

2013 年 01 月 14 日

资金加速流入新兴市场，利好风险资产

——国际金融市场风险监控日报 1 月 14 日

相关研究

美国延续 QE3，12 月或加码
2012 年 10 月 25 日

美国零售 3 季度走强，印度
通胀存隐患
2012 年 10 月 16 日

美国 9 月劳动力市场出现一
定程度的改善，但不容过于
乐观
2012 年 10 月 9 日

美国第二季度 GDP 如期下
滑，三季度有望企稳
2012 年 7 月 30 日

证券分析师

李慧勇 A0230511040009
lihy@swsresearch.com
谢伟玉 A0230512070007
xiewy@swsresearch.com

研究支持

钟嘉妮 A0230112070027
zhongjn@swsresearch.com

联系人

钟嘉妮 (8621)23297484
zhongjn@swsresearch.com

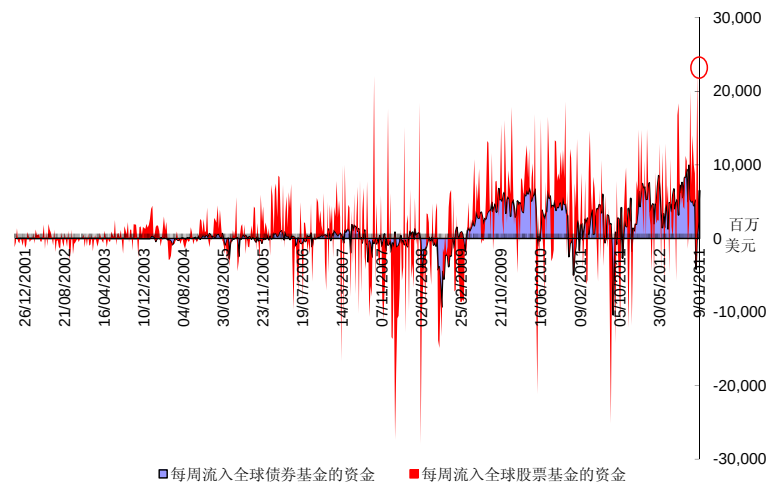
地址：上海市南京东路 99 号
电话：(8621)23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

总体判断：

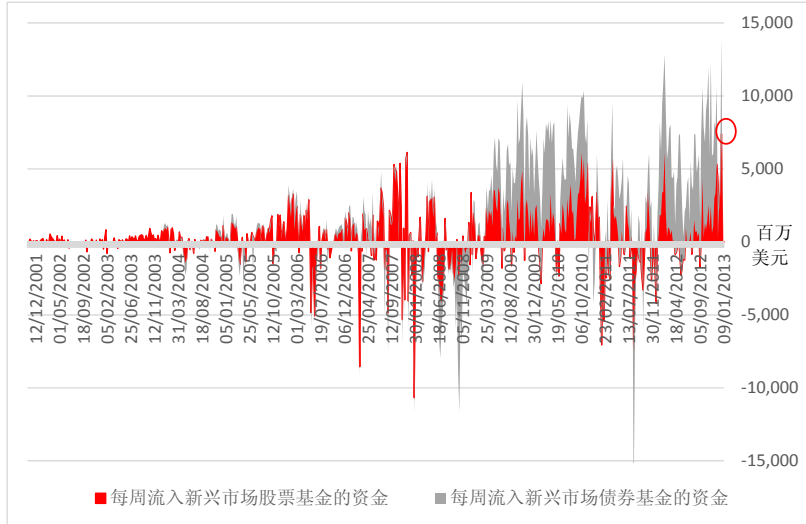
- **投资结论：**今年 1 月 3 日至 9 日流入全球股市的资金创五年新高，其中零售投资者的购买量也创下 2009 年 7 月有记录以来的历史记录，此外，近期资金也持续流入全球债券和货币市场基金这对于全球风险资产构成提振。尤其值得关注的是，上周流入新兴市场的股票资金达到创纪录的 74 亿美元，创历史新高；加上债券基金，合计流入资金 94 亿美元，也创历史新高。流入中国的资金量高达 49.2 亿美元，创 18 周新高，对于 A 股短期的行情都有这推波助澜的影响。
- **主要观点及逻辑：**
- 据全球最大的资金监控机构 EPFR 的数据，今年 1 月 3 日至 9 日流入全球股票基金的资金高达 222 亿美元，是前一周流入资金的 4.4 倍，创五年新高，其中零售投资者的购买量也创下 2009 年 7 月有记录以来的历史记录。这说明投资者相对看好今年全球股市的表现，主要有三个原因：（1）去年四季度至今，在巴西、中国等新兴市场的引领下，全球经济已持续企稳；（2）美国财政悬崖达成初步协议，风险有所缓解；（3）
- 近期，资金也持续流入全球债券基金，今年 1 月 3 日至 9 日流入量也高达 65.4 亿，较前一周翻了近三倍，创 9 周新高。另外，货币市场基金资金也流入 218 亿，因此，当周合计流入全球股票、债券、货币市场三类基金的资金高达 505.4 亿美元。这对于新年里的资本市场无疑是一个大礼包，有推波助澜之势。
- 尤其值得关注的是，按基金申购量统计，上周流入新兴市场的股票资金达到创纪录的 74 亿美元，创历史新高；流入新兴市场的债券基金也创 11 个月以来新高，达 20 亿美元，当周合计流入资金 94 亿美元，也创历史新高。这说明新年伊始，资金越来越青睐新兴市场，这也印证了我们认为新兴市场引领世界经济复苏的观点。
- 资金已经持续涌入新兴市场。2012 年 9 月 12 日美国公布开放式 QE3 前一周开始，股票资金持续流入新兴市场，至今已达 18 周，流入股票资金 450.8 亿美元，加上债券基金的流入量，2012 年 9 月 6 日至今合计流入新兴市场的资金量高达 663.3 亿美元。这与我们认为四季度资金整体流入新兴市场的观点是一致的。而且，近期资金流入有加速之势，这对于全球新兴市场股市的刺激也很明显。12 月 A 股的行情就是大家最熟悉的佐证。
- 中国资金流入量居新兴市场之首，这一趋势有望持续。今年 1 月 3 日至 9 日当周流入中国股市的资金高达 16.9 亿美元，创四年半以来的次新高，仅次于 12 月 20.7 亿美元的流入量，而 12 月 3 日正是海外资金单日涌入 9.63 亿美元，创单日历史新高，而推升了这一轮 A 股行情。这是由于自从美国宣布 QE3 以来，国际市场流动性较好，而高利差和高回报促使流入中国等亚洲国家的资金屡创新高，正处于复苏初期的中国尤其是全球投资者亲睐的投资标的。回顾近一年的 A 股表现，无论是从累计资金流入量还是从单周流入量来看，海外资金流入对于 A 股短期的行情都有推波助澜的影响。

图 1：上周，资金大幅流入全球股票和债券基金



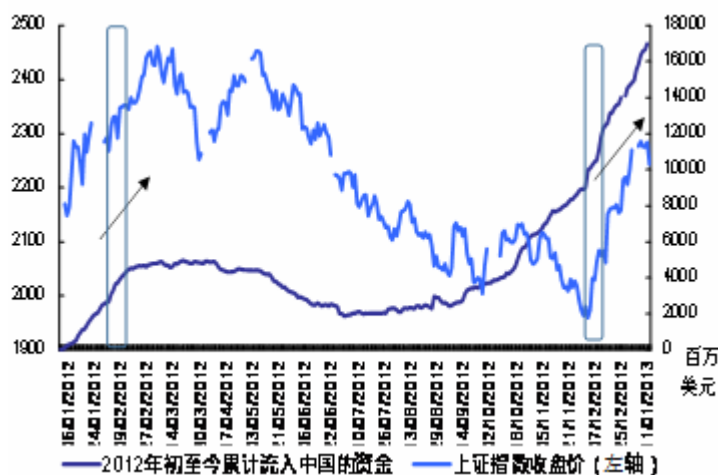
资料来源：EPFR，申万研究

图 2：上周，流入新兴市场股票基金的资金创历史新高



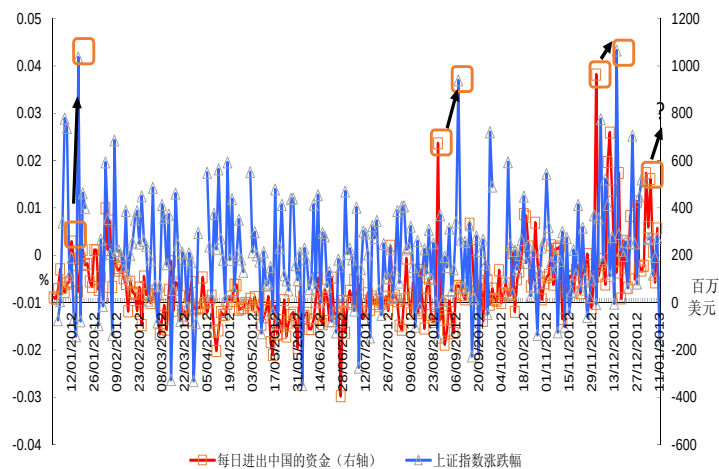
资料来源：EPFR，申万研究

图 3：累计流入中国的资金对于上证指数的走势有一定领先性



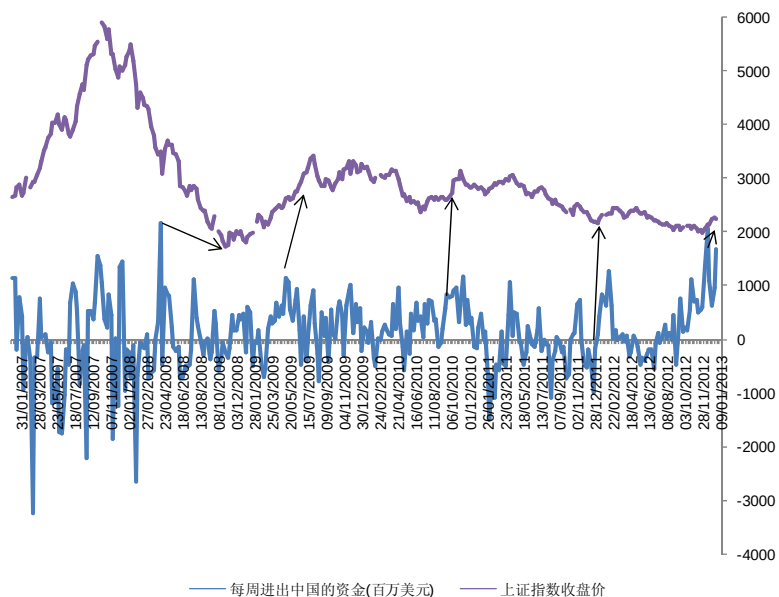
资料来源：EPFR，申万研究

图 4：2012 年初至今，每次涌入中国的资金激增，均带动 A 股出现大涨



资料来源：EPFR，申万研究

图 5：流入中国股票基金的资金较大盘走势有一定领先性



资料来源：EPFR，申万研究

1. 乐观预期四季度财报表现且近期积极信号较多，美股商品继续上涨

图 1：美国国债收益率上涨，对经济形势担忧有所减弱。



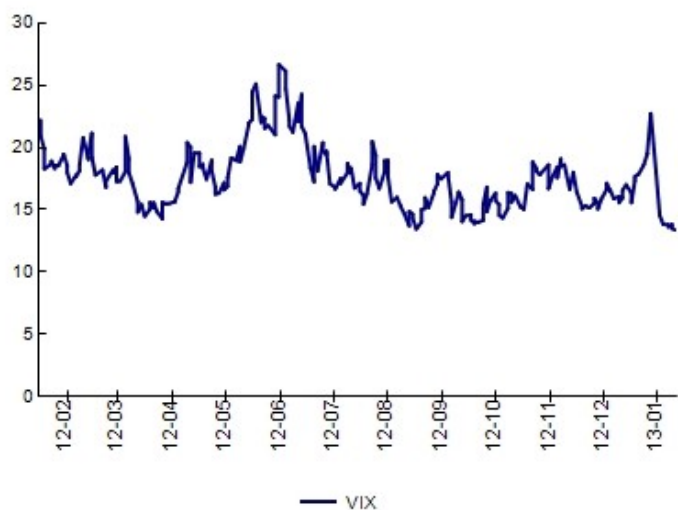
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 2：美国国债利差上涨，对长期经济形势担忧有所缓和。



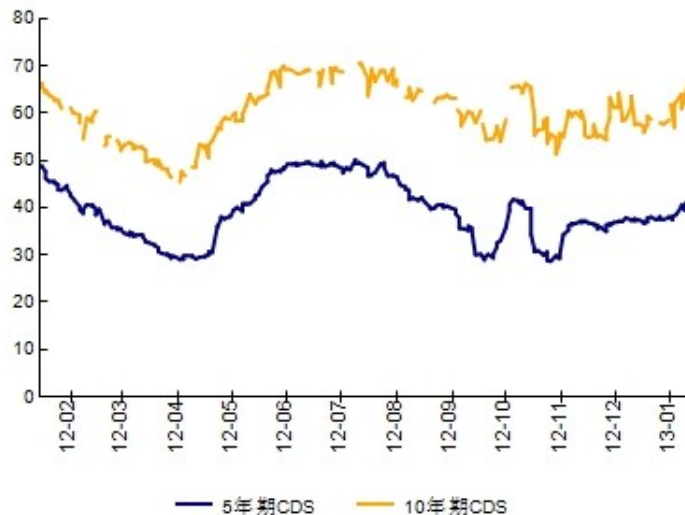
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 3：VIX 指数继续下跌，显示股市波动风险有所减小。



资料来源：Bloomberg，申万研究

图 4：美国 10 年期 CDS 意外上涨，对美国债务违约风险的担忧有所增加。



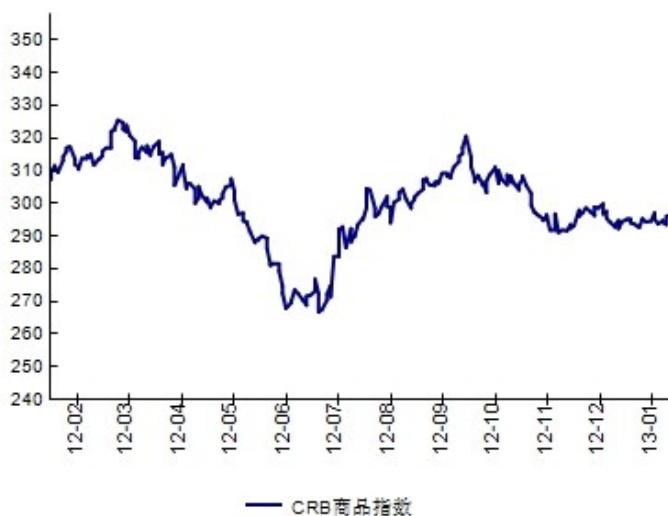
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 5: 美元对日元上升, 由于日本 11 月经常账户赤字远超预期。



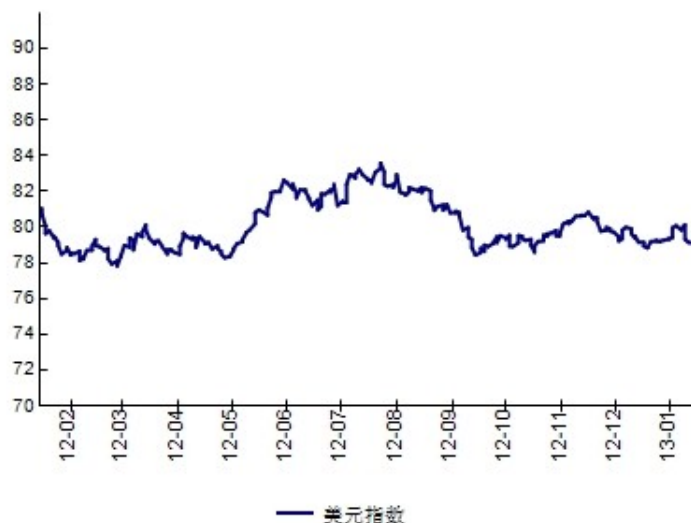
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 7: 大宗商品价格小幅上涨, 由于近期市场信心回暖, 乐观预期经济增长。



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 6: 美元指数下跌, 由于市场预期日本央行将宽松且希腊议会通过最新税收法案, 对其避险需求减缓。



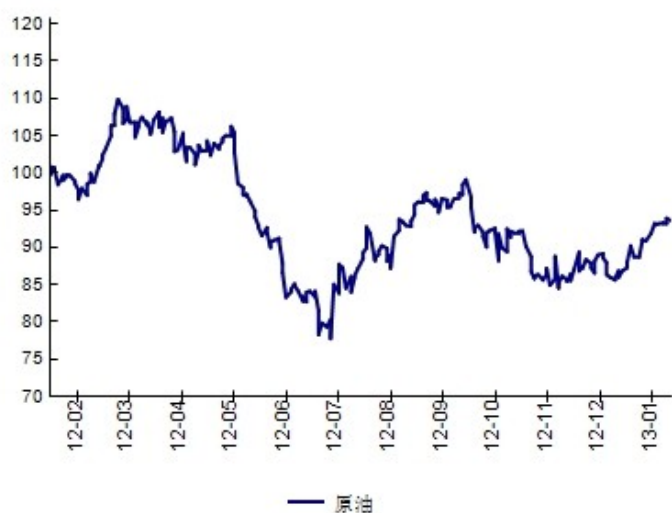
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 8: 黄金现货价格小幅下跌, 对其避险需求有所减弱。



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 9: 原油价格小幅回落, 但仍处于高位, 由于近期中美经济数据利好不断, 向市场释放积极信号。



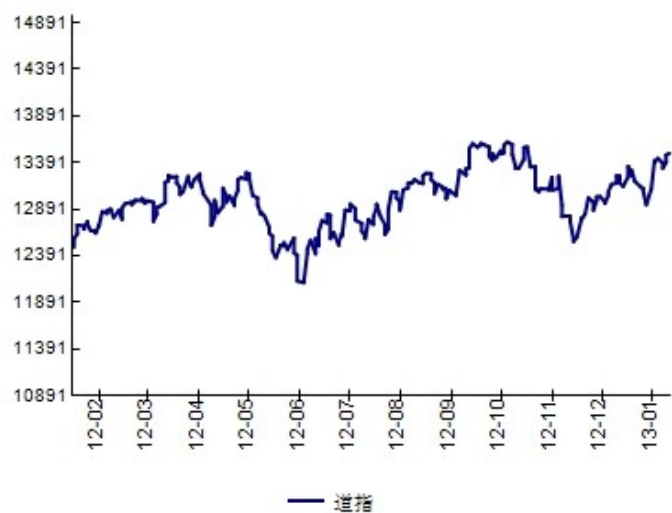
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 10: 铜价与金价比与上一日持平。



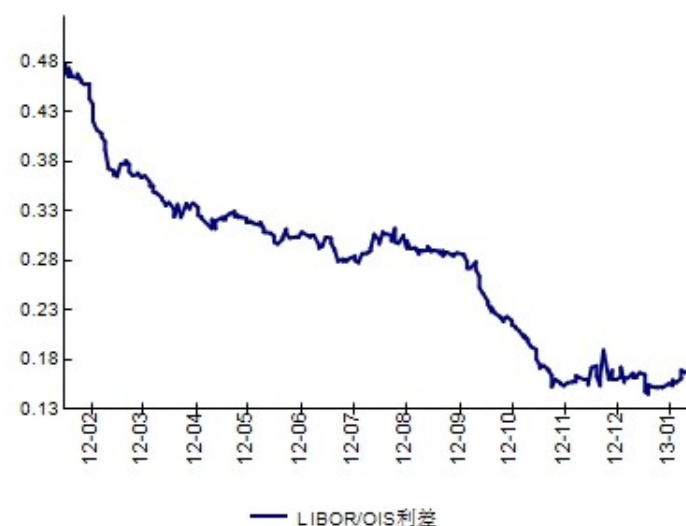
资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 11: 道指小幅上涨, 由于乐观预期四季度企业利润, 且中国经济数据转好。



资料来源: Bloomberg, 申万研究

图 12: Libor-OIS 利差与上一日持平。



资料来源: Bloomberg, 申万研究

近一周已公布的经济数据

时间	经济数据	期间	调查值	实际值	前期值
01/03/2013 21:15	ADP 就业变动指数	Dec	140K	215K	118K
01/03/2013 21:30	首次失业人数	Dec 29	360K	372K	350K
01/03/2013 21:30	持续领取失业救济人数	Dec 22	3210K	3245K	3206K
01/03/2013 22:45	彭博消费者舒适度	Dec 30	--	-31.8	-32.1
01/03/2013 22:45	ISM 纽约	Dec	--	54.3	52.5
01/04/2013 03:00	Fed Releases Minutes from December 11-12 FOMC Meeting				
01/04/2013 04:50	汽车总销售量	Dec	15.30M	15.30M	15.46M
01/04/2013 04:50	国内汽车销售量	Dec	11.70M	11.97M	12.01M
01/04/2013 21:30	Revision of Seasonally Adjusted Household Survey Data				
01/04/2013 21:30	非农就业人数增减	Dec	152K	155K	146K
01/04/2013 21:30	非农私企就业人数增减	Dec	155K	168K	147K
01/04/2013 21:30	制造业就业人数增减	Dec	4K	25K	-7K
01/04/2013 21:30	失业率	Dec	7.70%	7.80%	7.70%
01/04/2013 21:30	平均时薪(月环比) 所有员工	Dec	0.20%	0.30%	0.20%
01/04/2013 21:30	平均时薪(同比) 所有员工	Dec	1.70%	2.10%	1.70%
01/04/2013 21:30	周平均工时 所有员工	Dec	34.4	34.5	34.4
01/04/2013 21:30	家庭调查就业变动	Dec	--	28	-122
01/04/2013 21:30	就业不足率 (U6)	Dec	--	14.40%	14.40%
01/04/2013 23:00	工厂订单	Nov	0.40%	0.00%	0.80%
01/04/2013 23:00	ISM 非制造业综合指数	Dec	54.1	56.1	54.7
01/08/2013 20:30	NFIB 中小企业乐观程度指数	Dec	87.2	88	87.5
01/08/2013 23:00	IBD/TIPP 经济乐观程度指数	Jan	47.3	46.5	45.1
01/09/2013 04:00	消费者信用	Nov	\$12.750B	\$16.045B	\$14.158B
01/10/2013 21:00	加拿大皇家银行消费者前景指数	Jan	--	48	46.9
01/10/2013 21:30	首次失业人数	Jan 5	365K	371K	372K
01/10/2013 21:30	持续领取失业救济人数	Dec 29	3225K	3109K	3245K
01/10/2013 21:45	Bloomberg Jan. United States Economic Survey				
01/10/2013 22:45	彭博消费者舒适度	Jan 6	--	-34.4	-31.8
01/10/2013 23:00	批发库存	Nov	0.20%	0.60%	0.60%
01/10/2013 23:00	JOLTS 职位空缺	Nov	3677	3676	3675
01/09/2013 20:00	MBA 抵押贷款申请指数	Jan 4	--	11.7%	-10.40%
01/10/2013 23:00	Revisions: Philadelphia Fed Business Outlook Survey				
01/11/2013 21:30	进口价格指数(月环比)	Dec	0.10%	-0.10%	-0.90%
01/11/2013 21:30	进口价格指数(同比)	Dec	-1.50%	-1.50%	-1.60%
01/11/2013 21:30	贸易余额	Nov	-\$41.3B	-\$48.7B	-\$42.2B
01/12/2013 03:00	预算月报	Dec	-\$1.00B	-\$0.26B	-\$85.97B

本周将公布的经济数据

时间	经济数据	期间	调查值	实际值	前期值
01/15/2013 21:30	纽约州制造业调查指数	Jan	0	--	-8.1
01/15/2013 21:30	商品零售额	Dec	0.20%	--	0.30%
01/15/2013 21:30	除汽车外零售额	Dec	0.20%	--	0.00%
01/15/2013 21:30	零售销售排除汽车与汽油	Dec	0.40%	--	0.70%
01/15/2013 21:30	零售销售“对照小组”	Dec	0.30%	--	0.50%
01/15/2013 21:30	工业品出厂价格指数(月环比)	Dec	-0.10%	--	-0.80%
01/15/2013 21:30	出厂价指除食品与能源(月环比)	Dec	0.20%	--	0.10%
01/15/2013 21:30	工业生产者出厂价格(同比)	Dec	1.50%	--	1.50%
01/15/2013 21:30	出厂价指除食品与能源(同比)	Dec	2.10%	--	2.20%
01/15/2013 23:00	营运库存	Nov	0.30%	--	0.40%
01/16/2013 20:00	MBA 抵押贷款申请指数	Jan 11	--	--	11.70%
01/16/2013 21:30	消费价格指数 (月环比)	Dec	0.00%	--	-0.30%
01/16/2013 21:30	消费价指除食品与能源(月环比)	Dec	0.20%	--	0.10%
01/16/2013 21:30	居民消费价格(同比)	Dec	1.80%	--	1.80%
01/16/2013 21:30	消费价指除食品与能源(同比)	Dec	1.90%	--	1.90%
01/16/2013 21:30	CPI 核心指数 经季调	Dec	--	--	231.254
01/16/2013 21:30	消费价格指数-无季节调整	Dec	229.719	--	230.221
01/16/2013 22:00	净 TIC 流量总计	Nov	--	--	-\$56.7B
01/16/2013 22:00	长期净 TIC 流量	Nov	\$15.5B	--	\$1.3B
01/16/2013 22:15	工业产值	Dec	0.30%	--	1.10%
01/16/2013 22:15	设备使用率	Dec	78.50%	--	78.40%
01/16/2013 22:15	制造业(SIC)产值	Dec	0.50%	--	1.10%
01/16/2013 23:00	NAHB 住宅市场指数	Jan	48	--	47
01/17/2013 03:00	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book				
01/17/2013 21:30	新宅开工指数	Dec	890K	--	861K
01/17/2013 21:30	房屋开工(月环比)%	Dec	3.40%	--	-3.00%
01/17/2013 21:30	建筑许可	Dec	905K	--	899K
01/17/2013 21:30	建筑许可(月环比)%	Dec	0.50%	--	3.60%
01/17/2013 21:30	首次失业人数	Jan 12	365K	--	371K
01/17/2013 21:30	持续领取失业救济人数	Jan 5	3171K	--	3109K
01/17/2013 22:45	彭博经济预期	Jan	--	--	0
01/17/2013 22:45	彭博消费者舒适度	Jan 13	--	--	-34.4
01/17/2013 23:00	费城联储商业前景指数	Jan	6	--	8.1
01/18/2013 22:55	密歇根大学消费者信心	Jan	75	--	72.9
01/22/2013 21:30	芝加哥联储全美活动指数	Dec	--	--	0.1