

2012 年 5 月 28 日

延续弱势震荡

——市场周报第 64 期

相关研究

《内忧外患 寄望政策——市场周报第 63 期》2012/5/21

《震荡蓄势——市场周报第 62 期》2012/5/14

《步步为营——市场周报第 61 期》2012/5/7

《东风洒雨露 会人天地春——市场周报第 60 期》2012/5/2

《又到攻坚时——市场周报第 59 期》2012/4/23

《企稳震荡——市场周报第 58 期》2012/4/16

《震荡企稳——市场周报第 57 期》2012/4/9

《云卷云舒静待花开——市场周报第 56 期》2012/3/26

《调整后有望企稳——市场周报第 55 期》2012/3/19

证券分析师

李筱璇 A0230511040044

lixix@swsresearch.com

(8621)23297818×7280

联系人

严晓鸥

(8621) 23297818×7559

yanxo@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：

- 上周上证综指、深成指、沪深 300、中小板和创业板综指的跌幅分别为 0.47%、0.18%、0.03%、0.93%和 1.45%。
- **延续弱势平衡格局。**上周市场在政策利好下试图反弹，但因汇丰 PMI 初值不佳、四大行前 20 天放贷缓慢等不利消息而遇阻回落，最终上证指数失守半年线，预计短期仍将维持弱势平衡格局，2300 点面临考验，上下空间不大。1) “稳增长”政策不断加码，有望逐步改善市场预期。23 日国务院常务会议上明确了稳增长的政策基调，发改委加速审批项目，中央预算内资金提前下发，六部委密集出台鼓励民间投资细则，房地产调控有松动迹象，预计财政政策将更加积极，货币条件将更加宽松，当然内外部经济形势严峻，市场分歧较大，需要看到需求拉动的实效和中观数据的向好，但政策出手后市场预期的改善是大概率事件。2) 资金面外松内紧，但流动性基础在改善。近期银行间流动性的宽松利好债市，但股市一方面 IPO 不断（下周 8 只），另一方面机构减仓资金持续外流，不过资金成本明显下行，场外资金的增多改善流动性基础。沪深 300ETF 即将上市引发猜想，我们认为这丰富了交易工具和盈利模式，但对市场走势影响不大。3) 重心下移，2300 点可能将受考验。上周五上证指数失守半年线，有惯性下探动力，目前均线系统仍有待修复，权重股积弱难返和量能不断萎缩仍严重制约大盘，上方 60 日（目前在 2381 点）和 30 日（目前在 2386 点）均线阻力较大；下方 1 月 6 日的 2132 点与 3 月 29 日 2242 点连线将有较强支撑，目前位于 2315 点附近；短期仍处弱势平衡格局。
- **中期转强趋势在逐步确认，但不宜过分乐观。**1) 我们仍然维持转型期市场的判断，上半场系统性风险与结构性机会并存，难有大牛市行情。2) 短期的波动很让人纠结，抄底逃顶都很难，但关键是大方向的把握，向下向上的能见度是否清晰。2132 点以来的反弹尽管波折却仍延续，底部在抬高：一是 60 日均线，上证综指、深证成指、沪深 300、中小板和创业板综指的 60 日均线均已拐头向上；二是经济虽未见底，但向下预期已反映的较为充分；三是政策方向渐趋明朗。3) 有望从戴维斯双杀到双改善，关注分子。去年分子向下，分母向上，估值向下；今年我们此前一直寄望于分母，现在看来分母下行已成定势。近期上市公司盈利、PMI 和 GDP 由去年二季度开始的一致向下转为背离，自金融危机以来，中、微观多领先于宏观，我们仍认为中国经济增速将下台阶，但如果季度性的回升好于此前预期，分子的下行态势会否由趋缓转向走平甚至有所企稳？当然这仍需要观察。
- **本周上证指数核心波动区间判断（2280，2400）。**

目 录

11. 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：2280-2400	5
2. 货币/债券市场概览	6
2.1 公开市场	6
2.2 货币市场	7
2.3 利率/信用市场	8
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、中小板和创业板综指的跌幅分别为0.47%、0.18%、0.03%、0.93%和1.45%。两市成交量6923.7亿元，环比萎缩5.51%。

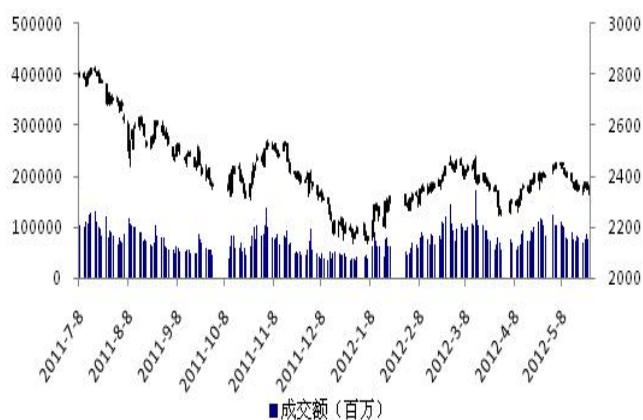
表1：一周市场特征：先扬后抑 缩量整理

		周一	周二	周三	周四	周五
当日走势		窄幅震荡	高开高走	弱势震荡	震荡回落	先盘后跌
指数点位	上证综指	2348.3	2373.31	2363.44	2350.97	2333.55
	深证成指	9977.56	10180.27	10143.2	9984.58	9884.96
	沪深300	2587.23	2627.53	2616.87	2595.26	2573.1
日收益率	上证综指	0.16%	1.06%	-0.42%	-0.53%	-0.74%
	深证成指	0.75%	2.03%	-0.36%	-1.56%	-1.00%
	沪深300	0.51%	1.56%	-0.41%	-0.83%	-0.85%
成交量	上证综指	700.53	753.75	848.87	768.41	680.25
	深证成指	588.59	603.8	694.2	678.84	606.48
	沪深300	443	493.92	525.63	500.64	414.2
行业	领涨	食品饮料 1.91% 有色金属 1.89% 采掘 1.34%	房地产 2.81% 建筑建材 2.39% 食品饮料 2.06%	房地产 0.87% 建筑建材 0.58% 餐饮旅游 0.41%	信息设备 0.43% 机械设备 0.24% 信息服务 0.03%	黑色金属 0.32% 建筑建材 -0.20% 有色金属 -0.38%
	领跌	交通运输 -1.25% 综合 -1.10% 轻工制造 -0.74%	交通运输 0.44% 黑色金属 0.53% 有色金属 0.57%	有色金属 -1.64% 黑色金属 -1.06% 采掘 -0.81%	食品饮料 -3.33% 商业贸易 -1.89% 医药生物 -1.25%	餐饮旅游 -2.27% 商业贸易 -2.25% 信息服务 -1.80%
	风格	绩优/高价/高价 新股/亏损/中PE	中价/低PE/绩优 低价/亏损/微利	活跃/中价/中PE 绩优/高价/大盘	低价/中PE/低PE 绩优/高价/高价	低价/低PB/亏损 新股/活跃/中PB
热点		稀土永磁，高铁，白酒	乙醇汽油，保障房	深圳前海，地产建材	IPv6，云计算	高铁
个股	涨/平/跌	1003/198/1276	2110/154/214	778/153/1547	649/146/1683	458/198/1826
	涨停	8/3：中铁二局，国恒铁路	7/2：华资实业，广东鸿图	9/2：大连国际，尖峰集团	4/0：浪潮软件，海润光伏	5/3：中福实业，中铁二局
	跌停	9：凯恩股份，青岛金王	三元股份 -6.54%	2：新嘉联，上海医药	仁和药业 -7.76%	联美控股
重要事件		温家宝：把稳增长放在更加重要的位置； 财政部官员：今年中央计划代发2500亿元地方债； 商务部：积极推进优化外贸国内区域布局； 铁道部14条鼓励民资投铁路； 4月多数城市房价下降； 穆迪下调西班牙17家银行评级；	上半年审全年项目 项目预算或提前到位； 住建部人士肯定扬州新政； 营改增扩围范围或近期出台； 工信部将完善高端装备首台套政策； 《证券发行与承销管理办法》修订发布； 家电新政呼之欲出，建材	住建、水利、电力、石油等领域鼓励民资细则将出台； 李克强：推动产业转移促进转型升级； 中小企业私募债正式启动试点； 四省市水利改革试点将全面启动； 欧元区5月消费者信心指数小幅上升；	国务院：积极采取扩大需求政策措施； 5月汇丰PMI回落至48.7%； 促进民航业发展若干意见即将出台； 上交所发布中小企业私募债业务指引； 社保基金新设投资组合启动投资； 美国 MBA 抵押贷款申请	厦门或放松限购； 社科院：今年房价几无上涨可能 调控将差异化精准化； 中央财政1700亿元支持节能减排； 财政部：节能家电推广将全面启动； 4月我国银行代客结售汇再现逆差； 欧盟峰会无果而终

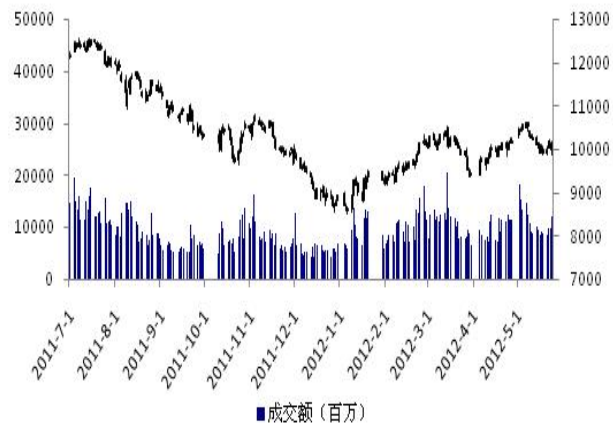
资料来源：申万研究

图1：上证综指

图2：深证成指



资料来源: Wind, 申万研究

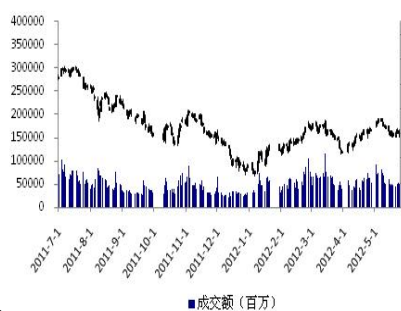


资料来源: Wind, 申万研究

图 3: 沪深 300

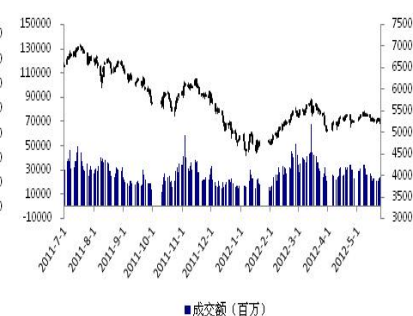
图 4: 中小板综指

图 5: 创业板综指

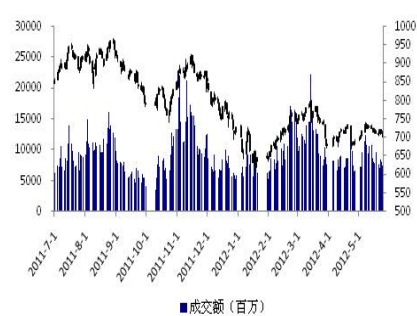


C

资料来源: Wind, 申万研究



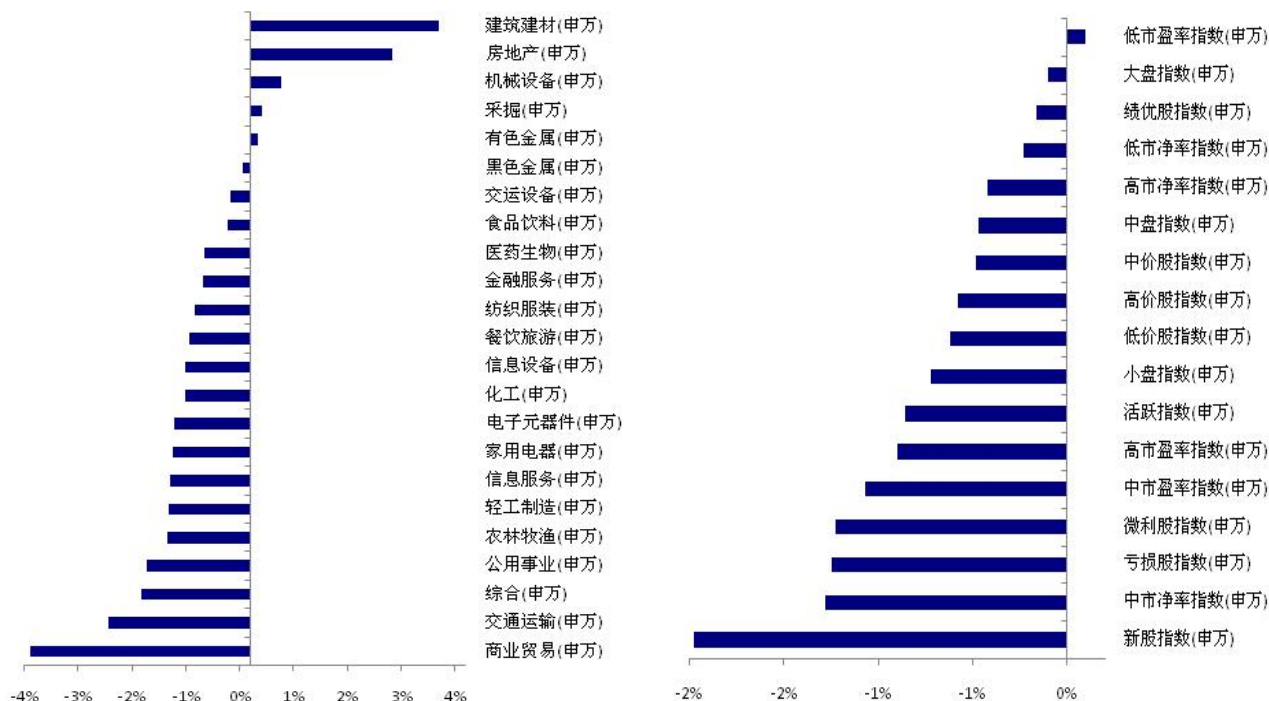
资料来源: Wind, 申万研究



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

政策加码，重在落实。23 日，温总理主持召开国务院常务会议，再次强调把稳增长放在更加重要的位置。会议要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，鼓励民间投资参与铁路、市政、能源、电信、教育、医疗等领域建设。申万宏观认为：1) 继 4 月 13 日召开常务会议以来，本次常务会议最为重要。会议表明，当前决策层对经济下行的担忧显著加重，政策的主动性明显增强，首次在国务院会议上明确提出将稳增长放在更加重要的位置。2) 此次会议提出的稳增长的主要措施归根到底还是投资。从具体政策来看，拉动投资的措施主要集中在两大领域：第一、加快十二五规划中投资项目的实施进度。与四万亿时期不同，当前中央并未新增其他投资项目，而是在十二五规划已有项目的框架下，加快已经启动的基建、教育卫生等领域的项目，此外，新启动一些带动性强的重大项目以快速拉动总需求回升。政策配合方面，主要是通过维持合理社会融资规模，优化信贷结构落实上述投资项目；第二、鼓励民间投资。借着推进新非公 36 条的契机，本次会议明确了鼓励民间投资参与的领域，包括铁路、市政、能源、电信、教育、医疗等。3) 经济数据全面下滑的大环境下，本次国务院常务会议提出更激进、更具操作性的保增长策略，进一步印证了我们在前期报告中提出的号角已吹响，政策更积极的观点。由于三大需求回落，我们预计政策将全面开花，主要政策将落实在促进总需求的方面，包括：第一、通过降准、窗口指导、降息来创造一个宽松的货币条件，未来央行仍有必要下调准备金率以满足市场流动需求。我们仍维持此前的判断，认为年内还会有 2 次降准，主要时间点将在下半年。在价格

政策方面，不排除在CPI走低后有非对称降息的可能。第二、通过调整出口退税率、稳定汇率、加大对外贸企业金融支持等政策来稳定出口。第三、通过吸引民间投资、加快实施十二五规划的水利、电力、环保、高铁、轨交、电信、保障性住房、中西部等投资项目来稳增长。从区域来看，中西部地区投资是政策落实的重点。

各部委密集出台鼓励民资细则。近期，铁道部、卫生部、交通运输部、银监会等各部委落实国务院有关要求，密集出台鼓励和引导民间资本投资健康发展而制订的细则。据介绍，目前，相关部门正在抓紧开展工作，5、6月份将陆续制定出台一批实施细则。发展改革委负责的“在安排政府投资时对民间投资一视同仁”、“加强民间投资监测分析”、“鼓励引导工程咨询机构服务民间投资”等工作任务即将出台实施细则。4月13日交通运输部出台了《关于鼓励和引导民间资本投资公路水路交通运输领域的实施意见》，同过去的政策措施相比，此次意见从投资领域、投资重点、投资服务、投资管理四方面进一步鼓励民资进入该领域。5月18日，铁道部发布《关于鼓励和引导民间资本投资铁路的实施意见》，鼓励民间资本投资铁路的相关领域，包括参与铁路建设、工程勘察设计、客货运输服务、设备器材设计生产以及相关服务等。5月21日，卫生部下发《关于社会资本举办医疗机构经营性质的通知》，通知明确指出，社会资本可以按照经营目的，自主申办营利性或非营利性医疗机构。25日，证监会在其官方网站上发布的《关于落实工作要点的通知》，支持民营企业上市和再融资、鼓励民间资本参股证券期货经营机构。25日，国资委发布《关于国有企业改制重组中积极引入民间投资的指导意见》，明确提出了14条具体意见，鼓励民间投资参与国有企业改制重组。26日，银监会发布《关于鼓励和引导民间资本进入银行业的实施意见》，明确民间资本进入银行业与其他资本遵守同等条件。电力、石油天然气领域的实施细则制定工作也正在抓紧进行。同时，17个省份出台了当地细则。

发改委加大项目审批力度，中央预算内资金提前下发。据中国证券报，相关人士透露，上半年或迎来项目申报审批高峰。“一些项目原定下半年开工，现在已酌情提前到上半年，中央资金将提前足额到位。与前两年相比，今年政府预算内投资下达速度明显加快。”据悉，4月宏观经济数据公布后，出于对经济增速过快下滑的担忧，多部门已派出调查组到各地进行调研摸底，希望通过加大政府投资力度刺激经济增长。根据目前情况判断，如果国内经济增速继续下滑、国际复苏进程慢于预期，那么，到下半年，有关方面不排除被要求上报2013年投资计划，部分明年的投资项目有望移至今年执行。各省发改委最新数据显示，1-4月份各省在建重大项目无论是数量还是投资量，都继续呈现加速状态。湖南省发改委数据显示，1-4月，全省在建亿元以上重大项目1239个，其中4月新开工亿元以上重大项目223个，较前三月增速加快。福建省前4个月369个在建项目完成投资1136亿元，同比增长52.8%，快于去年同期8.9个百分点。

地方限购悄然松动。据上海证券报，近日，一份与厦门限购有关的微调方案正在厦门房地产企业中流传，根据新政，多类此前禁购房产的人群有了再购房的资格。半年多来地方限购松动在不断试探中，并在最近出现一定转机。5月7日，扬州市出台《关于个人购买成品住房进行奖励的通知》，拟自7月1日起对个人新购买的成品住

房进行奖励；10 日，江苏住建厅人士表示，正在了解和评估扬州奖励买房政策，若该政策与限购相悖，将坚决叫停，至今江苏住建厅没有叫停扬州新政；17 日，住建部有关负责人到中国网就房地产政策与网民交流，避而不谈扬州新政，却表示将密切关注市场走势，做好政策预案，随时应对市场可能出现的一些变化；19 日，温家宝在武汉表示要“稳定房地产市场调控政策”，与之前“继续坚持房地产调控不动摇”的措辞有微妙变化；20 日，住建部住宅产业化促进中心副主任梁小青表示，“扬州新政”并非救市，而是针对住宅产业化进行的积极有益的探索，应当予以支持和肯定。中央对扬州新政的态度，比之前佛山、芜湖等已有明显转变。

深圳正式启动土地管理制度改革。5 月 25 日，国土资源部和广东省政府共同在深圳召开的土地管理制度大会上，酝酿两年的《深圳土地管理制度改革总体方案》（下称《总体方案》）正式公布。广东省副省长许瑞生表示，此次改革针对存量土地的高效盘活为主线，重点围绕完善国有土地产权制度、深化土地资源市场化、创新土地资产资本运作机制、加强土地节约集约利用、严格耕地保护、强化土地市场调控与监管、协调区域土地利用、完善土地管理法治环境等八大重点内容展开。

5 月汇丰 PMI 初值下滑。24 日，汇丰公布的 5 月中国 PMI 初值回落至 48.7，低于 4 月的 49.3。从分项看，5 月新订单指数下滑了 2.4 个百分点至 47.8；包括中国国内及出口在内的总体新订单指数也从 4 月的 49.7 回落至 48.4；产成品存货指数反弹，就业指数则保持相对平稳。汇丰中国首席经济学家屈宏斌表示，制造业活动在 5 月再次放缓，反映出口订单疲软，随着通胀继续回落，这会促使中国出台更为积极的宽松政策。

公开市场延续正回购，资金利率仍小幅下行。上周公开市场票据和正回购到期资金为 120 亿，央票继续停发，正回购 900 亿，净回笼扩大至 780 亿。但大规模正回购并未改变银行间资金面的趋于宽松，资金利率继续下行，上周五银行间 7 天回购利率和 3 个月 SHIBOR 分别为 2.4968% 和 4.2700%。

欧盟峰会无果而终。24 日，欧盟特别峰会结束，在本次峰会上，欧盟领导人纷纷表示希望希腊继续留在欧元区，但前提是希腊能信守财政整顿和结构性改革方面的承诺。与会领导人会后发布的联合声明称，“欧元区已经显示出了相当大的团结，自 2010 年以来与国际货币基金组织（IMF）一起为支持希腊拨出了近 1500 亿欧元资金。我们将确保会调动欧洲结构性基金和工具，来促使希腊走上经济增长和创造就业的道路。”声明还称，“继续实施旨在恢复债务可持续性、培育民间投资和加强制度建设的关键改革，是欧元区未来繁荣兴旺的最佳保障。我们希望在大选后，希腊新政府将做此选择。”各国首脑呼吁欧盟理事会主席范龙佩在下次于 6 月 28 至 29 日期间举行的欧盟峰会前草拟出加强欧元区整合的“材料”。

1.3 后市展望：2280-2400

上周上证指数波动区间为 2327.41-2378.08，日收盘波动区间为 2333.55-2373.31，符合我们 2300-2400 的预期。

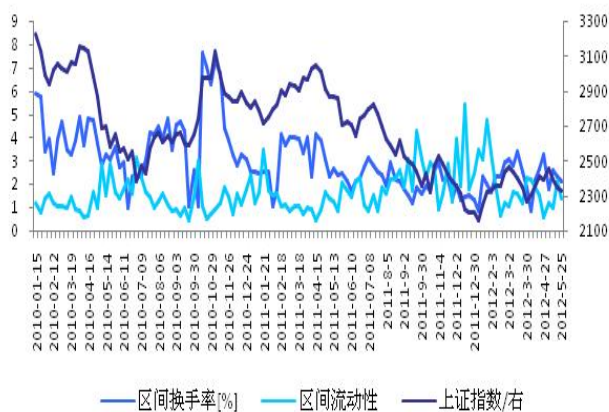
延续弱势平衡格局。上周市场在政策利好下试图反弹，但因汇丰 PMI 初值不佳、四大行前 20 天放贷缓慢等不利消息而遇阻回落，最终上证指数失守半年线，预计短期仍将维持弱势平衡格局，2300 点面临考验，上下空间不大。1) “稳增长”政策不断加码，有望逐步改善市场预期。23 日国务院常务会议上明确了稳增长的政策基调，发改委加速审批项目，中央预算内资金提前下发，六部委密集出台鼓励民间投资细则，房地产调控有松动迹象，预计财政政策将更加积极，货币条件将更加宽松，当然内外部经济形势严峻，市场分歧较大，需要看到需求拉动的实效和中观数据的向好，但政策出手后市场预期的改善是大概率事件。2) 资金面外松内紧，但流动性基础在改善。近期银行间流动性的宽松利好债市，但股市一方面 IPO 不断（下周 8 只），另一方面机构减仓资金持续外流，不过资金成本明显下行，场外资金的增多改善流动性基础。沪深 300ETF 即将上市引发猜想，我们认为这丰富了交易工具和盈利模式，但对市场走势影响不大。3) 重心下移，2300 点可能将受考验。上周五上证指数失守半年线，有惯性下探动力，目前均线系统仍有待修复，权重股积弱难返和量能不断萎缩仍严重制约大盘，上方 60 日（目前在 2381 点）和 30 日（目前在 2386 点）均线阻力较大；下方 1 月 6 日的 2132 点与 3 月 29 日 2242 点连线将有较强支撑，目前位于 2315 点附近；短期仍处弱势平衡格局。

图 13：分子走平，分母小幅上行



资料来源：朝阳永续，Wind，申万研究

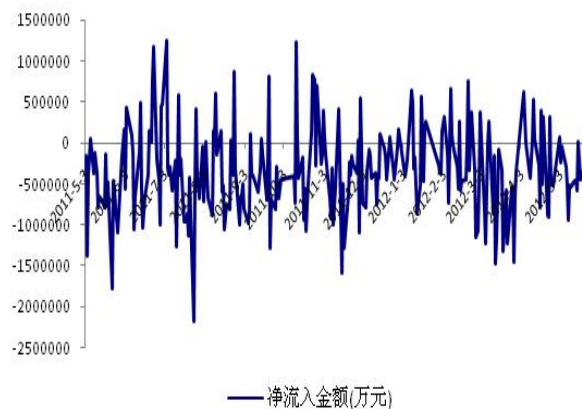
图 14：市场情绪继续回落



资料来源：Wind，申万研究

图 13：货币利率继续下行

图 14：上周市场资金净流出金额扩大



资料来源：Wind，申万研究

资料来源：Wind，申万研究

中期转强趋势在逐步确认，但不宜过分乐观。1) 我们仍然维持转型期市场的判断，上半场系统性风险与结构性机会并存，难有大牛市行情。2) 短期的波动很让人纠结，抄底逃顶都很难，但关键是大方向的把握，向下向上的能见度是否清晰。2132点以来的反弹尽管波折却仍延续，底部在抬高：一是 60 日均线，上证综指、深证成指、沪深 300、中小板和创业板综指的 60 日均线均已拐头向上；二是经济虽未见底，但向下预期已反映的较为充分；三是政策方向渐趋明朗。3) 有望从戴维斯双杀到双改善，关注分子。去年分子向下，分母向上，估值向下；今年我们此前一直寄望于分母，现在看来分母下行已成定势。近期上市公司盈利、PMI 和 GDP 由去年二季度开始的一致向下转为背离，自金融危机以来，中、微观多领先于宏观，我们仍认为中国经济增速将下台阶，但如果季度性的回升好于此前期预期，分子的下行态势会否由趋缓转向走平甚至有所企稳？当然这仍需要观察。

本周关注：微调政策动向，PMI，经济数据预期，公开市场与资金利率，外围市场，央行外汇占款

2. 货币/债券市场概览

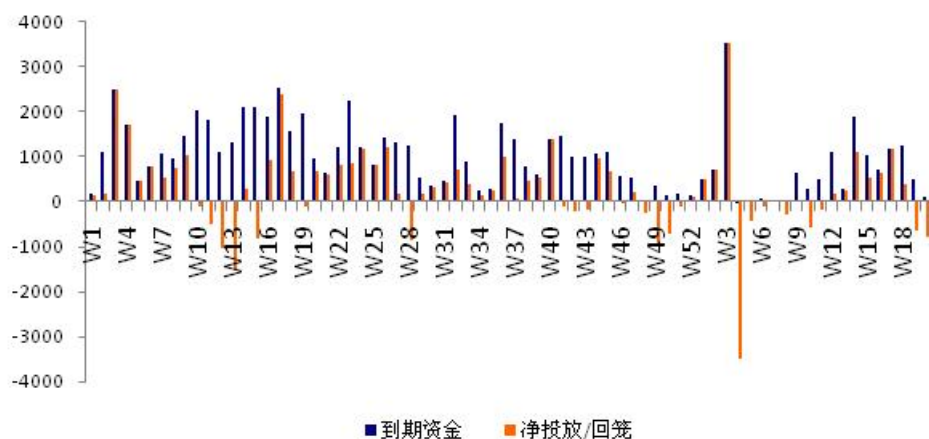
2.1 公开市场

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
2012-5-22	正回购	28 天	600	2.8	0.00
2012-5-24	正回购	91 天	300	3.14	0.00

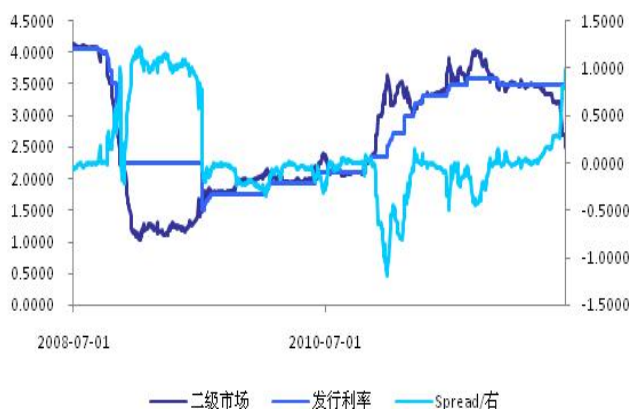
资料来源：人民银行，申万研究

图 13：净回笼 780 亿（亿元/周）



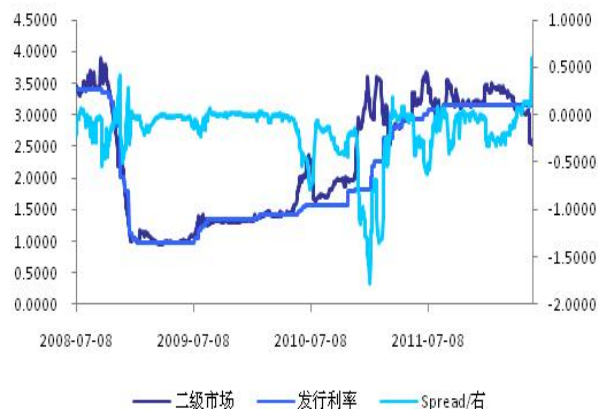
资料来源：人民银行，申万研究

图 14：1 年期央票收益率（%）



资料来源：Wind，申万研究

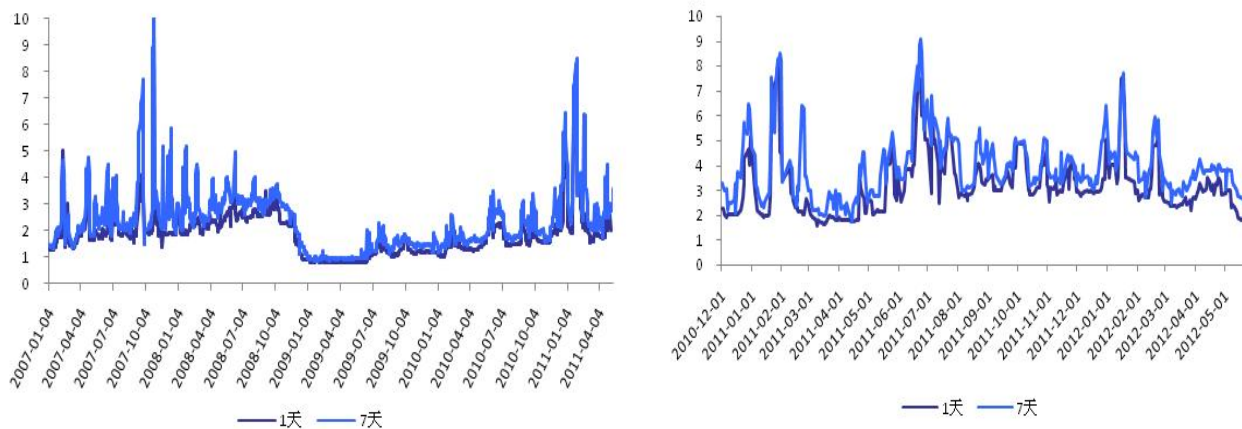
图 15：3 月期央票收益率（%）



资料来源：Wind，申万研究

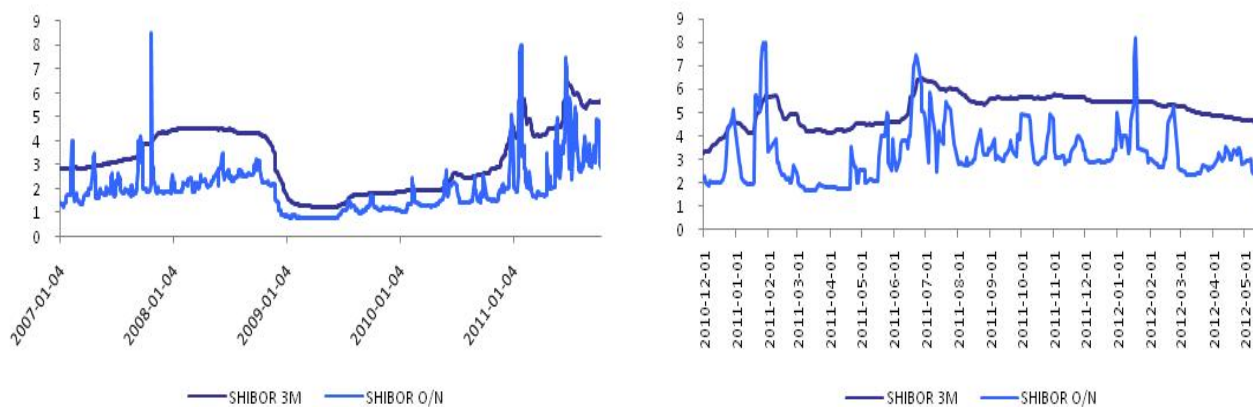
2.2 货币市场

图 16：银行间质押式回购利率（%）



资料来源: Wind, 申万研究

图 17: SHIBOR (%)

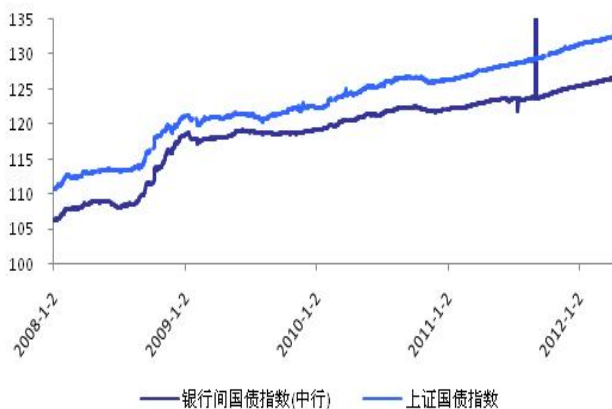


资料来源: Wind, 申万研究

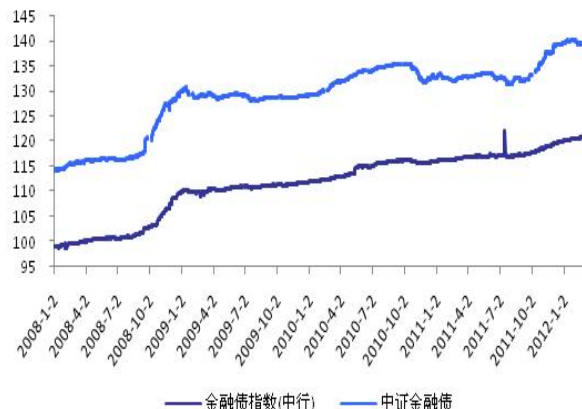
2.3 利率/信用市场

图 18: 国债指数

图 19: 金融债指数



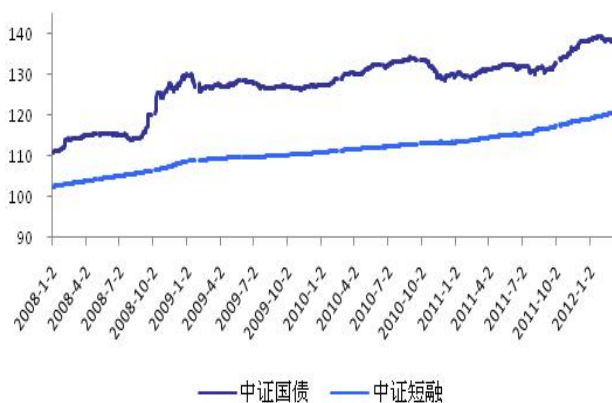
资料来源: Wind, 申万研究



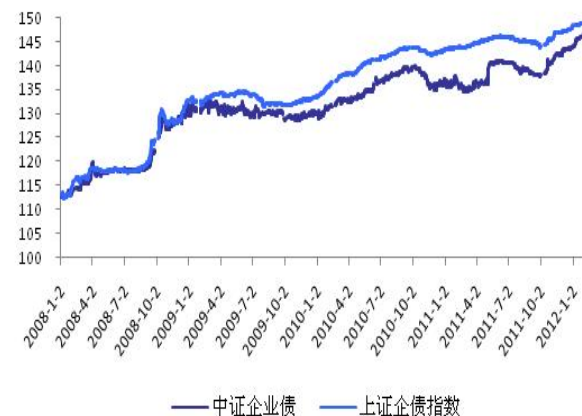
资料来源: Wind, 申万研究

图 20: 中证国债与短融指数

图 21: 企债指数



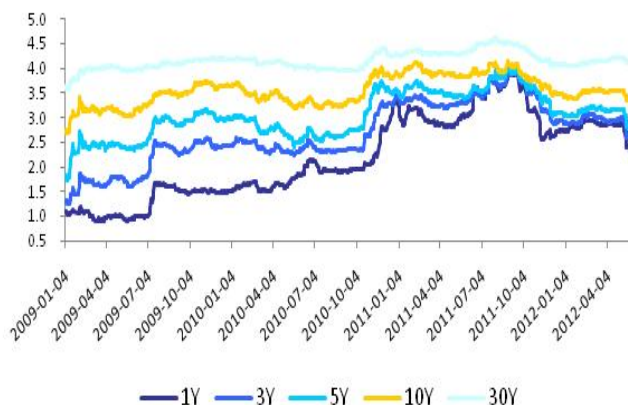
资料来源: Wind, 申万研究



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

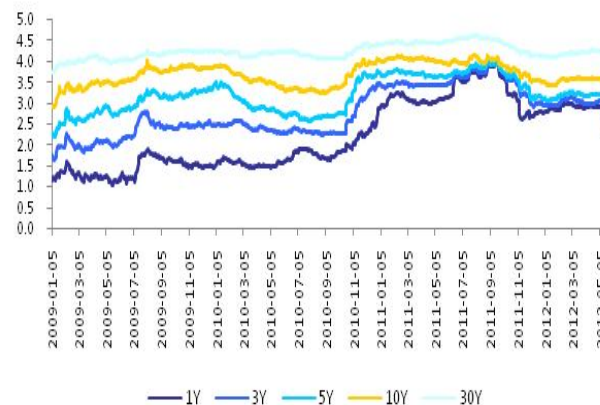


图 24: 银行间固定利率企业债收益率曲线 (AAA) (%)

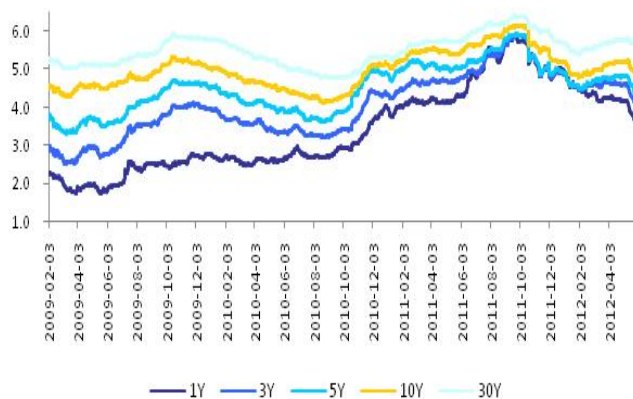
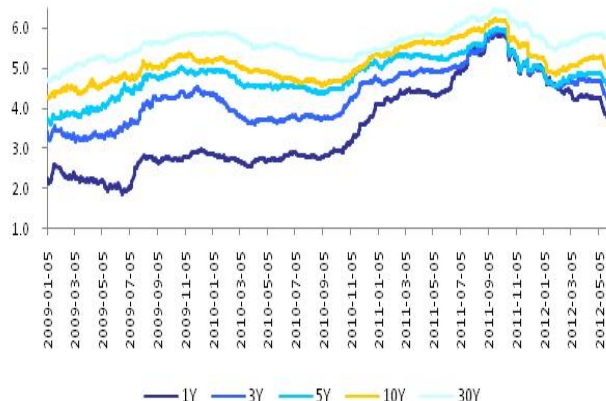


图 25: 交易所固定利率企业债收益率曲线 (AAA) (%)

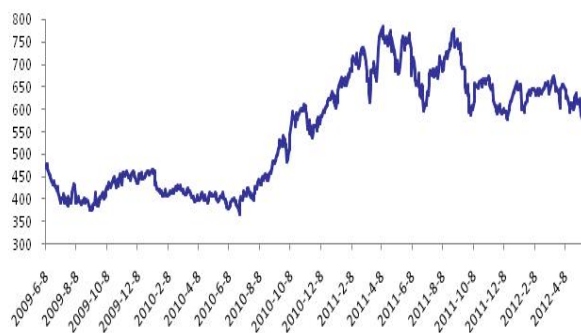


资料来源: Wind, 中国债券信息网, 申万研究

3. 期货市场概览

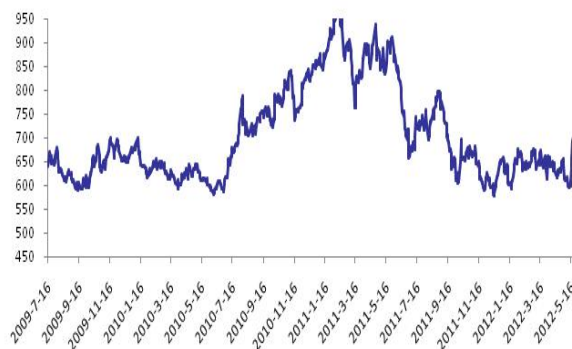
3.1 商品

图 26: 芝加哥玉米期货 (美分/蒲式耳)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

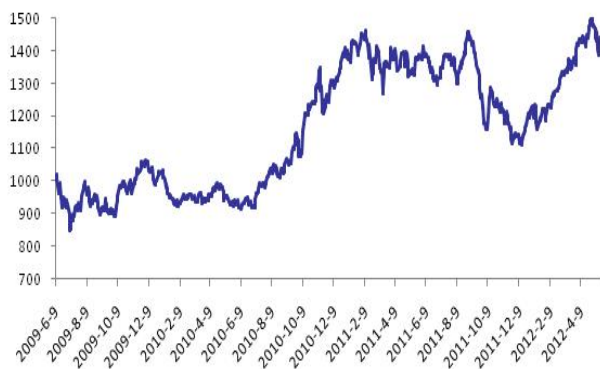
图 27: 芝加哥小麦期货 (美分/蒲式耳)



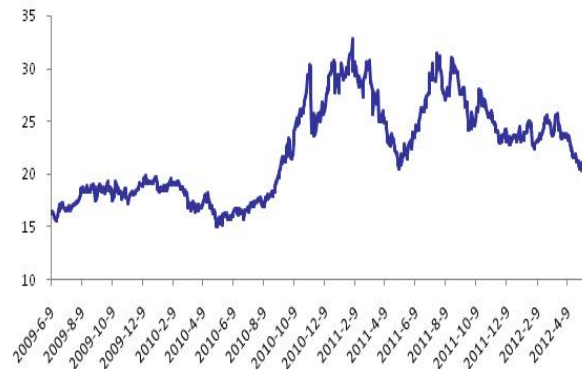
资料来源: Bloomberg, 申万研究

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)

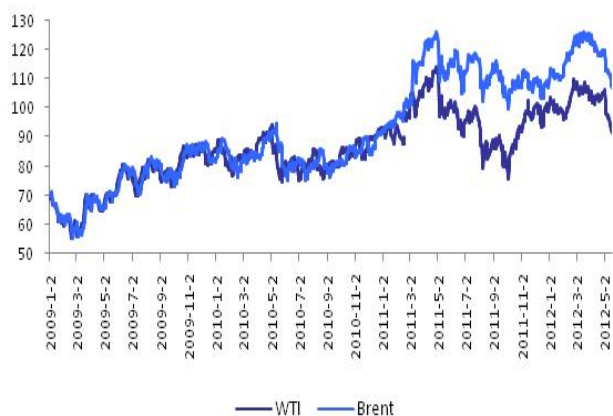


资料来源: Bloomberg, 申万研究



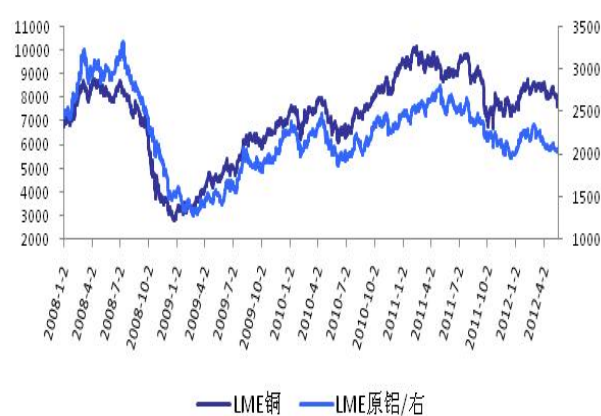
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 30: 原油期货价格 (美元/桶)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 31: LME 基本金属期货: 铜、铝 (美元/吨)



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)

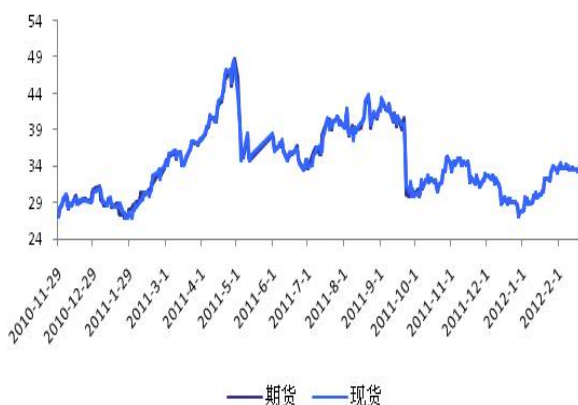


资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 34: COMEX 黄金 (美元/盎司)



图 35: COMEX 白银 (美元/盎司)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

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

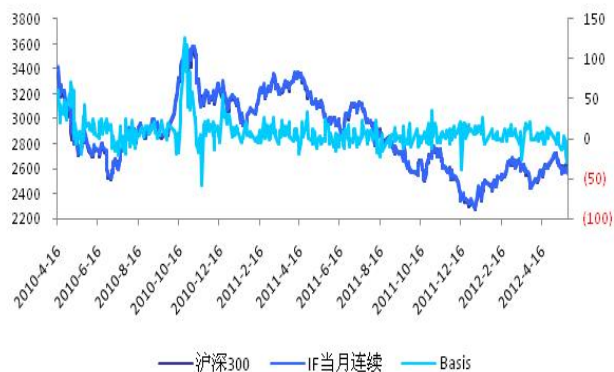
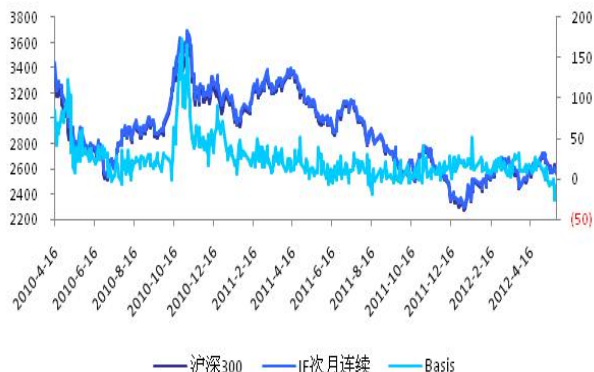


图 37: 股指期货次月连续



资料来源: Wind, 申万研究

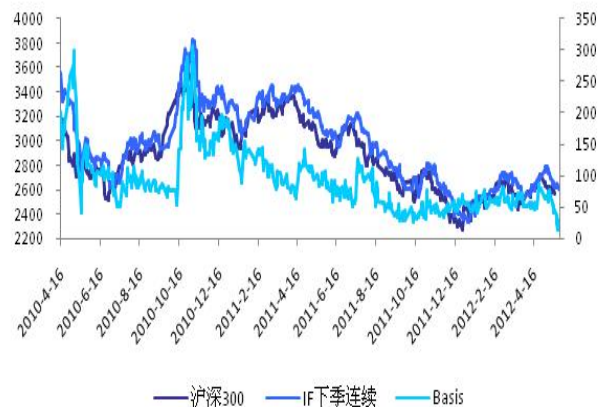
资料来源: Wind, 申万研究

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

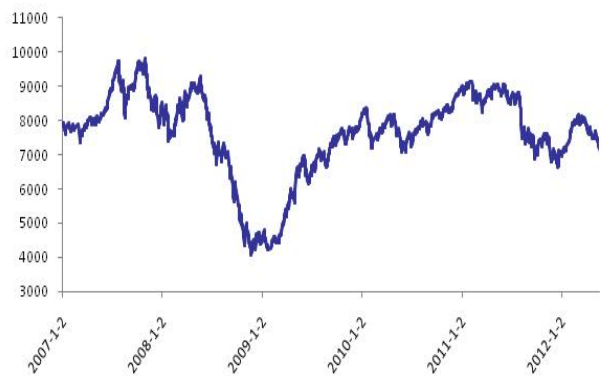
4.1 亚洲

图 40: 恒生指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

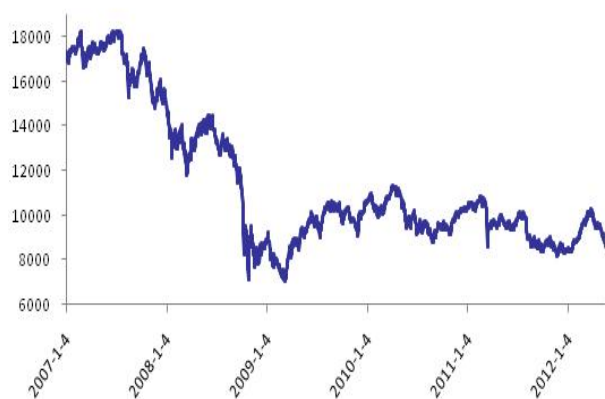
图 41: 台湾加权指数



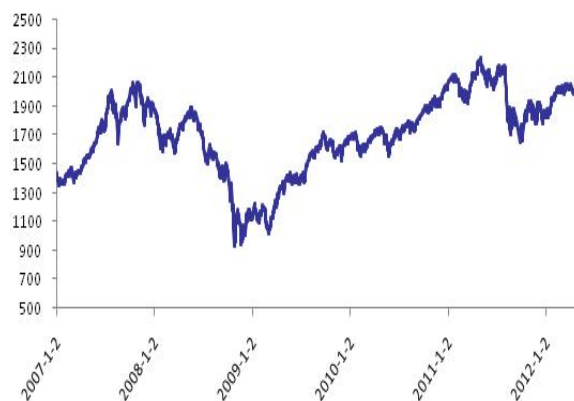
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 42: 日经 225 指数

图 43: 韩国综合指数



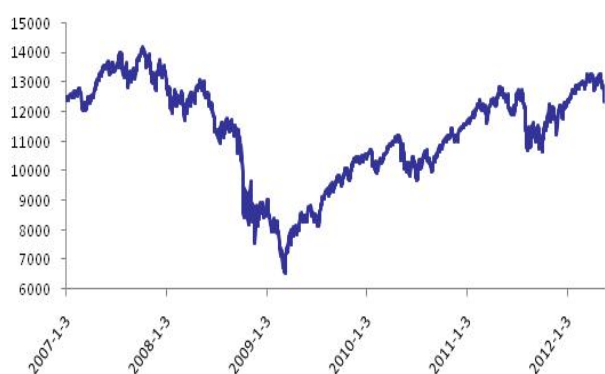
资料来源: Bloomberg, 申万研究



资料来源: Bloomberg, 申万研究

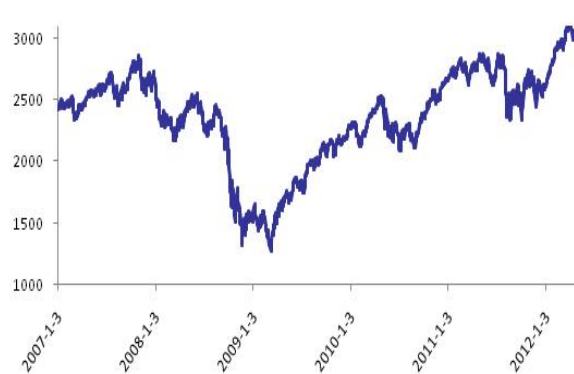
4.2 美国

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

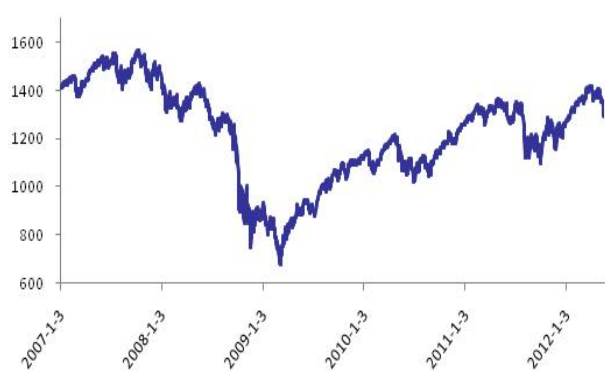
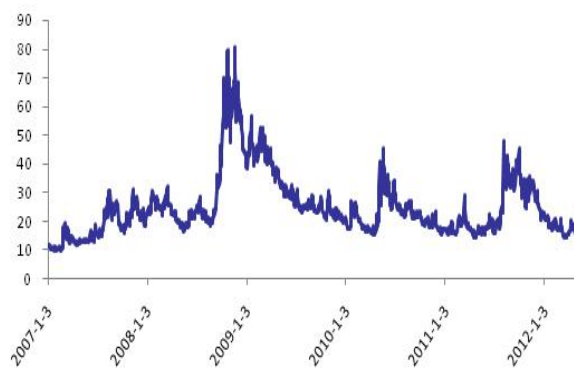


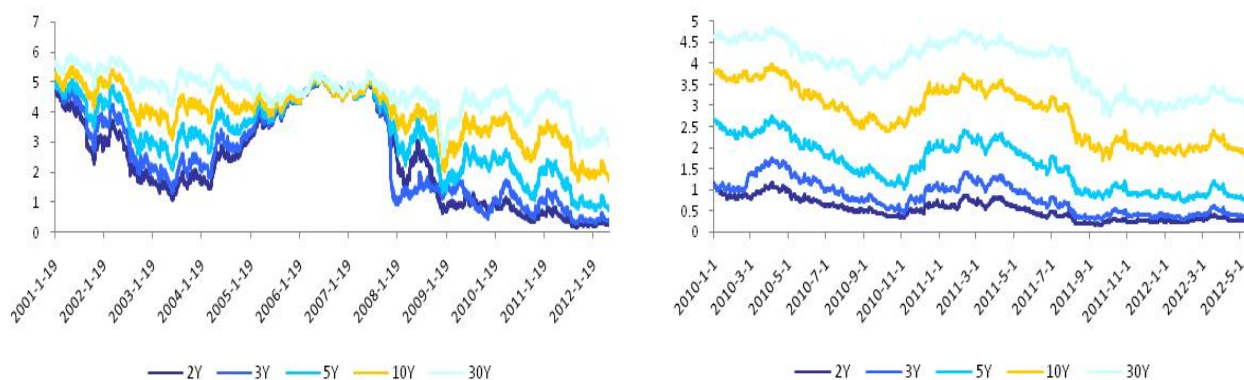
图 47: VIX 指数



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

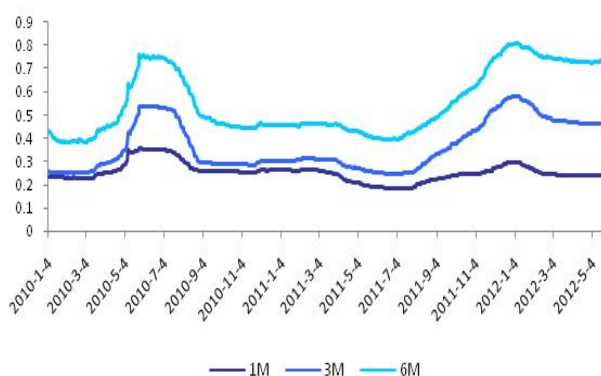
图 51: 法国 CAC40 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

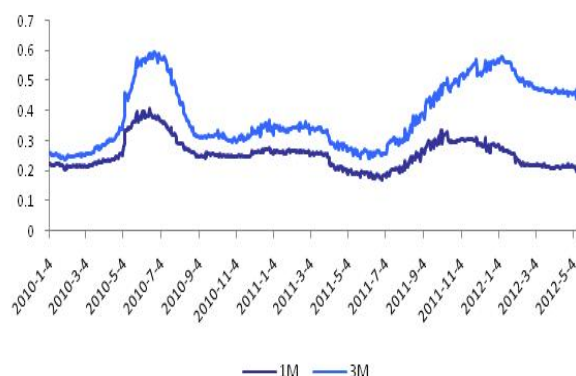
4.4 货币及其它

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 (%)

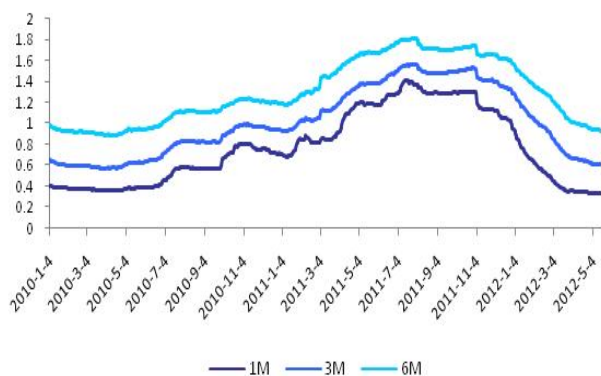
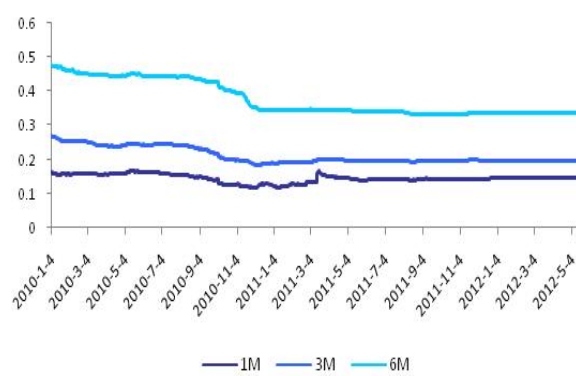


图 55: LIBOR: 日元 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 56: 美元指数

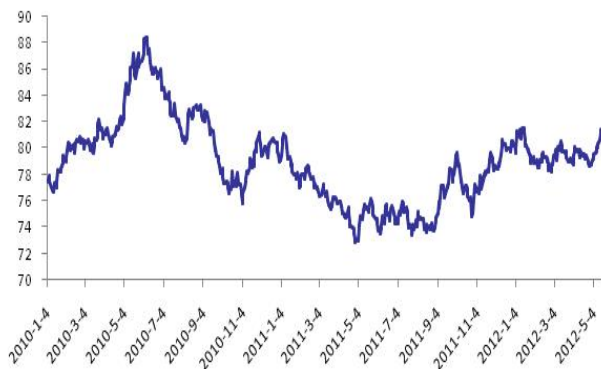
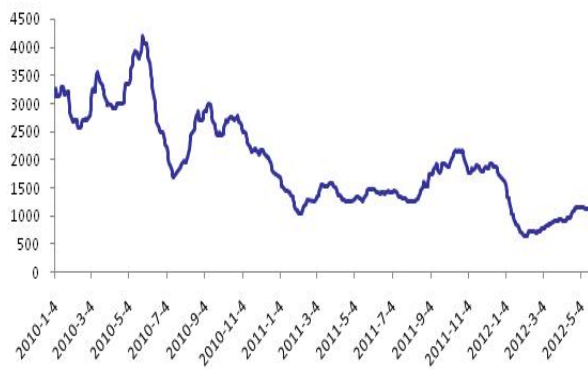


图 57: BDI



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

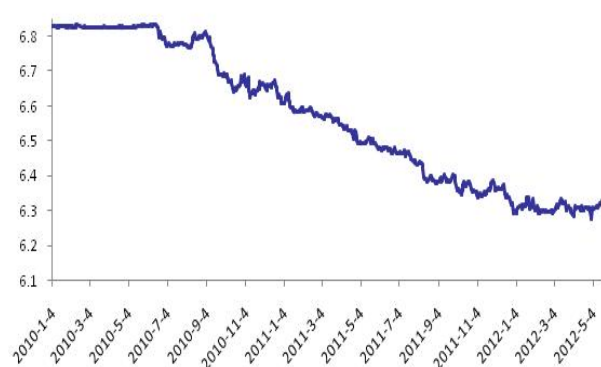
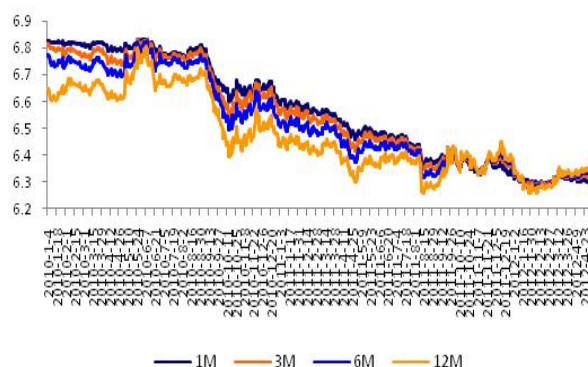


图 59: 人民币 NDF



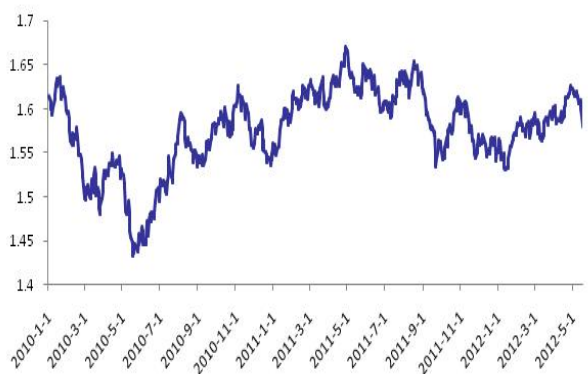
资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 60: 欧元兑美元



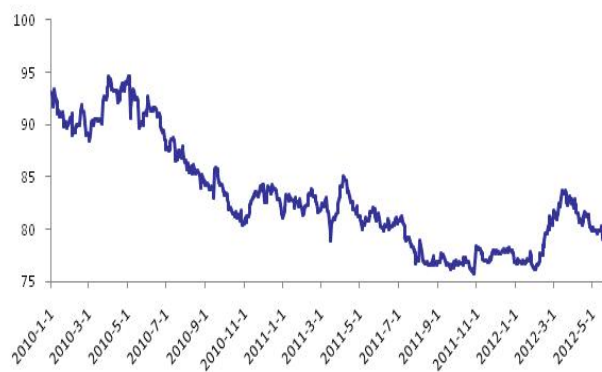
图 61: 英镑兑美元



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



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 63: 澳元兑美元



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。