

2012 年 1 月 30 日

龙抬头？倒春寒？

——市场周报第 48 期

相关研究

《节前料将缩量震荡——市场研究第 47 期》 2011/1/16

《弱势企稳——市场研究第 46 期》 2011/1/9

《企盼“开门红”——市场周报第 45 期》 2011/1/4

《企稳 收官——市场周报第 44 期》 2011/12/26

《筑底之艰险——市场周报第 43 期》 2011/12/19

《地量复地量 耐心再耐心——市场周报第 42 期》 2011/12/12

《遥知朔漠多风雪 更待江南半月春——市场周报第 41 期》 2011/12/05

《等待——市场周报第 40 期》 2011/11/28

《风雨送春归 飞雪迎春到——市场周报第 39 期》 2011/11/21

《调整后延续反弹——市场周报第 38 期》 2011/11/14

证券分析师

李筱璇 A0230511040044

lixix@swsresearch.com

(8621)23297818×7280

联系人

周睿 A0230200010407

(8621) 23297818×7308

zhourui@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621)23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

主要结论：

I 上周上证综指、深成指、沪深 300 和中小板综指的涨幅分别为 3.75%、4.59%、4.53%和 3.09%，创业板综指跌 0.09%。

I 期待龙抬头，警惕倒春寒。节前强劲上翘的兔尾和节后几近普涨的亚太市场让很多投资者对 A 股“龙抬头”行情充满期待，不过我们认为短期仍需保持一定谨慎。1) 节前的反弹我们仍认为是利好刺激下的超跌反弹。节日期间，尽管国际市场涨多跌少，大宗商品持续上涨，但国内信息面较为平淡，并无更多超预期利好，反而人保部发言人称“养老金暂无入市计划”。2) 节后流动性改善幅度可能弱于以往。通常春节后万亿左右的现金回流会使得节前极度紧张的资金状况显著改善，但本周 3520 亿公开市场逆回购到期（还不算定向），2 月央票到期量仅 120 亿，外汇占款的补充大幅减少，因此短期流动性仍不容乐观（去年 7 天回购从 8.62%降至 2.60%，流动性小阳春推升春节后反弹），当然如果短期内下调存准则另当别论。另外，目前市场对 1 月份信贷已经有了较高预期。不过美联储维持超低利率至 2014 年的决策可能减缓“热钱”流出。3) 尽管汇丰 PMI 初值小有回升，但由于春节提前、去年 1 月基数高等因素，今年 1 月份的经济同比数据可能回落，CPI 可能小有反复，根据申万宏观判断一季度经济仍在探底阶段。4) 我们仍然建议关注 2350 点的技术阻力。目前 60 日均线位于 2334 点，2300-2350 点一带既是前期成交密集区又是颈线位，阻力较大，需要持续有效放大的量能推动。

I 长期仍看经济转型。1) 长期来看，我们仍然认为经济和市场的结构性变化是 09 年 8 月以来市场处于持续下降通道的根本原因，可能很长一段时间都不具备反转条件。经济转型是未来较长时期市场运行的大背景。我们暂维持对转型期市场的基本判断：中国经济转型的机遇大于风险，转型的上半场可能系统性风险与结构性机会并存，但下半场，资本市场终将全面分享到中国经济走向可持续科学发展之路的喜悦，当然这首先依赖于市场预期回归理性（《敢为天下先 广东再探路——“十二五”经济转型之区域篇》2011/1/27）。2) 经济转型带来的首先是风险，而不是机会。转型是正在发生的现实，失败的风险很大，而经济增速放缓是必要的确定性事件，结构调整和经济转型的长期性和艰巨性将逐渐被市场认识，不论经济增速下行的确定性还是转型结果的不确定性，至少在前期都将不利于市场估值。3) 如果增长方式转变，调控路径转变，经济和股市的驱动因素相应变化，结构性机会的寻找逻辑也需要不断调整和修正。4) 就今年来看，尽管短期仍需观察，但我们认为大概率情况下，经济、政策、流动性和市场制度等都在向好的方向发展或转变，整体市场可能会有超预期的表现。

I 本周上证指数核心波动区间判断（2250，2350）。

目 录

1

1. A 股市场一周思考.....2

1.1 上周市场回顾2

1.2 一周见闻与思考2

1.3 后市展望：2250-23505

2. 货币/债券市场概览.....7

2.1 公开市场7

2.2 货币市场8

2.3 利率/信用市场9

3. 期货市场概览.....10

3.1 商品.....10

3.2 股指期货12

4. 周边及海外市场概览13

4.1 亚洲13

4.2 美国14

4.3 欧洲15

4.4 货币及其它.....16

1. A 股市场一周思考

1.1 上周市场回顾

上周上证综指、深成指、沪深 300 和中小板综指的涨幅分别为 3.32%、4.82%、4.58%、0.76%，创业板综指跌 2.90%。两市成交量 5953.5 亿元，环比萎缩 11.12%。

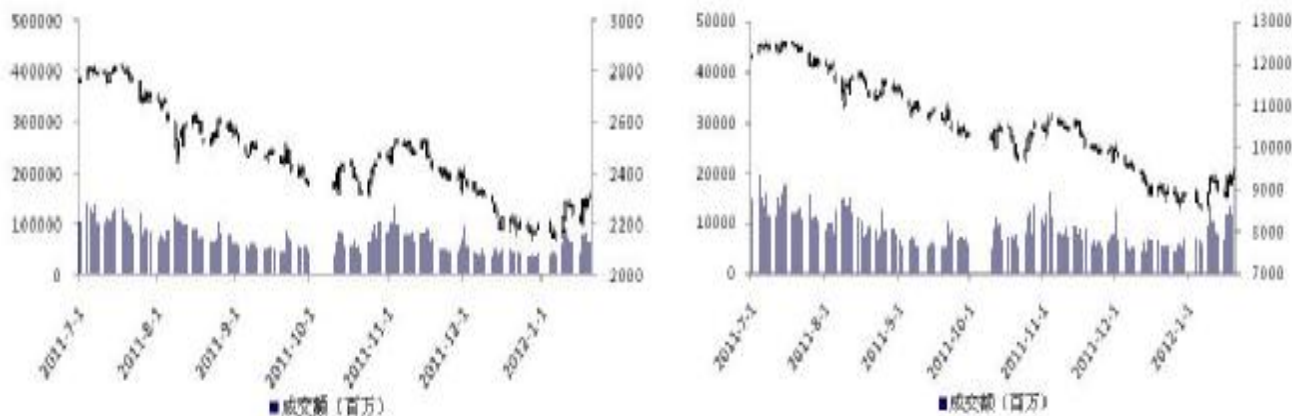
表 1：一周市场特征：兔年翘尾 缩量上扬

		周一	周二	周三	周四	周五
当日走势		缩量下跌	先抑后扬强劲反弹	震荡下跌	小幅反弹	先盘后涨
指数点位	上证综指	2230.43	2298.38	2266.38	2296.07	2319.12
	深证成指	8827.47	9264.09	9115.27	9300.22	9466.14
	沪深300	2345.65	2460.6	2422.19	2468.35	2504.09
日收益率	上证综指	-1.71%	4.18%	-1.39%	1.31%	1.00%
	深证成指	-2.25%	4.95%	-1.61%	2.03%	1.78%
	沪深300	-2.03%	4.90%	-1.56%	1.91%	1.45%
成交量	上证综指	428.85	774.07	806.55	638.87	629.06
	深证成指	384.07	609.58	646.65	519.77	516.01
	沪深300	344.1	643.24	670.59	563.78	574.74
行业	领涨	金融服务 -0.66% 交通运输 -1.26% 家用电器 -1.37%	有色金属 9.68% 采掘 6.81% 化工 5.89%	有色金属 -0.24% 建筑建材 -0.76% 交通运输 -1.06%	有色金属 3.26% 家用电器 2.79% 房地产 2.33%	医药生物 2.92% 农林牧渔 2.70% 食品饮料 2.66%
	领跌	食品饮料 -4.88% 有色金属 -4.82% 电子 -4.13%	食品饮料 3.33% 金融服务 3.64% 家用电器 4.02%	医药生物 -4.00% 信息设备 -3.70% 信息服务 -3.55%	信息设备 -1.39% 信息服务 -0.38% 综合 0.34%	有色金属 -0.69% 采掘 0.03% 黑色金属 0.41%
风格	领涨	配股/低PB/低PE	活跃/新股/高PE	亏损/低价/低PE	绩优/大盘/低PE	高价/新股/高PB
	领跌	活跃/高PB/高PE	低PB/低价/低PE	新股/活跃/高PB	活跃/亏损/中PE	活跃/配股/亏损
热点		金融服务	有色, 煤炭	有色煤炭, 核电	有色, 家电	医药, 农业
个股	涨/平/跌	109/149/2155	2326/78/9	246/92/2075	1816/138/460	1968/117/329
	涨停	4/1: 上海新梅, 中珠控股	1/33: 招商轮船, 紫金矿	7/2: 江南红箭, 西部材料	5/4: 中航地产, 万东医疗	7/14: 国统股份, 飞力达
	跌停	60: 银江股份, 盛运股份	蓝色光标	44: 梅花集团, 康缘药业	6: 华芳纺织, 南方食品	3: 盐湖股份, 南方食品
重要事件		外储出现季度负增长; 温家宝纵论“三农”政策 强调保障农民各项权益; “十二五”单位GDP二氧化碳排放降17%; 旅游局: 加快培育旅游消费热点; 北京等 7 地试点碳排放权交易; 广东下调投资及出口目标	GDP 9.2%;FAI 23.8%; 千亿地方养老金有望一季度入市; 姚刚: 考虑扩大RQFII额度 降低境外上市门槛; 央行官员: 将进一步推进利率市场化; 住建部和工信部要求 加快推广应用高强钢筋; 上海市市长: 现在不是推出国际板最佳时机	央行上海总部将灵活运用差别RRR政策; 能源体制改革“十二五”有望实质性破题; 前海政策已确定 相信很快出台; 美国1月纽约联储制造业指数升至9个月高点; 西班牙、希腊和EFSF债券成功拍卖;	12月房价下降城市继续增多 调控政策已在微调; 工业转型升级规划发布 增加值年均增8%左右; 张德江: 确保今年城乡居民养老保险全覆盖; 四季度社会融资规模环比增加1万亿; 2002年以来劳动人口比重首次下降; 世行大幅下调全球经济	海关总署: 让通关更方便、更快捷; 最严格水资源管理制度正式发布; 四大行上旬新增贷款1100亿元 1月信贷投放料再度井喷; 房屋限购影响北京GDP约0.5个百分点; 美众议院投票拒绝提高债务上限

资料来源：申万研究

图 1：上证综指

图 2：深证成指



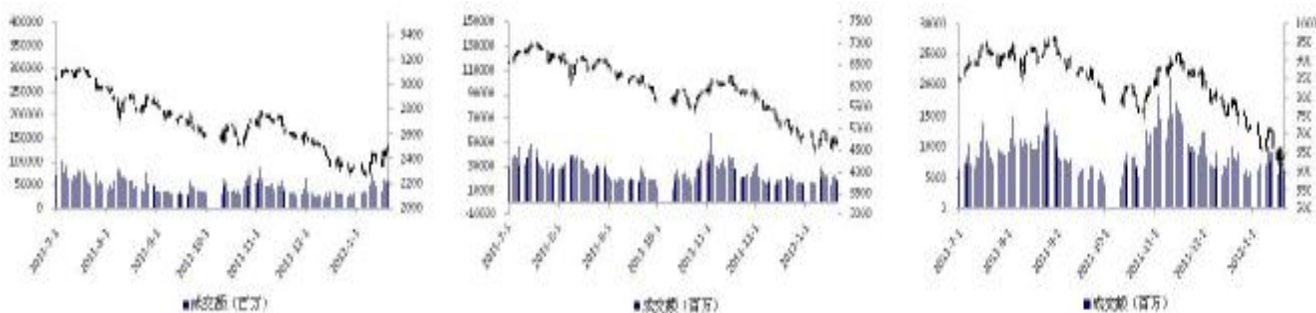
资料来源：Wind，申万研究

资料来源：Wind，申万研究

图 3：沪深 300

图 4：中小板综指

图 5：创业板综指



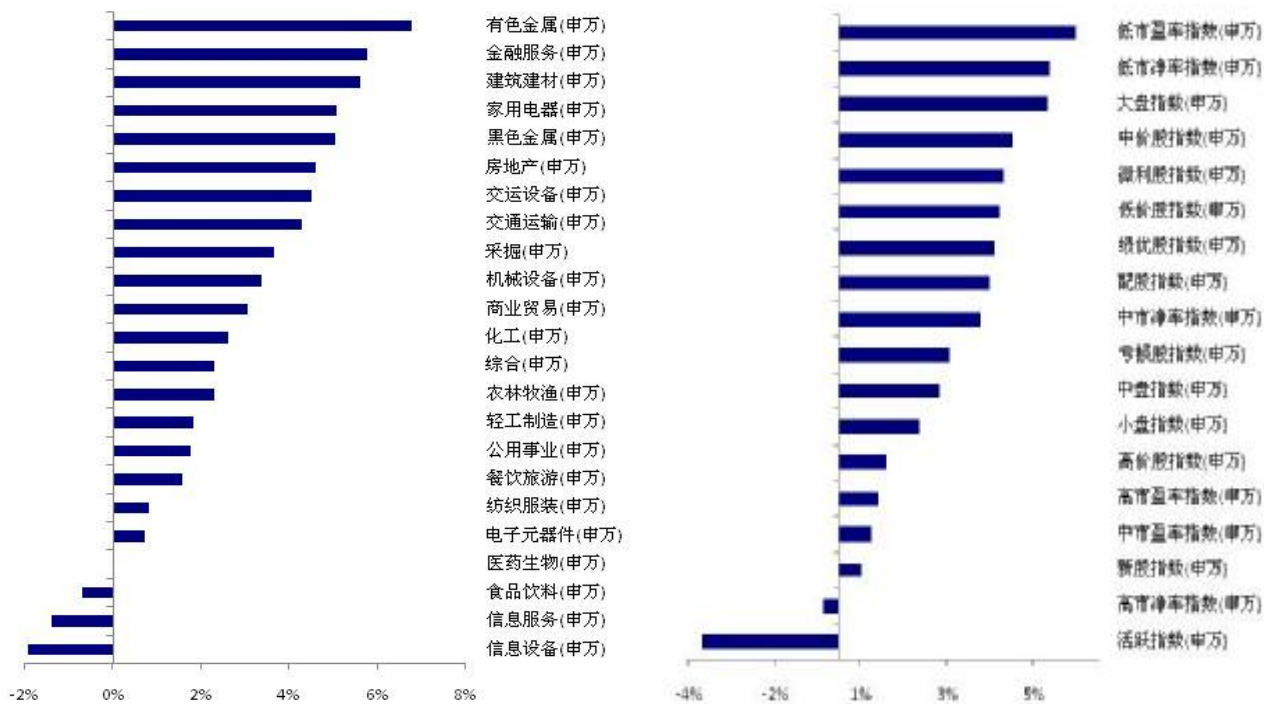
资料来源：Wind，申万研究

资料来源：Wind，申万研究

资料来源：Wind，申万研究

图 6：申万一级行业指数

图 7：申万风格指数



资料来源: Wind, 申万研究

资料来源: Wind, 申万研究

1.2 一周见闻与思考

节日期间国内主要信息:

汇丰 PMI 初值仍在 50 下方。20 日, 汇丰公布 1 月 PMI 初值为 48.8, 低于上月初值的 49.0, 高于上月终值的 48.7, 为三个月来的新高, 但仍然在 50 分界线以下, 显示制造业依然处于“收缩”状态。其中新增订单指数有所上升, 但产出指数初值为 47, 为两个月以来最低, 反映制造业整体疲弱情况下, 产出量进一步下降。汇丰银行中国区首席经济学家、亚太区联席主管屈宏斌认为, 1 月中国制造业 PMI 连续第三个月处于 50 下方, 显示经济增长很可能将进一步放缓。他表示, 尽管去年 12 月工业增加值意外回升, 但投资及出口领域持续下滑, 显示经济增长面临更多阻力。同时, 制造商很可能将在未来数月中面临去库存压力, 预期出台更多宽松政策。

养老金“暂无入市计划”。20 日, 人力资源和社会保障部新闻发言人尹成基在召开的新闻发布会上说, 我国决定从 2012 年 1 月 1 日起, 再次提高企业退休人员基本养老金水平, 调整幅度为月人均基本养老金的 10% 左右。他表示, 人力资源和社会保障部将在广泛征求社会各界意见的基础上适时研究完善领取养老金年龄的有关政策。他还透露, 养老金暂无入市计划, 养老金投资运营的举措一定要经过人力资源和社会保障部的审核同意。目前养老基金只能存银行买国债。尹成基说, 人力资源和社会保障部将按照国务院的部署, 会同财政部等有关部门, 在确保基金安全的前提下, 研究实现养老基金保值增值的具体办法。对于已经进行养老保险个人账户做实试点

省份，部分做实积累的基金，经国务院批准后，其部分资金可以由地方政府委托社保基金理事会投资运营。他说，下一步，将考虑开辟一些新的投资运营渠道，研究后在办法中加以明确，但总的原则是要确保基金安全，再考虑实现基金的保值增值，这也是对广大参保者的一种负责任的态度。另据了解，到 2011 年年底，五项社会保险基金累计结余总额 2.87 万亿元，其中养老保险累计结余 1.92 万亿元。

公开市场面临巨额逆回购到期，资金利率恐难大幅回落。上周公开市场到期资金 10 亿，周二和周四分别启动逆回购 1690 亿和 1830 亿，净投放 3530 亿。银行间回购、拆借和 SHIBOR 利率冲高回落，29 日银行间 7 天回购利率和 3 个月 SHIBOR 分别为 4.2170% 和 5.4742%。本周公开市场将有 3520 亿逆回购到期，目前市场降准预期较强。

温家宝：继续保持物价总水平基本稳定。21 日，温家宝在 2012 年春节团拜会上讲话表示，要加强和改善宏观调控，继续保持经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定。近日央行发布的一份调查结果却显示，68.7% 的居民认为物价“高，难以接受”，不少居民反映“收入跟不上物价上涨水平”。国家统计局局长马建堂表示，虽然物价调控取得了明显成效，但宏观经济政策对物价上涨仍需要保持足够的警惕。

40 重点城市住房信息将联网。据媒体 27 日报道，住建部部长姜伟新日前表示，40 个重点城市个人住房信息系统今年 6 月底前将与住建部联网。业内人士认为，今年上半年要实现联网的 40 个城市，主要是一线城市和房地产调控的热点城市，西部地区城市相对较少。其中，北京、上海、天津、重庆等 4 大直辖市及除拉萨之外的所有省会城市应该都会被纳入。另外，深圳、大连、青岛、苏州等房价上涨较快的城市也可能入围。此举意味着这 40 个重点城市楼市销量、资金流向、房屋空置率等相关因素，都将纳入住建部的实时监控范围内，为房地产调控提供最基础的数据支持。个人在不同城市间的购房信息将被“一网打尽”，异地炒房不会再“漏网”。我们认为，这或为更大范围推行房产税做准备。

北京春节楼市三年来首次“零成交”。市住建委网站数据显示，截至 1 月 27 日，北京新建住宅成交仅为 4319 套，二手房 2510 套，总成交量创造了网签以来的最低值。同时，商品房住宅均价 17560 元/平方米，比 2011 年同期的 22985 元/平方米下调了 23.6%。春节假期，北京出现了三年来第一次完全“休眠”，春节七天出现了“零成交”。

18 省去年 GDP 增幅放缓，津渝增速最高。截至 26 日，全国已有 28 个省区市公布了 2011 年 GDP，其中：1) 25 个省区市 GDP 增速高于全国平均值 9.2%，仅北京、上海、浙江增速低于全国平均，18 个省区市的增幅低于上一年。2) 22 个省区市 GDP 总量超过万亿元大关，广东首超 5 万亿。3) 上海和北京的人均 GDP 均超 8 万元人民币，按年平均汇率折合 1.2 万美元，根据世行标准已经达到了中等富裕国家的水平。

节日期间国外主要信息：

美联储维持历史最低联邦利率至 2014 年。1) 25 日，美联储宣布将把联邦基金利率在零至 0.25% 的历史最低水平至少维持到 2014 年下半年，以刺激经济复苏。Fed

声明说，虽然美国经济正在温和恢复，但“商业固定资产投资增长放缓，房产板块依旧低迷”，因此，美联储不看好今后 3 年美国经济的复苏势头，决定有必要将联邦基金的超低利率维持至 2014 年下半年。这是美联储历史上第一次发表详尽的利率预测，目的是为了给投资者以更加清晰的经济预期。2) 27 日，美国政府发布 2011 年第四季度的 GDP 增速为 2.8%，主要是受到消费者支出和商业存货的增长所带动。3) 26 日，美国国会参议院投票通过了奥巴马提出的将联邦政府公共债务上限提高 1.2 万亿美元的要求。

惠誉调降意大利等五个欧元区国家信用评级。27 日，惠誉宣布下调意大利、西班牙、比利时、塞浦路斯以及斯洛文尼亚五个欧元区国家的主权信用评级，还宣布将以上五国和爱尔兰的评级前景均定为“负面”，意味着这些国家的评级在今后两年内仍有 50% 以上的几率被进一步下调。尽管如此，当天金融市场投资者对于惠誉的降级决定反应十分平淡。相反，由于市场投资者对希腊与私人债权人之间正在进行的债务互换协议谈判持乐观态度，欧元对美元汇率连续第五个交易日攀升，同时意大利十年期债券的收益率当天也降至 6% 以下的水平。

伊朗议会正考虑停止向欧盟供油。25 日，伊朗议会能源委员会成员纳赛尔·苏丹尼说，伊朗议会正在考虑停止向欧盟供油。伊朗议会部分议员正寻求通过一项提案，根据该提案，所有同意制裁伊朗石油出口的欧洲国家将无法从伊朗购买“一滴原油”。如果获得议会批准，伊朗最早将从下周开始先发制人、停止对欧盟的石油出口。欧盟对伊朗的石油禁运令投资者担心全球石油供应安全会受到影响，上周 WTI 和 Brent 涨幅均超过 1%，3 月份交货的轻质原油期货逼近 100 美元。

世行和 IMF 再度下调全球经济预测。1 月 17 日与 24 日，世界银行和国际货币基金组织分别发布今明两年全球经济预测，与去年 6 月和 9 月发布的前一次预测相比，两家机构均大幅下调了 2012 年与 2013 年全球经济增长速度。其中，持续升级的欧债危机已成为当前全球经济复苏的主风险源，国际货币基金组织首席经济学家奥利维耶·布朗夏尔 24 日在该组织举办的新闻发布会上说，欧债危机正在通过影响欧洲重要贸易伙伴的出口等途径冲击世界经济。IMF 将今明两年全球经济增速预期分别下调 0.7 和 0.6 个百分点，至 3.3% 和 3.9%；将今明两年中国经济增速预期分别下调 0.8 和 0.7 个百分点，至 8.2% 和 8.8%。世行预测中国经济今明两年的增速将分别为 8.4% 和 8.3%。

冬季达沃斯，欧债关键词。1 月 25 日至 29 日，第 42 届世界经济论坛年会即 2012 冬季达沃斯论坛，今年主题为“大转型：塑造新模式”。欧债危机成为本次年会关键词，但显然并未找到解决办法。1) 默克尔：欧债问题短期内难以解决。25 日，德国总理默克尔在开幕式上表示，财政紧缩并不是根治债务危机的根本方法，欧元区摆脱当前困境还需依靠积极的就业政策和政治体制改革；2) 28 日，IMF 总裁拉加德呼吁各国向国际货币基金组织增资以帮助欧洲应对债务危机；3) 27 日，美国财政部长盖特纳称，由于中国对某些关键的进口产品实施补贴，并人为的压低人民币的汇率，这些行为都为全球贸易体系带来了巨大的挑战。

国际金融市场涨多跌少：

表 2：节日期间国际金融市场概况

	2012-1-20 收盘	2012-1-27 收盘	涨跌幅
道琼斯工业指数	12720.48	12660.46	-0.47%
纳斯达克指数	2786.7	2816.55	1.07%
标普 500	1315.38	1316.33	0.07%
英国 FTSE100	5728.55	5733.45	0.09%
德国 DAX	6404.39	6511.98	1.68%
法国 CAC40	3321.5	3318.76	-0.08%
日经指数	8766.36	8841.22	0.85%
韩国 KOSPI	1949.89	1964.83	0.77%
恒生指数	20110.37	20501.67	1.95%
国企指数	11146.99	11446.52	2.69%
美元指数	80.14	78.84	-1.62%
COMEX 黄金	1665.6	1737.6	4.32%
WTI	98.5	99.76	1.28%
Brent	110.14	111.32	1.07%
LME 铜	8244	8570	3.95%
LME 铝	2219	2268.5	2.23%

资料来源：Bloomberg，申万研究

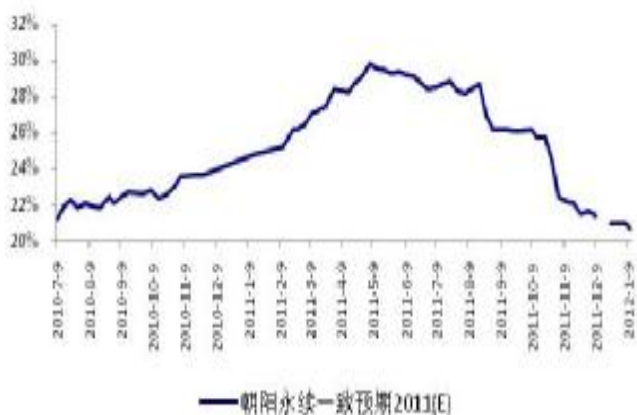
1.3 后市展望：2250-2350

上周上证指数波动区间为 2196.12-2322.89，日收盘波动区间为 2206.20-2319.12，略高于我们 2200-2300 的预期。

期待龙抬头，警惕倒春寒。节前强劲上翘的兔尾和节后几近普涨的亚太市场让很多投资者对 A 股“龙抬头”行情充满期待，不过我们认为短期仍需保持一定谨慎。1) 节前的反弹我们仍认为是利好刺激下的超跌反弹。基础是单边下跌尤其是个股大幅杀跌和通道下轨的技术性反弹要求，催化剂由温总理“提振股市信心”的讲话到养老金入市和信贷超预期（当然节前一周还有巨额逆回购带来资金面的改善），层层助推情绪修复。节日期间，尽管国际市场涨多跌少，特别是黄金、原油和大宗商品市场继续强劲反弹，但国内信息面较为平淡，并无更多超预期利好，反而人保部发言人称“养老金暂无入市计划”。2) 节后流动性改善幅度可能弱于以往。通常春节后万亿左右的现金回流会使得节前极度紧张的资金状况显著改善，但本周 3520 亿公开市场逆回购到期（还不算定向），2 月央票到期量仅 120 亿，外汇占款的补充大幅减少，因此短期流动性仍不容乐观（去年 7 天回购从 8.62% 降至 2.60%，流动性小阳春推升春节后反弹），当然如果短期内下调存准则另当别论。另外，目前市场对 1 月份信贷已经有了较高预期。不过美联储维持超低利率至 2014 年的决策可能减缓“热钱”流出。3) 尽管汇丰 PMI 初值小有回升，但由于春节提前、去年 1 月基数高等因素，今年 1 月

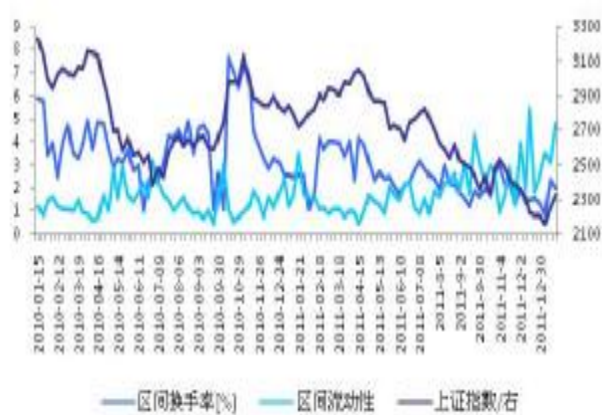
份的经济同比数据可能回落，CPI 可能小有反复，根据申万宏观预期一季度经济仍在探底阶段。4) 我们仍然建议关注 2350 点的技术阻力。目前 60 日均线位于 2334 点，2300-2350 点一带既是前期成交密集区又是颈线位，阻力较大，需要持续有效放大的量能推动。

图 13: 盈利预期继续回落



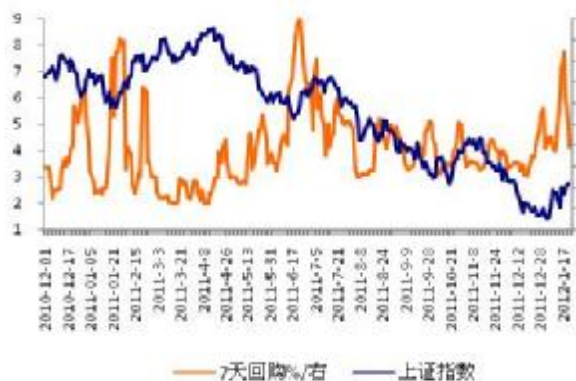
资料来源: Wind, 申万研究

图 14: 市场情绪明显回升



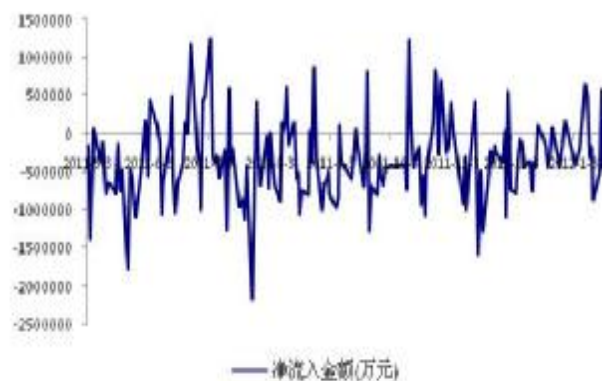
资料来源: Wind, 申万研究

图 13: 货币利率冲高回落



资料来源: Wind, 申万研究

图 14: 市场资金小幅净流入



资料来源: Wind, 申万研究

长期仍看经济转型。1) 长期来看，我们仍然认为经济和市场的结构性变化是 09 年 8 月以来市场处于持续下降通道的根本原因，可能很长一段时间都不具备反转条件。经济转型是未来较长时期市场运行的大背景。我们暂维持对转型期市场的基本判断：中国经济转型的机遇大于风险，转型的上半场可能系统性风险与结构性机会并存，但下半场，资本市场终将全面分享到中国经济走向可持续科学发展之路的喜悦，当然这首先依赖于市场预期回归理性（《敢为天下先 广东再探路——“十二五”经济转型之区域篇》2011/1/27）。2) 经济转型带来的首先是风险，而不是机会。转型是正

在发生的现实，失败的风险很大，而经济增速放缓是必要的确定性事件，结构调整和经济转型的长期性和艰巨性将逐渐被市场认识，不论经济增速下行的确定性还是转型结果的不确定性，至少在前期都将不利于市场估值。3) 如果增长方式转变，调控路径转变，经济和股市的驱动因素相应变化，结构性机会的寻找逻辑也需要不断调整和修正。4) 就今年来看，尽管短期仍需观察，但我们认为大概率情况下，经济、政策、流动性和市场制度等都在向好的方面发展或转变，整体市场可能会有超预期的表现。

本周关注：PMI，公开市场与资金利率，年报预披露，欧盟峰会，外围市场

2. 货币/债券市场概览

2.1 公开市场

表 3：上周公开市场操作

日期	品种	期限	规模/亿元	利率/%	利率变动/bp
2012-1-17	逆回购	14	1690	5.47	342.00
2012-1-19	逆回购	14	1830	6.05	58.00

资料来源：人民银行，申万研究

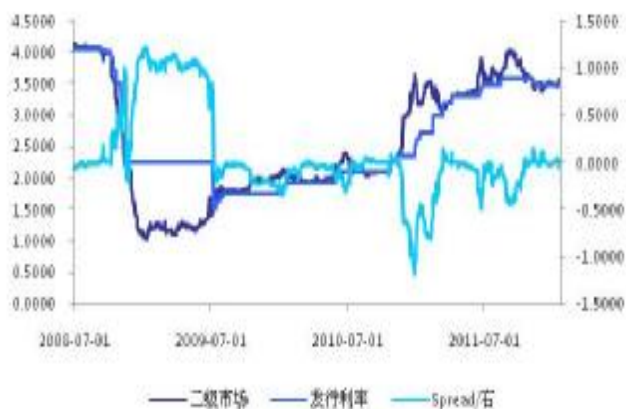
图 13：净投放 3530 亿（亿元/周）



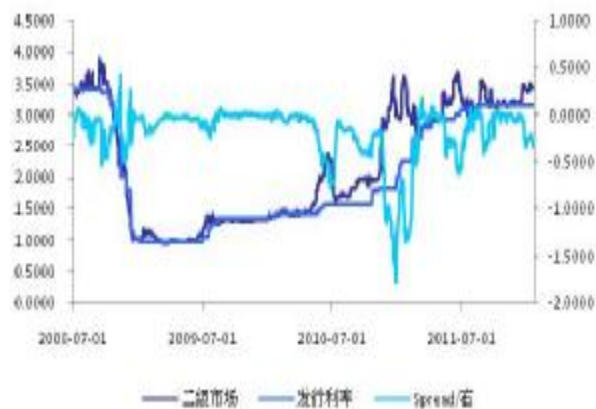
资料来源：人民银行，申万研究

图 14：1 年期央票收益率（%）

图 15：3 月期央票收益率（%）



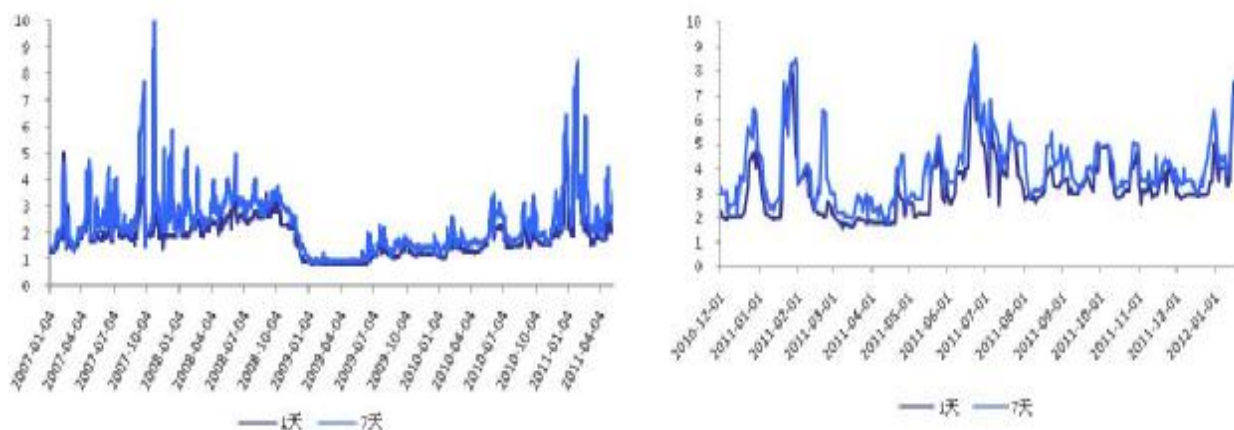
资料来源：Wind，申万研究



资料来源：Wind，申万研究

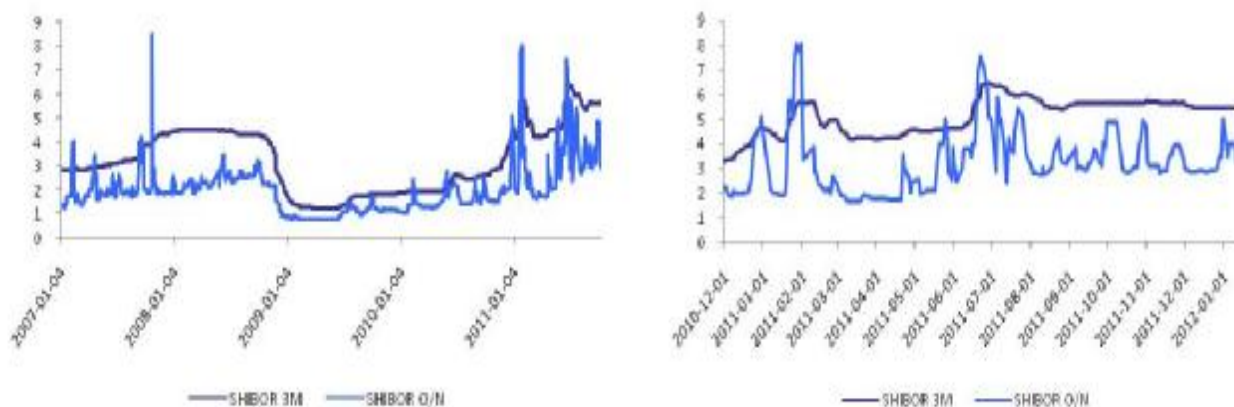
2.2 货币市场

图 16：银行间质押式回购利率（%）



资料来源：Wind，申万研究

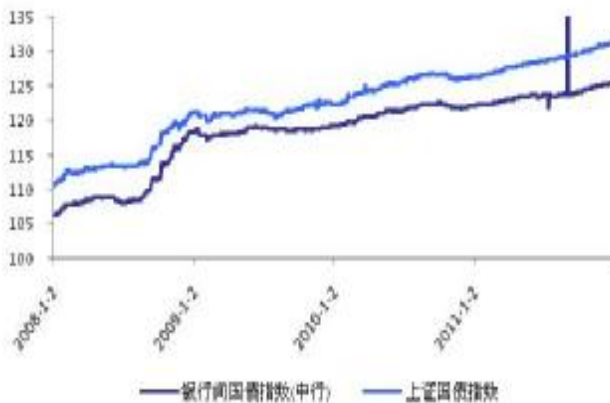
图 17：SHIBOR（%）



资料来源: Wind, 申万研究

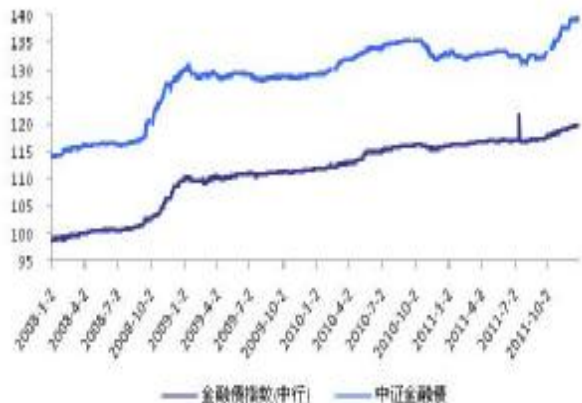
2.3 利率/信用市场

图 18: 国债指数



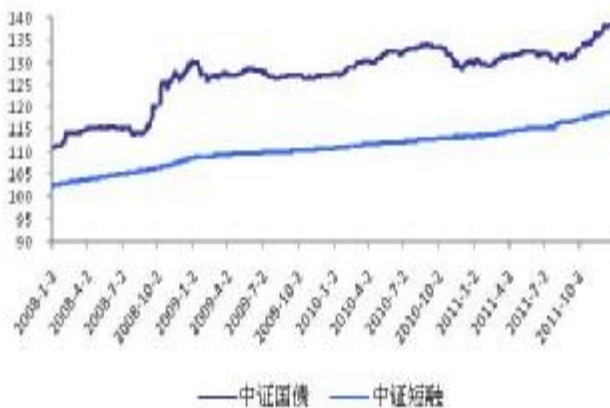
资料来源: Wind, 申万研究

图 19: 金融债指数



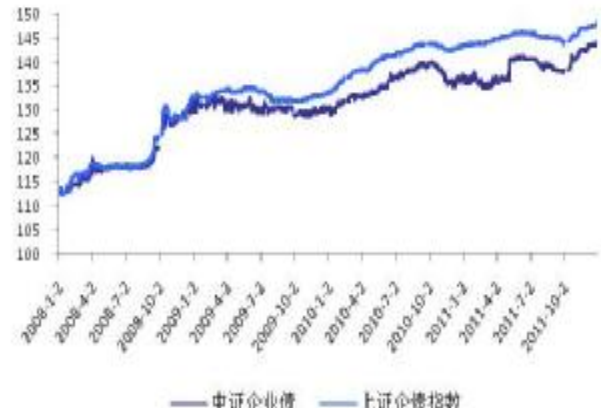
资料来源: Wind, 申万研究

图 20: 中证国债与短融指数



资料来源: Wind, 申万研究

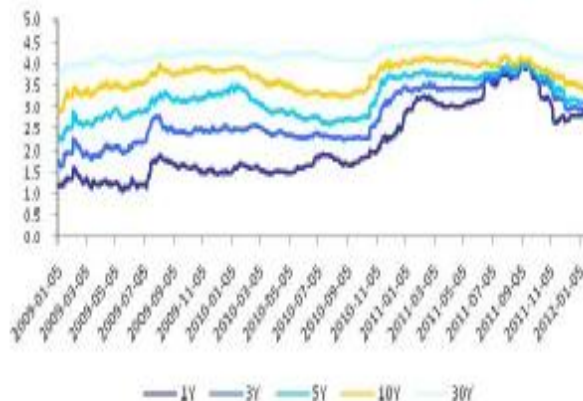
图 21: 企债指数



资料来源: Wind, 申万研究

图 22: 银行间国债收益率曲线 (%)

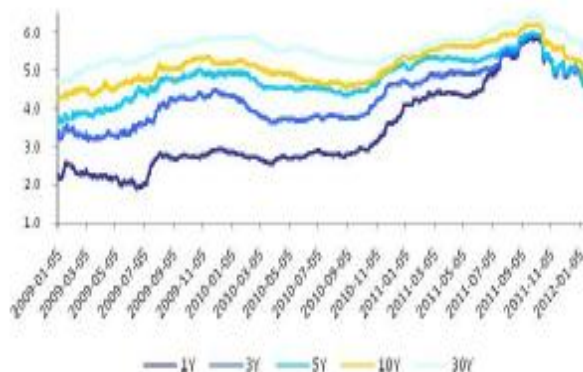
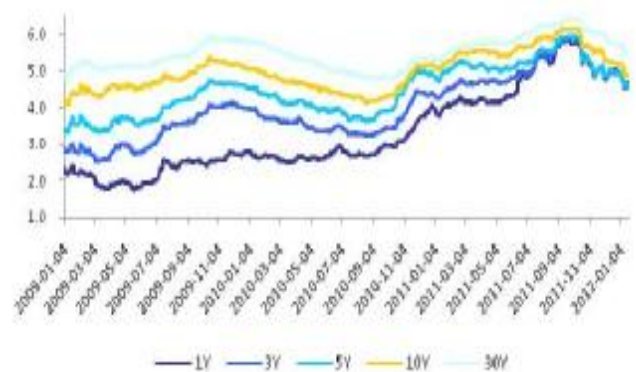
图 23: 交易所国债收益率曲线 (%)



资料来源: Wind, 中国债券信息网, 申万研究

图 24: 银行间固定利率企业债收益率曲线(AAA)(%)

图 25: 交易所固定利率企业债收益率曲线(AAA) (%)



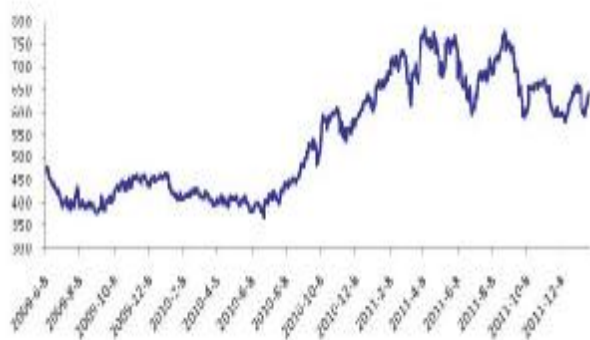
资料来源: Wind, 中国债券信息网, 申万研究

3. 期货市场概览

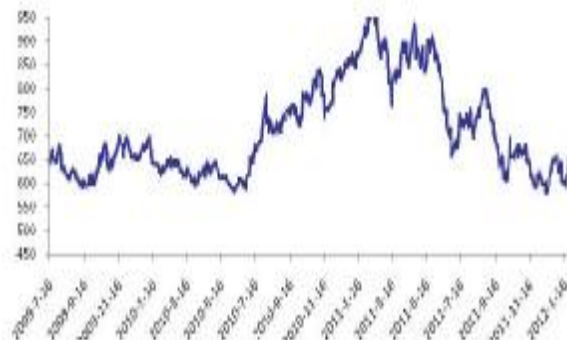
3.1 商品

图 26: 芝加哥玉米期货 (美分/蒲式耳)

图 27: 芝加哥小麦期货 (美分/蒲式耳)



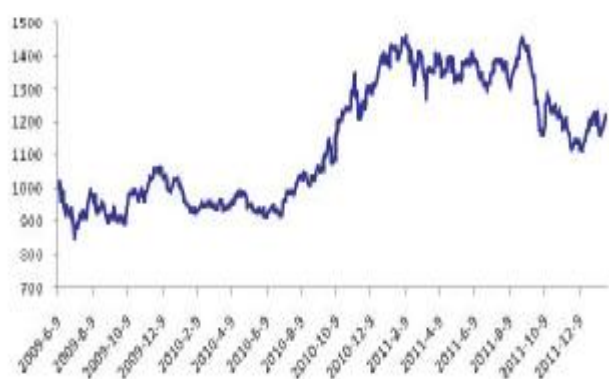
资料来源: Bloomberg, 申万研究



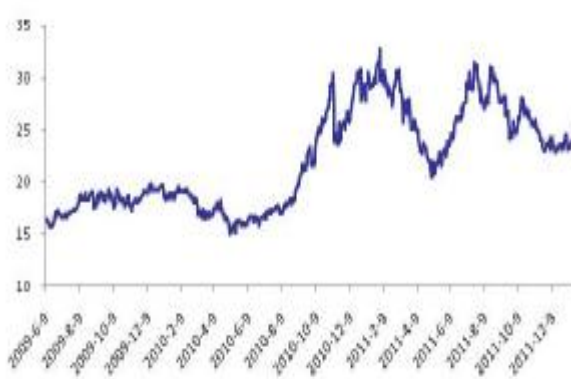
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 28: 芝加哥大豆期货 (美分/蒲式耳)

图 29: 纽约 11 号期糖 (美分/磅)



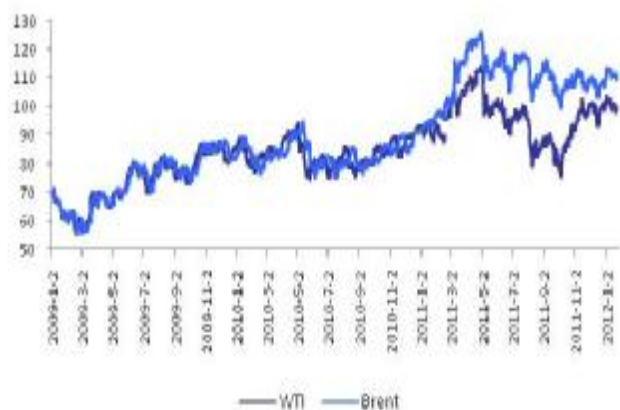
资料来源: Bloomberg, 申万研究



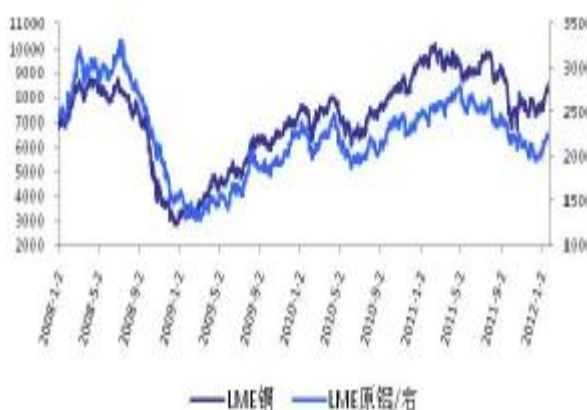
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 30: 原油期货价格 (美元/桶)

图 31: LME 基本金属期货: 铜、铝 (美元/吨)

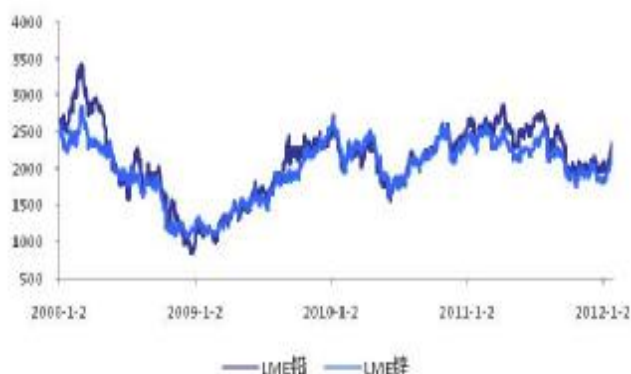


资料来源: Bloomberg, 申万研究



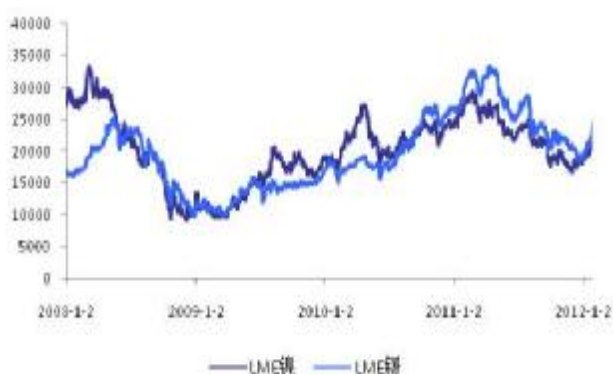
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 32: LME 基本金属期货: 铅、锌 (美元/吨)



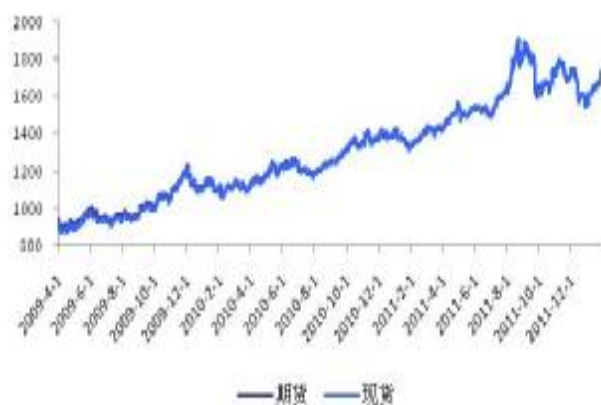
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 33: LME 基本金属期货: 镍、锡 (美元/吨)



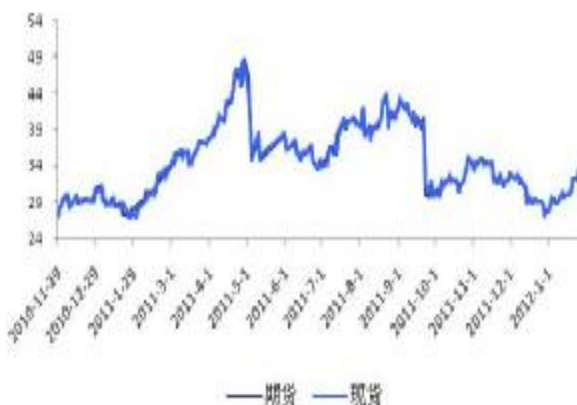
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 34: COMEX 黄金 (美元/盎司)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 35: COMEX 白银 (美元/盎司)

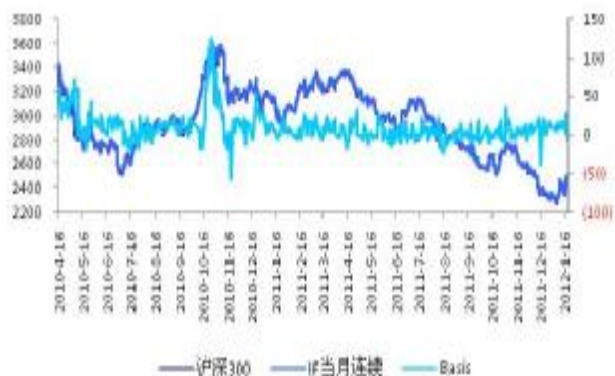


资料来源: Bloomberg, 申万研究

3.2 股指期货

图 36: 股指期货当月连续

图 37: 股指期货次月连续



资料来源: Wind, 申万研究



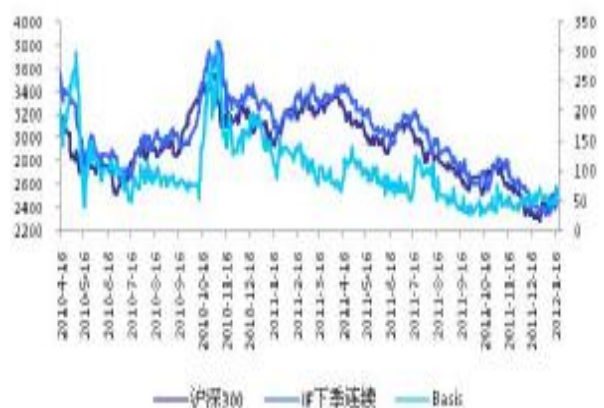
资料来源: Wind, 申万研究

图 38: 股指期货当季连续

图 39: 股指期货下季连续



资料来源: Wind, 申万研究



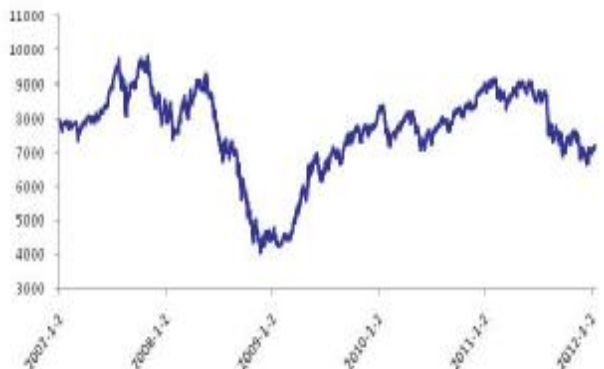
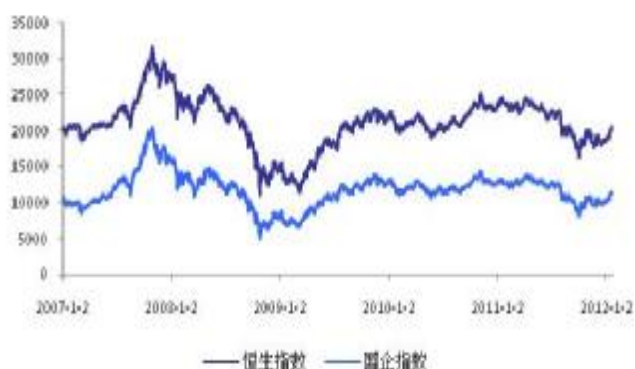
资料来源: Wind, 申万研究

4. 周边及海外市场概览

4.1 亚洲

图 40: 恒生指数

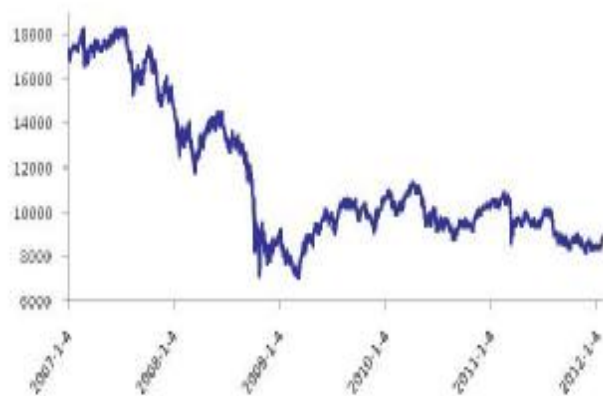
图 41: 台湾加权指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

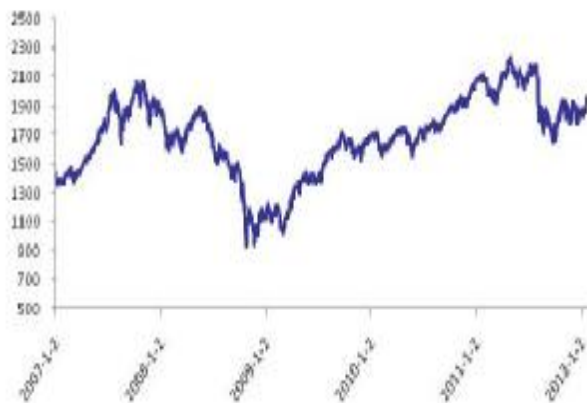
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 42: 日经 225 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

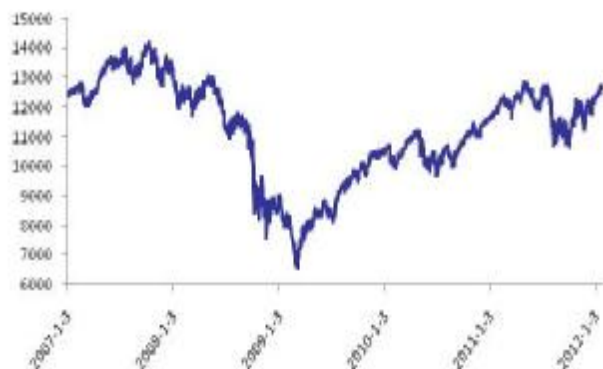
图 43: 韩国综合指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

4.2 美国

图 44: 道琼斯工业平均指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

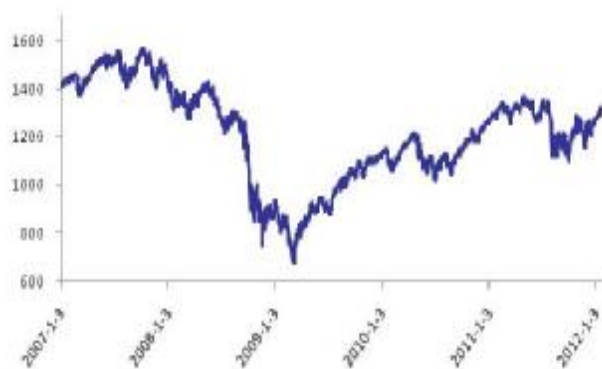
图 45: 纳斯达克综合指数



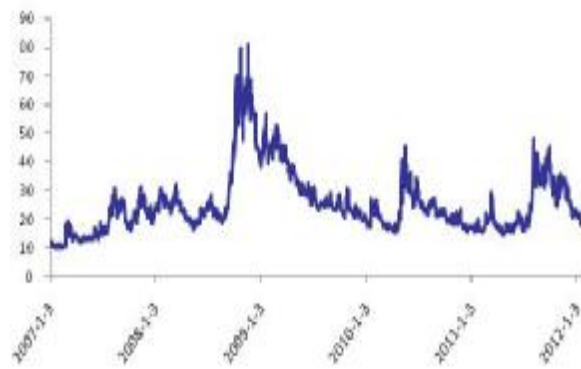
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 46: 标普 500 指数

图 47: VIX 指数

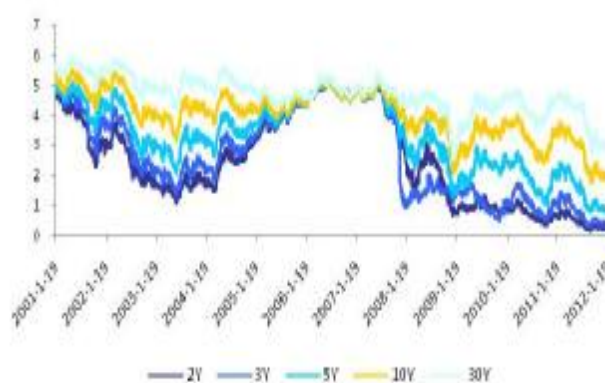


资料来源: Bloomberg, 申万研究



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 48: 国债收益率曲线 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究



4.3 欧洲

图 49: 英国 FTSE100 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 50: 德国 DAX 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

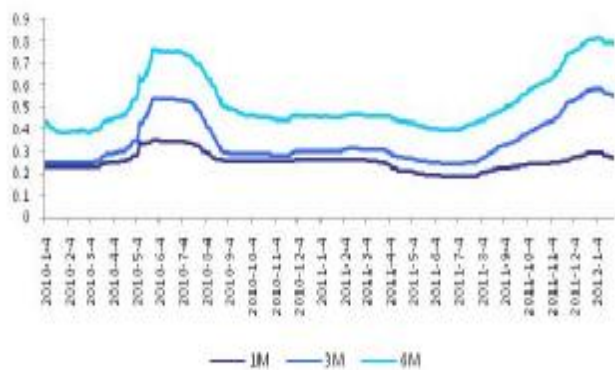
图 51: 法国 CAC40 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

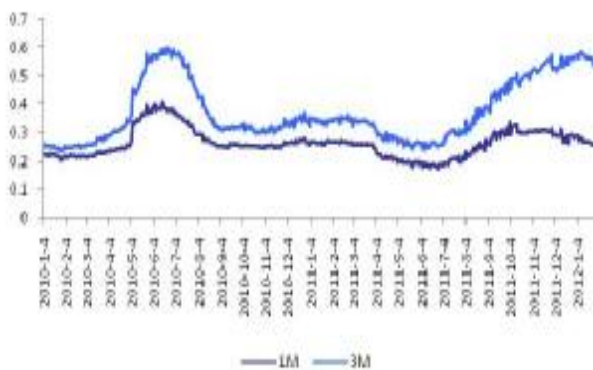
4.4 货币及其它

图 52: LIBOR: 美元 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

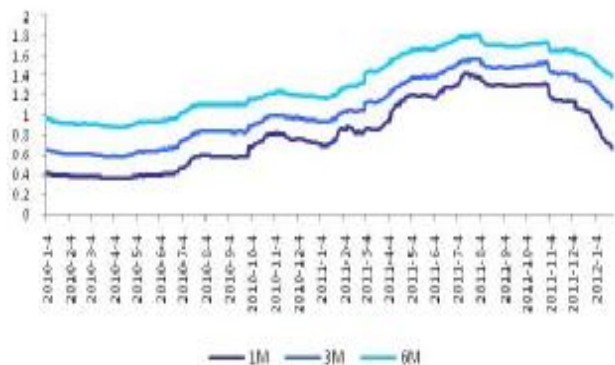
图 53: NYFR (%)



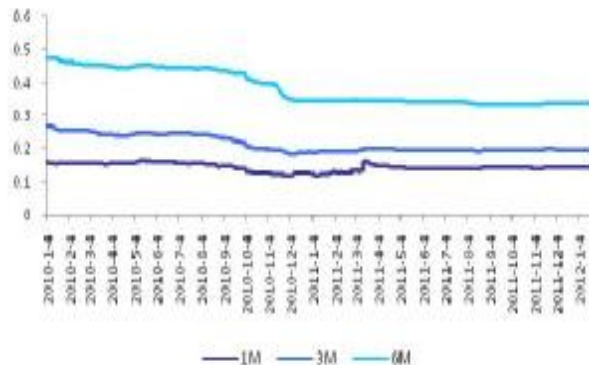
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 54: LIBOR: 欧元 (%)

图 55: LIBOR: 日元 (%)



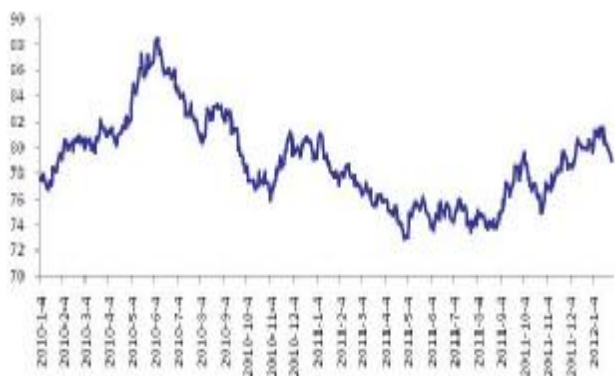
资料来源: Bloomberg, 申万研究



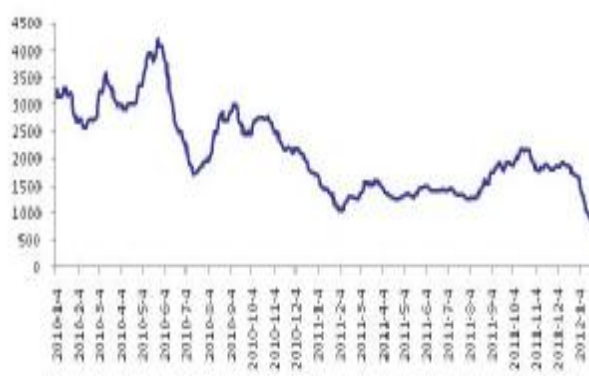
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 56: 美元指数

图 57: BDI



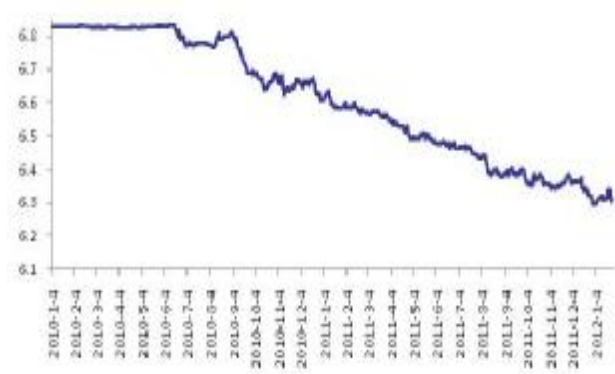
资料来源: Bloomberg, 申万研究



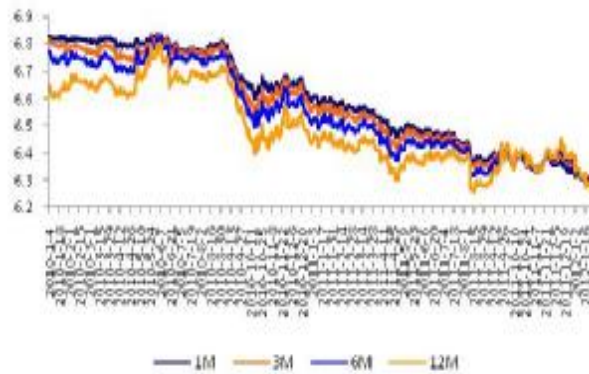
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 58: 人民币中间价

图 59: 人民币 NDF



资料来源: Bloomberg, 申万研究



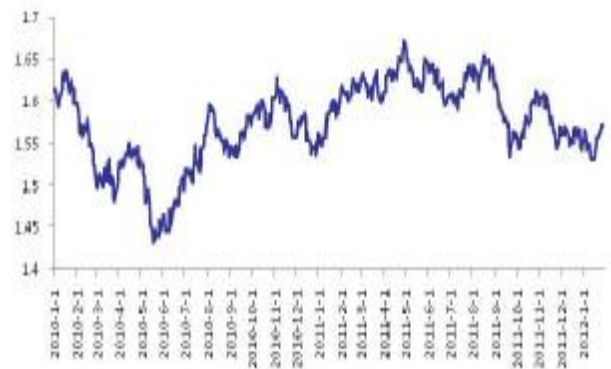
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 60: 欧元兑美元

图 61: 英镑兑美元



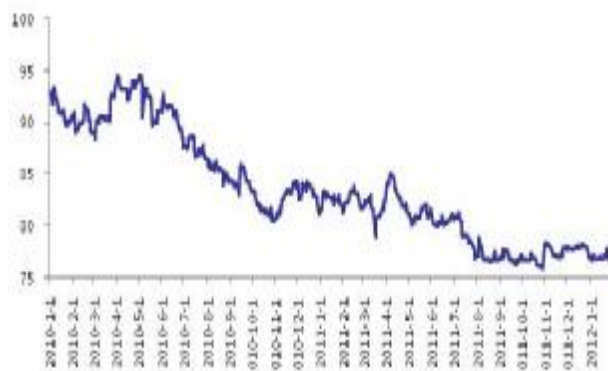
资料来源：Bloomberg，申万研究



资料来源：Bloomberg，申万研究

图 62：美元兑日元

图 63：澳元兑美元



资料来源：Bloomberg，申万研究



资料来源：Bloomberg，申万研究

信息披露

证券分析师承诺

李筱璇：股票市场趋势。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询静默期安排及关联公司持股情况。

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。