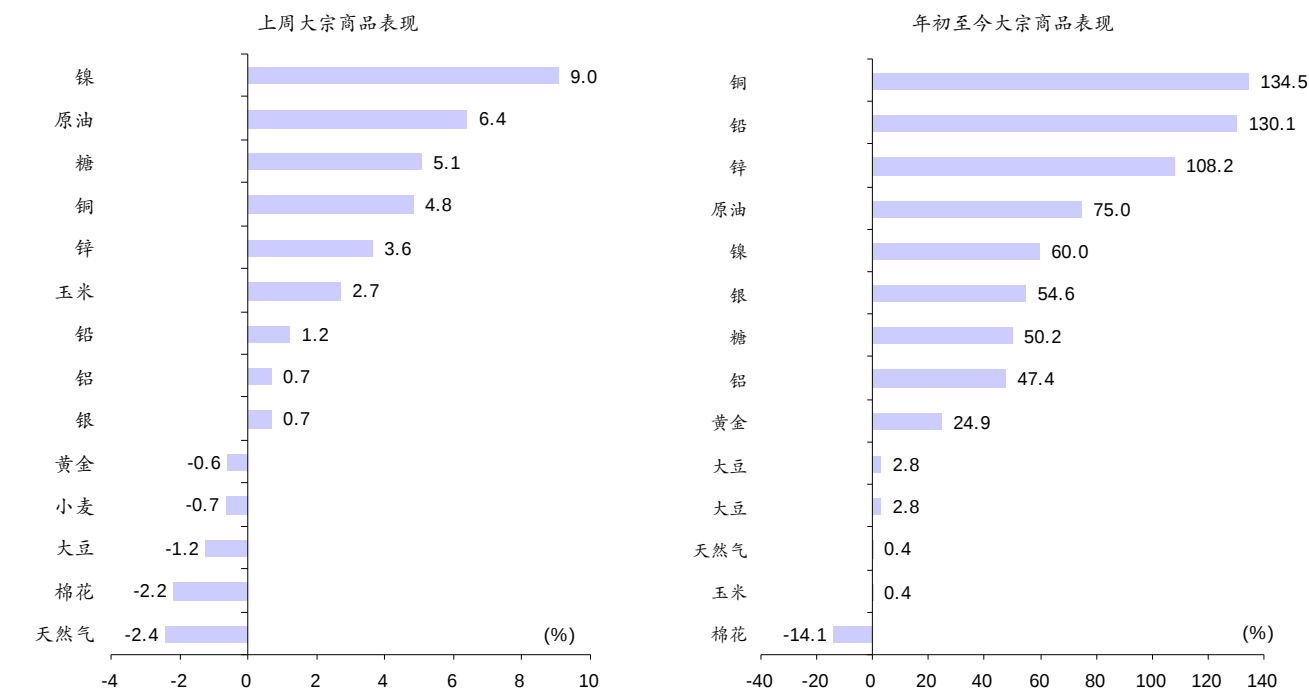
一周全球汇率及大宗商品市场表现

图表 3：主要货币汇率表现



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

表 4：主要大宗商品价格表现



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司

北京市建国门外大街1号

国贸大厦2座28层

邮编: 100004

电话: (8610) 6505-1166

传真: (8610) 6505-1156

上海

中国国际金融有限公司上海分公司

上海市陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (8621) 5879-6226

传真: (8621) 5888-8976

香港

中国国际金融香港证券有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

香港

中国国际金融香港资产管理有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

新加坡

中国国际金融(新加坡)有限公司

新加坡百得利路6号39层4号

邮编: 049909

电话: (65) 6572-1999

传真: (65) 6327-1278

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号

SK大厦1层

邮编: 100022

电话: (8610) 8567-9238

传真: (8610) 8567-9235

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号

世纪巴士大厦裙楼1-B、2-B

邮编: 200020

电话: (8621) 6386-1195

传真: (8621) 6386-1180

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号

免税商务大厦裙楼107、201

邮编: 518048

电话: (86755) 8832-2388

传真: (86755) 8254-8243

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号世贸丽晶城

欧美中心1层

邮编: 310012

电话: (86571) 8849-8000

传真: (86571) 8735-7743

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号

绿地广场2层

邮编: 210008

电话: (8625) 8316-8988

传真: (8625) 8316-8397

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号

粤海天河城大厦40层

邮编: 510620

电话: (8620) 8396-3968

传真: (8620) 8516-8198



本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。