

2012 年 6 月 11 日

严冬不肃杀 何以见阳春

——市场周报第 66 期

相关研究

《反弹依然阻力重重——市场周报第 65 期》2012/6/4

《延续弱势震荡——市场周报第 64 期》2012/5/28

《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

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 3.88%、4.32%、4.13%、3.89%和 3.26%。两市成交量 6240.4 亿元，环比萎缩 24.06%。
- **短期跌势有望减缓，酝酿小幅反弹。**影响上周市场的超预期利空因素较多，从国际板传闻、欧债恶化到伯南克讲话不及预期、包含利率市场化的降息等等，再加上对周末经济数据的担忧，上周市场情绪不稳，且趋向悲观，大盘下跌的速度和幅度超出我们预期。周末公布的 5 月经济数据超预期，将在一定程度上缓解投资者的悲观情绪，本周新股发行降至仅 1 只，五连阴后技术上超卖，短期有小幅反弹的动力。
- **经济数据超预期有望缓解市场悲观情绪。**上周五降息后市场加速下探，一方面利率市场化的推进令银行股承压，拖累大盘；另一方面，央行选择在数据公布前降息，市场猜测并担忧周末的数据非常糟糕。但从物价到工业、从投资到出口，5 月数据均好于预期，显示稳增长政策的加码在一定程度上得到实体经济数据的验证，而此形势下央行仍降息，显示管理层对通胀的信心和政策方向的确认。申万宏观认为“稳增长力度不断加大”，“2 季度经济探底、3 季度经济企稳、4 季度经济回升”，即未来 6 个月的宏观背景是政策向上和经济向上。当然目前经济下行的趋势尚未改变，单月数据说服力尚不足，半年报也有可能再度释放风险，市场信心的恢复和预期的改善还需要进一步支撑，关注随后的金融数据。
- **资金面外松内紧，流动性基础在改善，流入动力仍不足。**近期外围流动性仍在改善，但因缺乏赚钱效应和风险不断引爆，股市资金仍在大幅流出。基准利率的下降将助推市场资金成本的下行，货币市场吸引力下降，场外资金的增多改善流动性基础，有关部门也一直在积极推动长期资金入市，本周新股发行仅一家，资金面情况有望得到一定改善。量能不足交投清淡始终是近期行情的主要制约。
- **仍处弱势平衡格局，短期有望酝酿小幅反弹。**上周初在内外密集利空冲击下，上证指数跌破 2132-2242 点的连线，且在两天整理后，周四周五再度大幅下挫，重心下移，已成破位之势，下方支撑在箱体下沿线 2242 点附近。多条中短期均线呈空头排列，构成多重压力，半年线和 60 日均线在 2330-2360 点一带，阻力较大。不过市场下行中尽管偶有恐慌盘涌出，但量能萎缩较快，仍有热点活跃且个股跌幅相对有限，五连阴后技术指标超卖，深证成指跌至半年线也有望引发抵抗，短期有小幅反弹的可能。
- **本周上证指数核心波动区间判断（2250，2350）。**

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：2250-2350	5
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	11
3.1 商品	11
3.2 股指期货	13
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3.88%、4.32%、4.13%、3.89%和3.26%。两市成交量6240.4亿元，环比萎缩24.06%。

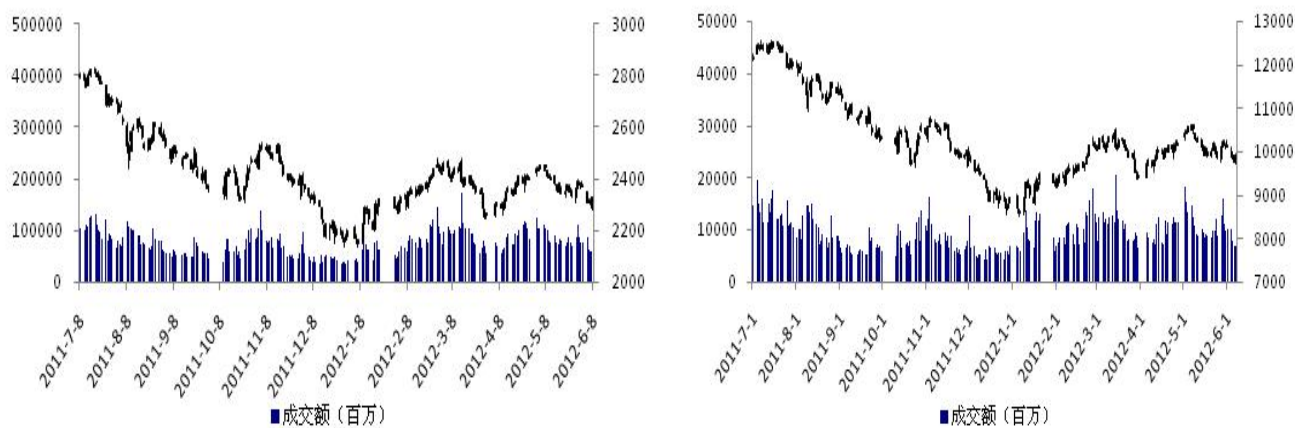
表1：一周市场特征：破位下行，量能萎缩

		周一	周二	周三	周四	周五
当日走势		低开低走	弱势震荡	震荡下探	高开低走	高开低走
指数点位	上证综指	2308.55	2311.92	2309.55	2293.13	2281.45
	深证成指	9874.52	9847.12	9812.98	9755.64	9707.18
	沪深300	2559.03	2558.84	2557.4	2542.18	2524.33
日收益率	上证综指	-2.73%	0.15%	-0.10%	-0.71%	-0.51%
	深证成指	-2.67%	-0.28%	-0.35%	-0.58%	-0.50%
	沪深300	-2.81%	-0.01%	-0.06%	-0.60%	-0.70%
成交量	上证综指	869.03	641	585.62	596.46	637.56
	深证成指	729.79	560.39	499.8	542.42	578.35
	沪深300	606.16	435.53	413.17	420.53	476.38
行业	领涨	餐饮旅游 -1.29% 医药生物 -1.29% 食品饮料 -1.70%	医药生物 1.56% 公用事业 1.31% 食品饮料 0.44%	有色金属 1.55% 金融服务 0.37% 公用事业 0.15%	房地产 0.47% 农林牧渔 0.10% 公用事业 0.02%	公用事业 0.19% 信息服务 0.10% 交通运输 -0.02%
	领跌	采掘 -4.08% 机械设备 -3.76% 建筑建材 -3.70%	轻工制造 -0.78% 有色金属 -0.76% 综合 -0.61%	采掘 -1.52% 房地产 -0.80% 食品饮料 -0.71%	家用电器 -1.19% 有色金属 -0.99% 采掘 -0.94%	有色金属 -1.45% 金融服务 -1.12% 轻工制造 -0.97%
	风格	领涨：高PB/高价/绩优 领跌：亏损/小盘/微利	低价/微利/亏损 活跃/中PE/新股	低PB/高价/低价 活跃/中PB/小盘	微利/绩优/高价 活跃/中价/新股	微利/中PE/高PE 低PB/中价/低PE
热点		几无热点	抗癌，垃圾发电	黄金珠宝	生物育种	装饰园林
个股	涨/平/跌	130/82/2274	1051/228/1210	854/212/1422	696/197/1596	902/249/1341
	涨停	4/3：升达林业，现代制药	6/11：保定天鹅，金飞达	7/5：银之杰，奥维通信	6/7：巴安水务，九龙电力	8/5：双龙股份，航天动力
	跌停	华工科技	科学城 -7.95%	福建金森 -7.64%	赛象科技 -7.71%	闽东电力 -7.91%
重要事件		央行扩大信贷资产证券化试点； 5月百城房价环比连续9个月下降； 5月铁路客货运量保持同比增长； 美国非农就业不及预期，失业率升至8.2%； 希腊和西班牙多项评级被下调	中国研究若希腊退出欧元区应对方案； 周小川：利率、汇率改革不可能由地方试点； 国际板还在研究中，推出无时间表； 今夏电力缺口最大将达3500万千瓦； 节能电冰箱、洗衣机、热水器推广实施细则出台	发改委：民间投资新36条细则上半年都将出台； 住建部：房地产调控政策不动摇； 5月汇丰服务业PMI上升； 发改委6亿支持物联网专项； 深圳土改加速推进，三大配套文件待出； 澳大利亚央行再降息25	商业银行资本管理办法（试行）明年实施； 国税总局明确33项促进民营优惠政策； 铁路工程分两步推入地方招标； 环渤海动力煤价创年内新低； 工信部制定十一项规划支持下一代互联网； 石家庄澄清：限购政策没	央行下调基准利率，谨慎推进利率市场化； 首批9家中小私募债推出，拟发行年利率9.5%-13.5%； 前5月保障性安居工程开工46%； 5月乘用车产销量同比较快速增长； 伯南克：有推出新政策的抉择；

资料来源：申万研究

图1：上证综指

图2：深证成指



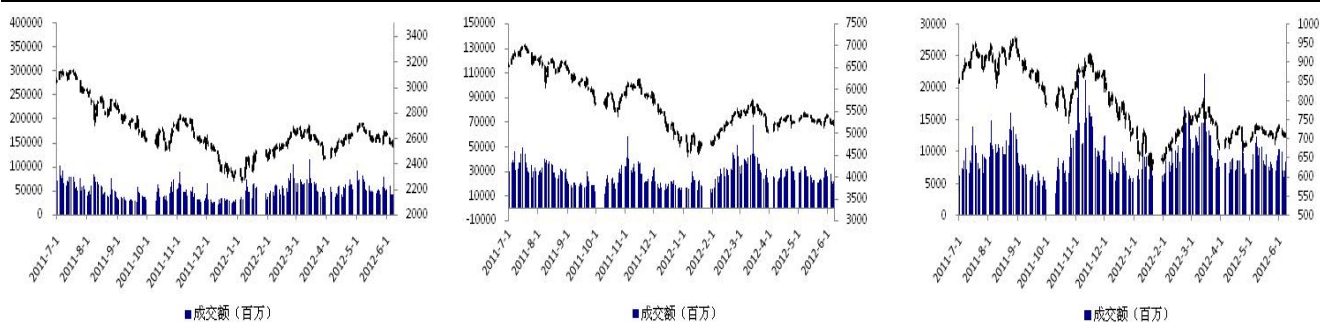
资料来源: Wind, 申万研究

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



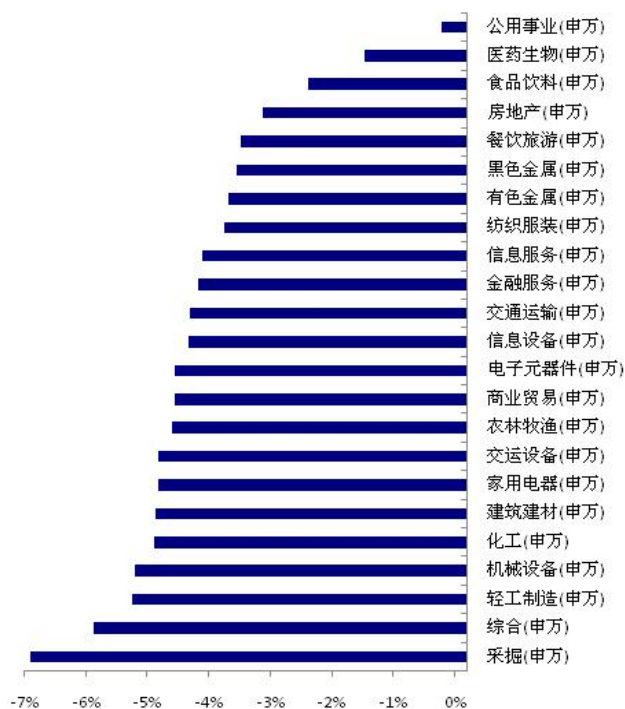
资料来源: Wind, 申万研究

资料来源: Wind, 申万研究

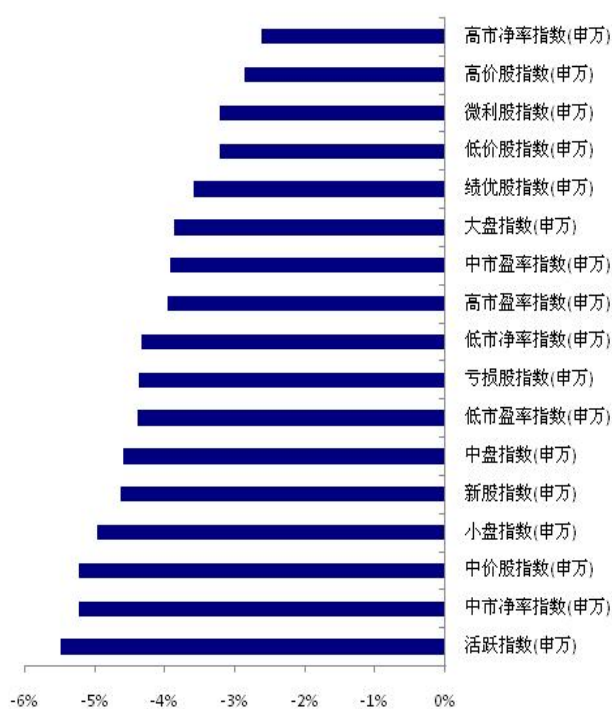
资料来源: Wind, 申万研究

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

经济小幅改善，能否企稳仍有待确认。上周末公布的5月份宏观经济数据多数符合市场预期或超预期，申万宏观认为：1）CPI上涨3%，低于预期，经济低迷带动物价加快回落，5月份食品价格和非食品价格环比均低于历史均值水平，显示当前物价压力已经明显下降。对于全年CPI走势，我们维持此前的判断，全年上涨3%左右，前高后稳。2）5月份投资累计增速回落，但单月投资增速有所回升，从结构上看呈现：房地产单月投资增速比上月提升9个百分点，而基础设施和制造业累计增速比上月提升0.1和1.4个百分点。投资的走势还是建议关注：制造业和基础设施，前者可能受益于补库存有所提高，而基础设施则受益于政策的带动。房地产投资预计还将继续回落。3）5月社会消费品零售总额同比增长13.8%，大幅低于我们的预期。城镇消费品零售同比增速下滑幅度大于农村。5月数据低于我们预期的部分原因可能是五一假期移至4月提前消费，导致5月消费力度有所放缓。但将4月和5月数据结合来看，社零消费增速仍呈大幅下跌态势，因此，5月社会消费品零售大幅低于预期主要还是受到国内经济疲软所致。社会消费品零售是滞后性指标，当经济下滑的系统性风险出现时，社会消费品零售才会反映出大幅下降。4）5月工业增加值增速小幅反弹，主要由重工业所带动，从重点产品产量看，5月份水泥、汽车、发电量产量增速均比上月有所提高。值得关注的是，汽车产量同比增速为18.5%，比上月提高7.7个百分点。汽车和地产作为两大重要的下游需求，当前二者的表现有所分化，汽车好，地产差，这是和08年次贷危机后二者都变差有所区别。5）5月出口和进口增幅双双回升高于

市场预期，其中 5 月出口增速为 15.3%，高于市场预期 7.4 个百分点；进口增速为 12.7%，高出市场预期 8.3 个百分点。5 月进出口总规模刷新 2011 年 11 月的 3344 亿美元记录，达 3435.8 亿美元。受到进口大幅提升影响，5 月贸易顺差低于市场预期，比 4 月多增 2.8 亿美元。6) 5 月份经济仍低迷，而通胀的快速回落为实施宽松政策打开空间。由于三大需求全面回落，政策将是全面开花，促消费、稳出口、保投资并重，重点仍然是通过投资促增长，投资方向看好水利、电力、环保、高铁、轨交、电信、保障性住房、中西部等。

表：6 月经济数据预期差

	实际值	一致预期	申万预期	实际—一致	实际—申万
出口增速	15.30%	6.80%	7.10%	8.50%	8.20%
进口增速	12.70%	4.10%	5.50%	8.60%	7.20%
贸易顺差（亿美元）	187.0	177.3	161.0	9.7	26.0
CPI	3.00%	3.10%	3.20%	-0.10%	-0.20%
PPI	-1.40%	-1.10%	-1.10%	-0.30%	-0.30%
1-5 月投资增速	20.10%	19.90%	20.00%	0.20%	0.10%
1-5 月工业增速	10.70%	9.90%	10.60%	0.80%	0.10%
1-5 月消费增速	14.50%	14.30%	14.60%	0.20%	-0.10%
信贷（亿元）		7045.00	6300.00		
M1		3.50%	3.10%		
M2		12.80%	12.50%		

资料来源：国家统计局，人民银行，海关总署，新浪财经，申万研究

注：市场一致预期数据来源：《证券市场周刊》发起、新浪财经独家网络发布的“中国宏观经济数据 6 月一致预期”

货币政策一小步，稳增长一大步。7 日晚，中国人民银行宣布，自 2012 年 6 月 8 日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。自同日起将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的 1.1 倍，将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.8 倍。申万宏观认为：1) 这次降息，除了实际降息力度之大超出预期之外，更值得关注的是在这个时间点降息的意義。在大家怀疑国家稳增长的决心时，国家在第一时间降息，彰显了国家稳增长的决心。当大家争论利率市场化如何推进时，国家提高了存款利率的上限、贷款利率的下限，利率市场化又向前迈进了一步，其意义要大于降息本身。2) 本次降息有助于缓解银行惜贷和企业慎贷的问题。实际存款利率并没有明显下降，可以保障储户的存款收益，稳定居民储蓄，保障银行的资金来源，保障银行的信贷投放能力。实际贷款利率大幅度下降可以有效降低企业资金成本，降低企业成本压力，刺激企业投资。在一定程度上解决基础设施投资、战略性新兴产业投资以及中小企业融资难的问题。3) 降息和降准配合将使得货币政策宽松的效果进一步提升。降准主要通过改善银行间市场资金状况、扩大货币乘数来保障货币供给、稳定经济。此前存款准备金率下调作用不明显和企业贷款需求不足有关。降准之后降息有助于提升货币政策的有效性。4) 展望未来，我们认为在企业投资动力不足、房地

产投资下行以及外围动荡加剧的背景下，降息仍有使用的必要和可能。但何时再降仍需要一段时间的观察。既要观察外围经济环境的变化，也需要观察这次降息的效果。降准和降息两个政策并行不悖，降息不能替代降准，预计年内还会有 2 次降准。在国家稳增长力度不断加大的情况下，我们认为没有必要对中国经济悲观，我们维持全年经济增长 8.2%，2 季度经济探底、3 季度经济企稳、4 季度经济回升的判断。

资本新规延迟，融资压力再降。6 日，国务院常务会议通过《商业银行资本管理办法（试行）》的汇报，拟于 2013 年 1 月 1 日开始实施。申万银行组认为：1）此次最新版的《商业银行资本管理办法（试行）》较之前的征求意见稿略有放松，但主要内容变化不大。第一，明确了达标时间延后两年，系统重要性银行和非系统重要性银行达标时间较前一版本的 2013 和 2016 年延后两年至 2015 至 2018 年；第二，融资平台贷款风险权重下调至 100%，与正常贷款权重相同，表明监管层对融资平台的容忍度在提升。2）动态测算，权重法下，13 年底系统重要性和非系统重要性银行的核心资本缺口分别为 846 亿和 183 亿元；内部评级法下，商业银行资本充足率将有较大幅度的提高，上升幅度普遍在 1~3% 左右。目前我们了解工、农、中、建、交、招六家行已经建立内部评级法的数据库和计算模型，采用初级内部评级法的条件已基本具备。3）平台贷款风险权重全部调回 100%，预示融资平台的资本约束下降。在当前信贷需求不足的情况下，平台贷风险权重的回调可能会促进优质平台贷款的投放。但由于新批项目需要以政府自有资金及国开行软贷款作为先期资本金，之后才能撬动银行信贷的增长，而且由于三个办法一个指引的影响，因此我们认为平台贷的反映会比较滞后，中长期贷款占比回升可能要到 3 季度才能逐步显现。

销售回暖趋势确认 投资开工不改下滑趋势。周末公布 5 月份房地产统计数据。申万地产组认为：1）销售降幅收窄明显，回暖趋势确认。5 月全国商品房销售面积为 7290 万平，同比下降 9.3%，降幅较 4 月收窄 3.5 个百分点；销售金额为 4511 亿，同比下降 0.7%，降幅较上月缩小 3.8 个百分点。未来首套房按揭执行利率还将继续走低，加上地方政府对首次置业的政策支持，销售温和回暖的局面仍将持续，同比降幅收窄仍是趋势。但收窄幅度可能适当趋缓。2）投资数据反弹主要系基数原因，不改变下降趋势。5 月全国房地产开发投资额 6378 亿元，同比增长 18.2%，较 4 月上升 9 个百分点，高于我们的预期。4、5 月数据波动较大，但从合计数据来看，4-5 月投资同比增长 14.2%，较 3 月回落 5.4 个百分点，符合预期。预计投资增速仍将持续下降，12 年全年投资增速为 11%。3）新开工同比本月有所反弹，但下降过程尚未结束。5 月全国房地产新开工面积 1.84 亿平，同比下降 4.6%，较 4 月的-14.6%有所反弹，高于我们预期。但新开工的反弹也主要是数据扰动，从季调数据以及 4-5 月的合计数来看，同比增速都仍在下降通道。预计新开工增速还将持续下降到 3 季度末前后，12 年全年新开工同比增速为-9%。

首批 9 家中小私募债推出，拟发行年利率 9.5%-13.5%。7 日，深交所通过了首批 9 家中小企业私募债券备案申请，这标志着具有高风险、纯信用特点的中小企业私募债品种在国内正式推出。据介绍，截至 7 日，首批共有国信证券、中银国际等 8 家证券公司申报了 13 家中小企业私募债发行备案材料。目前，9 家已通过深交所备

案并于6月7日取得备案通知书,另外4家正履行备案程序。通过深交所私募债备案的9家中小企业涵盖了电子信息服务、节能服务、高端制造等行业。从拟发行项目情况看,发行规模最低2000万元,最高2.5亿元,期限最短1年,最长3年。其中,8家采用了担保增信措施,6家提供了债项或主体的资信评级情况,债项评级最高的达到AA。据了解,9家企业拟定的发行年利率介于9.5%—13.5%。

公开市场小幅净投放,资金利率止跌小幅回升。上周公开市场票据和正回购到期资金为520亿,央票继续停发,正回购500亿,小幅净投放20亿。降息预期落实,资金利率止跌后小幅回升,但预计仍将低位徘徊,上周五银行间7天回购利率和3个月SHIBOR分别为2.4648%和4.1163%。

西班牙终获救助。1)9日,欧元集团宣布,将在西班牙政府提出正式申请后,为西班牙银行业提供不超过1000亿欧元(约合1250亿美元)的救助资金。欧元集团主席容克在当天举行的欧元区财长紧急电视电话会议之后发布的一份声明中说,“西班牙政府已告知欧元区,该国近期将向欧元区提出正式救助请求。欧元区愿意接受这一请求”。救助贷款金额必须包括银行业重组所需的资本金以及其他备用资金,总计不超过1000亿欧元。2)伯南克讲话令QE3预期降温。7日,伯南克在国会发表经济前景证词称联储有考虑推出进一步宽松货币政策,但拒绝给出详细说明。此外,他还强调了来自欧债危机和美国财政紧缩的风险。“若我们决定有必要采取进一步措施,那么我们就决定哪种措施是适当的。现在,我们确实有可考虑的选项。”6月19-20日,伯南克将率领联邦公开委员会(FOMC)召开决策会议,讨论问题包括:一年内就业增长降至最低和欧债危机的影响不断扩大。相比联储副主席Janet Yellen提出的可能的宽松措施(如购买更多债券或延伸扭曲操作),伯南克的评论更加量化。

1.3 后市展望: 2250-2350

上周上证指数波动区间为2276.71-2348.20,日收盘波动区间为2281.45-2311.92,略低于我们2280-2400的预期。

短期跌势有望减缓,酝酿小幅反弹。影响上周市场的超预期利空因素较多,从国际板传闻、欧债恶化到伯南克讲话不及预期、包含利率市场化的降息等等,再加上对周末经济数据的担忧,上周市场情绪不稳,且趋向悲观,大盘下跌的速度和幅度超出我们预期。周末公布的5月经济数据超预期,将在一定程度上缓解投资者的悲观情绪,本周新股发行降至仅1只,五连阴后技术上超卖,短期有小幅反弹的动力。

经济数据超预期有望缓解市场悲观情绪。上周五降息后市场加速下探,一方面利率市场化的推进令银行股承压,拖累大盘;另一方面,央行选择在数据公布前降息,市场猜测并担忧周末的数据非常糟糕。但从物价到工业、从投资到出口,5月数据均好于预期,显示稳增长政策的加码在一定程度上得到实体经济数据的验证,而此形势下央行仍降息,显示管理层对通胀的信心和政策方向的确认。申万宏观认为“稳增长

力度不断加大”，“2 季度经济探底、3 季度经济企稳、4 季度经济回升”，即未来 6 个月的宏观背景是政策向上和经济向上。当然目前经济下行的趋势尚未改变，单月数据说服力尚不足，半年报也有可能再度释放风险，市场信心的恢复和预期的改善还需要进一步支撑，关注随后的金融数据。

资金面外松内紧，流动性基础在改善，流入动力仍不足。近期外围流动性仍在改善，但因缺乏赚钱效应和风险不断引爆，股市资金仍在大幅流出。基准利率的下降将助推市场资金成本的下行，货币市场吸引力下降，场外资金的增多改善流动性基础，有关部门也一直在积极推动长期资金入市，本周新股发行仅一家，资金面情况有望得到一定改善。量能不足交投清淡始终是近期行情的主要制约。

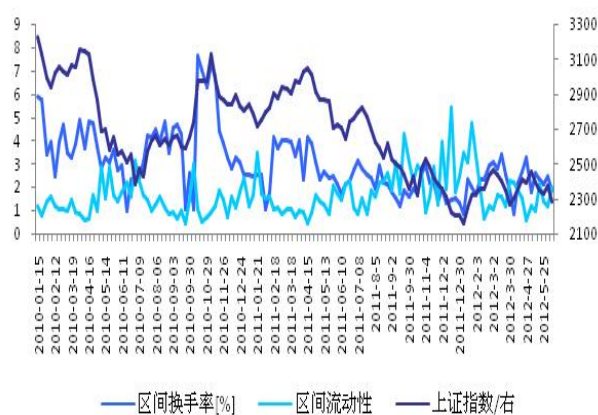
仍处弱势平衡格局，短期有望酝酿小幅反弹。上周初在内外外部密集利空冲击下，上证指数跌破 2132-2242 点的连线，且在两天整理后，周四周五再度大幅下挫，重心下移，已成破位之势，下方支撑在箱体下沿线 2242 点附近。多条中短期均线呈空头排列，构成多重压力，半年线和 60 日均线在 2330-2360 点一带，阻力较大。不过市场下行中尽管偶有恐慌盘涌出，但量能萎缩较快，仍有热点活跃且个股跌幅相对有限，五连阴后技术指标超卖，深证成指跌至半年线也有望引发抵抗，短期有小幅反弹的可能。

图 13：分子平稳，分母继续上行



资料来源：朝阳永续，Wind，申万研究

图 14：市场情绪回落



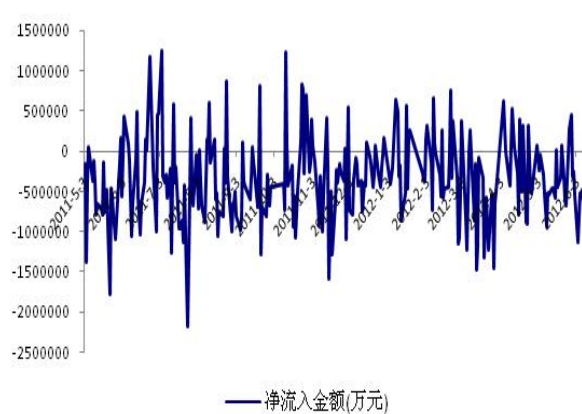
资料来源：Wind，申万研究

图 13：货币利率止跌回升

图 14：上周市场资金大幅净流出



资料来源: Wind, 申万研究



资料来源: Wind, 申万研究

本周关注: 金融数据, 微调政策动向, 公开市场与资金利率, 外围市场

2. 货币/债券市场概览

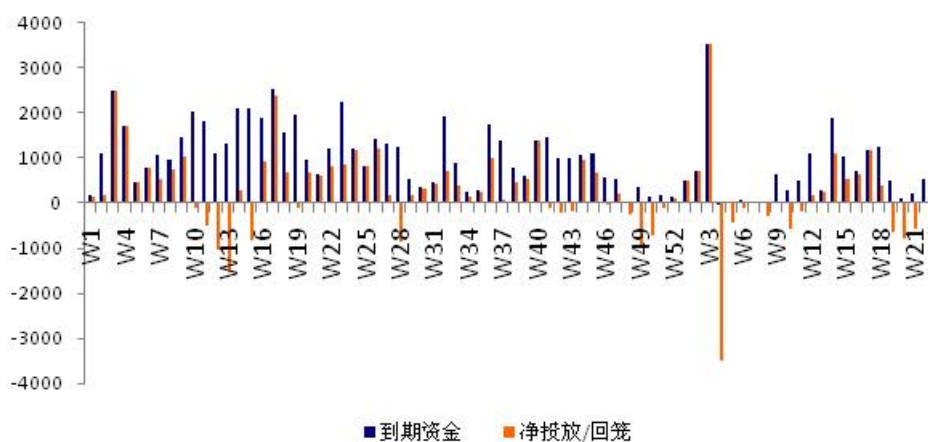
2.1 公开市场

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
2012-6-5	正回购	28 天	300	2.8	0.00
2012-6-7	正回购	91 天	200	3.14	0.00

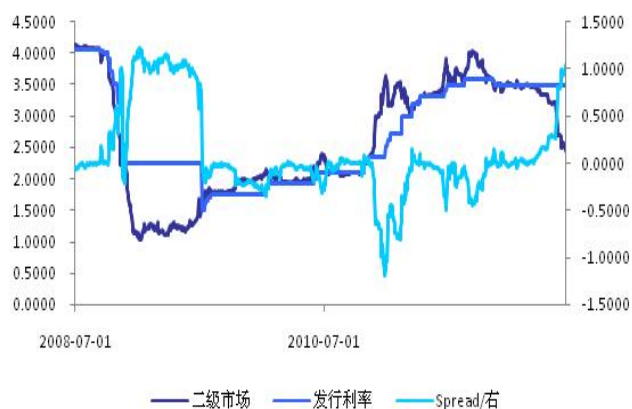
资料来源: 人民银行, 申万研究

图 13: 净投放 20 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

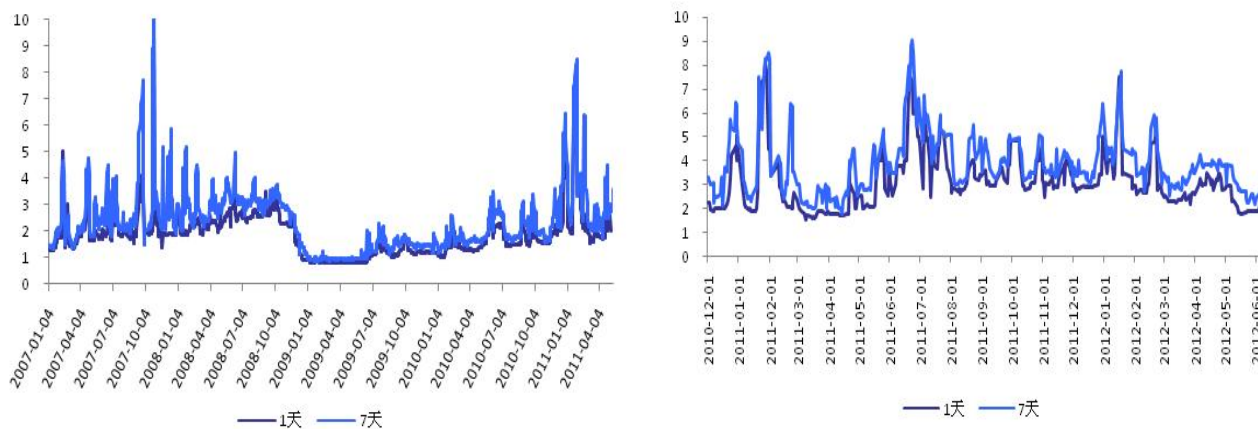
图 15: 3 月期央票收益率 (%)



资料来源: Wind, 申万研究

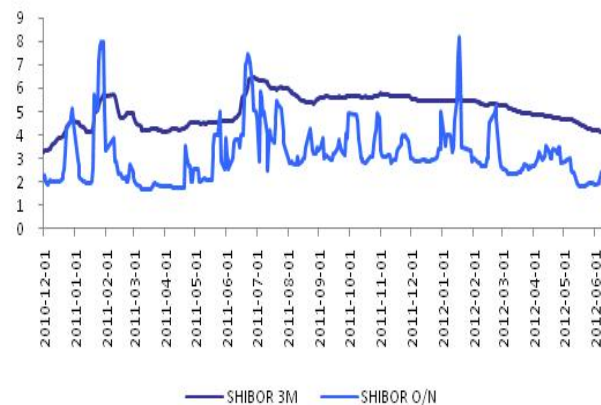
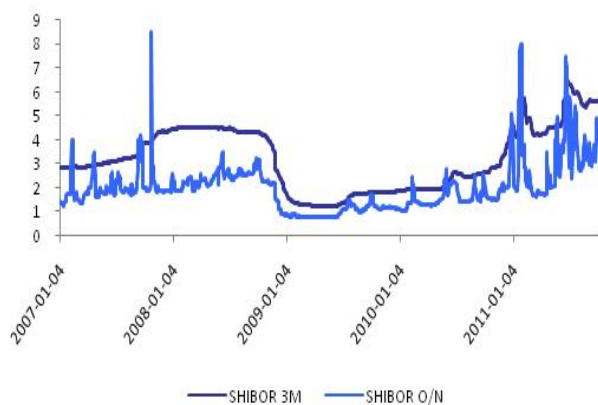
2.2 货币市场

图 16: 银行间质押式回购利率 (%)



资料来源: Wind, 申万研究

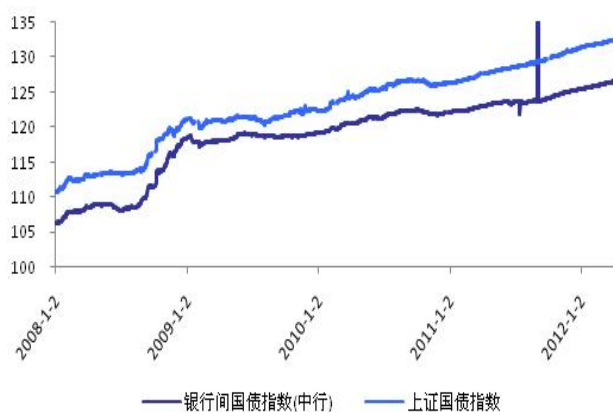
图 17: SHIBOR (%)



资料来源: Wind, 申万研究

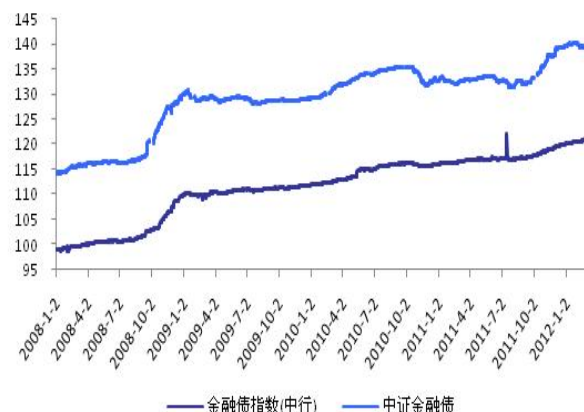
2.3 利率/信用市场

图 18: 国债指数



资料来源: Wind, 申万研究

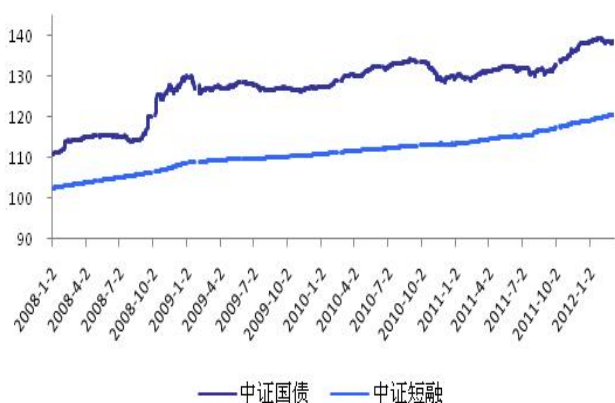
图 19: 金融债指数



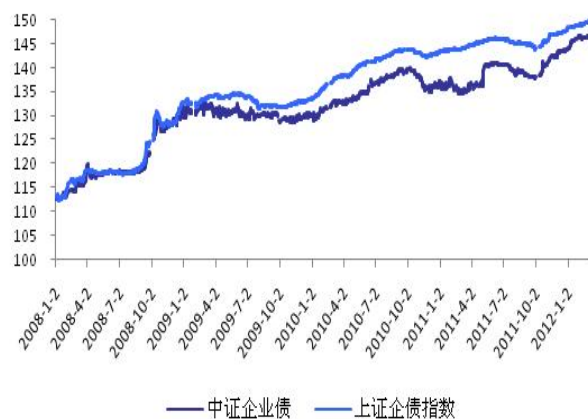
资料来源: Wind, 申万研究

图 20: 中证国债与短融指数

图 21: 企债指数

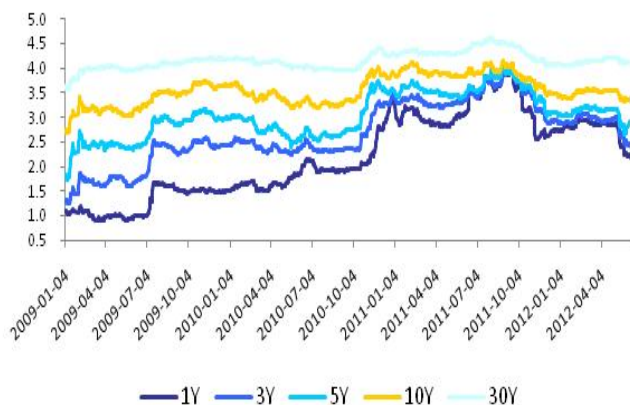


资料来源: Wind, 申万研究



资料来源: Wind, 申万研究

图 22: 银行间国债收益率曲线 (%)



资料来源: Wind, 中国债券信息网, 申万研究

图 23: 交易所国债收益率曲线 (%)

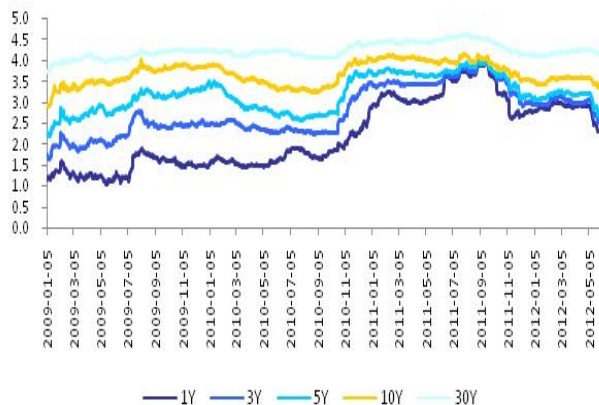


图 24: 银行间固定利率企业债收益率曲线(AAA) (%)

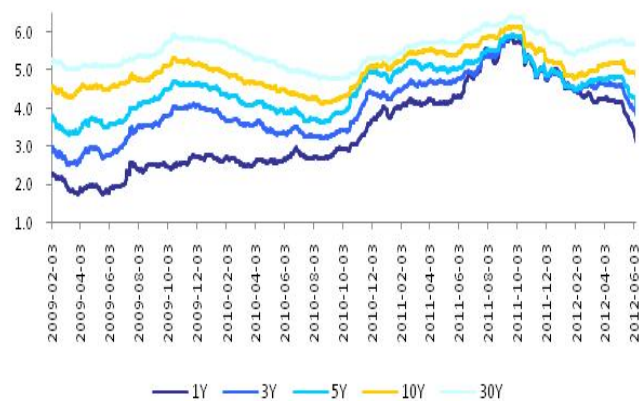
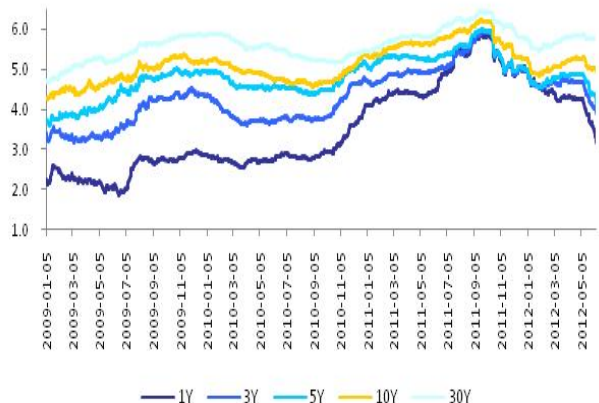


图 25: 交易所固定利率企业债收益率曲线(AAA) (%)

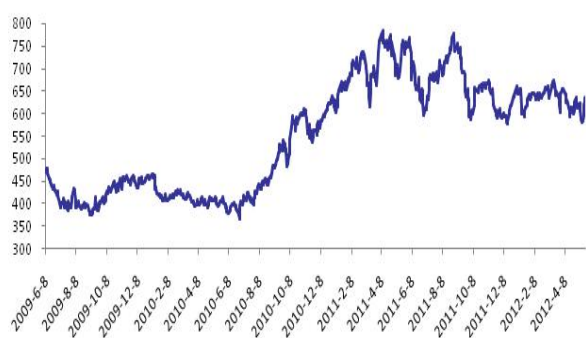


资料来源：Wind，中国债券信息网，申万研究

3. 期货市场概览

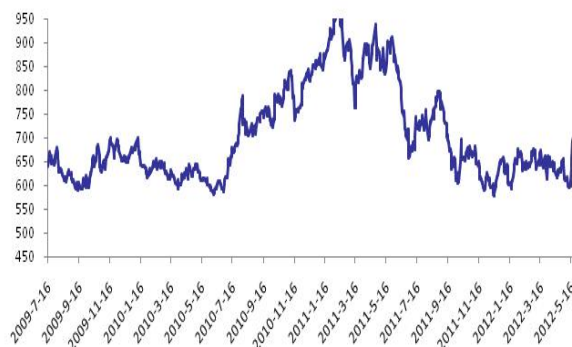
3.1 商品

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）



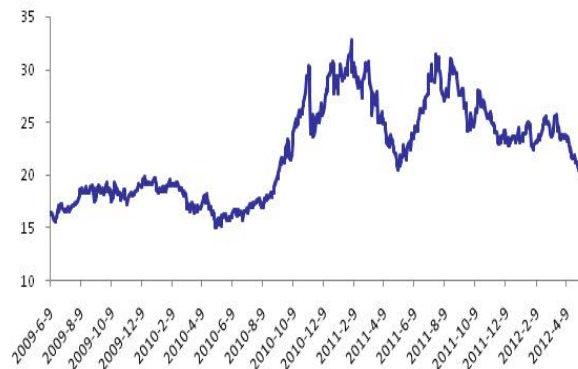
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 28：芝加哥大豆期货（美分/蒲式耳）



资料来源：Bloomberg，申万研究

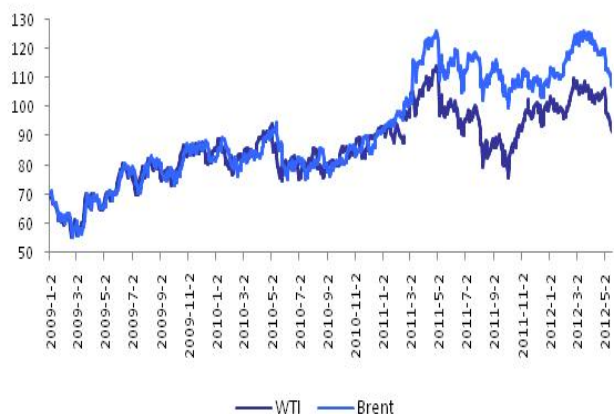
图 29：纽约 11 号期糖（美分/磅）



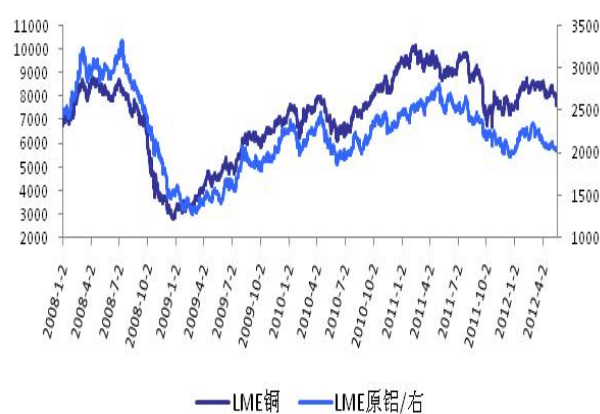
资料来源：Bloomberg，申万研究

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)



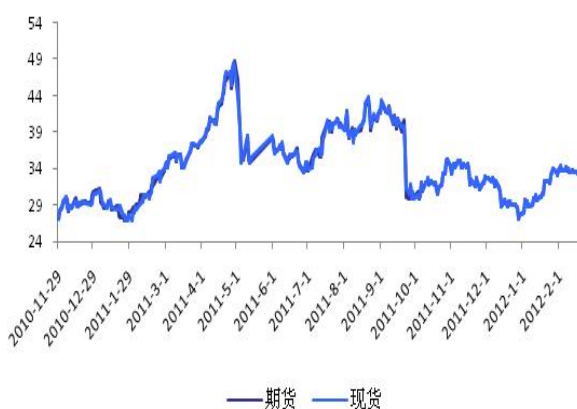
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 34: COMEX 黄金 (美元/盎司)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

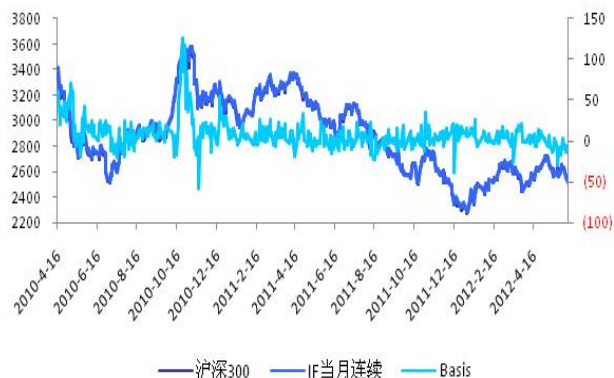
图 35: COMEX 白银 (美元/盎司)



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



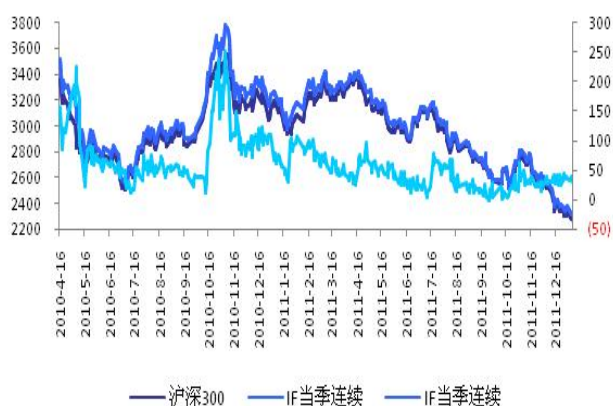
资料来源: Wind, 申万研究

图 37: 股指期货次月连续



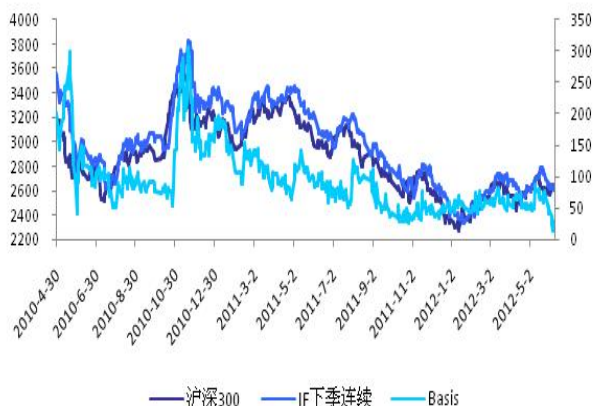
资料来源: Wind, 申万研究

图 38: 股指期货当季连续



资料来源: Wind, 申万研究

图 39: 股指期货下季连续



资料来源: Wind, 申万研究

4. 周边及海外市场概览

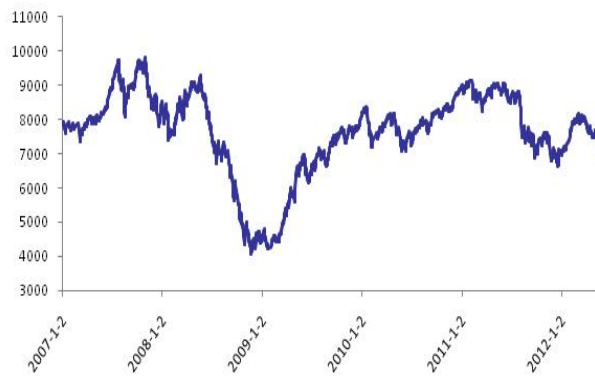
4.1 亚洲

图 40: 恒生指数

图 41: 台湾加权指数



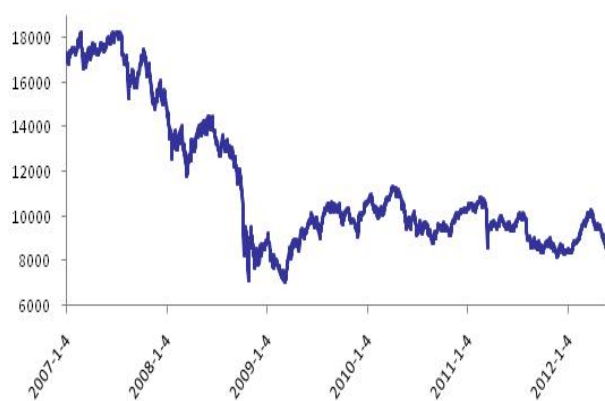
资料来源: Bloomberg, 申万研究



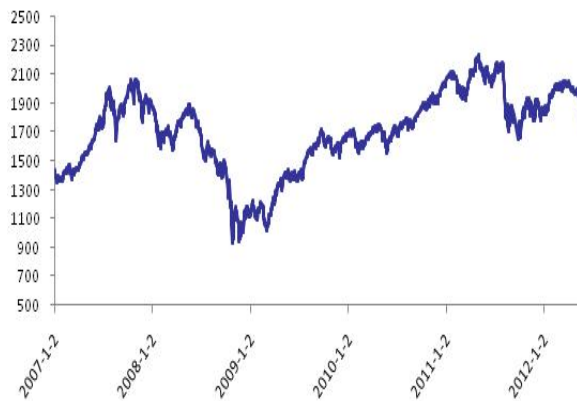
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 42: 日经 225 指数

图 43: 韩国综合指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

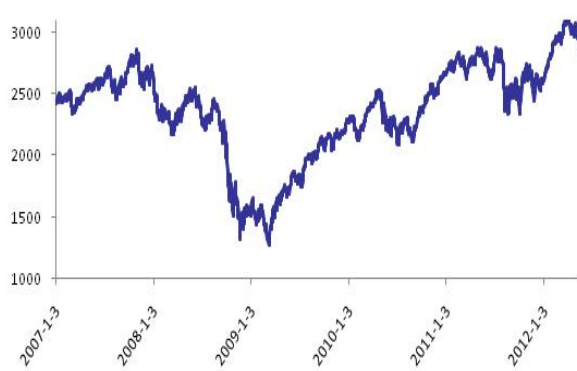
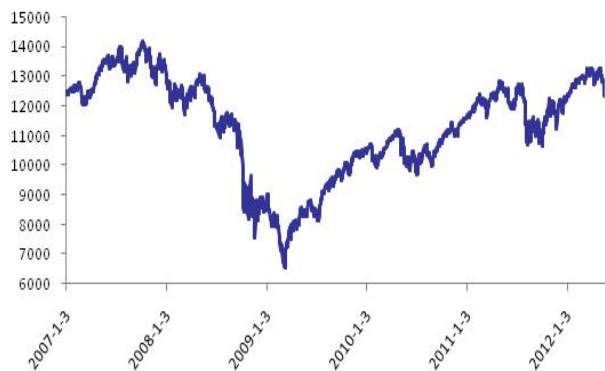


资料来源: Bloomberg, 申万研究

4.2 美国

图 44: 道琼斯工业平均指数

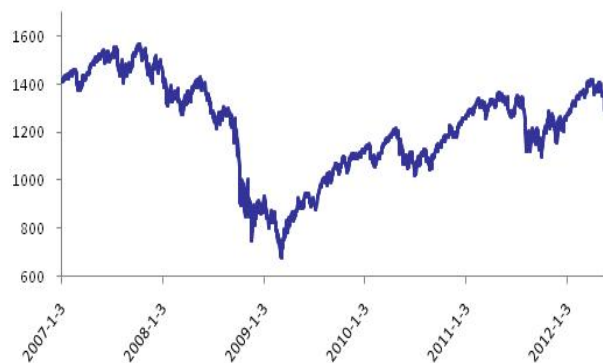
图 45: 纳斯达克综合指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

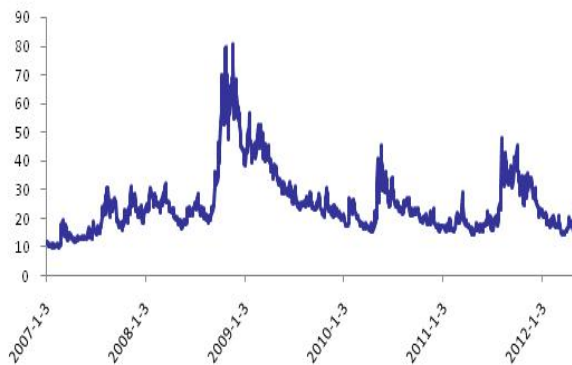
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 46: 标普 500 指数



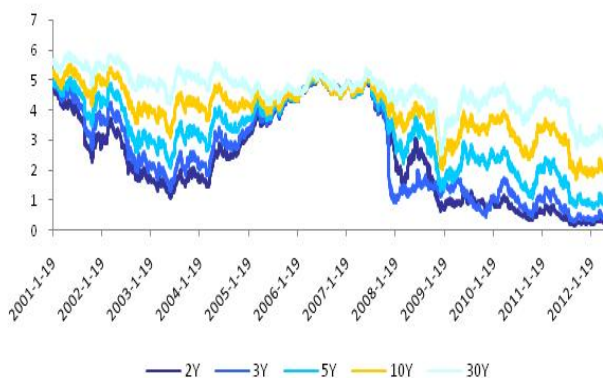
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 47: VIX 指数



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

图 50: 德国 DAX 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究



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 (%)

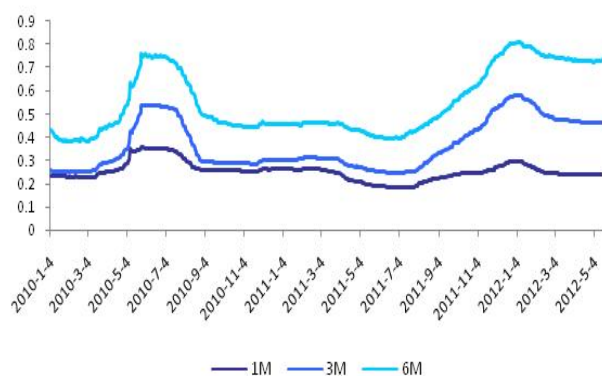
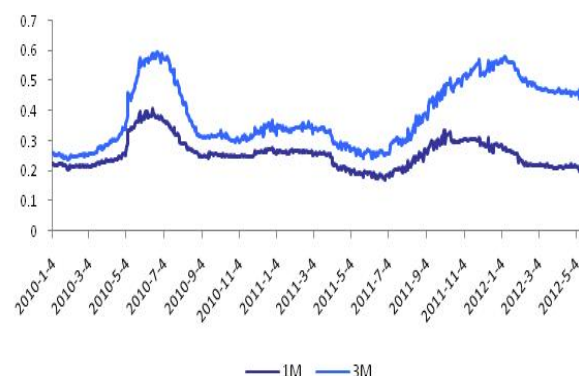


图 53: NYFR (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 54: LIBOR: 欧元 (%)

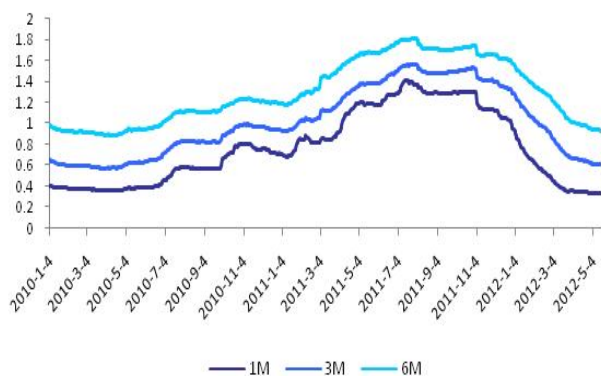
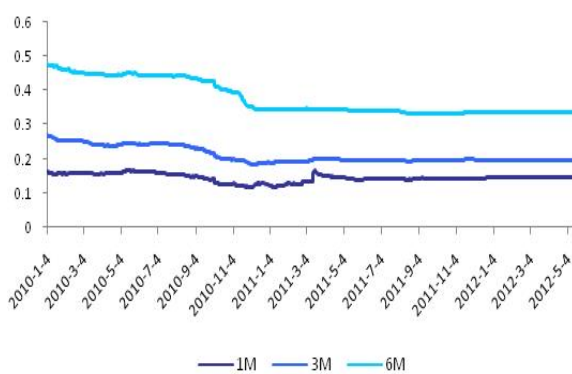


图 55: LIBOR: 日元 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 56: 美元指数

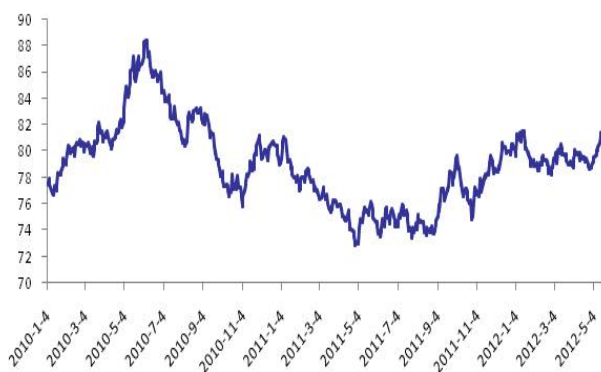
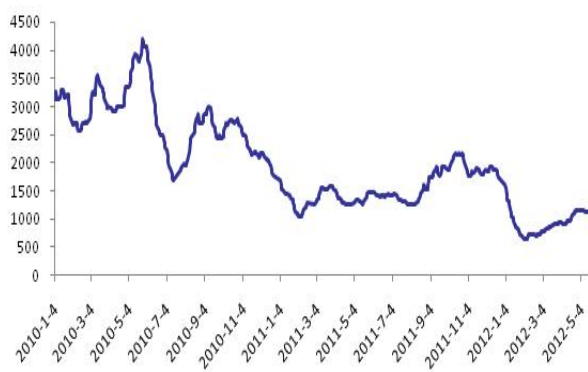


图 57: BDI



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

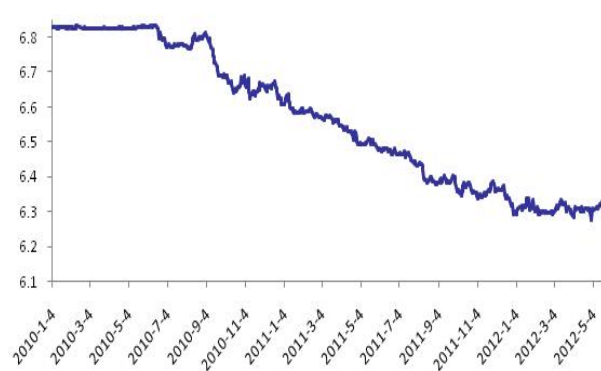
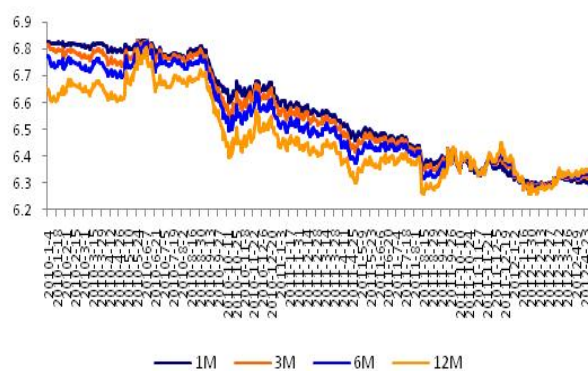


图 59: 人民币 NDF



资料来源: Bloomberg, 申万研究

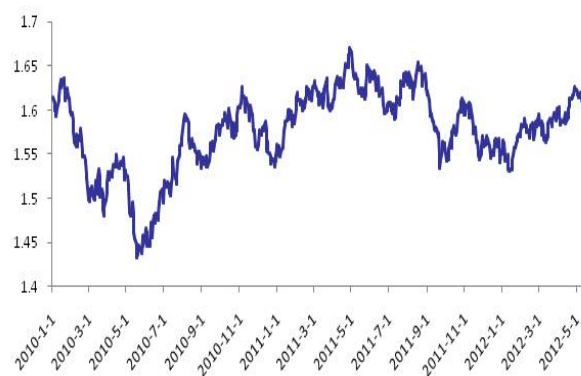
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 60: 欧元兑美元



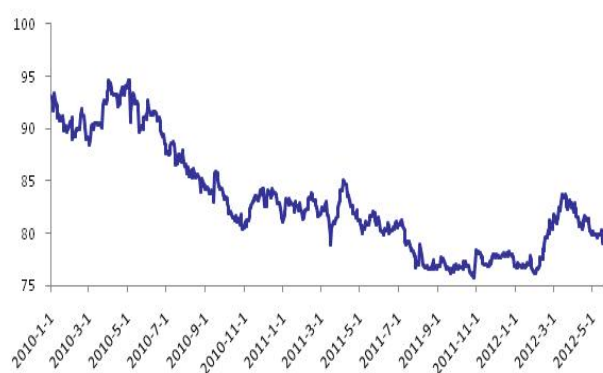
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 61: 英镑兑美元



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。