

2012 年 6 月 18 日

震荡企稳

——市场周报第 67 期

相关研究

《严冬不肃杀 何以见阳春——市场周报第 66 期》2012/6/11

《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

《东风雨雨露 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

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涨幅分别为 1.11%、1.84%、1.73%、3.06%和 4.47%。两市成交量 6464.9 亿元，环比放大 3.06%。
- **底部屡受考验，酝酿小幅反弹。**上周市场在 5 月经济金融数据超预期和外围市场风险缓解的背景下止跌企稳，震荡反复中多次考验 2280-2300 点一带的支撑力度，底部温和抬升。随着希腊大选落定，本周不确定因素将进一步减少，2300 点一带企稳后酝酿小幅反弹，但向上阻力重重，量能不足仍是主要制约。
- **经济预期有所改善，半年报风险犹存。**5 月经济和金融数据的普遍好转极大缓解了市场对经济的悲观预期，也提升了投资者对预调微调稳增长政策的信心。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 个月的市场运行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。
- **降息周期，市场资金成本阶段性趋势下行；市场情绪仍较谨慎，风险偏好有望小幅上升。**近两周银行间资金利率小幅上行，一则降息预期兑现；二则存款成本提高；三则贷款开始放量，因此不必担忧；降息和降准周期中，流动性通常会越来越好，市场资金成本阶段性下行是大势所趋，在民间借贷利率中已明显反映。当然尽管流动性基础改善，对股市形成推力仍需赚钱效应的吸引。目前市场短线意味浓，防御性板块受追捧，显示市场氛围仍偏谨慎，不过希腊大选的落定、证监会对国际版的再度明确澄清和加快 QFII 审批、推动养老金入市等有助于市场情绪的回升，不利因素是本周新股发行有所加速和随后大盘股 IPO 的启动。
- **底部屡受考验，重心温和抬升，短期有望酝酿小幅反弹。**上周市场在震荡反复中多次考验 2280-2300 点一带的支撑力度，重心温和抬升，尽管量能总体不足，但盘中量价配合较为理想，尽管银行煤炭等权重股承压，但个股表现仍较为活跃，日随机等关键技术指标在低位区域，短期有望酝酿小幅反弹。不过空头排列的多条中短期均线仍构成多重压力，半年线（目前在 2335 点）、60 日均线（目前在 2356 点）和 30 日均线（目前在 2353 点）在 2330-2360 点一带，阻力较大。关注银行等权重股能否持续企稳和量能可否持续放大。
- **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	4
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	12
4.1 亚洲	12
4.2 美国	13
4.3 欧洲	14
4.4 货币及其它	15

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涨幅分别为1.11%、1.84%、1.73%、3.06%和4.47%。两市成交量6464.9亿元，环比放大3.06%。

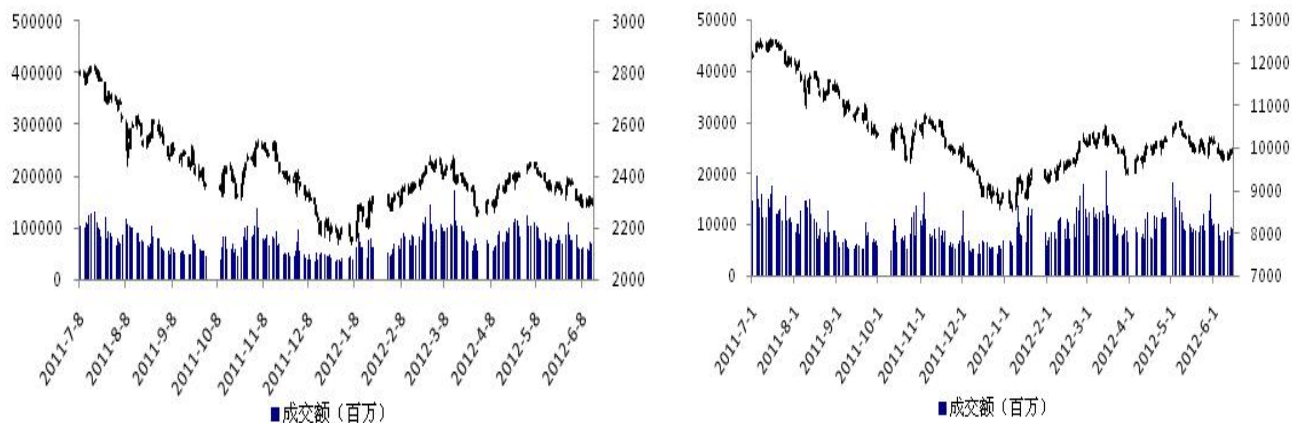
表1：一周市场特征：企稳回升 量仍不足

		周一	周二	周三	周四	周五
当日走势		先盘后涨	低开弱势整理	先盘后涨	先盘后跌	先抑后扬
指数点位	上证综指	2305.86	2289.79	2318.92	2295.95	2306.85
	深证成指	9849.77	9790.2	9950.05	9885.29	9885.65
	沪深300	2558.26	2540.18	2580.64	2560.42	2568.05
日收益率	上证综指	1.07%	-0.70%	1.27%	-0.99%	0.47%
	深证成指	1.47%	-0.60%	1.63%	-0.65%	0.00%
	沪深300	1.34%	-0.71%	1.59%	-0.78%	0.30%
成交量	上证综指	601.77	552.99	739.46	689.29	678.56
	深证成指	613.39	571.49	688.47	680.81	648.7
	沪深300	434.5	402.6	512.91	463.32	488.68
行业	领涨	房地产 2.91% 电子 2.31% 有色金属 2.14%	房地产 1.00% 医药生物 0.90% 轻工制造 -0.07%	公用事业 2.93% 食品饮料 2.73% 纺织服装 2.60%	食品饮料 1.35% 农林牧渔 1.18% 公用事业 0.18%	金融服务 1.43% 医药生物 1.21% 家用电器 0.70%
	领跌	黑色金属 -0.67% 食品饮料 -0.05% 纺织服装 0.84%	采掘 -2.11% 黑色金属 -1.52% 信息设备 -1.29%	采掘 0.60% 黑色金属 0.87% 房地产 0.89%	建筑建材 -1.69% 采掘 -1.57% 黑色金属 -1.19%	房地产 -1.63% 食品饮料 -1.16% 农林牧渔 -0.33%
风格	领涨	中PE/新股/中PB	亏损/高PB/微利	新股/活跃/高价	高PB/高价/绩优	低PB/低PE/中价
	领跌	微利/低价/低PB	活跃/中PB/高PE	低PB/低价/低PE	活跃/低价/低PE	活跃/高PB/绩优
热点		垃圾发电，装饰园林，	地产，装饰园林	新三板，监控安防	生物育种	抗癌，环保
个股	涨/平/跌	2212/107/172	693/135/1668	2323/69/106	629/138/1731	1231/227/1042
	涨停	18/4：三维丝，英威腾	6/10：海润光伏，重庆实业	0/12：广电电气，重庆实业	2/6：启源装备，中国中期	2/8：江南水务，佐力药业
	跌停	晋西车轴	天威视讯 -9.4%	烽火通信 -7.93%	双龙股份 -7.58%	伊利股份
重要事件		5月经济数据多数好于预期； 营改增试点扩围地区获批； 2012年地方政府债券将首次发行； 银行陆续调整存款利率揽储竞争加剧； 房地产投资月度同比增速加快； 美国4月份贸易逆差降至	5月社会融资规模上升 中长期贷款比重仍偏低； 5月财政收入增长反弹至13.1%； 13项新政开放保险业所有预期投资工具； 陈德铭要求加强进口 称外贸形势仍然严峻； 今年夏粮总产有望创历史新高	跨境贸易人民币结算业务全面铺开； 印花税改革提上日程 非证券印花税或合并取消； 20家券商可开展中小企业私募债业务； 特区政府回应任志刚论点：联系汇率不变； 英国4月工业产出月率表现不及预期；	国务院部署食品安全工作； 保险资管公司酝酿转型为专业资管机构； 环渤海动力煤每吨跌16元； 老旧汽车报废更新补贴政策出台； 汇丰在美国推出人民币固定收益基金； 5月美国PPI创近3年最大	《人民日报》：稳增长不能再期望“四万亿”； 央行澄清“首套房贷利率最低七折”传闻； 银监会：个人住房抵押贷款风险权重未调整； 5月全社会用电量同比增5.2%； 发改委：阶梯电价7月起全国全面试行； 美国首失业金人数增

资料来源：申万研究

图1：上证综指

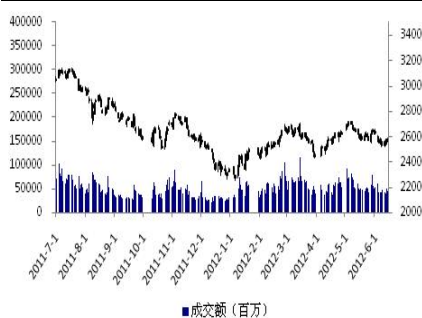
图2：深证成指



资料来源: Wind, 申万研究

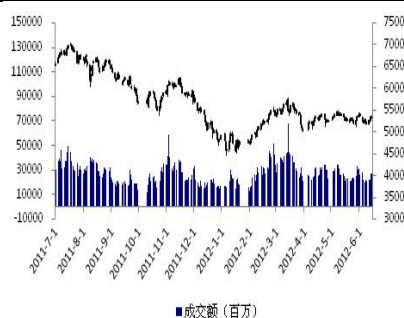
资料来源: Wind, 申万研究

图 3: 沪深 300



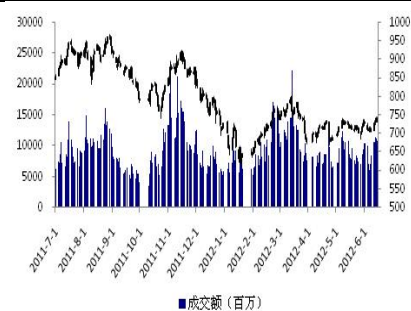
资料来源: Wind, 申万研究

图 4: 中小板综指



资料来源: Wind, 申万研究

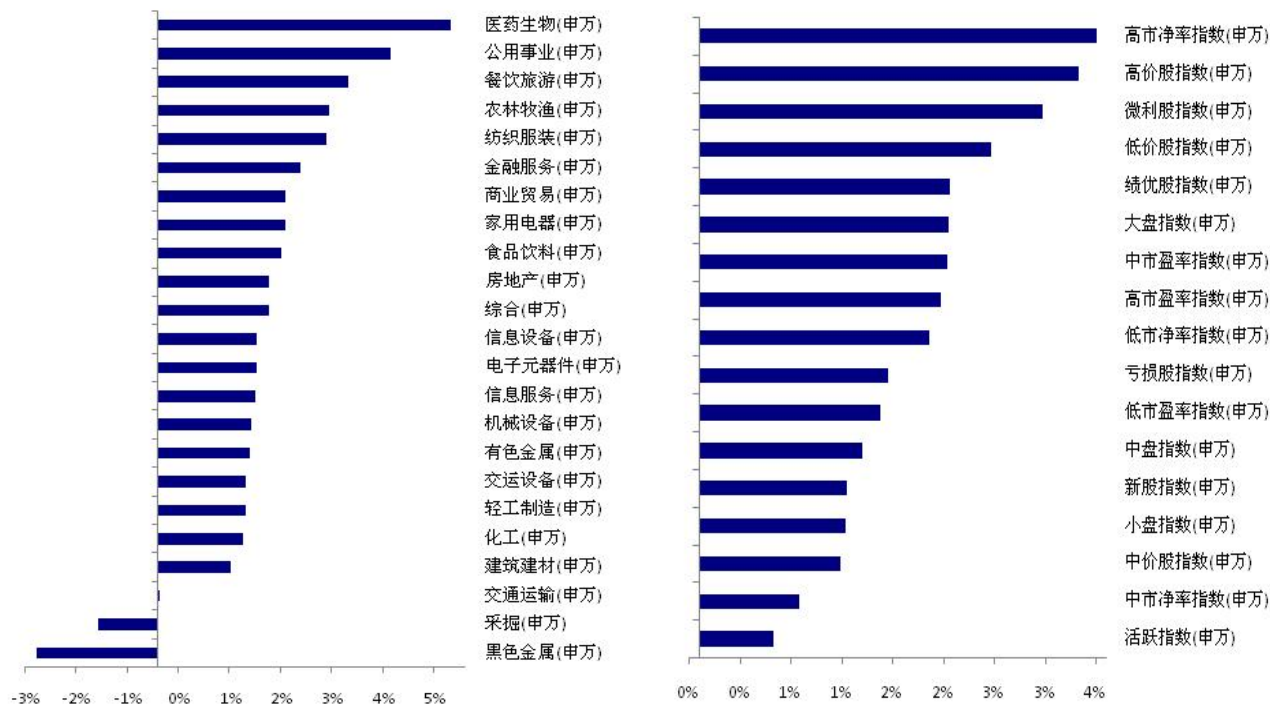
图 5: 创业板综指



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

信贷结构略有改善，政策效果初步显现。5月新增贷款7932亿，同比多增2416亿元，高于市场预期的7000亿元的水平；社会融资规模1.14万亿元，同比多增562亿元；M2同比增速13.2%，在上月末基础上回升0.4个百分点，M1同比增速3.5%，从上月回升0.4个百分点。申万宏观认为：1) 5月份新增贷款近8000亿元，略超出我们的预期；从贷款结构看，本月贷款质量有所改善，中长期贷款占比34%，比上月提高6个百分点。企业新增贷款规模5758亿元，其中企业短贷和票据融资规模维持了4月份水平，增量主要来自企业中长期贷款。当月新增企业中长期贷款1699亿元，比4月多增434亿元，占比提升了6个百分点，达29.5%。2) 5月份中长期贷款规模和占比双回升，虽然幅度有限，而且占比也远低于前两年接近60%的历史平均水平，但是总算是止住了占比连续4个月下滑的不利势头，充分显示出在放松信贷、建设项目投放等一系列组合拳的作用下，经济体固定资产投资的意愿有所上升。随着政府项目推进和企业对未来经济乐观的前景改善，我们预计未来中长期贷款占比将进入缓慢上行的通道。3) 5月份净回收现金1160亿元，但是由于5月12日宣布下调准备金率0.5个百分点，因此相当于释放4000亿元流动性，全月总体的流动性较为宽松。当月M2增速和M1增速相比4月均回升了0.4个百分点。4) M1增速的回升主要得益于企业存款的增加。当月企业存款增加5515亿元，比4月份多增近8500亿元。5月份工业企业增加值增速相比前月仅略有回升，社会零售品销售同比增速依然在缓慢下滑，因此企业生产销售快速回暖导致企业存款增长的可能性比较小。我们猜测有两

个可能原因，一是新增企业贷款转化为存款，二是 5 月份市场流动性较充足，银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.19%，比上月低 1.06 个百分点，导致面向法人理财产品收益率降低，因此企业现金管理提高了活期存款的比重。5) 从未来趋势来看，欧美经济复苏情况决定的外围环境不容乐观，增大我国外贸压力，预计贸易顺差将会继续收窄，造成新增外汇占款面临趋势性下降情形。因此，未来央行仍有必要下调准备金率以满足市场流动需求。我们维持此前的判断，认为此次降准后，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，随着 CPI 下行趋势确立，正利率幅度增大，未来还将有降息政策的空间，我们预计今年下半年还有两次降息。

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）	7932.00	7045.00	6300.00	887.00	1632.00
M1	3.50%	3.50%	3.10%	0.00%	0.40%
M2	13.20%	12.80%	12.50%	0.40%	0.70%

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”

证监会：加快 QFII 资格审批，拟扩大 QFII 机构投资范围；推动养老金入市；国际板没有时间表。1) 证监会拟修订《关于实施〈合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法〉有关问题的通知》，加快 QFII 资格审批，简化 QFII 审批流程，同时适当降低境外机构的 QFII 资格标准、扩大机构类型、扩大投资范围、增加投资便利性等。外管局数据显示，目前共核准 138 家 QFII 机构共计 260.13 亿美元的投资额度，其中今年已核准 38 家 QFII 机构共计 43.73 亿美元额度，基本接近 2010 年和 2011 年两年核准的投资额度的总和。Wind 数据显示，自 2002 年末 QFII 制度开始实施以来，截至今年 5 月初，QFII 净汇入资金 1228 亿元，资产合计 2744 亿元，近 10 年累计盈利 1516 亿元，盈利实现翻番。2) 除 QFII 外，证监会有关部门负责人 6 月 15 日表示，证监会和财政部、人社部等有关部门正在探讨研究养老金入市问题，其表示，养老金和资本市场是互动关系，养老金保值增值需要投资资本市场，与国外成熟资本市场相比，国内养老金在资本市场占比较低。3) 证监会副主席姚刚日前表示，国际板没有推出的时间表，争取尽快推出港股 ETF。他表示，由于涉及推出国际板研究的法规很

多且很复杂，包括会计、财务报表及跨境交易等问题，必须逐一解决，因此确实没有推出的时间表，但肯定将来终有一天会推出。

中信重工。16日，3月30日过会的中信重工获得发行批文，将于本月下旬招股。中信重工6月15日晚间公布招股意向书，拟发行不超过6.85亿股，其中，拟向询价对象配售初始发行不超过3.70亿股，网上初始发行不超过3.15亿股。根据中信重工的《首次公开发行A股发行安排及初步询价公告》，公司将于6月19日拉开招股程序，6月25日确定发行价格，6月26日网上路演、6月27日网上资金申购，按照流程安排，中信重工将在7月初完成发行程序，7月上旬就会择机上市。作为今年以来A股最大的IPO，尽管融资规模大幅缩减，但大盘股IPO的开启仍将给极弱已久的市场带来冲击。另外，除了陕煤股份尚有173亿的融资计划待发，5月初EMS约100亿元的IPO计划获得通过，人保集团计划融资约100亿元在三季度末登陆A股市场，中化股份也准备以约200亿-350亿元的拟募资规模登陆A股市场。

公开市场继续净投放，银行间资金利率小幅回升。上周公开市场票据和正回购到期资金为810亿，央票继续停发，正回购450亿，净投放360亿，两轮正回购利率均小幅下行，但幅度低于预期。银行间资金利率止跌后继续小幅回升，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2.7321%和4.0419%。

希腊大选落定，市场期待G20峰会。1)18日早上，根据希腊第二轮大选99.83%的最新计票结果显示，新民主党获得29.66%的选票，在议会中占129席，超过极左翼联盟26.89%的得票率，社运党则获得12.28%的选票和33席议会席位。这样，希腊新民主党有望联合社运党组建新政府，可能重新谈判救助条款，适度减轻紧缩力度但仍留在欧元区。预计“三驾马车”将如期于6月底对希腊进行审查，并发放新一笔贷款，避免希腊陷入政府关门、资金枯竭的厄运。2)18日，G20峰会即将在墨西哥海滨城市洛斯卡沃斯举行，峰会的焦点料为如何预防希腊引发欧元区分裂和世界经济的不稳定，市场期待进一步的共识与援助。

1.3 后市展望：2250-2350

上周上证指数波动区间为2278.16-2319.71，日收盘波动区间为2289.79-2318.92，符合我们2250-2350的预期。

底部屡受考验，酝酿小幅反弹。上周市场在5月经济金融数据超预期和外围市场风险缓解的背景下止跌企稳，震荡反复中多次考验2280-2300点一带的支撑力度，底部温和抬升。随着希腊大选落定，本周不确定因素将进一步减少，2300点一带企稳后酝酿小幅反弹，但向上阻力重重，量能不足仍是主要制约。

经济预期有所改善，半年报风险犹存。5月经济和金融数据的普遍好转极大缓解了市场对经济的悲观预期，也提升了投资者对预调微调稳增长政策的信心。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 个月的市场运行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。

降息周期，市场资金成本阶段性趋势下行；市场情绪仍较谨慎，风险偏好有望小幅上升。近两周银行间资金利率小幅上行，一则降息预期兑现；二则存款成本提高；三则贷款开始放量，因此不必担忧；降息和降准周期中，流动性通常会越来越好，市场资金成本阶段性下行是大势所趋，在民间借贷利率中已明显反映。当然尽管流动性基础改善，对股市形成推力仍需赚钱效应的吸引。目前市场短线意味浓，防御性板块受追捧，显示市场氛围仍偏谨慎，不过希腊大选的落定、证监会对国际版的再度明确澄清和加快 QFII 审批、推动养老金入市等有助于市场情绪的回升，不利因素是本周新股发行有所加速和随后大盘股 IPO 的启动。

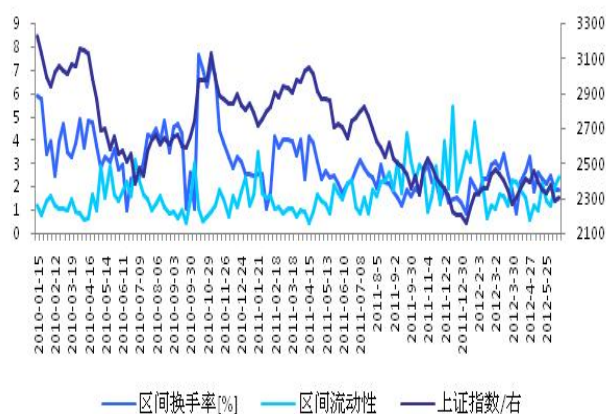
底部屡受考验，重心温和抬升，短期有望酝酿小幅反弹。上周市场在震荡反复中多次考验 2280-2300 点一带的支撑力度，重心温和抬升，尽管量能总体不足，但盘中量价配合较为理想，尽管银行煤炭等权重股承压，但个股表现仍较为活跃，日随机等关键技术指标在低位区域，短期有望酝酿小幅反弹。不过空头排列的多条中短期均线仍构成多重压力，半年线（目前在 2335 点）、60 日均线（目前在 2356 点）和 30 日均线（目前在 2353 点）在 2330-2360 点一带，阻力较大。关注银行等权重股能否持续企稳和量能可否持续放大。

图 13：分子平稳，分母回落



资料来源：朝阳永续，Wind，申万研究

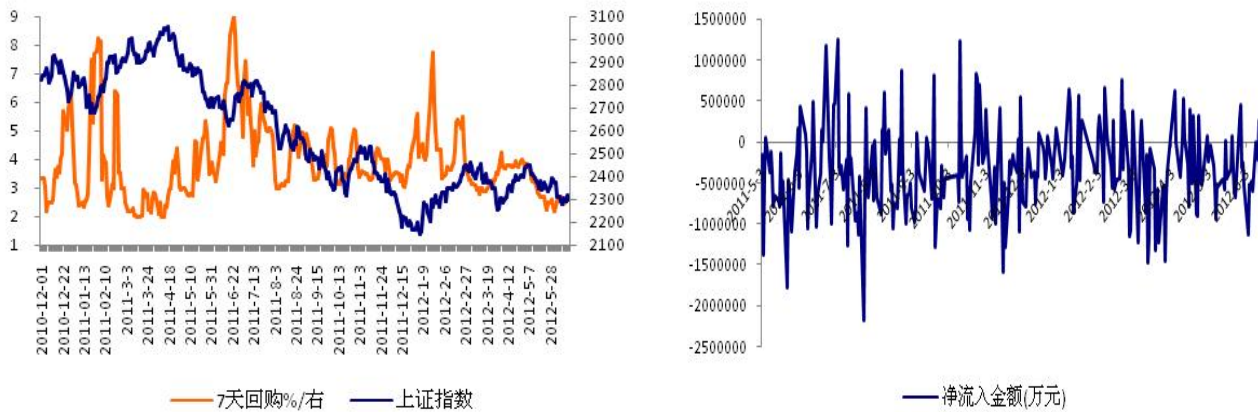
图 14：市场情绪有所回升



资料来源：Wind，申万研究

图 13：货币利率小幅上行

图 14：上周市场资金继续净流出



资料来源：Wind，申万研究

资料来源：Wind，申万研究

本周关注：G20，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
2012-6-12	正回购	28 天	300	2.75	-5.00
2012-6-14	正回购	91 天	150	3.05	-9.00

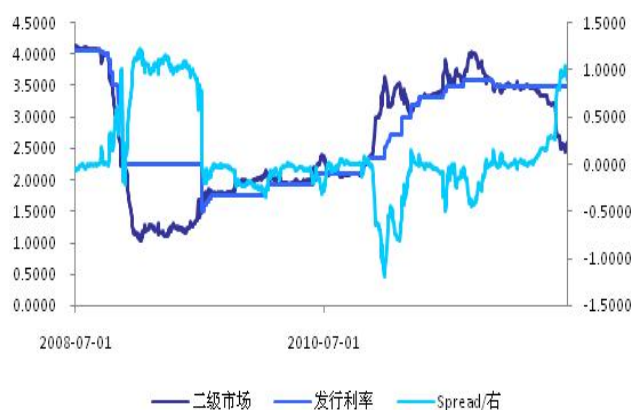
资料来源：人民银行，申万研究

图 13：净投放 360 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

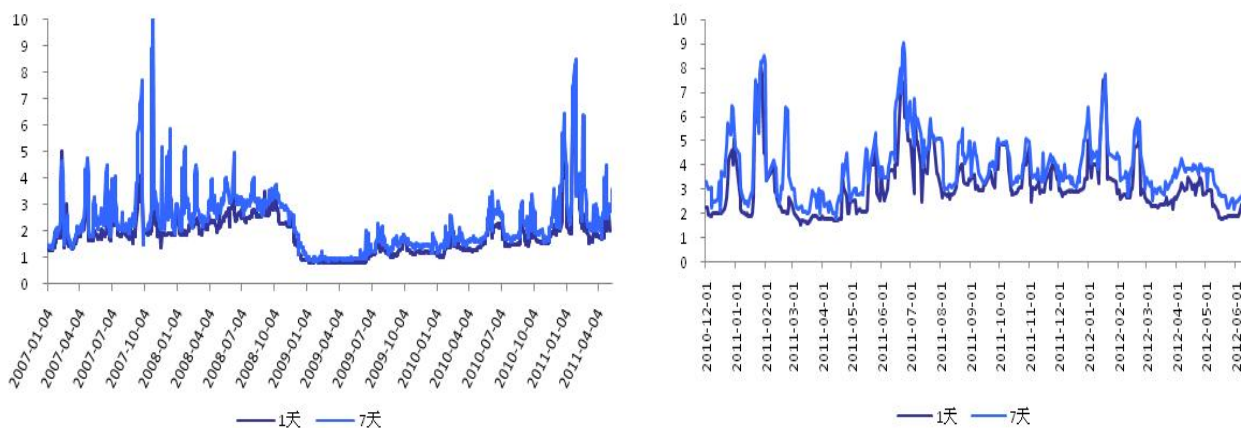
图 15: 3 月期央票收益率 (%)



资料来源: Wind, 申万研究

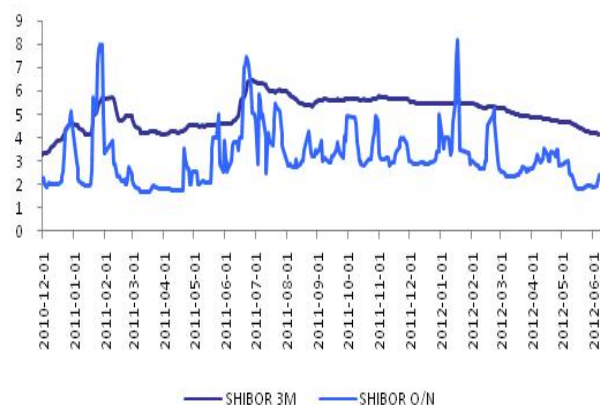
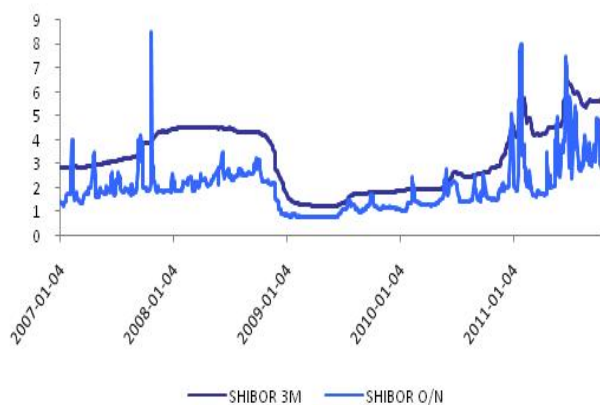
2.2 货币市场

图 16: 银行间质押式回购利率 (%)



资料来源: Wind, 申万研究

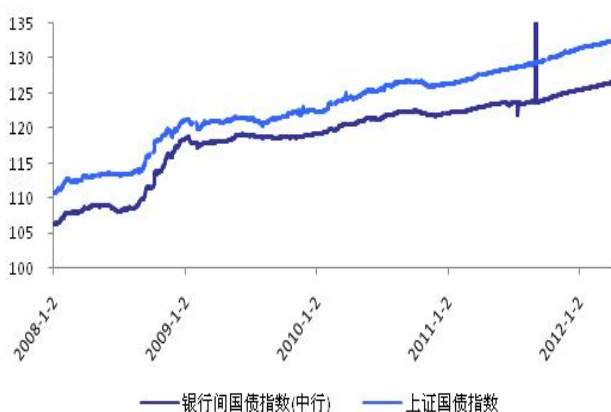
图 17: SHIBOR (%)



资料来源: Wind, 申万研究

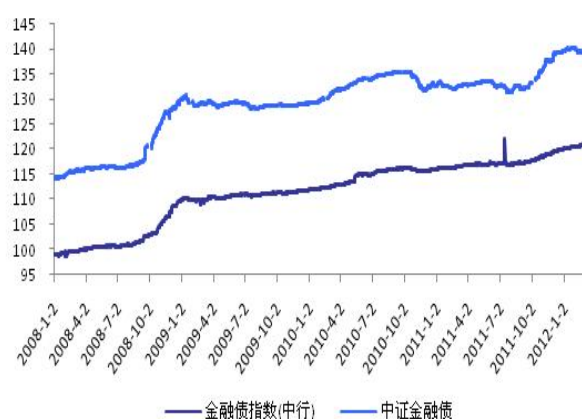
2.3 利率/信用市场

图 18: 国债指数



资料来源: Wind, 申万研究

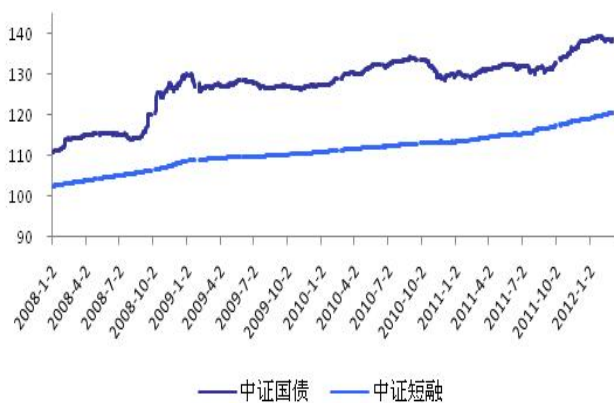
图 19: 金融债指数



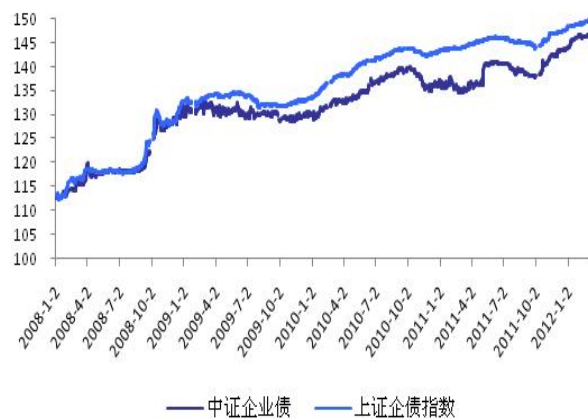
资料来源: Wind, 申万研究

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 (%)

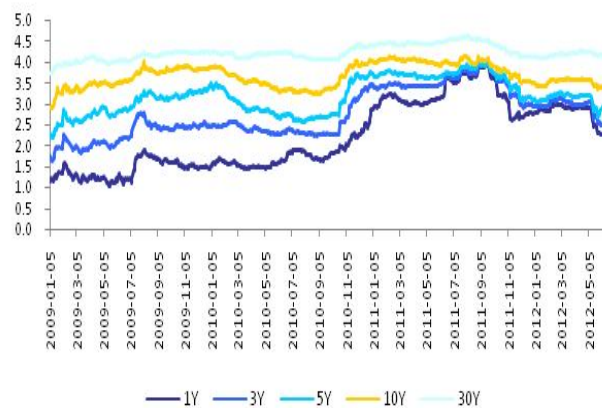


图 24: 银行间固定利率企业债收益率曲线(AAA) (%)

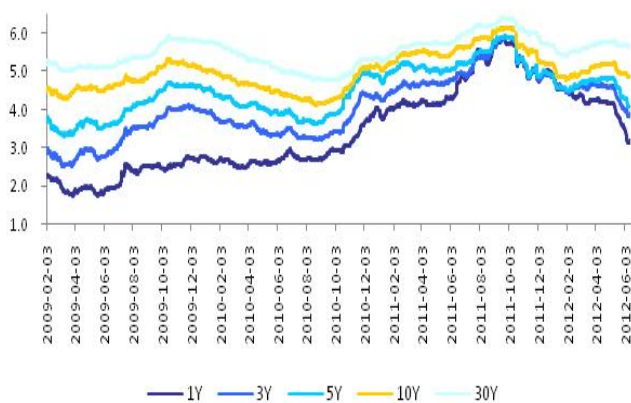
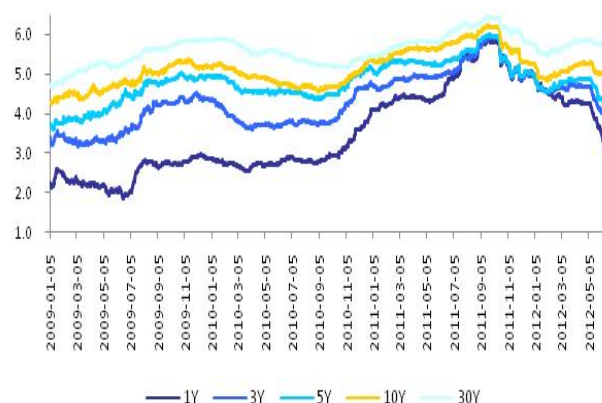


图 25: 交易所固定利率企业债收益率曲线(AAA) (%)

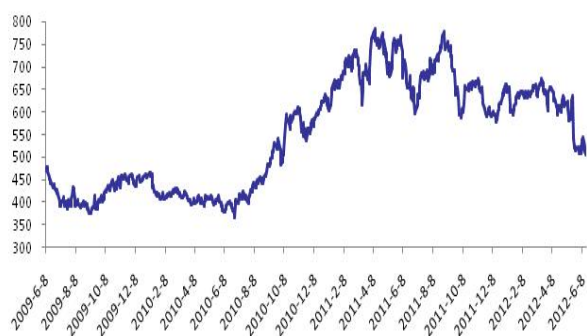


资料来源：Wind，中国债券信息网，申万研究

3. 期货市场概览

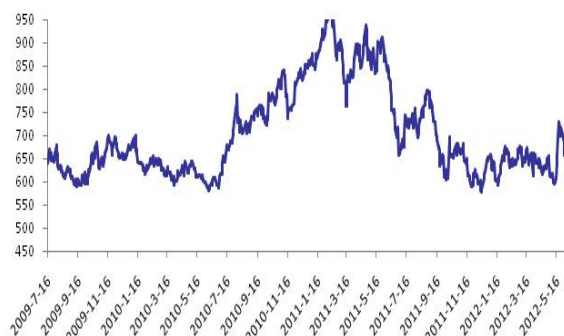
3.1 商品

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）



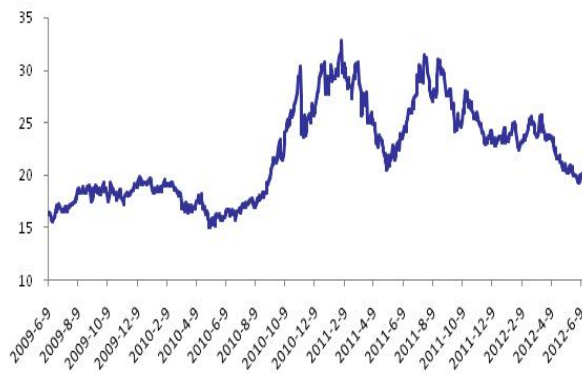
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 28：芝加哥大豆期货（美分/蒲式耳）



资料来源：Bloomberg，申万研究

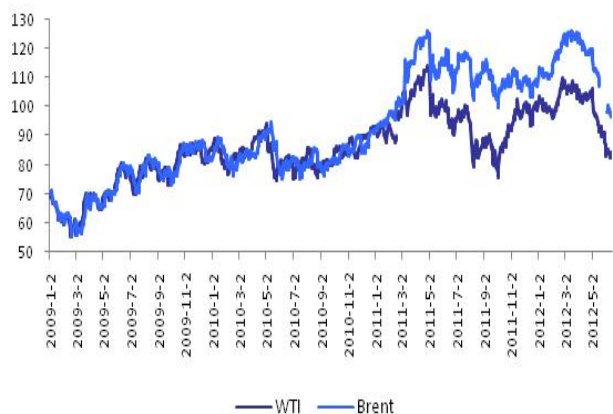
图 29：纽约 11 号期糖（美分/磅）



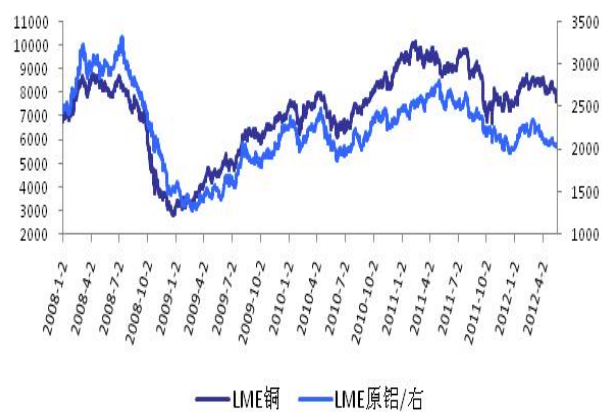
资料来源：Bloomberg，申万研究

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）

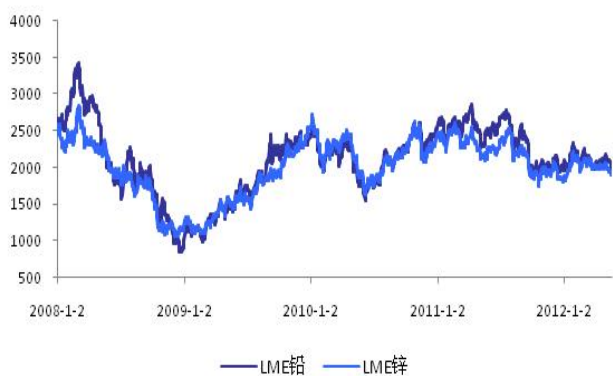


资料来源: Bloomberg, 申万研究



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)



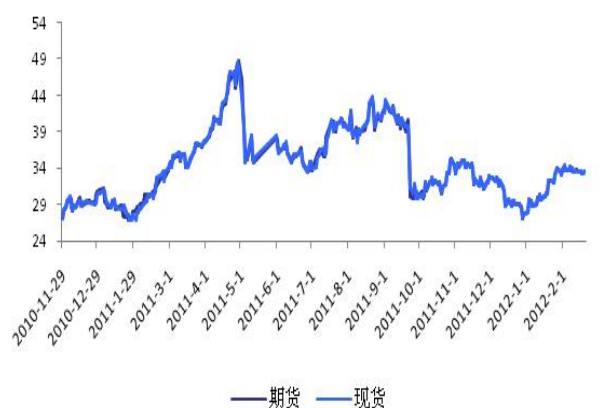
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 34: COMEX 黄金 (美元/盎司)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

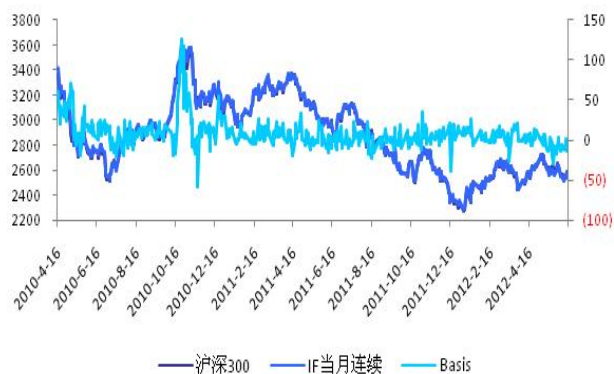
图 35: COMEX 白银 (美元/盎司)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

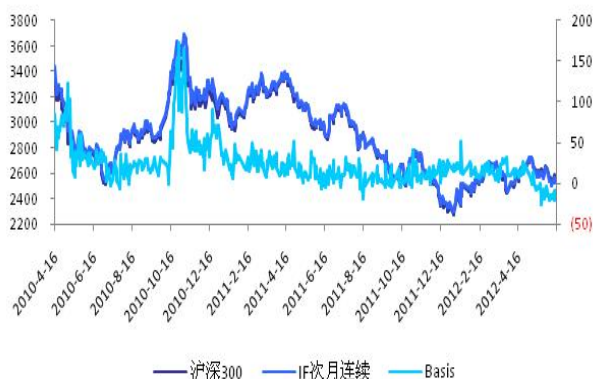
3.2 股指期货

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



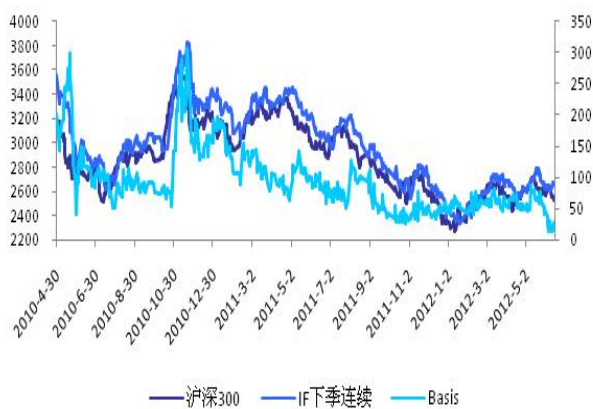
资料来源: Wind, 申万研究

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

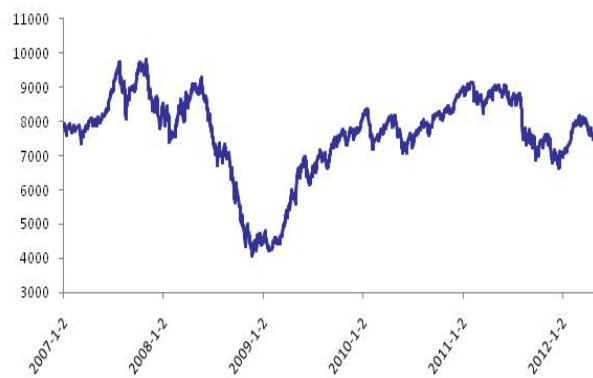
4.1 亚洲

图 40: 恒生指数

图 41: 台湾加权指数

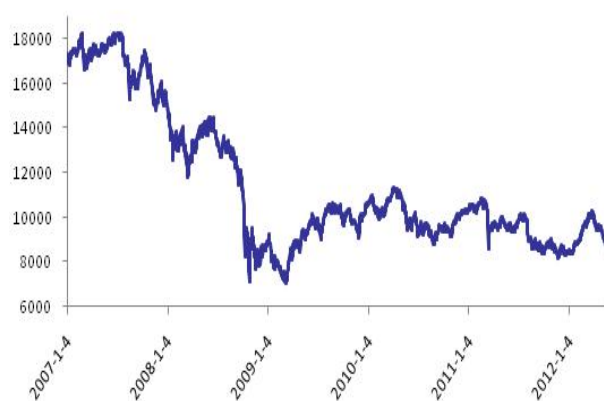


资料来源: Bloomberg, 申万研究



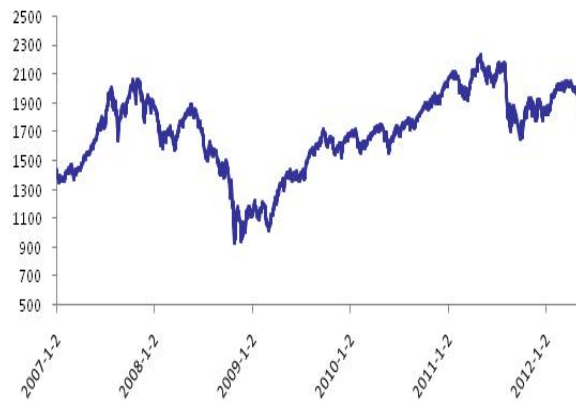
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 42: 日经 225 指数



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

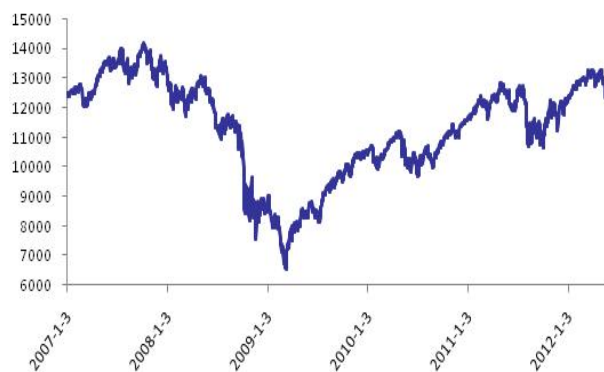
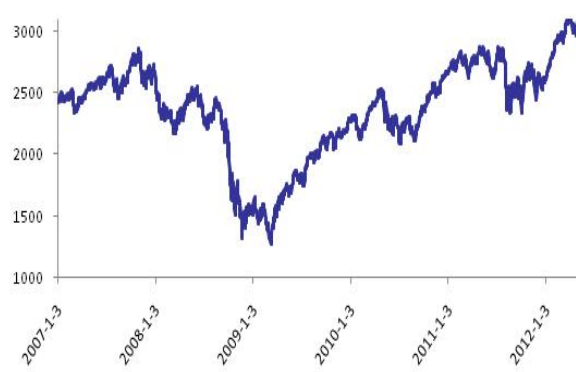


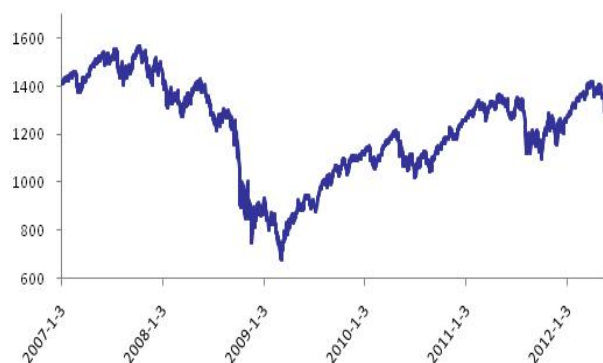
图 45: 纳斯达克综合指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

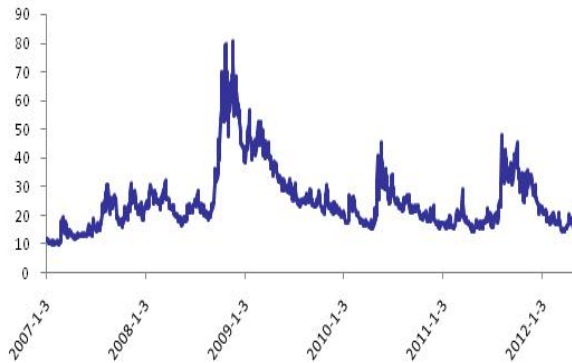
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 46: 标普 500 指数



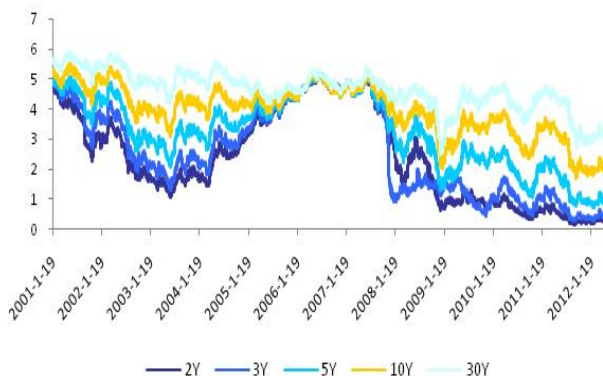
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 47: VIX 指数

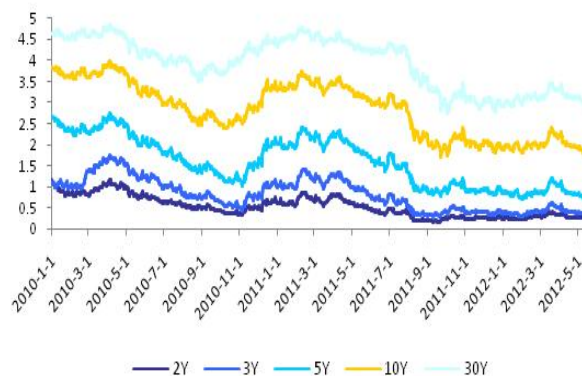


资料来源: Bloomberg, 申万研究

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 (%)

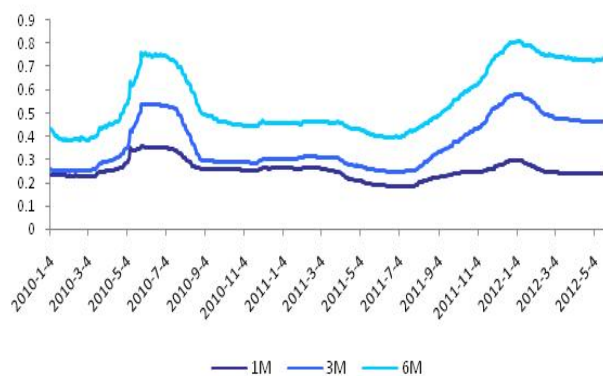
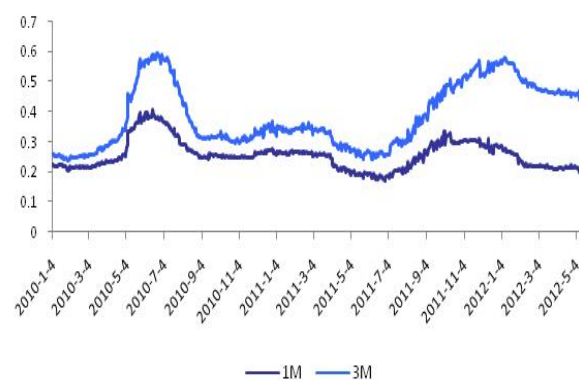


图 53: NYFR (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 54: LIBOR: 欧元 (%)

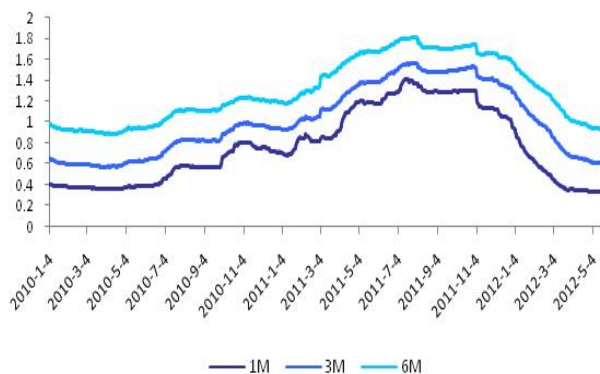
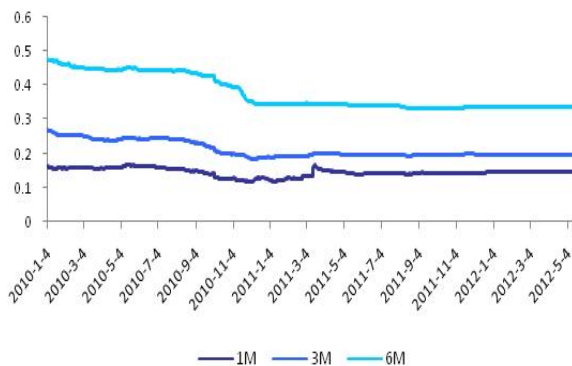


图 55: LIBOR: 日元 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 56: 美元指数

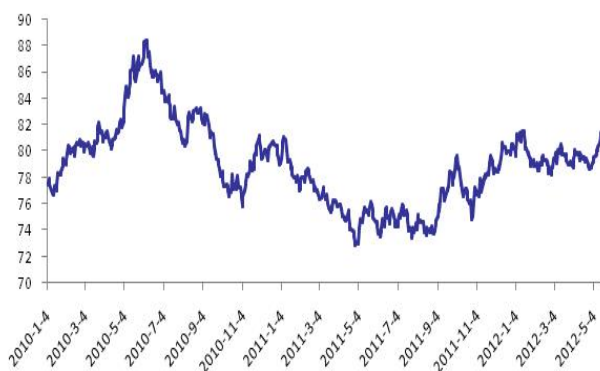
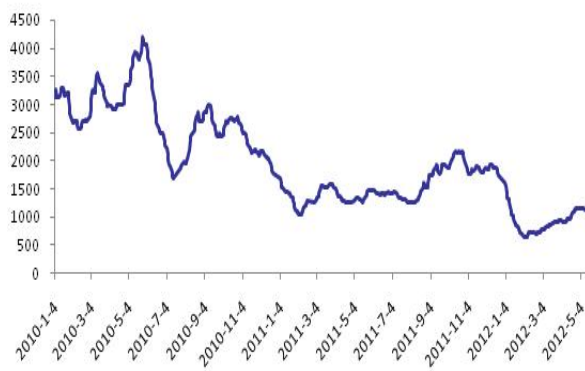


图 57: BDI



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

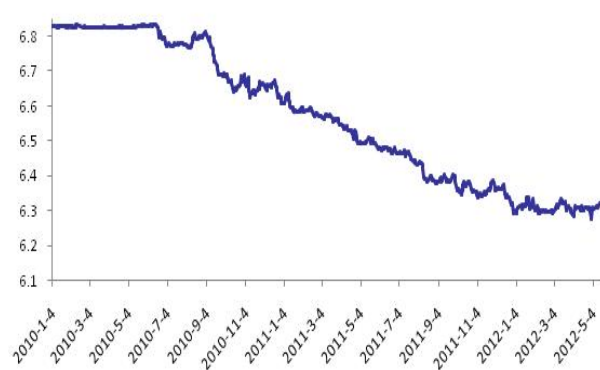
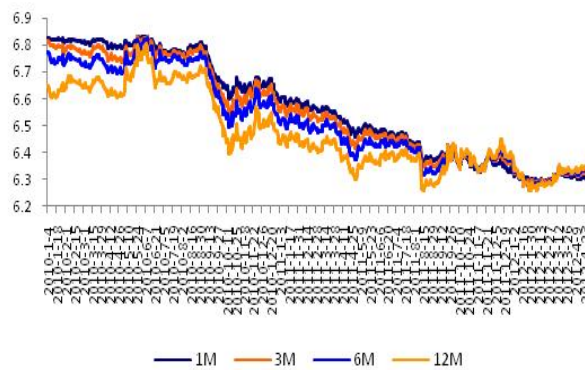


图 59: 人民币 NDF



资料来源: Bloomberg, 申万研究

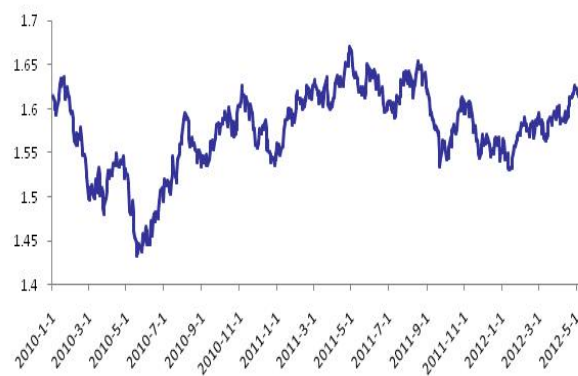
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 60: 欧元兑美元



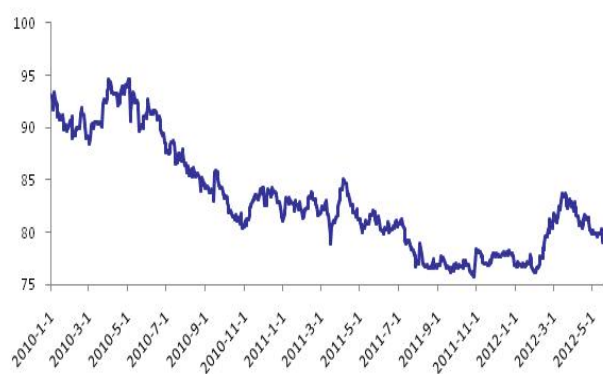
资料来源: Bloomberg, 申万研究

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。