

2012 年 7 月 16 日

# 筑底多反复

——市场周报第 71 期

## 相关研究

《多空反复 筑底企稳——市场周报第 70 期》2012/7/9

《企稳仍看量——市场周报第 69 期》2012/7/2

《乱云低薄暮 急雪舞回风——市场周报第 68 期》2012/6/25

《震荡企稳——市场周报第 67 期》2012/6/18

《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

## 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、中小板综指和创业板综指涨跌幅分别为 -1.69%、1.06%、-0.89%、-1.35%和 -3.55%。两市成交量 6423.3 亿元，环比放大 1.41%。
- 经济向下与政策向上多空交织，中期盈利预测下调，风险偏好亦难大幅提升，仍将在 2200 点一带的多空反复中筑底企稳。上周市场先抑后扬，再度探底后小幅回升，依然深强沪弱，依然消费领涨，但煤炭建材等周期品也有表现，个股分化加剧。经济数据喜忧参半，仍需观察进一步政策力度，中期地雷频出，市场人气仍需逐步恢复，量能不足制约行情空间，筑底阶段仍将震荡反复。
- 政策力度可能加大，但经济和盈利预期仍在下调，市场信心有待恢复。上周经济数据喜忧参半，从市场反映看相对悲观，CPI 低于 3%即担忧通缩，中长期贷款占比回落即认为政策无效，在当前经济向下和政策向上的宏观背景中，市场显然对后者缺乏信心。我们认为经济下行、通胀无忧和国际环境将加大政策空间，最近两周温总理调研和组织省区经济座谈会几次提到加大政策预调微调力度，强调稳投资，6 月信贷结构中已体现了一些积极变化。不过目前一方面市场信心疲弱，人气低迷，中报地雷频出，盈利预测还在下调；另一方面房地产受制于政策不放松、银行身处利率市场化考验，煤炭有色基本面尚未改善，几大权重板块依然承压，市场信心还有待恢复。
- 本周巨额逆回购到期，新股发行较密集，短期关注降准预期是否兑现。我们仍然认为在降息和降准周期中，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，银行间资金面的阶段性紧张一定程度上也反映信贷放量和货币扩张，这在 6 月金融数据中得到印证。上周市场利率仍小幅回落，公开市场正回购引而未发但全周已重回净回笼，未来几周票据和正回购到期量少有平滑资金要求，本周 2050 亿逆回购到期，加之税收上缴和分红等因素，短期降准预期仍较强。上周风险偏好略有回升，但中报风险下预计继续回升幅度不大。另外本周 8 只新股发行，分布在五个交易日（上周 3 只）。
- 震荡反复，企稳仍需量能配合。上周依然深强沪弱，上证指数再度向下考验前期低点，重心下移，虽有企稳，但周四放量后周五量能再度萎缩。目前中短期均线系统仍呈空头排列，上证指数近期受制于 10 日均线，深证成指表现较强，但也面临半年线阻力，持续企稳需要量能进一步配合温和放大。
- 本周上证指数核心波动区间判断（2150，2250）。

# 目 录

---

|                     |           |
|---------------------|-----------|
| <b>11. A股市场一周思考</b> | <b>2</b>  |
| 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：2150-2250  | 5         |
| <b>2. 货币/债券市场概览</b> | <b>6</b>  |
| 2.1 公开市场            | 6         |
| 2.2 货币市场            | 7         |
| 2.3 利率/信用市场         | 8         |
| <b>3. 期货市场概览</b>    | <b>10</b> |
| 3.1 商品              | 10        |
| 3.2 股指期货            | 12        |
| <b>4. 周边及海外市场概览</b> | <b>13</b> |
| 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、中小板综指和创业板综指涨跌幅分别为-1.69%、1.06%、-0.89%、-1.35%和-3.55%。两市成交量 6423.3 亿元，环比放大 1.41%。

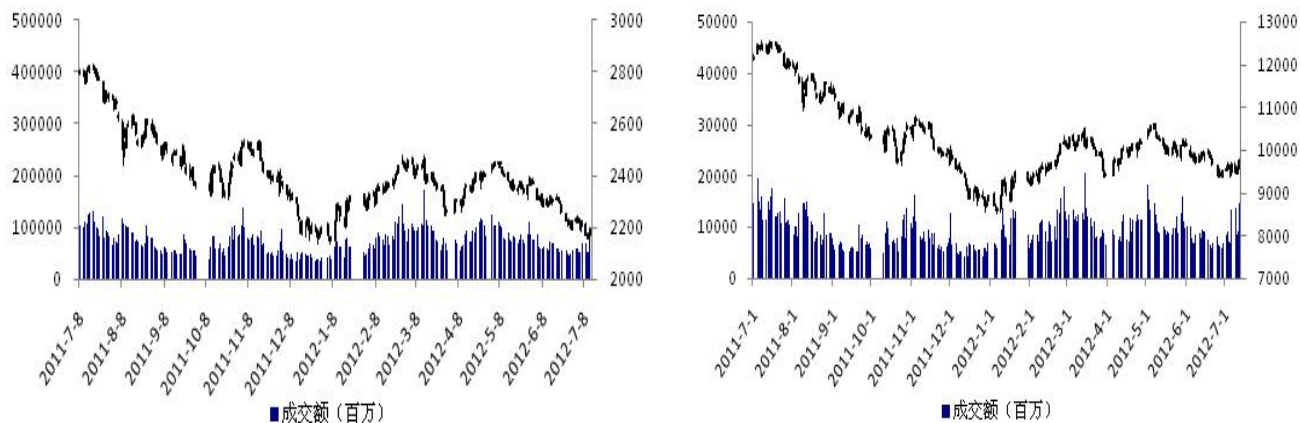
表 1：一周市场特征：屡创新低 探底回升

|      |       | 周一                                                                                                           | 周二                                                                                        | 周三                                                                                               | 周四                                                                                               | 周五                                                                                                       |
|------|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 当日走势 |       | 低开低走再创新低                                                                                                     | 低开低走低位震荡                                                                                  | 先盘后涨温和反弹                                                                                         | 先抑后扬                                                                                             | 冲高回落弱势震荡                                                                                                 |
| 指数点位 | 上证综指  | 2170.81                                                                                                      | 2164.44                                                                                   | 2175.38                                                                                          | 2185.49                                                                                          | 2185.9                                                                                                   |
|      | 深证成指  | 9496.68                                                                                                      | 9476.72                                                                                   | 9588.29                                                                                          | 9753.49                                                                                          | 9792.49                                                                                                  |
|      | 沪深300 | 2416.04                                                                                                      | 2406.71                                                                                   | 2425.57                                                                                          | 2449.18                                                                                          | 2450.63                                                                                                  |
| 日收益率 | 上证综指  | -2.37%                                                                                                       | -0.29%                                                                                    | 0.51%                                                                                            | 0.46%                                                                                            | 0.02%                                                                                                    |
|      | 深证成指  | -2.00%                                                                                                       | -0.21%                                                                                    | 1.18%                                                                                            | 1.72%                                                                                            | 0.40%                                                                                                    |
|      | 沪深300 | -2.29%                                                                                                       | -0.39%                                                                                    | 0.78%                                                                                            | 0.97%                                                                                            | 0.06%                                                                                                    |
| 成交量  | 上证综指  | 693.13                                                                                                       | 532.26                                                                                    | 534.13                                                                                           | 796.27                                                                                           | 561.15                                                                                                   |
|      | 深证成指  | 745.37                                                                                                       | 579.83                                                                                    | 552.58                                                                                           | 780.07                                                                                           | 648.55                                                                                                   |
|      | 沪深300 | 546.02                                                                                                       | 385.39                                                                                    | 398.52                                                                                           | 651.38                                                                                           | 420.14                                                                                                   |
| 行业   | 领涨    | 餐饮旅游 1.07%<br>医药生物 -0.72%<br>公用事业 -0.81%                                                                     | 金融服务 0.13%<br>信息服务 0.12%<br>交通运输 -0.15%                                                   | 医药生物 2.61%<br>食品饮料 2.51%<br>建筑建材 1.84%                                                           | 采掘 4.18%<br>农林牧渔 2.50%<br>房地产 2.23%                                                              | 食品饮料 0.81%<br>医药生物 0.73%<br>家用电器 0.56%                                                                   |
|      | 领跌    | 采掘 -4.23%<br>家用电器 -3.57%<br>黑色金属 -3.00%                                                                      | 医药生物 -2.54%<br>房地产 -2.13%<br>信息设备 -1.89%                                                  | 房地产 -0.51%<br>综合 -0.11%<br>纺织服装 -0.08%                                                           | 公用事业 0.21%<br>金融服务 0.28%<br>商业贸易 0.30%                                                           | 电子 -1.38%<br>交运设备 -1.22%<br>信息设备 -1.21%                                                                  |
|      | 风格    | 领涨：高PB/高价/中PE<br>领跌：活跃/低PB/新股                                                                                | 领涨：低PB/低价/大盘<br>领跌：活跃/中PE/新股                                                              | 领涨：绩优/高PB/高价<br>领跌：活跃/新股/低PB                                                                     | 领涨：小盘/中PE/高PE<br>领跌：低PB/低价/低PE                                                                   | 领涨：高PB/大盘/绩优<br>领跌：新股/活跃/微利                                                                              |
| 热点   |       | 三沙，生物育种                                                                                                      | 文化传媒，生物育种                                                                                 | 高铁，舟山                                                                                            | 苹果，页岩气                                                                                           | 装饰园林                                                                                                     |
| 个股   | 涨/平/跌 | 262/80/2169                                                                                                  | 703/138/1673                                                                              | 1761/142/609                                                                                     | 2014/110/388                                                                                     | 624/138/1752                                                                                             |
|      | 涨停    | 4/4：亚太实业，朗玛信息                                                                                                | 7/2：大地传媒，科达股份                                                                             | 1/3：西北化工，柘中建设                                                                                    | 11/7：华意压缩，金花股份                                                                                   | 8/6：云维股份，建投能源                                                                                            |
|      | 跌停    | 14：常发股份，天山股份                                                                                                 | 21：如意集团，信维通信                                                                              | 9：苏大维格，刚泰控股                                                                                      | 人人乐 -9.12%                                                                                       | 17：开尔新材，恒大高新                                                                                             |
| 重要事件 |       | CPI 2.2%，PPI -2.1%；温家宝提出稳投资的四个方向；胡锦涛：深化科技体制改革 加快创新型国家建设；沪深交易所修订上市规则；王岐山：当务之急仍是确保经济增长；美国新房销售量价齐升；IMF将下调今年全球经济 | 一级债基“打新股”被叫停，个人投资者成为推荐类询价对象程序明确；上半年保障房开工超六成；节能与新能源汽车产业发展规划正式发布；首批四项保险新政望近期上会；19行业淘汰落后产能分配 | 温家宝：稳增长是当务之急 重要的是促进投资合理增长；6月份出口增长11.3% 贸易顺差大增；新闻出版总署出台细则支持民资参与出版经营；成品油价格再度下调；欧元集团就西班牙银行业救助细节达成协议 | 国务院部署加快流通产业发展工作；国务院讨论通过《节能减排“十二五”规划》；筹建原油期货市场方案已上报国务院；基金法草案公开征求意见；美国5月贸易赤字连续收窄 对华赤字扩大；西班牙未来两年将削减 | 信贷总量增加较多 中长期贷款增幅仍乏力；国土部率先发难 推四措施遏制土地市场波动；证券期货市场交易成本将进一步下降；国务院发布促进民航发展意见，大力发展通用航空；光伏发电装机再度上调“十二五”力争 21GW； |

资料来源：申万研究

图 1：上证综指

图 2：深证成指



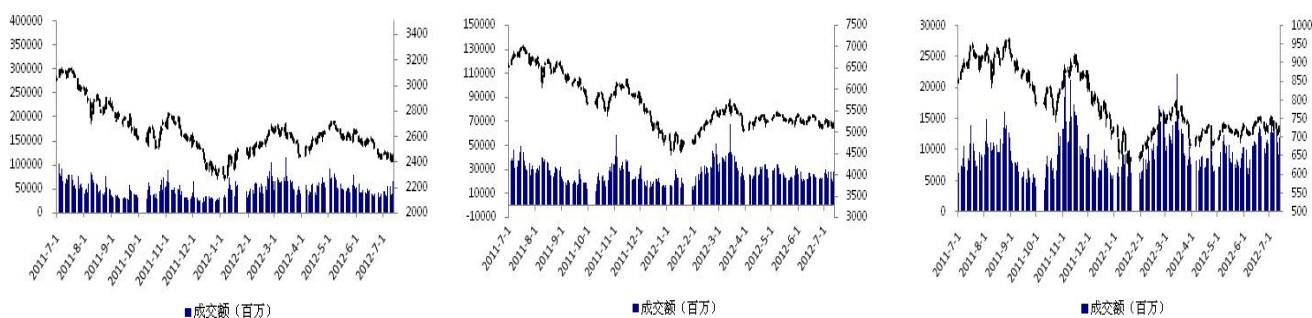
资料来源: Wind, 申万研究

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



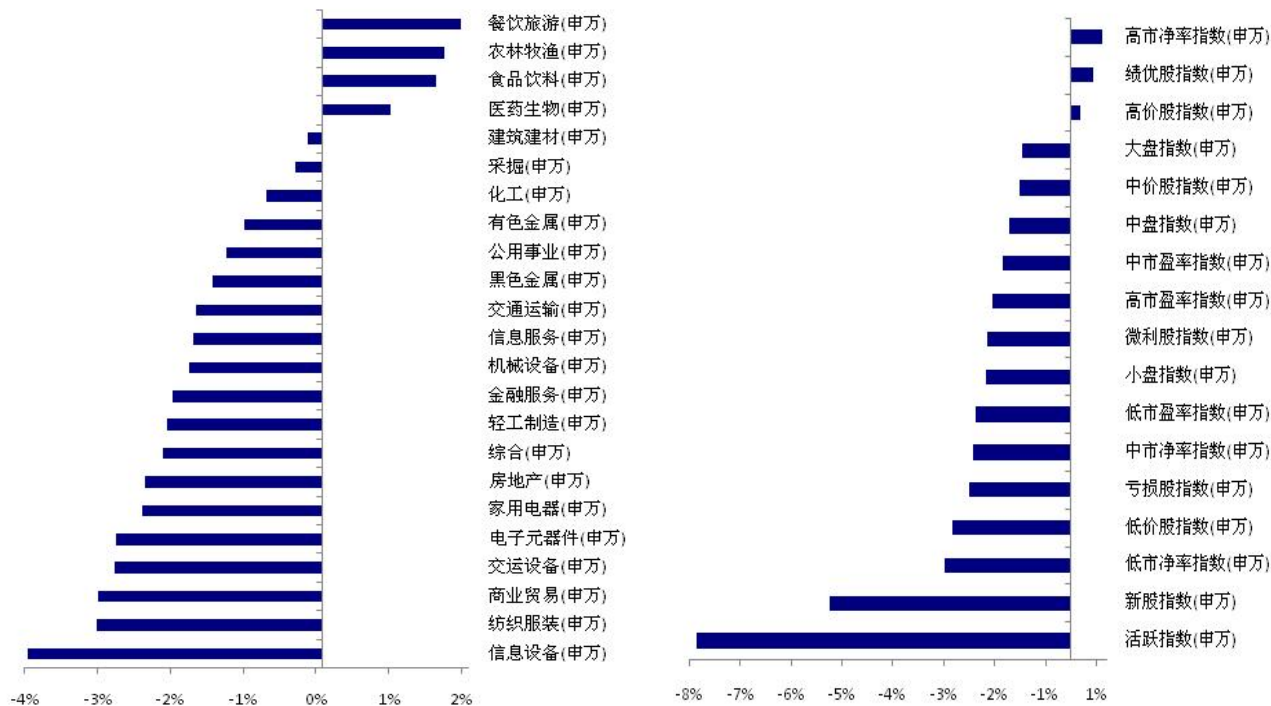
资料来源: Wind, 申万研究

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

经济数据喜忧参半，积极因素在增多，但市场反映相对悲观。上周是 6 月份及半年度经济和金融数据密集公布期，关于各项数据申万宏观认为：1) 物价加速回落，提振需求仍需政策加力。6 月 CPI 上涨 2.2%，食品和非食品价格涨幅分别为 3.8% 和 1.4%，食品价格的大幅回落是带动 CPI 加快下行的主因。PPI 为 -2.1%，季调环比年率连续 11 个月为负，反映当前经济仍低迷。根据预测，7 月份 CPI 还将继续下行，今年通胀的走势也印证了此前我们的判断，通胀是一种周期性现象。2) 6 月出口和进口增速出现分化，出口增幅高于市场预期，进口增幅低于市场预期。其中 6 月出口增速为 11.3%，高于市场预期 0.8 个百分点；进口增速为 6.3%，低于市场预期 5.5 个百分点。6 月出口增速小幅收窄，但进口增速大幅降低导致贸易顺差增大，符合我们预期。我国对外贸易面临的全球经济环境仍具有较大不确定性，但已实施的稳增长和促进对外贸易扩大相关政策效果将会在下半年持续释放。如果下半年全球经济不出现大问题，尤其是欧债危机不再继续恶化，全年对外贸易可实现 10% 的增长目标。3) 2 季度 GDP 增长 7.6%，略低于我们预期 (7.8%)。从三大产业看，第二产业增加值增速的下滑是带动经济回落的主因。工业增加值增速为 9.5%，基本稳定，而固定资产投资为 20.4%，比上月有所提升。从结构看，房地产投资增速回落，制造业投资增速与上月持平，服务业及其他投资增速小幅回落，只有基础设施投资增速明显提升，从上月的 4.6% 提升至 8.3%，呈现明显的加快迹象，如果未来能够持续，预计 3 季度投资和经济反弹无悬念。4) 贷款符合预期，结构仍待改善。二季度新增贷款总量达 2.395

万亿元，与一季度的 2.46 万亿元基本持平，按照全年大致 8 万亿的规模，投放节奏上比往年更加平稳。6 月份新增贷款总量达 9198 亿元，符合我们的预期。其中新增企业贷款 6491 亿元，比上月多增 733 亿元，主要增量体现在新增短期贷款方面，当月新增企业短期贷款达 4167 亿元，远高于 5 月份的 1524 亿元。票据融资方面，由于 6 月份银监会加大了对票据融资的监管力度，因此当月新增票据融资仅有 340 亿元。新增贷款放量增长表明，通过前期降息、降准等一系列货币组合拳，今年上半年货币政策放松的效果确实实实在在地体现了出来。M2 同比增长 13.6%，比上月末高 0.4 个百分点，M1 同比增长 4.7%，比上月末高 1.2 个百分点。主要体现出现象还是货币政策放松的效果。5) 考虑到 2 季度低于我们预期，下调全年预期至 8%(原预测 8.2%)，其中三季度为 7.9%，四季度为 8.5%。维持 3 季度企稳，4 季度回升的判断不变，主要的原因是下半年出口基本稳定；地产销售好转有望带动地产投资趋稳；政策带动基础设施投资增速继续回升。6) 在政策方面预计下半年还有 1 次降息，2 次降准，除此之外，国家将加大结构性减税和新非公 36 条细则的实施力度。

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   |
|-----------|---------|---------|---------|--------|---------|
| 2 季度 GDP  | 7.60%   | —       | 7.80%   |        |         |
| 出口增速      | 11.30%  | 11.10%  | 15.30%  | 0.20%  | -4.00%  |
| 进口增速      | 6.30%   | 12.00%  | 12.70%  | -5.70% | -6.40%  |
| 贸易顺差（亿美元） | 317.3   | 213.7   | 161.0   | 103.6  | 156.3   |
| CPI       | 2.20%   | 2.40%   | 2.30%   | -0.20% | -0.10%  |
| PPI       | -2.10%  | -1.70%  | -1.70%  | -0.40% | -0.40%  |
| 1-6 月投资增速 | 20.40%  | 20.00%  | 20.00%  | 0.40%  | 0.40%   |
| 1-6 月工业增速 | 10.50%  | 9.80%   | 9.70%   | 0.70%  | 0.80%   |
| 1-6 月消费增速 | 14.40%  | 13.60%  | 14.40%  | 0.80%  | 0.00%   |
| 信贷（亿元）    | 9198.00 | 8959.00 | 9500.00 | 239.00 | -302.00 |
| M1        | 4.70%   | 3.90%   | 3.70%   | 0.80%  | 1.00%   |
| M2        | 13.60%  | 13.40%  | 13.20%  | 0.20%  | 0.40%   |

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”

**温家宝在四川调研：经济运行总体呈现缓中趋稳态势，要适当加大政策预调微调力度。**中共中央政治局常委、国务院总理温家宝 7 月 13 日至 15 日在四川成都市就当前经济形势进行调研，并在成都主持召开河南、湖南、广西、四川、陕西五省区经济形势座谈会。温家宝指出，目前，我国经济增速仍在年初确定的预期目标区间内，稳增长政策措施正在见到成效，经济运行总体呈现缓中趋稳态势。但是，也要清醒地看到，当前经济还没有形成稳定回升态势，经济困难可能还会持续一段时间。我们要坚定做好经济工作的信心和决心，充分估计形势的复杂性、严峻性，沉着应对，扎实工作，确保实现今年经济社会发展目标。做好下半年经济工作，**要适当加大政策预调**

**微调力度，切实提高政策的针对性、前瞻性和有效性。**要把稳定投资与实施中长期发展规划结合起来，与积极稳妥推进城镇化和农业现代化结合起来，与保障和改善民生结合起来，与结构调整、技术改造、产业升级结合起来，与开拓新兴市场结合起来，与促进民间投资结合起来。要深化改革开放，增强经济发展的动力与活力。今年的改革任务相当繁重，我们对一些重点领域和关键环节作出了部署，各地区各部门都要以更大的决心和勇气加以推进，坚决破除阻碍科学发展的体制机制障碍。

**投资开工如期回落，销售回暖幅度超预期。**6 月房地产数据出台，申万地产组认为：1) 降息刺激销售回暖幅度超预期。6 月全国商品房销售面积为 11112 万平，同比下降 3.3%，降幅较 5 月收窄 6 个百分点，高于我们预期。销售金额为 6382 亿，同比上升 6.9%，同比由上月的-0.7%提高 7.6 个百分点，转为正数。2) 投资数据如期回落，下降趋势将持续。6 月全国房地产开发投资额 8397 亿元，同比增幅回落至 11.8%，符合我们的预期。3) 新开工同比本月有所反弹，但下降过程尚未结束。6 月全国房地产新开工面积 1.95 亿平，同比-16.3%，较 4 月的-4.6%下降了 11.7 个百分点，符合我们的预期。新开工仍在下降主要原因是目前库存尚在高位，企业开工动力不足。我们预计新开工未来下滑时间已不会太长，三季度末或将企稳。维持 2012 年销售面积同比-3%，新开工面积同比-9%，投资额同比 11%的预测。

**珠海双限令松绑遭夭折。**7 月 13 日晚间，一则珠海取消楼市“双限（限购限价）令”的消息在网络上广为流传。然而，当日晚间珠海市住房和城乡建设局对外表示，珠海楼市“双限”政策维持不变。14 日，珠海市住建局召开新闻发布会表示，目前珠海市房地产市场调控的具体措施没有任何调整，珠海将严格按照中央、省的精神，坚持房地产市场调控不动摇。

**公开市场重回净回笼，资金需求压力依然较大。**上周公开市场票据和正回购到期资金为 1280 亿，央票继续停发，周二和周四进行 7 天逆回购共 1680 亿，净回笼 400 亿，尽管央行进行正逆回购询量，但正回购依然引而未发，不过后面几周票据和正回购到期量小，有平滑资金的需求。尽管上周银行间利率继续小幅回落，但本周逆回购到期量继续攀升至 2050 亿，加之税收上缴和分红等因素，资金需求依然较大，市场仍有较强烈的降准预期。上周五银行间 7 天回购利率和 3 个月 SHIBOR 分别为 3.3409%和 3.8374%。

**欧央行可能再出刺激措施。**1) 美国 6 月 PPI 意外上升，通胀势头依旧疲弱；7 月消费者信心指数初值 72.0，创年内新低。2) 西班牙大力实施紧缩政策，欲削减财政赤字 690 亿美元。7 月 14 日，西班牙的一份官方文件称，在未来的两年半时间里，西班牙政府将削减 564 亿欧元（约合 690 亿美元）的财政赤字。3) 意大利遭连降两级，欧洲央行暗示再救市。当地时间 7 月 13 日，穆迪下调意大利政府债券评级，从 A3 下调两级至 Baa2，展望为负面。即未来可能进一步下调评级。彭博的统计显示，经过连续降级后，意大利目前的评级与保加利亚、哈萨克斯坦和巴西等国相同。在周四发布的月度报告中，欧洲央行指出，该行警告过的欧元区经济前景面临的风险已经部分兑现，从而降低了通胀压力。在 7 月 5 日的议息会议上，欧洲央行对基准利率和

存款利率实施了“双降”，其中商业银行在央行的隔夜存款利率更是达到了从未有过的零。不少欧洲央行官员近期陆续出面表示，当局可能进一步出手刺激经济。

### 1.3 后市展望：2150-2250

上周上证指数波动区间为 2152.68-2216.70，日收盘波动区间为 2164.44-2185.90，低于我们 2180-2300 的预期。

**经济向下与政策向上多空交织，中报期盈利预测下调，风险偏好亦难大幅提升，仍将在 2200 点一带的多空反复中筑底企稳。**上周市场先抑后扬，再度探底后小幅回升，依然深强沪弱，依然消费领涨，但煤炭建材等周期品也有表现，个股分化加剧。经济数据喜忧参半，仍需观察进一步政策力度，中报期地雷频出，市场人气仍需逐步恢复，量能不足制约行情空间，筑底阶段仍将震荡反复。

**政策力度可能加大，但经济和盈利预期仍在下调，市场信心有待恢复。**上周经济数据喜忧参半，从市场反映看相对悲观，CPI 低于 3%即担忧通缩，中长期贷款占比回落即认为政策无效，在当前经济向下和政策向上的宏观背景中，市场显然对后者缺乏信心。我们认为经济下行、通胀无忧和国际环境将加大政策空间，最近两周总理调研和组织省区经济座谈会几次提到加大政策预调微调力度，强调稳投资，6 月信贷结构中已体现了一些积极变化。不过目前一方面市场信心疲弱，人气低迷，中报地雷频出，盈利预测还在下调；另一方面房地产受制于政策不放松、银行身处利率市场化考验，煤炭有色基本面尚未改善，几大权重板块依然承压，市场信心还有待恢复。

**本周巨额逆回购到期，新股发行较密集，短期关注降准预期是否兑现。**我们仍然认为在降息和降准周期中，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，银行间资金面的阶段性紧张一定程度上也反映信贷放量和货币扩张，这在 6 月金融数据中得到印证。上周市场利率仍小幅回落，公开市场正回购引而未发但全周已重回净回笼，未来几周票据和正回购到期量少有平滑资金要求，本周 2050 亿逆回购到期，加之税收上缴和分红等因素，短期降准预期仍较强。上周风险偏好略有回升，但中报风险下预计继续回升幅度不大。另外本周 8 只新股发行，分布在五个交易日（上周 3 只）。

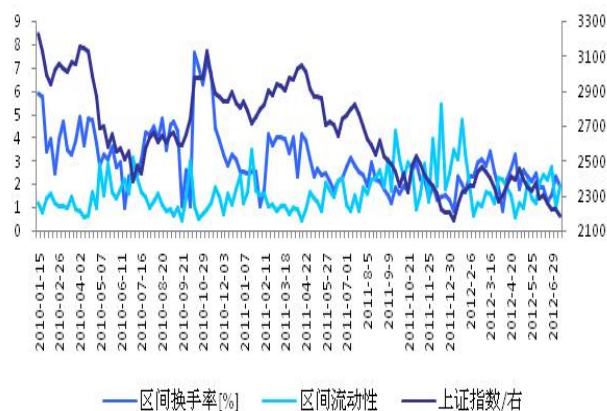
**震荡反复，企稳仍需量能配合。**上周依然深强沪弱，上证指数再度向下考验前期低点，重心下移，虽有企稳，但周四放量后周五量能再度萎缩。目前中短期均线系统仍呈空头排列，上证指数近期受制于 10 日均线，深证成指表现较强，但也面临半年线阻力，持续企稳需要量能进一步配合温和放大。

图 13：分子分母均下行

图 14：市场活跃度略有回落



资料来源：朝阳永续，Wind，申万研究



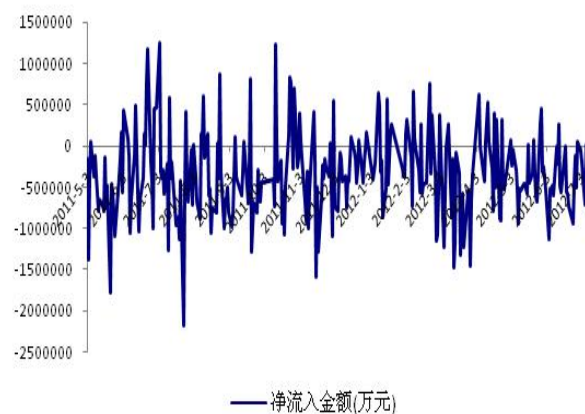
资料来源：Wind，申万研究

图 13：货币利率继续回落

图 14：上周市场资金现小幅净流入



资料来源：Wind，申万研究



资料来源：Wind，申万研究

本周关注：微调政策动向，上市公司中报，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 |
|-----------|-----|-----|-------|------|---------|
| 2012-7-10 | 逆回购 | 7 天 | 500   | 3.3  | -23.00  |
| 2012-7-12 | 逆回购 | 7 天 | 100   | 3.3  | 0.00    |

资料来源：人民银行，申万研究

图 13: 净回笼 400 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

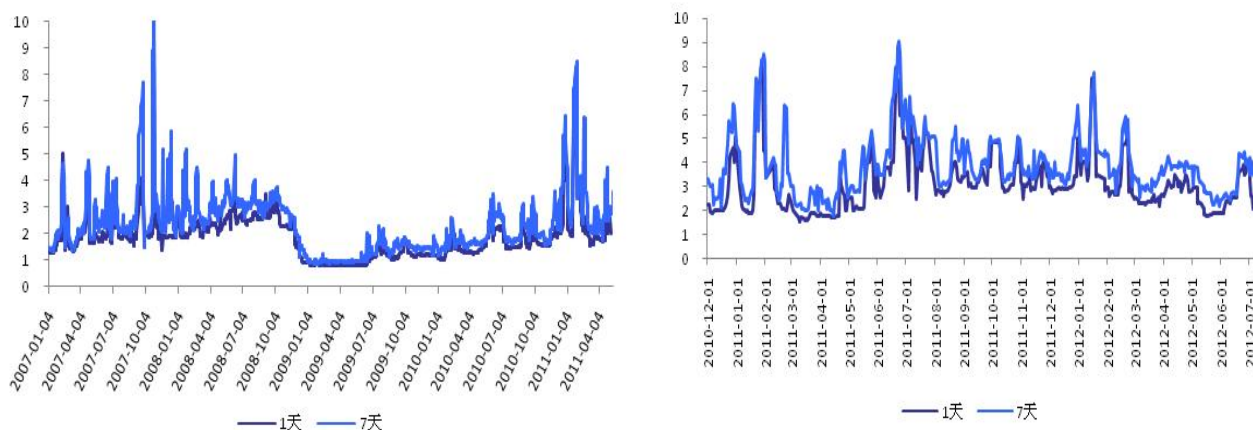
图 15: 3 月期央票收益率 (%)



资料来源: Wind, 申万研究

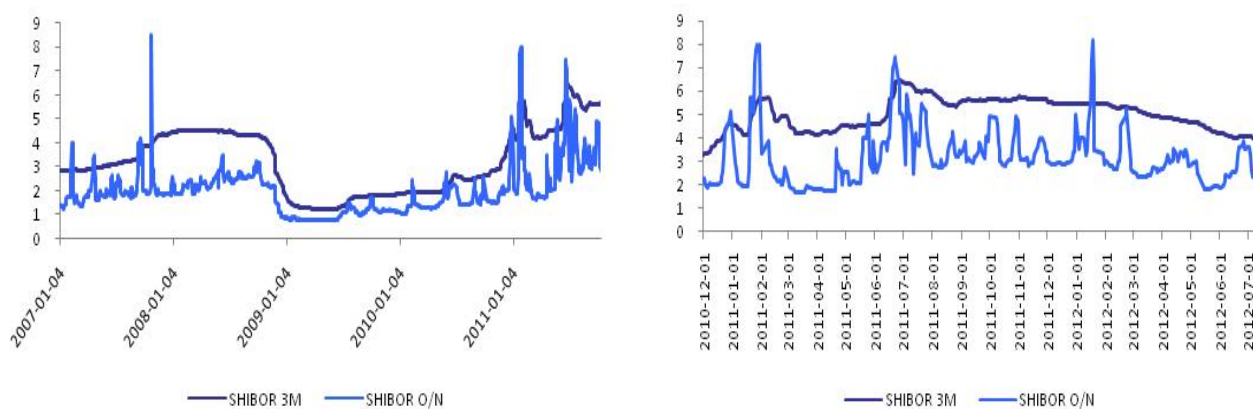
## 2.2 货币市场

图 16: 银行间质押式回购利率 (%)



资料来源: Wind, 申万研究

图 17: SHIBOR (%)

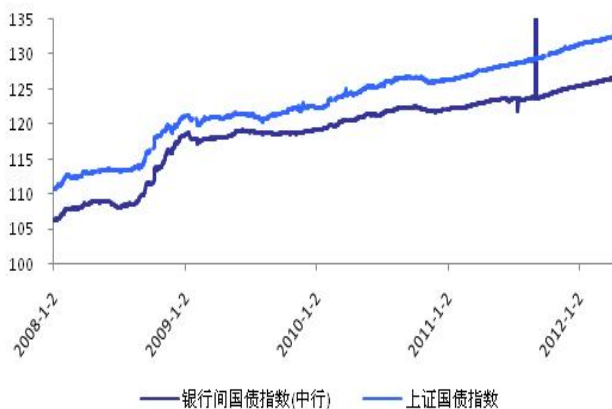


资料来源: Wind, 申万研究

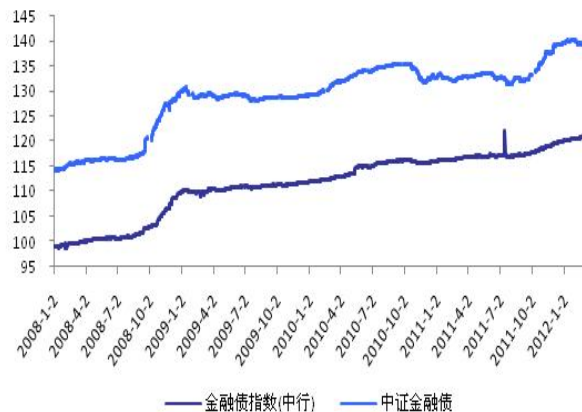
## 2.3 利率/信用市场

图 18: 国债指数

图 19: 金融债指数

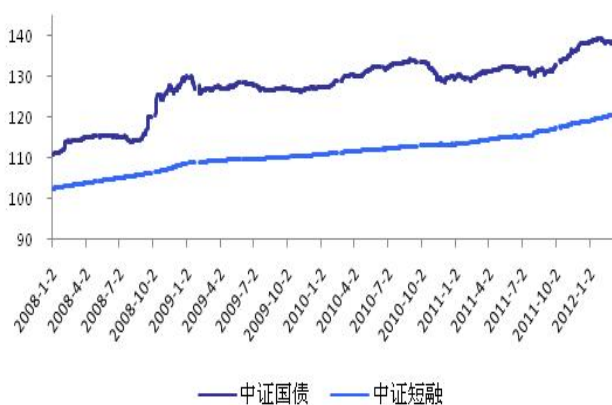


资料来源: Wind, 申万研究



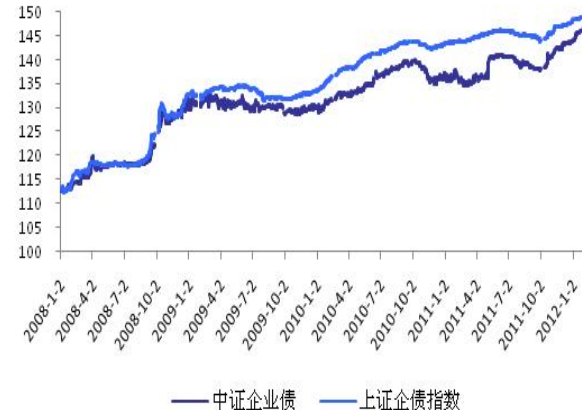
资料来源: Wind, 申万研究

图 20: 中证国债与短融指数



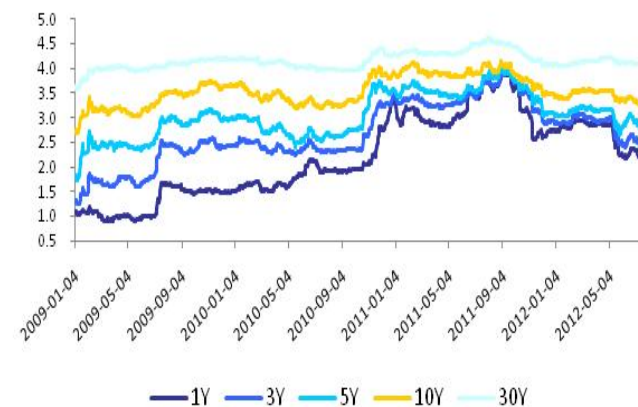
资料来源: Wind, 申万研究

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 (%)



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 (%)

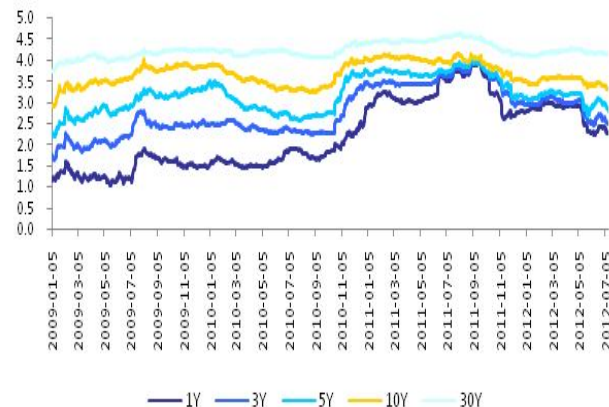


图 24: 银行间固定利率企业债收益率曲线 (AAA) (%)

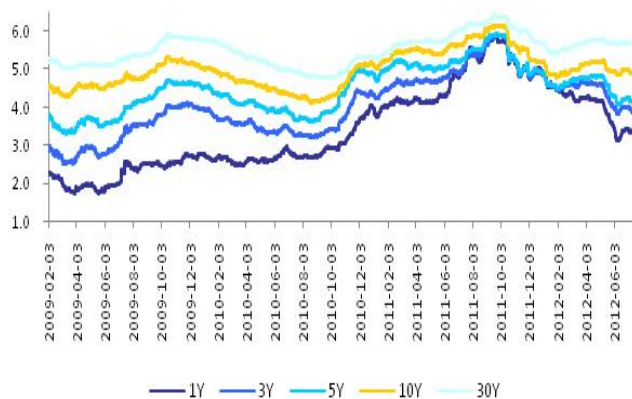
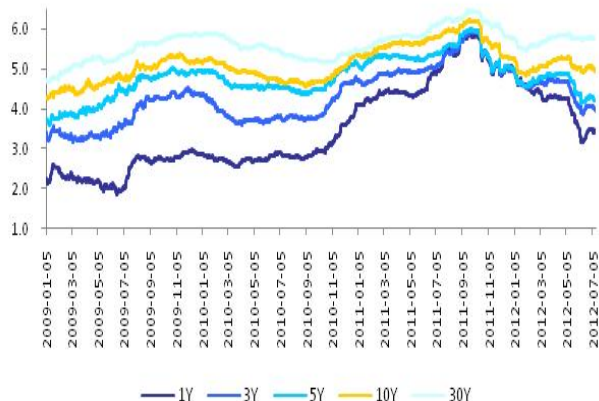


图 25: 交易所固定利率企业债收益率曲线 (AAA) (%)



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)

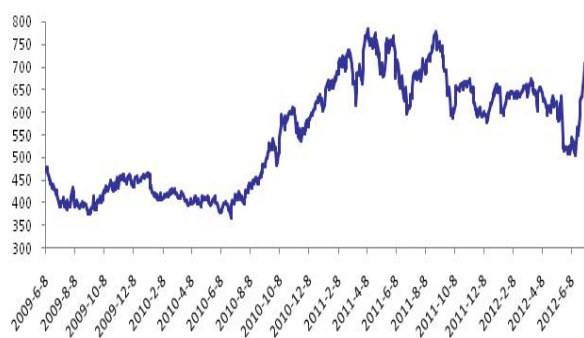


图 27: 芝加哥小麦期货 (美分/蒲式耳)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

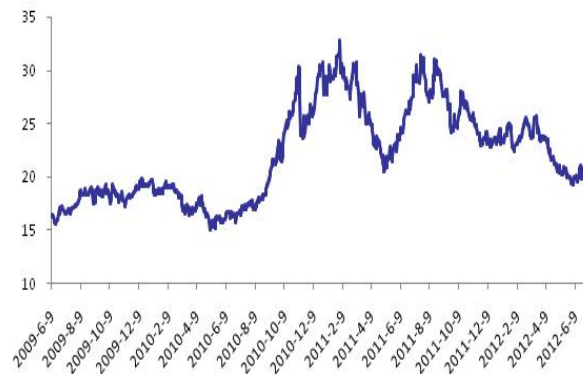
资料来源: Bloomberg, 申万研究

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)

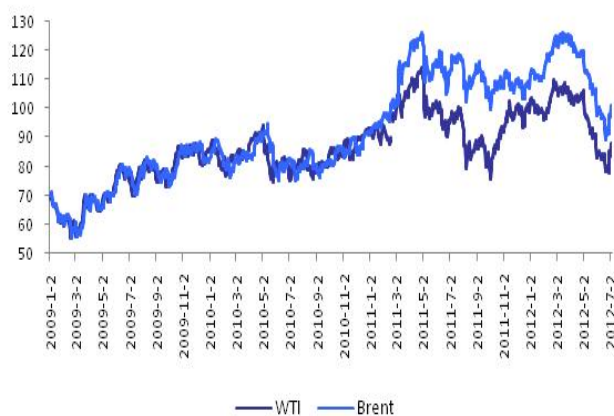


资料来源: Bloomberg, 申万研究



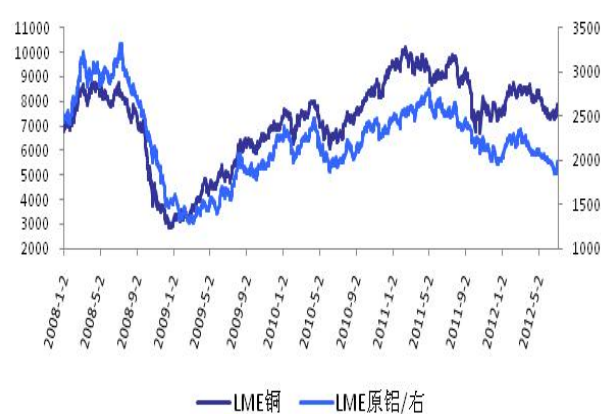
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 30: 原油期货价格 (美元/桶)



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)



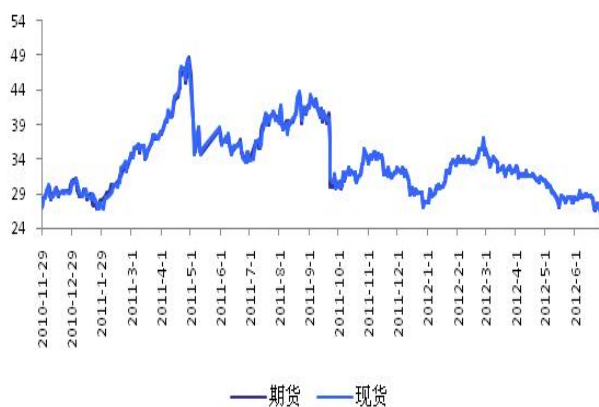
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 34: COMEX 黄金 (美元/盎司)



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



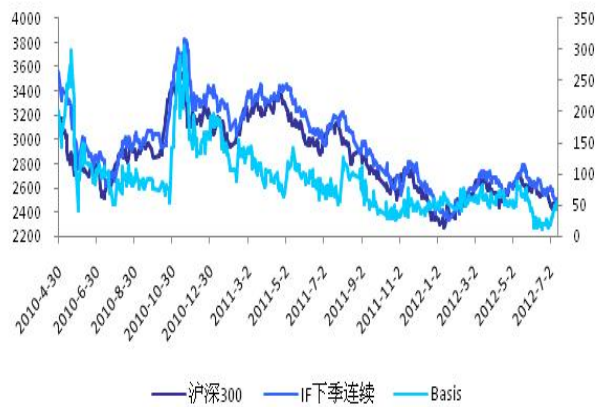
资料来源: Wind, 申万研究

图 38: 股指期货当季连续

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

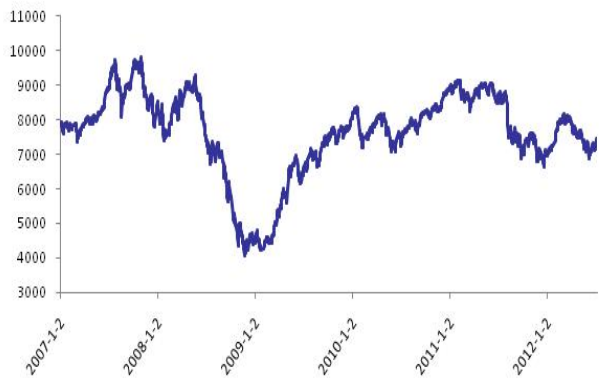
### 4.1 亚洲

图 40: 恒生指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

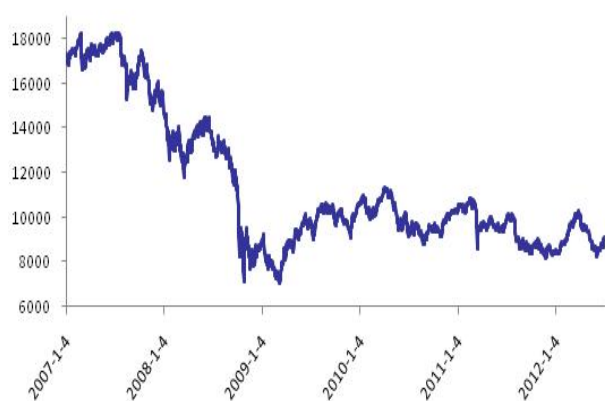
图 41: 台湾加权指数



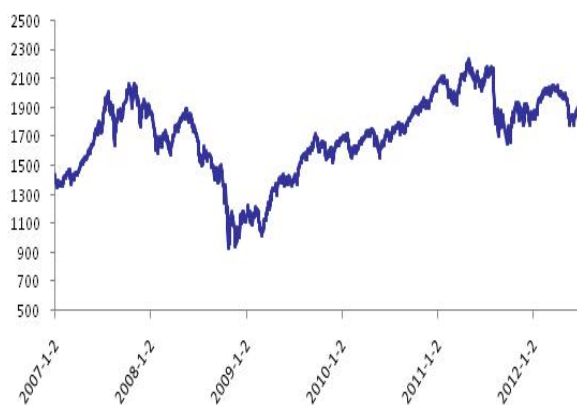
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 42: 日经 225 指数

图 43: 韩国综合指数



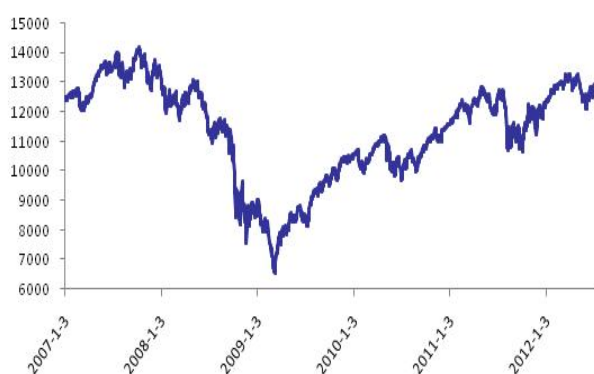
资料来源: Bloomberg, 申万研究



资料来源: Bloomberg, 申万研究

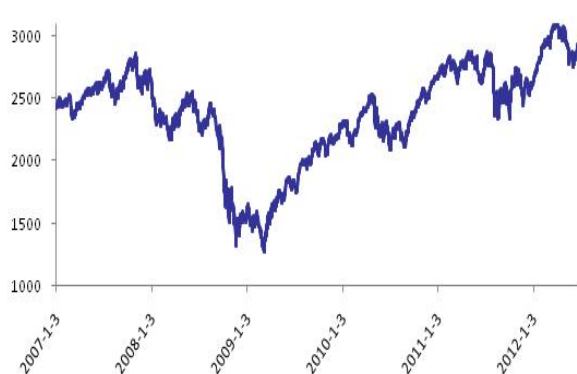
## 4.2 美国

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

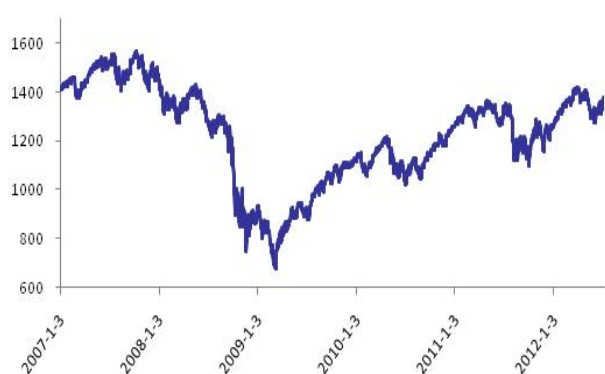
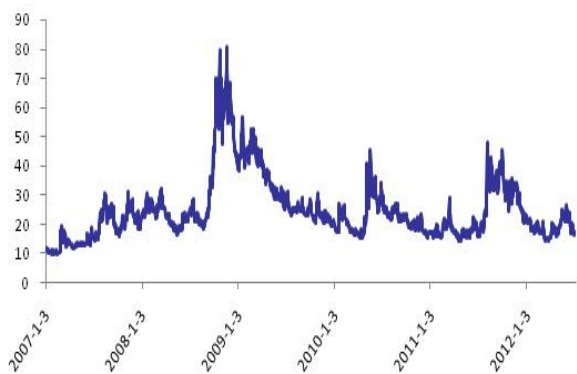


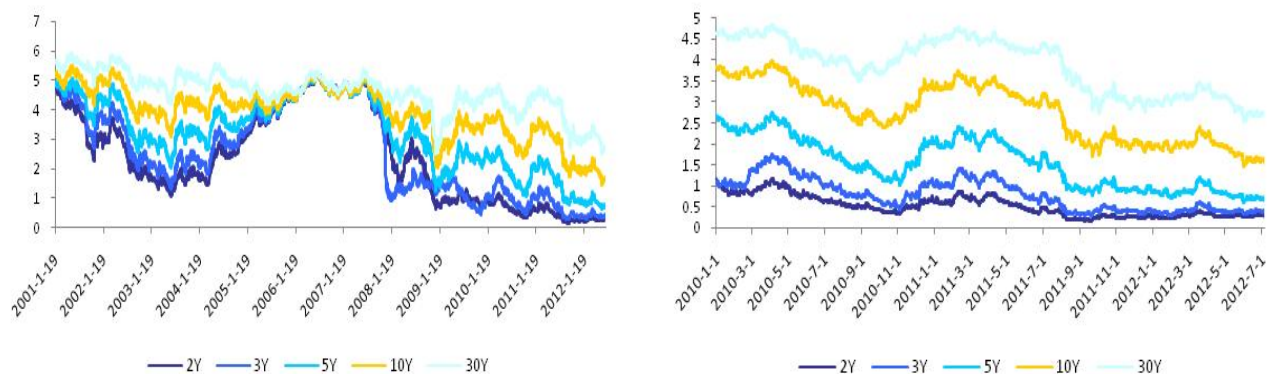
图 47: VIX 指数



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

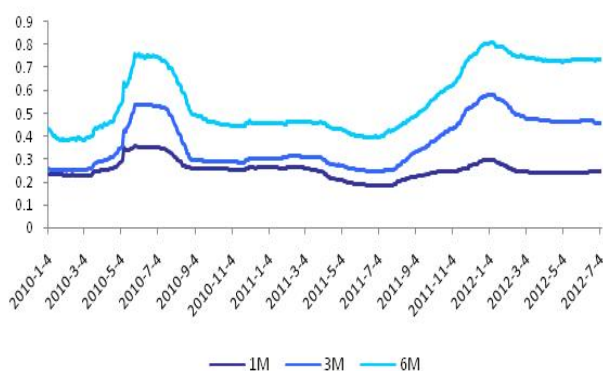
图 51: 法国 CAC40 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

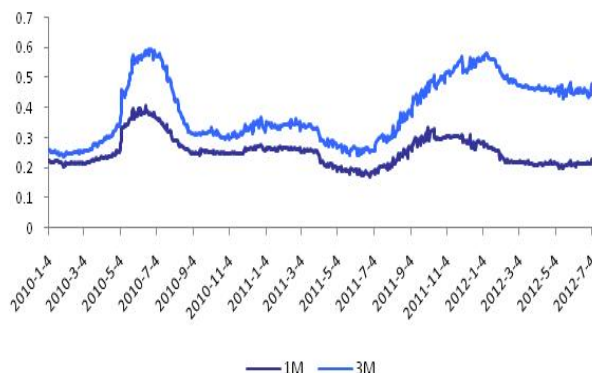
## 4.4 货币及其它

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 (%)

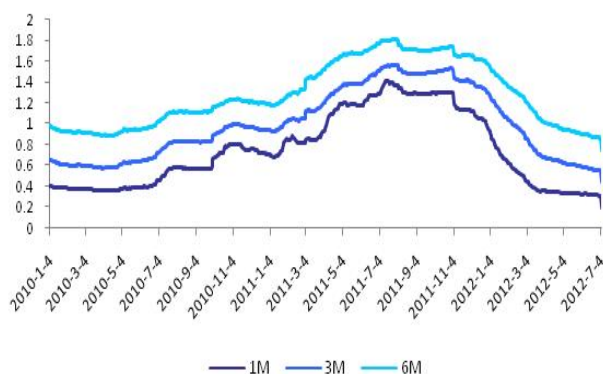
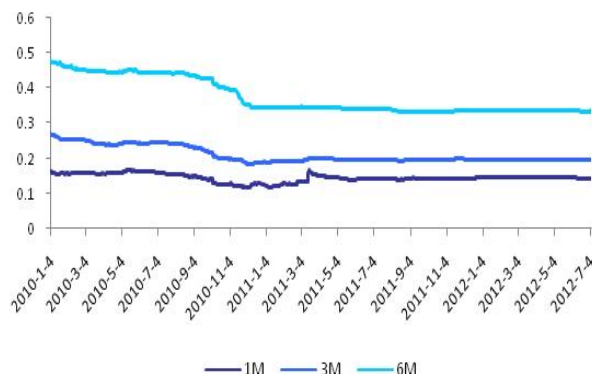


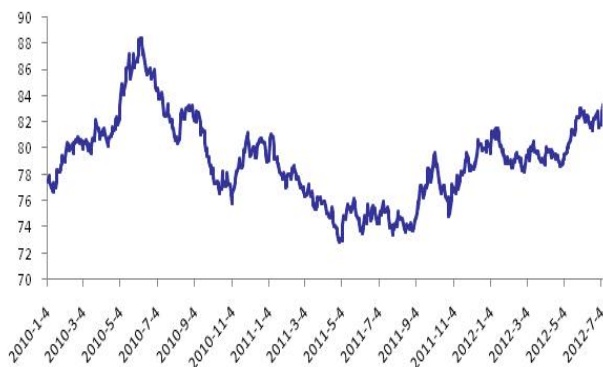
图 55: LIBOR: 日元 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

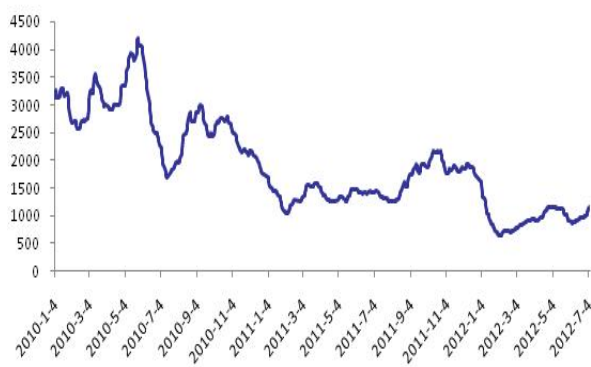
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 56: 美元指数



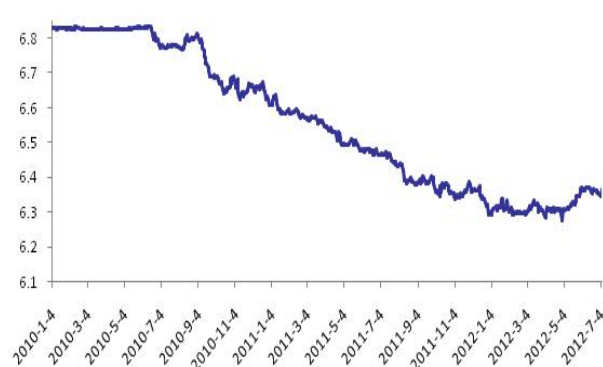
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 57: BDI



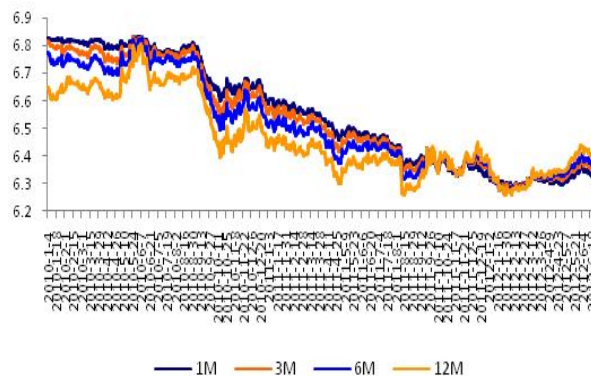
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 58: 人民币中间价



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 59: 人民币 NDF

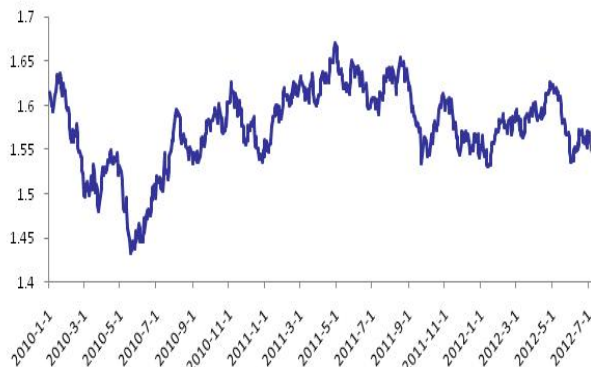


资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 60: 欧元兑美元



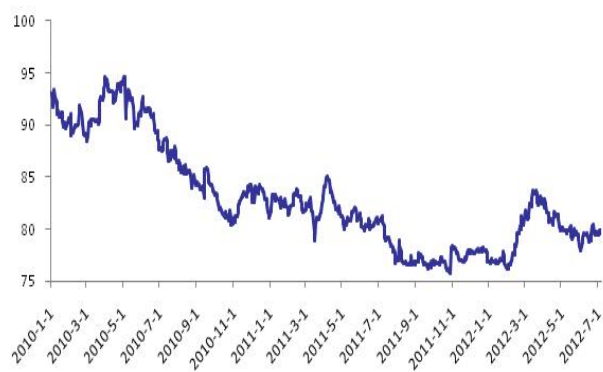
图 61: 英镑兑美元



资料来源: Bloomberg, 申万研究

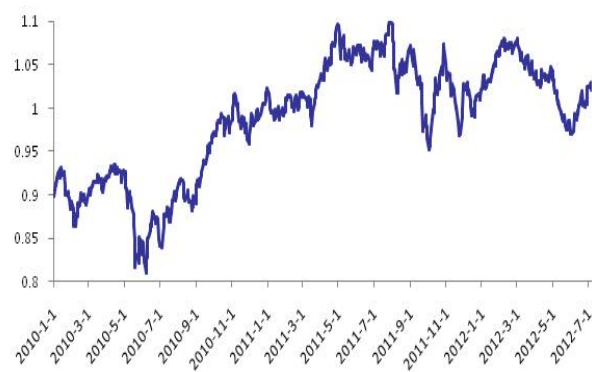
资料来源: Bloomberg, 申万研究

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](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://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。