

2012 年 11 月 5 日

重回平衡 依然乏力

——市场周报第 86 期

相关研究

《2000 点或再面临考验——市场周报第 85 期》2012/10/29

《窄幅震荡——市场周报第 84 期》2012/10/22

《震荡整固 有待放量——市场周报第 83 期》2012/10/15

《维稳行情——市场周报第 82 期》2012/10/8

《2000 点面临考验——市场周报第 81 期》2012/9/24

《超跌反弹有望延续——市场周报第 80 期》2012/9/17

《超跌反弹有望延续——市场周报第 79 期》2012/9/10

《又见地量——市场周报第 78 期》2012/9/3

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幅分别为 2.46%、3.15%、2.62%、2.10%和 2.45%。两市成交量 4628.4 亿元，环比萎缩 11.39%。
- **重大事件密集，情绪虽回升但观望氛围或仍较浓。**上周市场探底企稳反弹，重新回到平衡状态，市场活跃度也明显回升。本周将相继迎来美国大选、国内十八大召开和 10 月份经济数据的公布，重大事件较多，面临不确定性市场可能谨慎观望氛围还比较浓厚，量能可能仍将不足，而量价配合不理想是近期两次反弹遇阻的关键制约。
- **上下大幅突破尚缺乏有效动力。**1) 维稳要求仍在，政策环境仍将偏暖；经济数据改善，担忧减轻；三季报收官，个股风险释放告一段落，暂无明显可见的新的做空因素。2) 官方和汇丰 PMI 双双反弹进一步印证经济底部企稳改善势头，预计会议期间公布的 10 月份经济数据也不会差，有利于经济信心的提振。不过市场对四季度同比改善已成共识（预期已经反映），但向上的力量主要来自政府，主动补库现象并不明显，宏观、中观和微观数据存在矛盾，对于复苏的力度和持续性仍存分歧，但短期难证实亦难证伪。3) 尽管 IPO 明显放缓，限售股解禁实际抛压不大，但资金面潜在压力犹存，临近年底市场风险偏好可能回落，供求关系难有明显改善。
- **2132 点阻力依然较大，60 日均线或有反复。**上周四上证指数重回 2100 点上方，但周五缩量震荡，观望氛围仍较浓厚，追涨意愿不强，不过上周也探明 2050 点一带的支撑，由破位下行回到平衡市。本周有望继续向上试探，但 2132 点反压依然较大，其突破需要量能持续温和有效放大。目前多条中短期均线靠拢于 2080-2100 点一带，60 日均线位于 2094 点，60 日线的突破需要确认，2100 点附近可能还有震荡反复。
- **本周上证指数核心波动区间判断（2080，2150）。**

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：2080-2150	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	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、中小板综指和创业板综指涨幅分别为 2.46%、3.15%、2.62%、2.10%和 2.45%。两市成交量 4628.4 亿元，环比萎缩 11.39%。

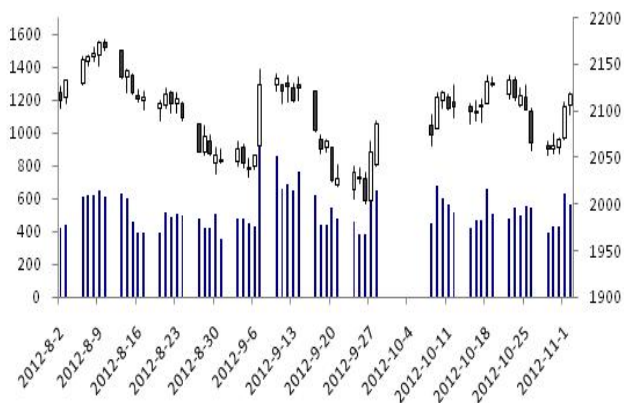
表 1：一周市场特征：探底企稳回升

		周一	周二	周三	周四	周五
当日走势		弱势整理	冲高回落	先抑后扬	高开高走	先抑后扬
指数点位	上证综指	2058.94	2062.35	2068.88	2104.43	2117.05
	深证成指	8376.56	8394.24	8469.8	8663.15	8679.68
	沪深300	2235.85	2239.88	2254.82	2297.88	2306.77
日收益率	上证综指	-0.35%	0.17%	0.32%	1.72%	0.60%
	深证成指	-0.46%	0.21%	0.90%	2.28%	0.19%
	沪深300	-0.54%	0.18%	0.67%	1.91%	0.39%
成交量	上证综指	390.78	427.67	431.59	626.07	558.7
	深证成指	357.38	391.75	382.68	565.87	495.9
	沪深300	253.29	295.17	306.34	456.02	348.94
行业	领涨	轻工制造 1.01% 医药生物 0.81% 餐饮旅游 0.57%	房地产 1.26% 黑色金属 1.17% 家用电器 0.71%	家用电器 2.94% 医药生物 1.10% 公用事业 0.75%	房地产 3.69% 有色金属 2.94% 建筑建材 2.30%	房地产 2.10% 综合 0.86% 交通运输 0.77%
	领跌	有色金属 -1.09% 金融服务 -1.00% 公用事业 -0.77%	信息服务 -0.55% 商业贸易 -0.41% 公用事业 -0.40%	轻工制造 -0.25% 纺织服装 -0.17% 信息设备 -0.14%	黑色金属 0.80% 餐饮旅游 0.92% 家用电器 1.04%	有色金属 -0.32% 电子 -0.22% 黑色金属 -0.12%
风格	领涨	新股/活跃/小盘	高价/低价/中PE	高价/绩优/大盘	中PE/中PB/中价	低价/低PB/亏损
	领跌	中PE/大盘/高价	活跃/微利/高PE	新股/活跃/中盘	低价/亏损/活跃	活跃/高价/高PB
热点		地热，石墨烯	石墨烯，三沙	高铁，地热	地产/三沙/黄金/水利	地产/前海/海南/三沙
个股	涨/平/跌	1046/193/1320	1353/208/998	1504/218/837	2391/70/98	1523/214/823
	涨停	8/3：凯恩股份，金龙汽车	3/3：伊力特，三花股份	8/2：苏州固锝，晋西车轴	10/4：万泽股份，格力地产	5/11：象屿股份，京能置
	跌停	4：黔源电力，东方锆业	7：仁和药业，用友软件	用友软件	富瑞特装 -4.33%	蓝帆股份 -5.50%
重要事件		商务部：四季度进出口有望延续回升； 广交会二期成交额较上届下降7.67%； 股息红利税税率拟与持股期限挂钩； 九部委酝酿推动钢铁汽车等八行业兼并重组； 9月工业利润同比止降转增； 美国第三季度经济增长2%	人民日报：经济潜在增速下降的条件已经或即将显现； 多地微调公积金政策； 中央财政专项奖励煤炭业淘汰落后产能； 我国成全球最大外资目的地； 三季度中小企业发展指数继续下降； 美企对美经济增长预期下	2348家上市公司前三季业绩下滑逾4%； 中电联：四季度用电量增速有望回升； 发改委酝酿电煤价格彻底市场化办法； 香港金管局本月第五次出手干预汇市； 美国 8 月份大城市房价指数继续走高； 日本印度央行加大宽松	10月制造业PMI重上荣枯线，报50.2%创3个月新高； 盛松成：利率政策能有效调节社会融资规模； 发改委将研究推行差别化天然气价格； 多地微调公积金政策； 基金可设子公司开展专项资产管理，券商自营投资范围酝酿扩大	中国结算公司拟推十举措支持券商创新，全功能证券账户体系建设正式破题； “营改增”试点扩至广东福建； 耐火粘土与萤石业兼并重组受鼓励； 香港金管局46.5亿港元再干预汇市； 就业数据优于预期提振

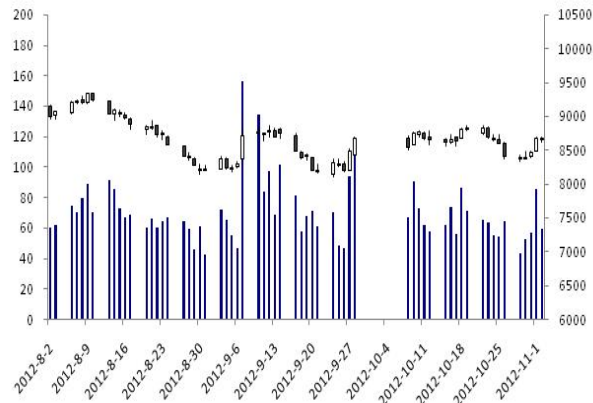
资料来源：申万研究

图 1：上证综指

图 2：深证成指



资料来源: Wind, 申万研究

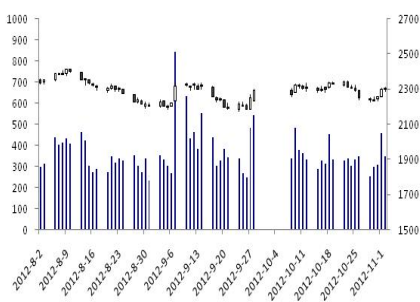


资料来源: Wind, 申万研究

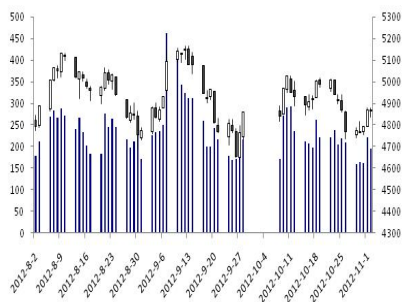
图 3: 沪深 300

图 4: 中小板综指

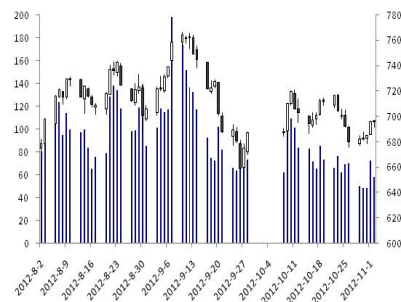
图 5: 创业板综指



资料来源: Wind, 申万研究



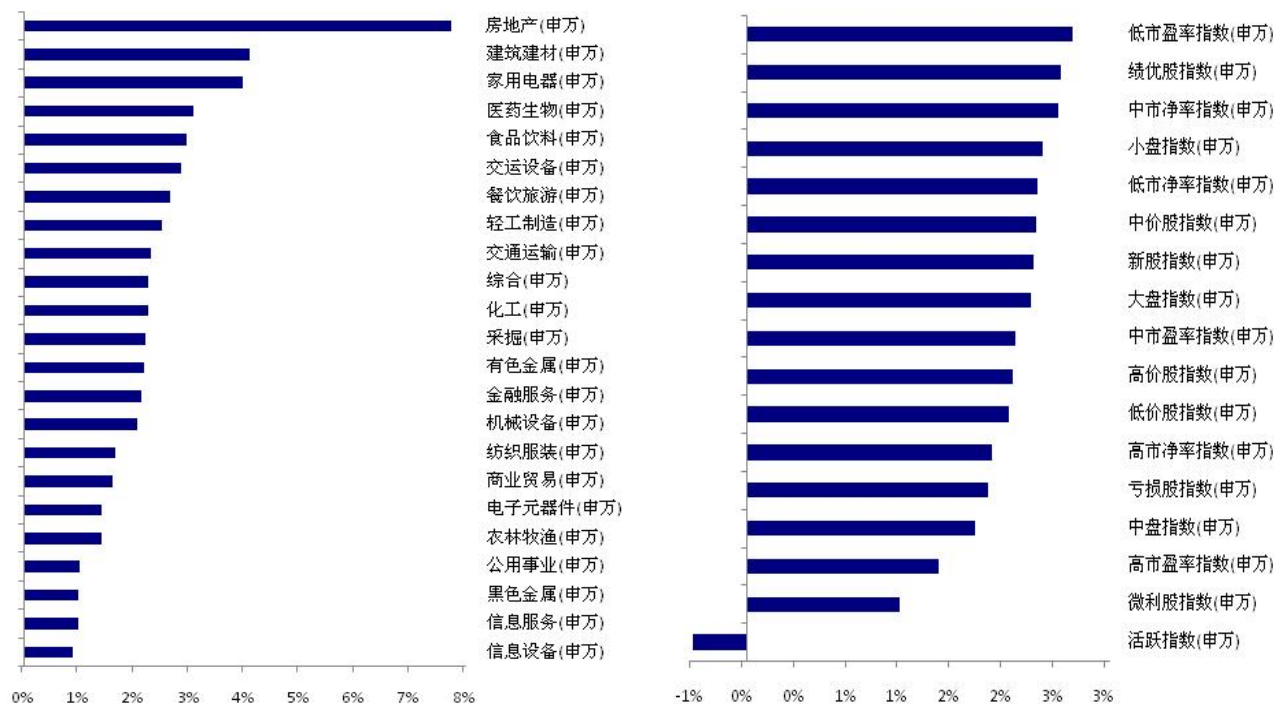
资料来源: Wind, 申万研究



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

PMI 印证经济企稳走势。11 月 1 日官方和汇丰 PMI 双双反弹超预期，申万宏观认为：1) 10 月 PMI 为 50.2%，比上月回升 0.4 个百分点，表现明显强于历史同期水平，2005-2011 年除了 2009 年 2010 年环比回升 0.9 和 0.3 个百分点外，其余年份同期均环比回落；并且 PMI 在连续两个月低于 50% 的警戒线水平后，再次站上 50 以上，进一步确认经济企稳走势。四季度经济将呈现温和回升的走势，预计 GDP 增速为 7.7%。2) 9 月份生产和采购均回升，需求有所回落，主要受累于积压订单的回落，而新订单和出口订单均回升，表明后续需求有所改善，但幅度尚弱。产成品库存小幅回升 0.2 个百分点至 48.1，表明去库存已经结束，而受累于需求回升的力度不大，补库存的力度也偏弱。3) 各行业的 PMI 数据看，表现相对较好的是周期性行业，主要受益于近期相关产品价格的提升。10 月 PMI 位于 50 以上，并且相对较高的行业是：服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业、木材加工及家具制造业、通信设备计算机及其他电子设备制造业、医药制造业、非金属矿物制品业、交通运输设备制造业、石油加工及炼焦业、黑色金属冶炼及压延加工业等。4) 10 月份购进价格指数为 54.3，环比上升 3.3 个百分点，连续 3 个回升，主要来自油价及相关产业链的带动，与 9 月份不同，10 月份购进价格指数的回升主要来自周期性重化工行业所带动。5) 10 月份出口订单指数为 49.3，环比回升 0.5 个百分点，好于历史同期平均水平。出口订单指数的好转主要来自轻工业行业的订单改善，出口订单居于相对较高水平的行业主要有：食品加工及制造业、烟草制品业、木材加工及家具制造业、通信设备计算机及其他电子设备

备、服装鞋帽制造业及皮毛羽绒制品业，医药制造业等，明显好于重化工周期性行业的出口订单表现。

人民日报：经济潜在增速下降的条件已经或即将显现。30 日的《人民日报》刊发“我国经济潜在增长率的变化及应对”的文章。该文称，发展中国家经济发展的规律表明，在经历 20 年乃至更长时间的经济高速增长后，经济增长速度一般会呈现台阶式下降的特征。学者普遍认为，我国经济潜在增长率同样不可能一直保持在 10% 以上的水平，也必将从高速增长台阶向次高速增长台阶过渡。目前，我国经济潜在增长率下降的条件已经或即将显现：劳动力供给增长放缓，储蓄率有所下降，经济全球化红利衰减，土地、能源和环境约束加大，全要素生产率难以大幅度提高。文章称，准确判断我国经济潜在增长率下降的时间窗口，对我国宏观经济政策选择具有重要意义，但有关研究对此存在较大分歧。有人认为，潜在增长率从 2007 年就开始下降。更多的人认为，潜在增长率在进入“十二五”时期开始下降。还有人将潜在增长率下降的时间窗口定位在“十二五”末“十三五”初。对于下一个台阶的潜在增长率，学者们得出了不同结论。观点之一，经济潜在增长率的下一台阶为 9% 左右。潜在增长率将按 1 个百分点的速度缓慢下降，从现在的 10% 左右下降至未来 5 年的 9% 左右，再往后的 5-10 年将维持在 8% 左右。观点之二，经济潜在增长率的下一台阶为 8% 左右。“十二五”时期将由改革开放以来的 10% 左右下降至 8% 左右，7%-8% 的实际年度经济增长是可接受的增长区间，“十三五”时期将继续下降。观点之三，经济潜在增长率的下一台阶为 7% 左右。潜在增长率将有较大幅度下滑，由近些年的 10% 以上的增长率下调 3 个百分点左右。其中部分人认为，“十二五”时期我国经济还将保持 9% 左右的高速增长，2015 年前后潜在增长率将降至 7% 左右。但也有较为悲观的预测认为，我国“十二五”时期潜在增长率就将降至 7.2%，“十三五”时期将进一步下降至 6.1%。

盛松成：利率政策能有效调节社会融资规模。日前，央行调查统计司司长盛松成撰文指出，我国货币政策能有效影响和调控社会融资规模，社会融资规模对经济增长、物价水平、投资消费等实体经济指标产生较大影响，社会融资规模是反映金融和经济关系的良好指标。编制社会融资规模指标有利于加强金融对实体经济的支持。他表示，社会融资规模与利率、产出的相关性较高。利率政策能够有效调节社会融资规模。如果信贷摩擦系数较小，利率的正向冲击将导致银行信贷和直接融资规模均下降，从而社会融资规模下降；如果信贷摩擦系数逐渐变大，部分银行信贷将向直接融资转移。因此，社会融资规模的变动更全面反映了货币政策的效果。社会融资规模的变动能够显著影响实体经济。对于社会融资规模的正向冲击，产出、消费、资本等宏观经济变量均上升；与银行信贷的正向冲击对宏观经济变量产生的影响相比，社会融资规模的正向冲击产生的影响更大。社会融资规模符合利率市场化调控方向，体现了数量调控和价格调控相结合的原则。我国目前已形成基准利率和市场利率并存的利率体系，初步实现了数量调控和价格调控相结合。对于票据贴现、债券、股票融资等按市场化方式定价的融资，主要使用利率价格型工具进行调控；对于贷款等市场化定价程度相对较低的融资，则使用公开市场操作、存款准备金率等数量型工具和利率价格型工具进

行调控。社会融资规模作为货币政策的中间变量，是我国金融宏观调控的有益探索和创新。它将数量调控和价格调控结合起来，将进一步促进金融宏观调控向市场化方向转变，进一步推进利率市场化。

央行：继续实施稳健货币政策。中国人民银行 2 日发布的《第三季度货币政策执行报告》指出，当前宏观政策预调微调和结构性改革措施的效果正在逐步显现，中国经济结构正在朝着预期的方向转变。报告称，中国仍处于城镇化、信息化、工业化和农业现代化进程中，经济结构正在朝着预期的方向转变。当前支撑中国经济平稳较快发展的基本面并未发生根本性变化，经济有望继续保持平稳较快增长。另外，央行的《第三季度货币政策执行报告》提出，下一阶段要把握好经济增长、物价稳定和风险防范三者的平衡，重在保持货币环境的稳定。报告称，要正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者的关系，把稳增长放在更加重要的位置。继续实施稳健的货币政策，增强调控的前瞻性、针对性和灵活性，加强预调微调。要综合运用多种货币政策工具组合，健全宏观审慎政策框架，保持合理的市场流动性，引导货币信贷和社会融资规模平稳合理增长。要稳步推进利率市场化改革，引导金融机构用好利率浮动定价权合理定价。进一步完善人民币汇率形成机制，增强人民币汇率双向浮动弹性。

多地微调公积金政策。据上海证券报，近日，不少地方的楼市调控政策悄然微调。多个二三线城市公积金贷款额度上限大幅提升，异地购房公积金还贷也逐渐铺开。10 月 20 日起，武汉市住房公积金政策迎来自 2010 年楼市调控以来最大一次调整。此次调整涉及公积金提取、贷款、办理流程等三大类 6 项内容。其中，最引人注目的是武汉市民首次使用公积金购买二手房，贷款最高限额由 40 万元提高到 60 万元。另据中原地产统计数据显示，全国已有 20 多个城市上调了公积金贷款额度。深圳市从 9 月 28 日开始就将住房公积金贷款由原来的 80 万元提高到 90 万元。昆明市也表示将提高贷款最高额度，放宽公积金贷款还款年限。

广交会出口成交下滑近一成，中国外贸形势仍严峻。第 112 届广交会 4 日落下帷幕，广交会新闻发言人、中国对外贸易中心副主任刘建军当天表示，本届广交会截至 3 日出口成交 326.8 亿美元，比上届下降 9.3%，这是广交会上届以来连续第二次成交下滑，刘称，这显示未来相当一段时间内中国外贸形势依然严峻。广交会历来被视为中国外贸的晴雨表和风向标，本次广交会上，来自世界各地的市场需求不足得到印证，受欧债危机、美国经济复苏乏力的持续影响，广交会对欧盟和美国的成交下降幅度均在 10% 左右；而此前被寄予厚望的新兴市场也意外出现降幅，对东盟、中东、金砖四国成交降幅分别为 7.9%、5.7%、0.7%，但均低于总成交降幅。本届广交会累计到会采购商人数也出现 10.26% 的下滑。刘建军称，来自世界主要市场的外需严重不足，国际贸易竞争的日益加剧、外贸环境的日益恶化，各种贸易摩擦增多、近期人民币汇率的波动以及出口企业的成本上升等因素的叠加影响，造成本次广交会的成交和客商到会人数的下降。

美国非农就业增长超预期，但失业率回升。1) 欧元区 9 月失业率 11.6% 创历史新高。据欧盟统计局，9 月份欧元区失业率由 8 月份的 11.4% 攀升至 11.6%，创历史新高，超过预期值 11.5%。9 月，欧盟 27 国失业率为 10.6%，同样高于 8 月份的 10.5%。9 月份欧元区和欧盟失业率均较去年同期的 10.3% 和 9.8% 显著上升。各成员国中，9 月份失业率最低的国家是奥地利和卢森堡，分别为 4.4% 和 5.2%；失业率最高的成员国仍是西班牙，达 25.8%，希腊紧随其后，失业率达 25.1%。2) 10 月芝加哥 PMI 为 49.9 逊于预期。据美国供应管理协会（ISM）芝加哥分会，10 月份，芝加哥采购经理人指数为 49.9 点，略高于 9 月份的 49.7，但低于市场预期。此前，经济学家对此的平均预期为 51.0 点。3) 美国 10 月非农就业人数增 17.1 万远超预期，美国 10 月失业率升至 7.9%。11 月 2 日晚间消息，美国劳工部周五宣布，10 月非农就业人数环比增长 17.1 万。据彭博社调查，经济学家对此的平均预期为环比增 12.5 万。但失业率由 7.8% 升至 7.9%。另外，8 月和 9 月的数据共向上调整 8.4 万人。9 月非农就业人数由此前预估的增长 11.4 万上调至增长 14.8 万，8 月数据由 14.2 万上调至 19.2 万。最新的这次非农就业报告距离美国总统大选仅仅 4 天时间，或将改变选情。过去四个月来非农就业人数增幅上涨，但失业率为维持在高水平。

1.3 后市展望：2080-2150

上周上证指数波动区间为 2053.09-2119.22，日收盘波动区间为 2058.94-2117.05，高于我们 2000-2100 的预期。

重大事件密集，情绪虽回升但观望氛围或仍较浓。上周市场探底企稳反弹，重新回到平衡状态，市场活跃度也明显回升。本周将相继迎来美国大选、国内十八大召开和 10 月份经济数据的公布，重大事件较多，面临不确定性市场可能谨慎观望氛围还比较浓厚，量能可能仍将不足，而量价配合不理想是近期两次反弹遇阻的关键制约。

上下大幅突破尚缺乏有效动力。1) 维稳要求仍在，政策环境仍将偏暖；经济数据改善，担忧减轻；三季报收官，个股风险释放告一段落，暂无明显可见的新的做空因素。2) 官方和汇丰 PMI 双双反弹进一步印证经济底部企稳改善势头，预计会议期间公布的 10 月份经济数据也不会差，有利于经济信心的提振。不过市场对四季度同比改善已成共识（预期已经反映），但向上的力量主要来自政府，主动补库现象并不明显，宏观、中观和微观数据存在矛盾，对于复苏的力度和持续性仍存分歧，但短期难证实亦难证伪。3) 尽管 IPO 明显放缓，限售股解禁实际抛压不大，但资金面潜在压力犹存，临近年底市场风险偏好可能回落，供求关系难有明显改善。

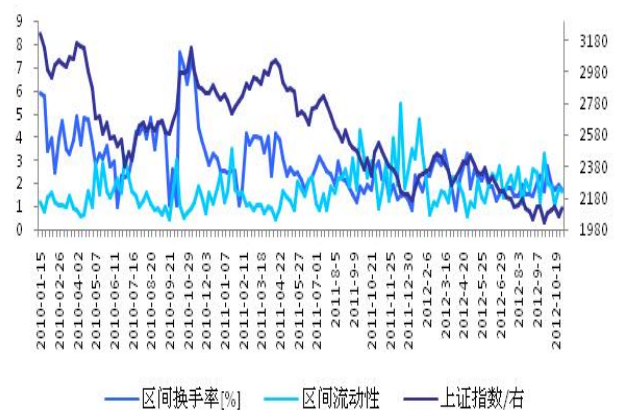
2132 点阻力依然较大，60 日均线或有反复。上周四上证指数重回 2100 点上方，但周五缩量震荡，观望氛围仍较浓厚，追涨意愿不强，不过上周也探明 2050 点一带的支撑，由破位下行回到平衡市。本周有望继续向上试探，但 2132 点反压依然较大，其突破需要量能持续温和有效放大。目前多条中短期均线靠拢于 2080-2100 点一带，60 日均线位于 2094 点，60 日线的突破需要确认，2100 点附近可能还有震荡反复。

图 8：分子向下，分母向下



资料来源：朝阳永续，Wind，申万研究

图 9：市场活跃度略有回升



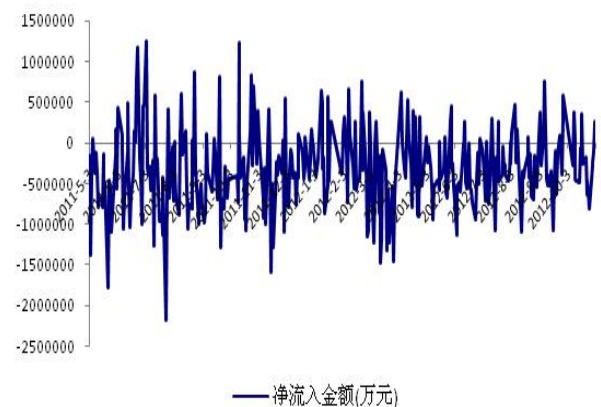
资料来源：Wind，申万研究

图 10：货币利率高位回落



资料来源：Wind，申万研究

图 11：上周市场资金净流出金额减少



资料来源：Wind，申万研究

本周关注：十八大，经济数据及预期，广交会，房地产市场及政策动向，公开市场与资金利率，美国大选，外围市场

2. 货币/债券市场概览

2.1 公开市场

表 2：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
----	----	----	-------	------	---------

2012-10-30	逆回购	7 天	2900	3.35	0.00
2012-10-30	逆回购	28 天	1050	3.6	0.00
2012-11-1	逆回购	7 天	580	3.35	0.00
2012-11-1	逆回购	14 天	1150	3.45	0.00

资料来源：人民银行，申万研究

图 12：净投放 3790 亿（亿元/周）



资料来源：人民银行，申万研究

图 13：1 年期央票收益率（%）



资料来源：Wind，申万研究

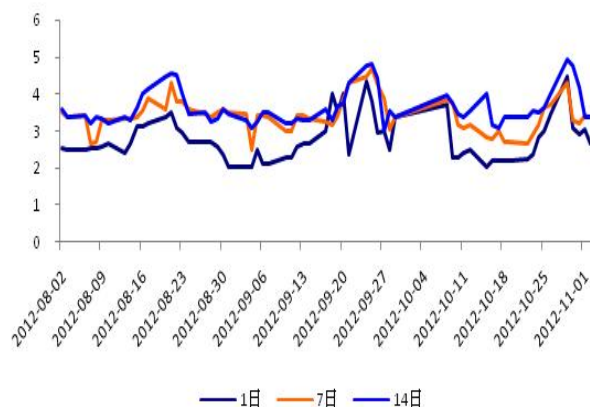
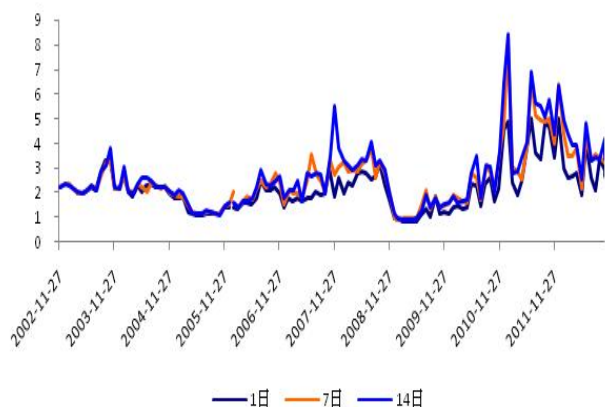
图 14：3 月期央票收益率（%）



资料来源：Wind，申万研究

2.2 货币市场

图 15：银行间质押式回购利率（%）



资料来源: Wind, 申万研究

图 16: SHIBOR (%)



资料来源: Wind, 申万研究

2.3 利率/信用市场

图 17: 国债指数

图 18: 企业债指数

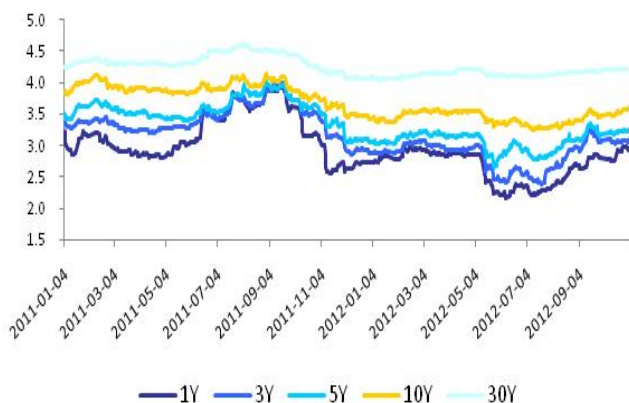


资料来源: Wind, 申万研究



资料来源: Wind, 申万研究

图 19: 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 20: 交易所国债收益率曲线 (%)

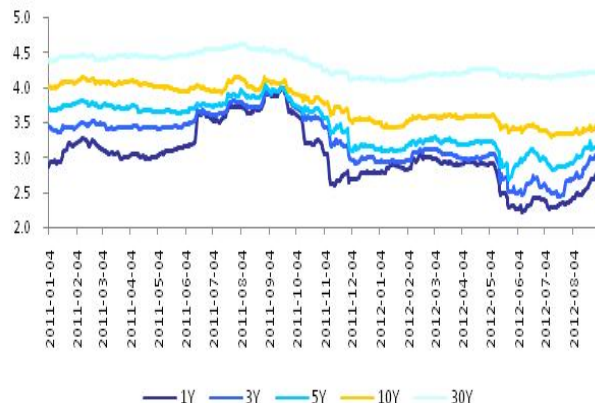


图 21: 银行间固定利率企业债收益率曲线(AAA) (%)

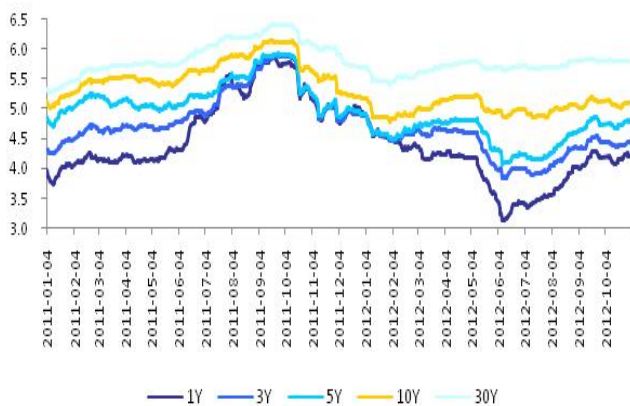
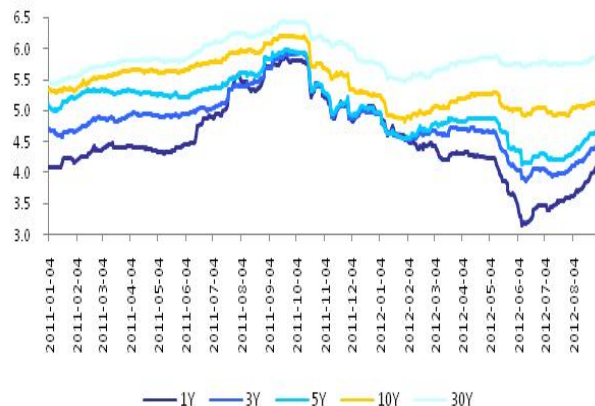


图 22: 交易所固定利率企业债收益率曲线(AAA) (%)

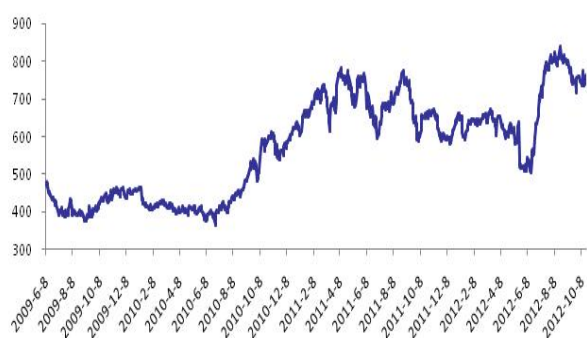


资料来源: Wind, 中国债券信息网, 申万研究

3. 期货市场概览

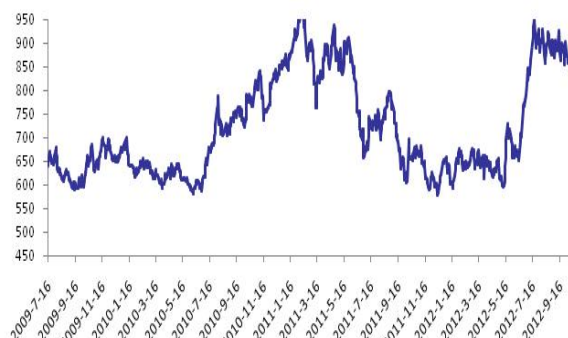
3.1 商品

图 23: 芝加哥玉米期货 (美分/蒲式耳)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 24: 芝加哥小麦期货 (美分/蒲式耳)



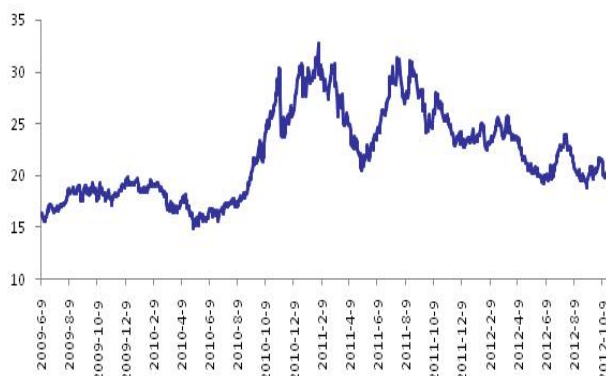
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 25: 芝加哥大豆期货 (美分/蒲式耳)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

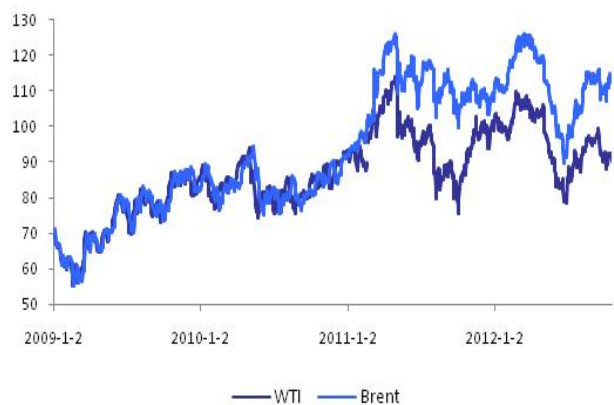
图 26: 纽约 11 号期糖 (美分/磅)



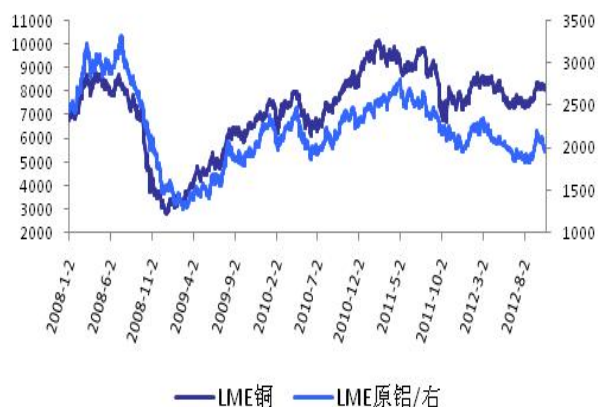
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 27: 原油期货价格 (美元/桶)

图 28: 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 29: LME 基本金属期货: 铅、锌 (美元/吨)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 30: LME 基本金属期货: 镍、锡 (美元/吨)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 31: COMEX 黄金 (美元/盎司)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

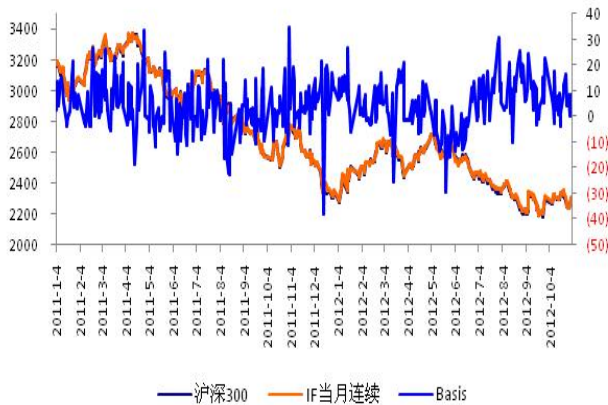
图 32: COMEX 白银 (美元/盎司)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

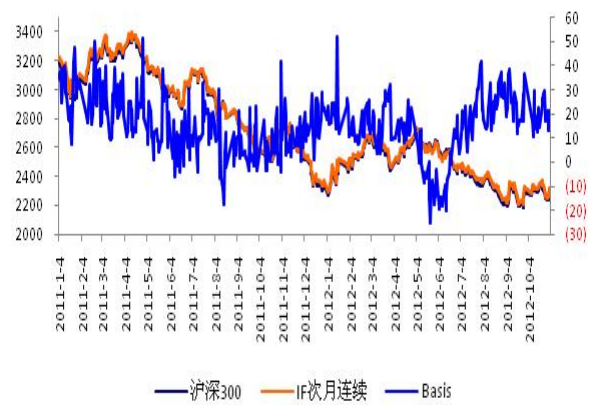
3.2 股指期货

图 33: 股指期货当月连续



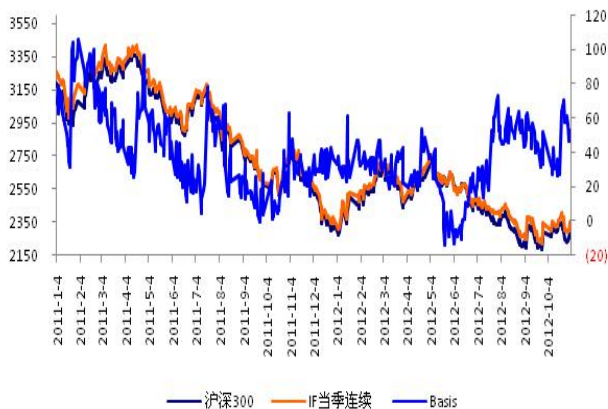
资料来源: Wind, 申万研究

图 34: 股指期货次月连续



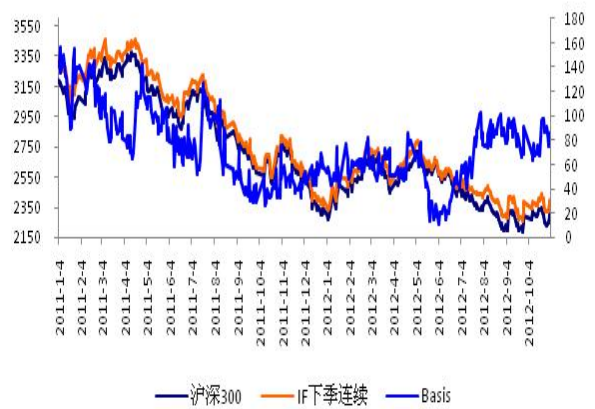
资料来源: Wind, 申万研究

图 35: 股指期货当季连续



资料来源: Wind, 申万研究

图 36: 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

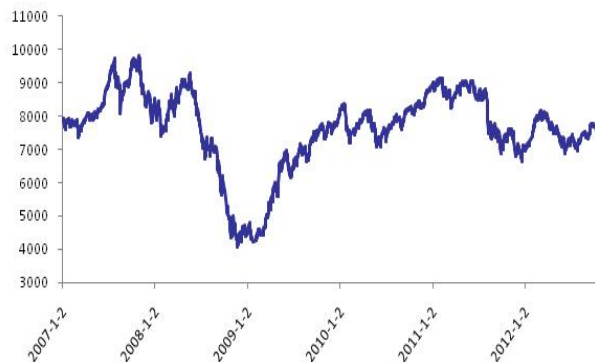
4.1 亚洲

图 37: 恒生指数

图 38: 台湾加权指数



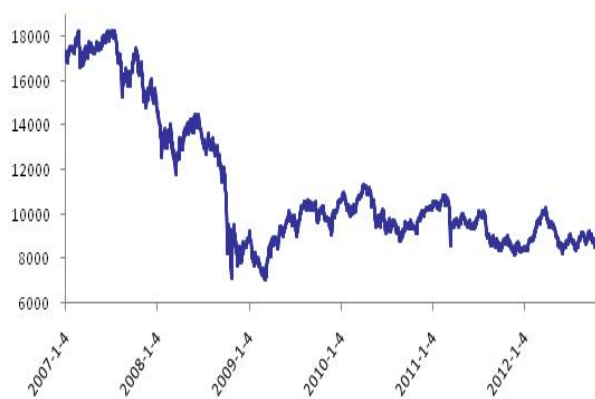
资料来源: Bloomberg, 申万研究



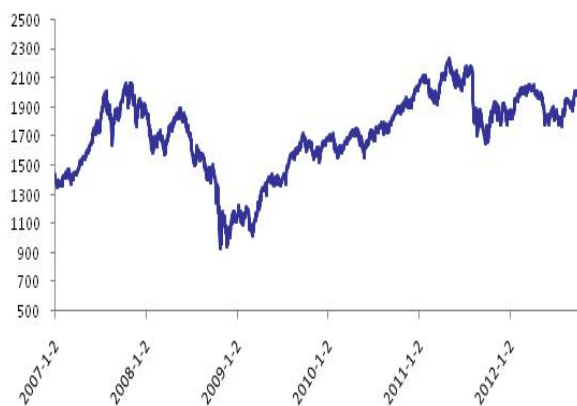
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 39: 日经 225 指数

图 40: 韩国综合指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

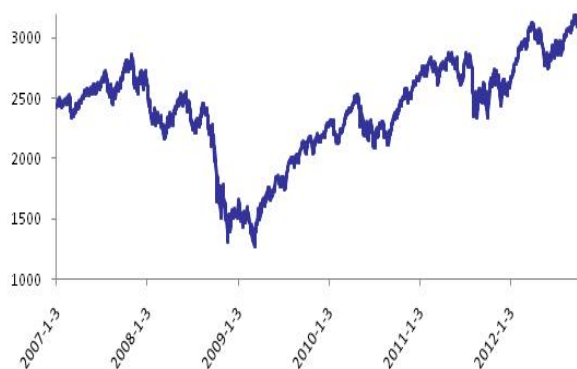
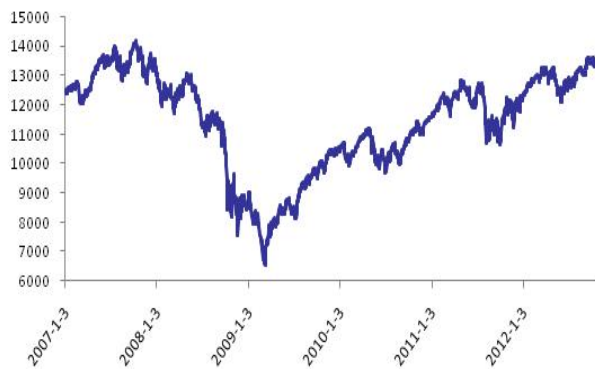


资料来源: Bloomberg, 申万研究

4.2 美国

图 41: 道琼斯工业平均指数

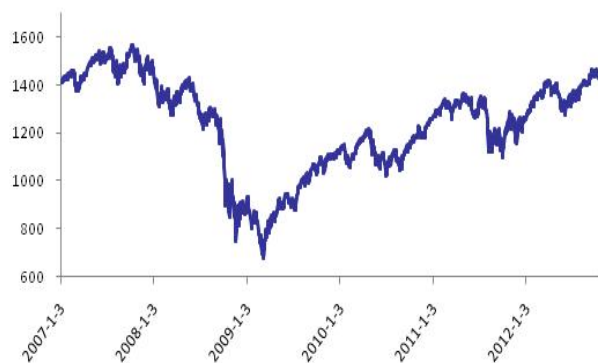
图 42: 纳斯达克综合指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

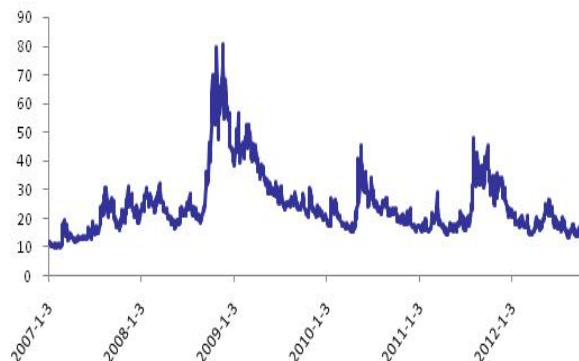
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 43: 标普 500 指数



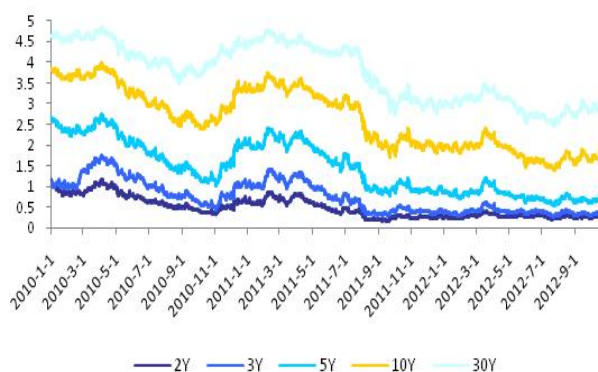
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 44: VIX 指数

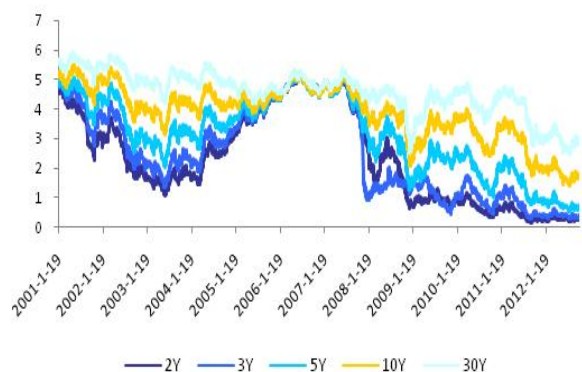


资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 45: 国债收益率曲线 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究



4.3 欧洲

图 46: 英国 FTSE100 指数

图 47: 德国 DAX 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 48: 法国 CAC40 指数



资料来源: Bloomberg, 申万研究

4.4 货币及其它

图 49: LIBOR: 美元 (%)

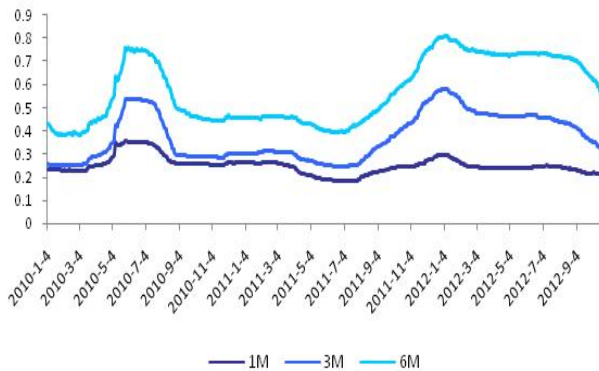
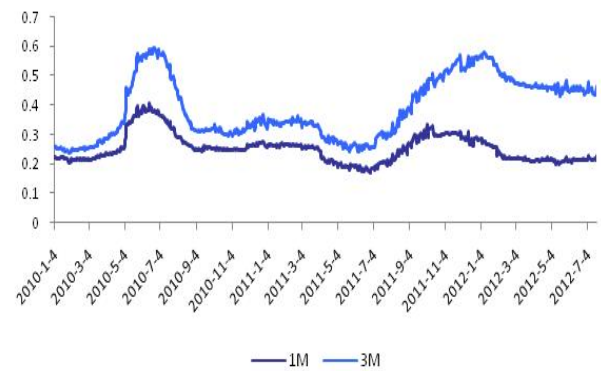


图 50: NYFR (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 51: LIBOR: 欧元 (%)

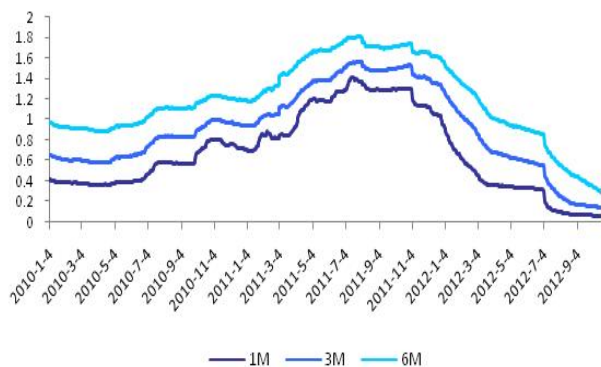
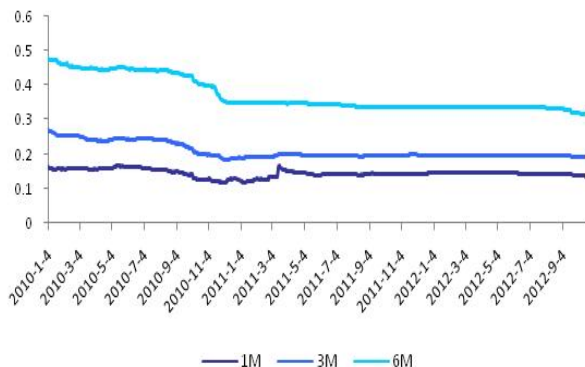


图 52: LIBOR: 日元 (%)



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 53: 美元指数

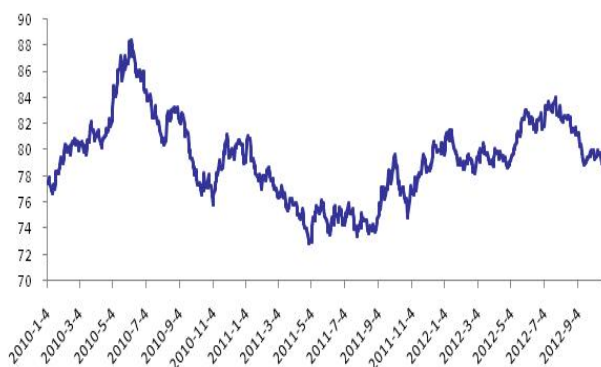
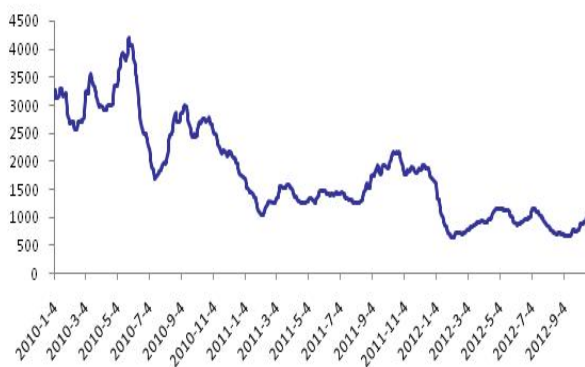


图 54: BDI



资料来源: Bloomberg, 申万研究

资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 55: 人民币中间价

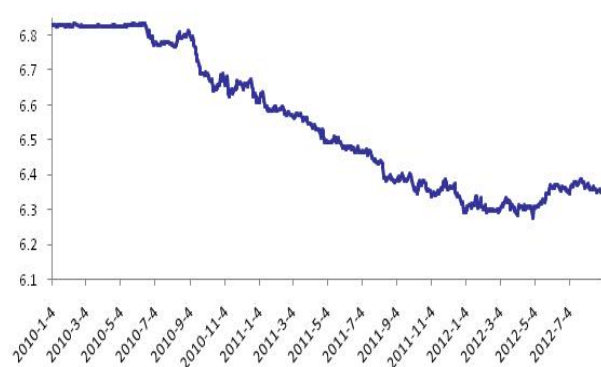
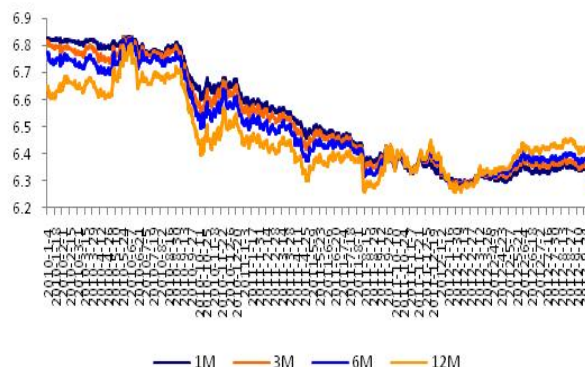


图 56: 人民币 NDF



资料来源: Bloomberg, 申万研究

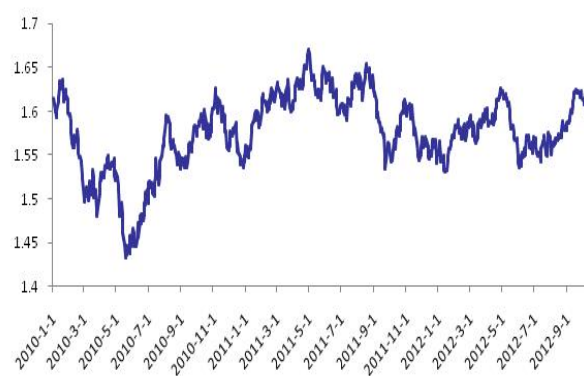
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 57: 欧元兑美元



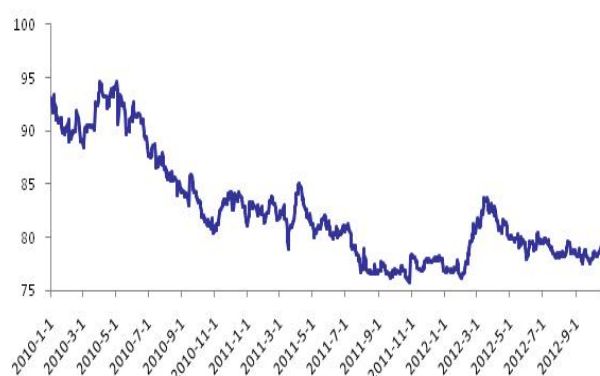
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 58: 英镑兑美元



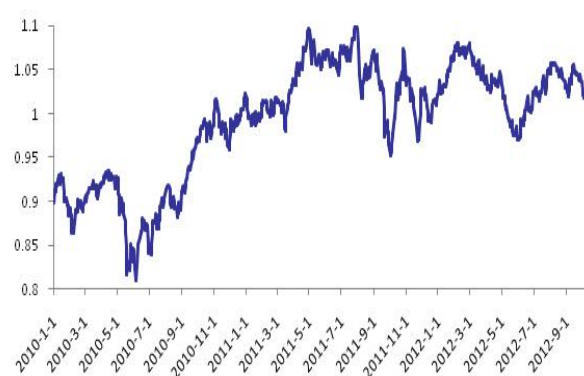
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 59: 美元兑日元



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 60: 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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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 信息披露栏目查询从业人员资质情况、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。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

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。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

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。

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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。

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。市场有风险，投资需谨慎。

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，属于非公开资料。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。