

分析师

张新文 010-88366060-8751

Email:zhxw@cgws.com

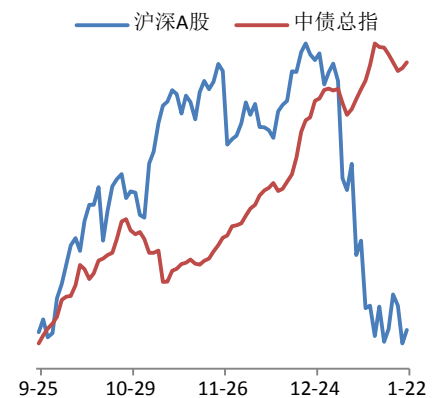
执业证书编号:S1070510120019

汪毅 021-61680675

Email:yiw@cgws.com

执业证书编号:S1070512120003

市场指数表现



数据来源: wind 资讯, 长城证券研究所

大类资产配置每日图解

——固定收益研究*动态点评

投资建议

本文通过 64 幅图对影响大类资产配置的相关领域进行每日跟踪。

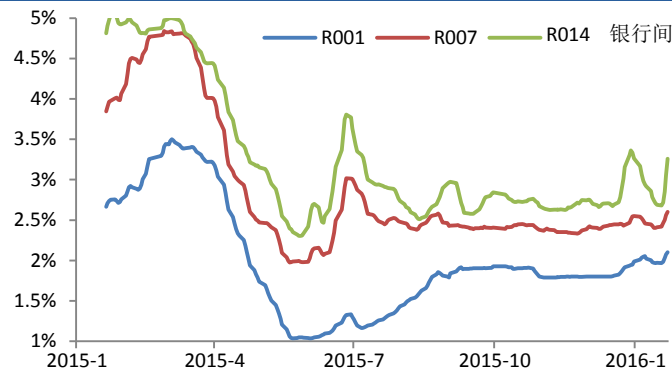
货币: 央行四天投放 1.6 万亿元, 按需足额提供流动性支持, 综合运用多种货币工具, 积极发挥利率走廊作用。**债券:** 股市大幅下跌引发避险情绪升温, 机构配债需求提前释放, 估值空间进一步压缩。**股票:** 短期大概率呈现震荡筑底态势, 底部拉锯战可能会持续到二月底。

市场动态

- **央行发布 2015 年金融机构贷款投向统计报告:** 2015 年末小微企业贷款同比增长 13.9%, 比上年末高 1.6 个百分点, 比同期大型和中型企业贷款增速分别高 2.7 个和 5.3 个百分点。小微企业贷款占企业贷款余额的 31.2%, 比上年末高 0.8 个百分点。房地产贷款同比增长 21%, 比上年末高 2.1 个百分点; 房产、地产开发贷款分别同比增长 17.9% 和 12.8%, 比上年末低 3.8 和 12.9 个百分点。**房产开发贷款中的保障性住房开发贷款, 增量占同期房产开发贷款的 92.7%。**
- **公募基金四季报披露完毕:** 实现盈利 4980 亿元。混合型基金盈利占比超过六成, 除了商品型基金持续亏损外, 其余各类基金均实现正收益。持股行业集中度(前三名)上升 5 个百分点至 50.5%。**开放式股票型基金的平均仓位达到 89%, 混合型基金的平均仓位为 58%, 混合型基金加仓幅度大幅低于股票型。**重仓股集中度方面, 开放式股票型和混合型基金分别为 41.2% 和 27.7%, 分别提升 5.3 和 0.3 个百分点。
- **新能源汽车补贴将逐年下降至完全退出:** 我国从 2010 年开始实施新能源汽车补贴政策。截至 2015 年底, 我国新能源汽车累计产销近 50 万辆, **已成为全球最大的新能源汽车市场。**2017 年—2018 年新能源汽车补贴标准, 在 2016 年的基础上下调 20%, 2019 年—2020 年下降 40%, 2020 年以后补贴政策退出。
- **全球股基今年以来净流出 240 亿美元:** 美银美林报告显示, 今年以来全球股票基金连续三周出现资金净流出, 但资金流出规模只占管理资产总额的 0.35%, 对比来看, 去年 8 月份全球市场下跌时的股基资金总流出规模为 360 亿美元。**截至 1 月 20 日当周, 政府债券基金吸引了 51 亿美元资金流入, 创下了 12 个月以来的最大单周流入规模。**
- **部分银行对票据业务进行风险管控:** 财新报道, 农行北京分行 2 名员工已被立案调查, 原因是涉嫌非法套取 38 亿元票据, 同时利用非法套取的票据进行回购资金, 且未建立台账, 回购款其中相当部分资金违规流入股市, 而由于股价下跌, 出现巨额资金缺口无法兑付。

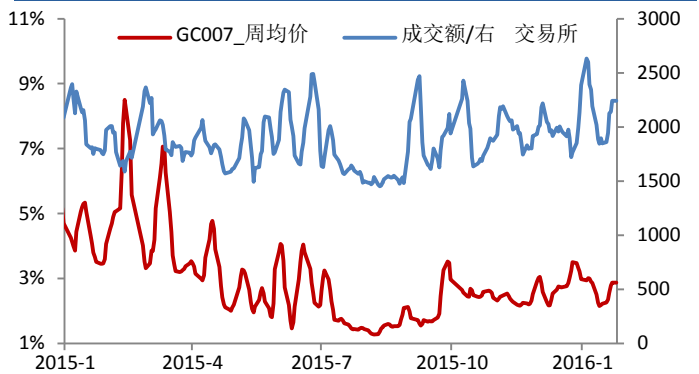
1. 货币市场

图 1: 银行间: 央行多举措维稳流动性



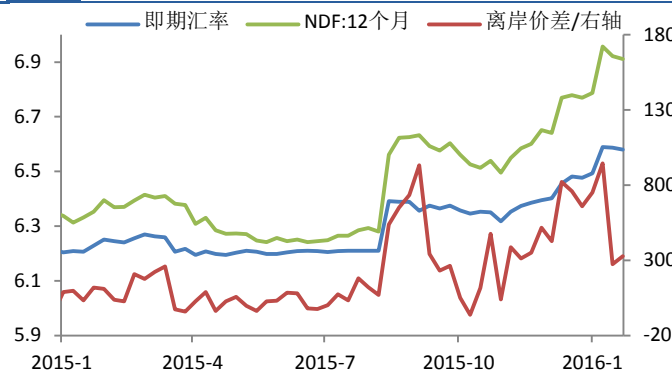
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 2: 交易所: 流动性受新股发行影响较小



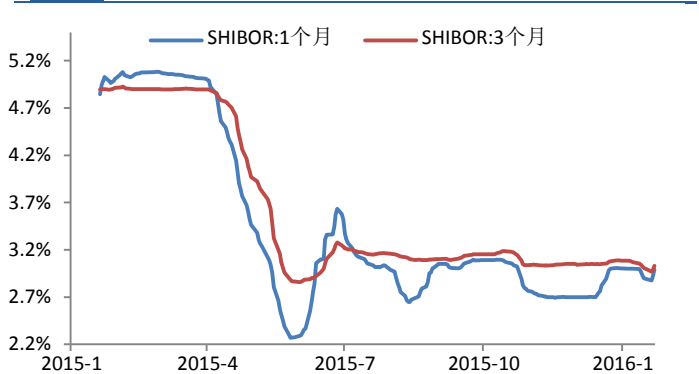
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 3: 人民币: 外汇储备创单月最大降幅



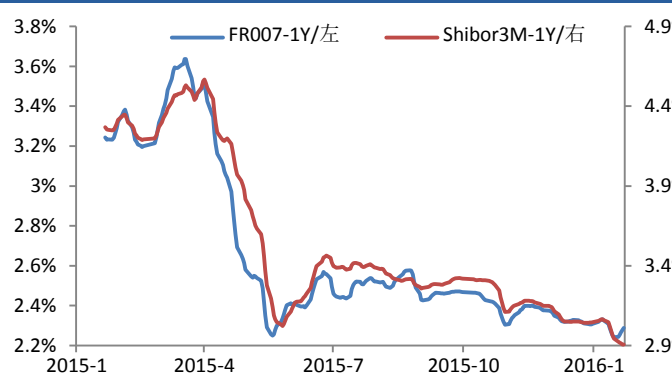
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 4: 同业拆借: 银行间同业拆借利率有所上升



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 5: 利率互换: 收盘价下行趋势



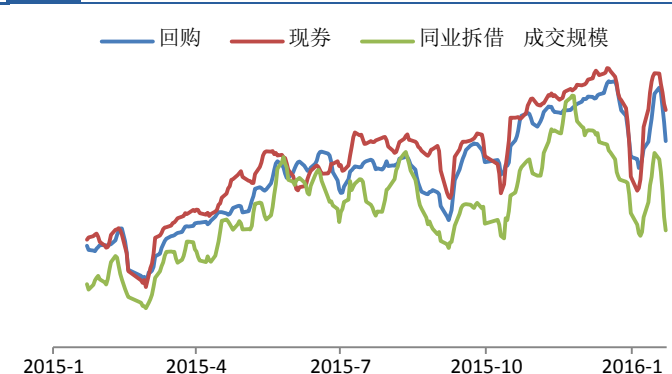
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 6: 票据贴现: 珠三角票据直贴利率有所反弹



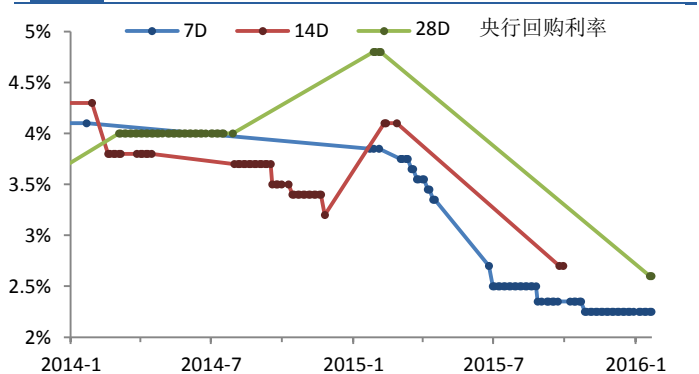
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 7: 交易额: 债券市场成交金额大幅回升



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

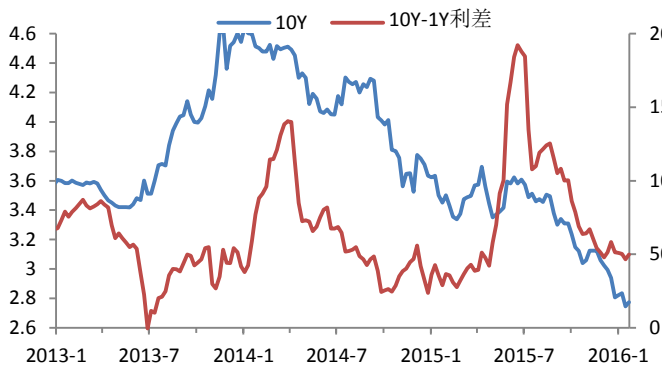
图 8: 央行工具: 公开市场 7 天逆回购利率维持 2.25



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

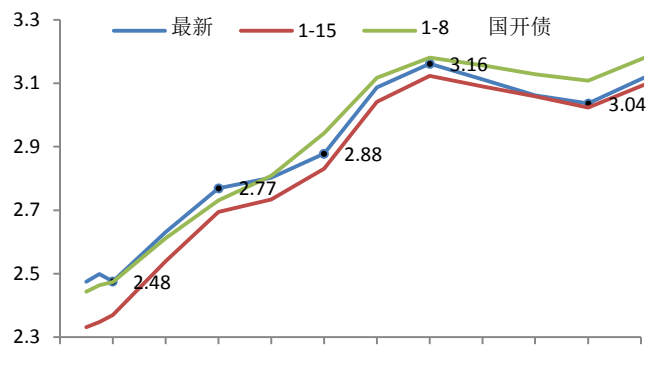
2. 债券市场

图 9: 长期国债到期收益率进一步下行



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 10: 国开债利率期限结构倒挂



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 11: 5 年期国开债隐含含税率创出新低



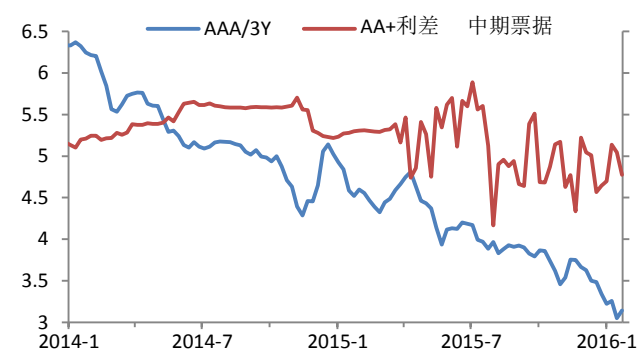
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 12: 5 年期地方政府债利差走势



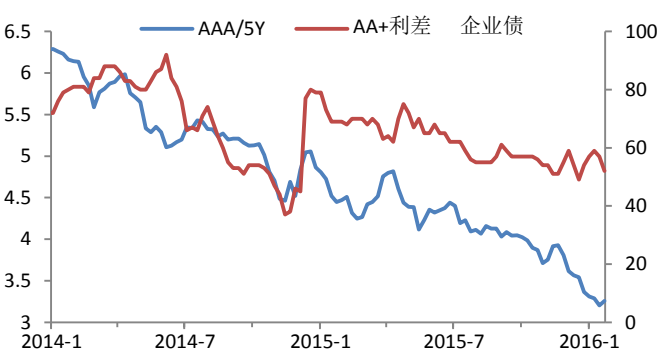
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 13: 中期票据到期收益率及评级利差



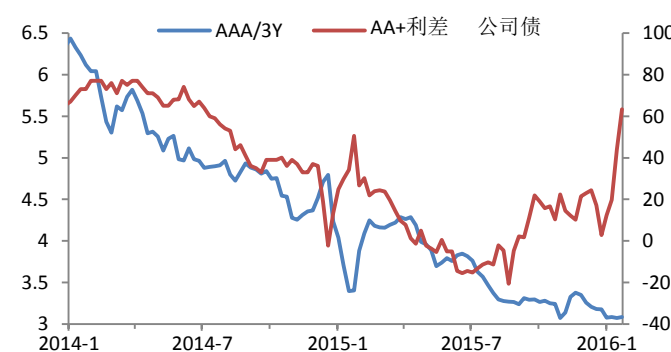
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 14: 企业债到期收益率走出新低



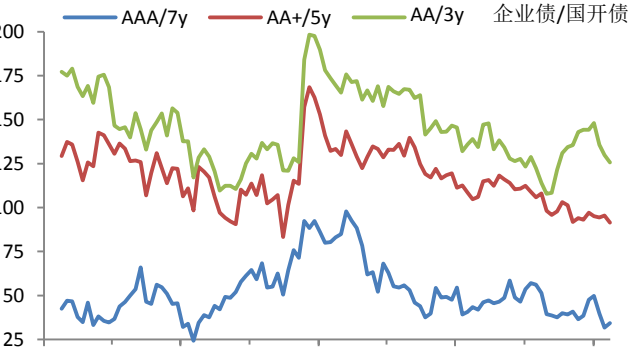
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 15: 公司债到期收益率 AAA/AA+利差走高



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

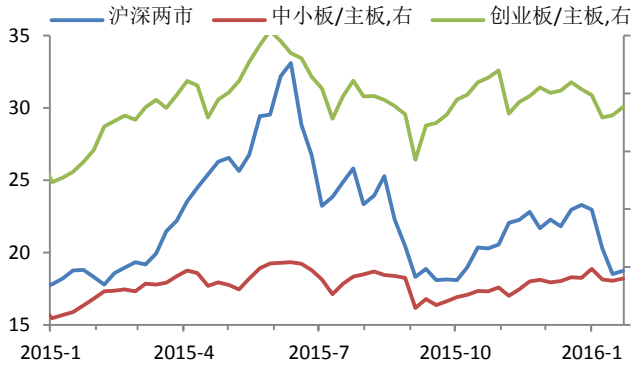
图 16: 企业债信用利差下行趋势



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

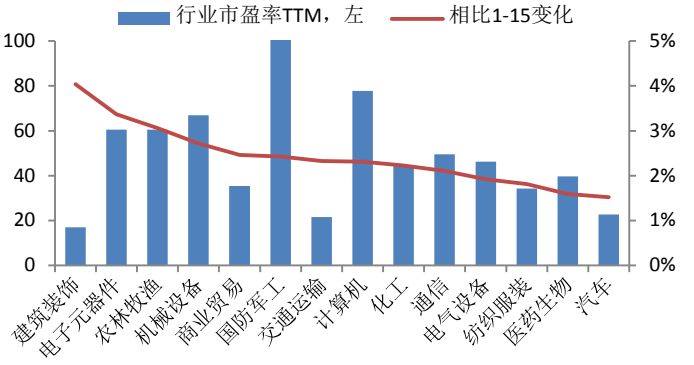
3. 股票市场

图 17: 沪深 A 股市盈率及市场风格变化



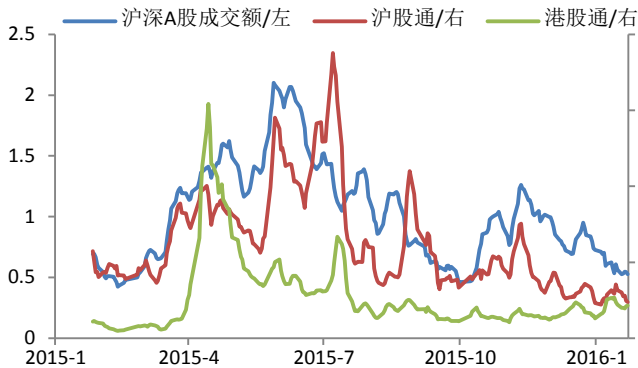
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 18: 行业市盈率估值变化趋势



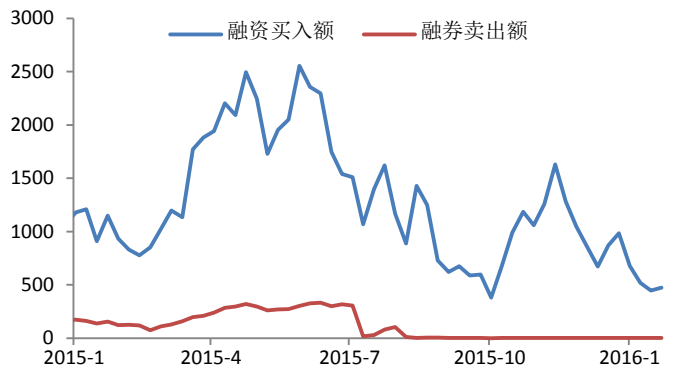
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 19: 沪深 A 股成交额走势及沪股通



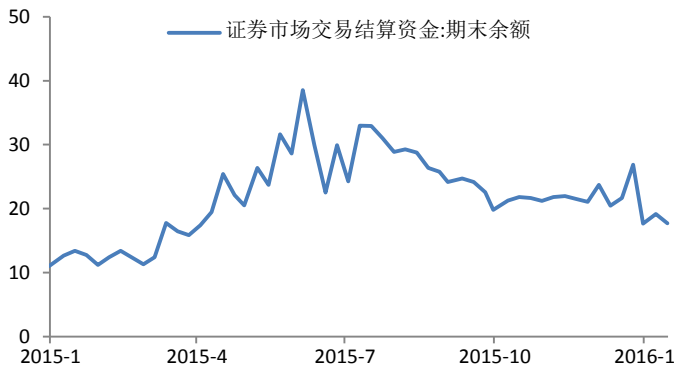
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 20: 融资融券交易额走势



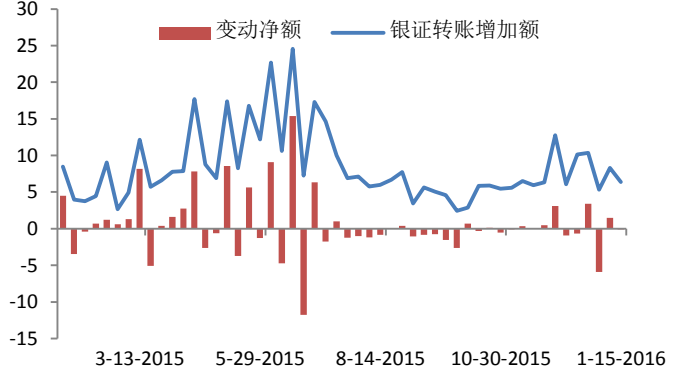
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 21: 交易结算金期末余额



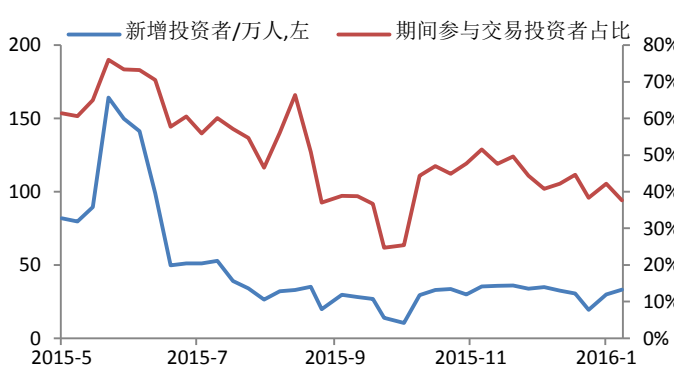
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 22: 交易结算金银证转账净增加额



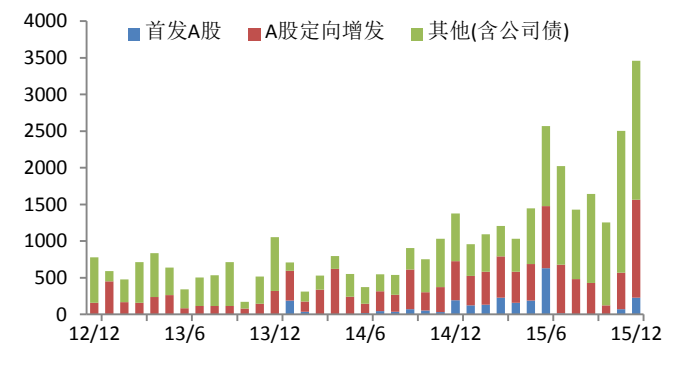
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 23: 新增投资者与参与交易投资者



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

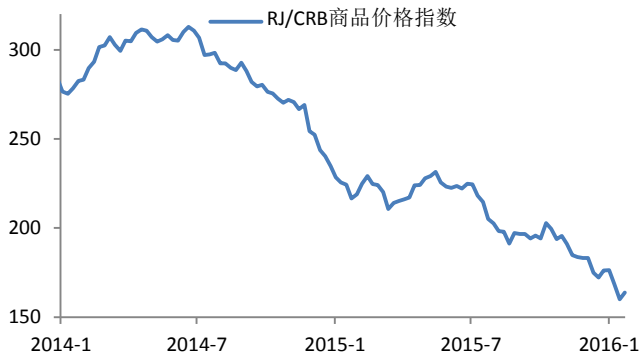
图 24: 股票市场发行筹资统计



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

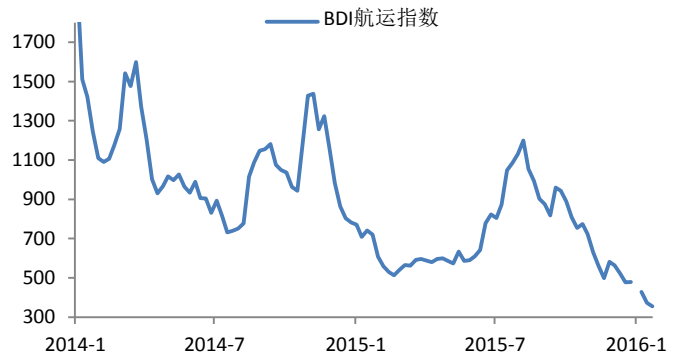
4. 商品市场

图 25: RJ/CRB 商品价格指数



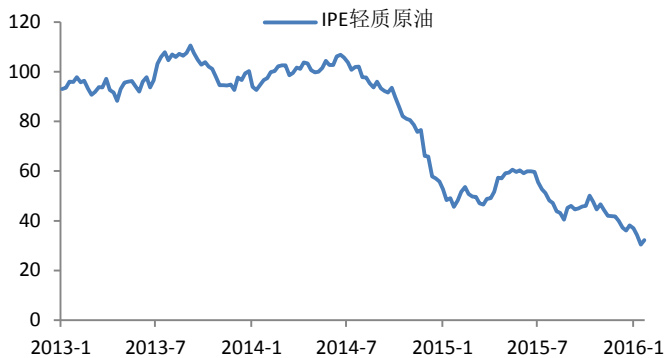
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 26: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 27: 期货结算价(活跃合约):IPE 轻质原油



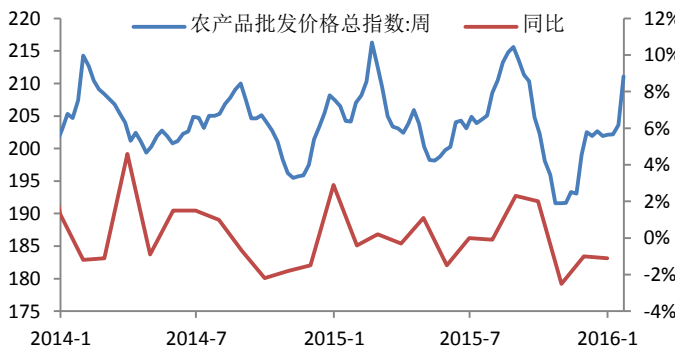
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 28: 澳大利亚 BJ 动力煤现货价格指数



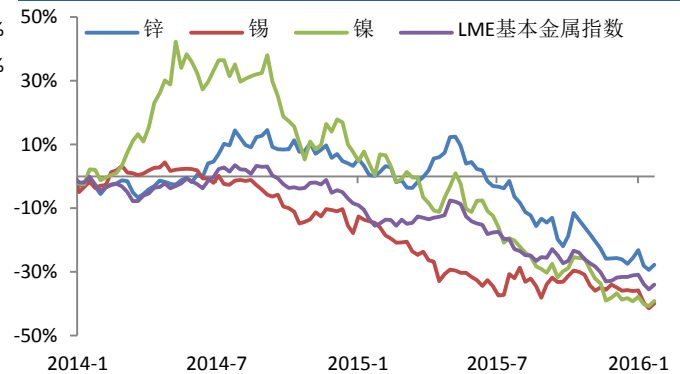
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利差

图 29: 农产品批发价格总指数



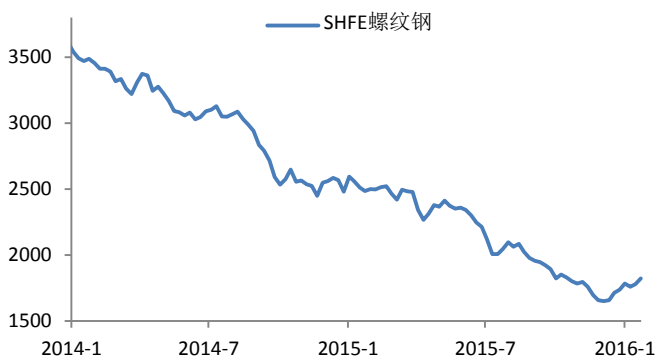
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 30: LME 基本金属期货收盘价



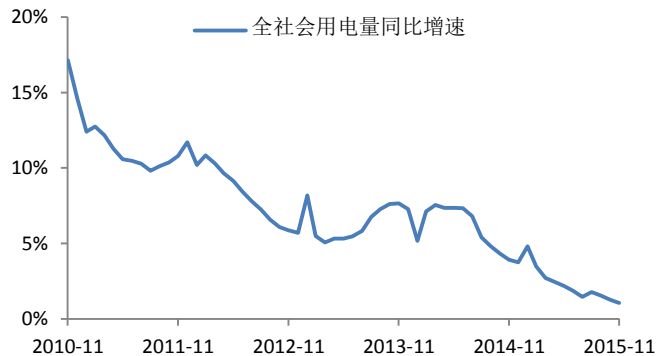
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 31: 期货收盘价(活跃合约):螺纹钢



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 不同风格的相对超额收益

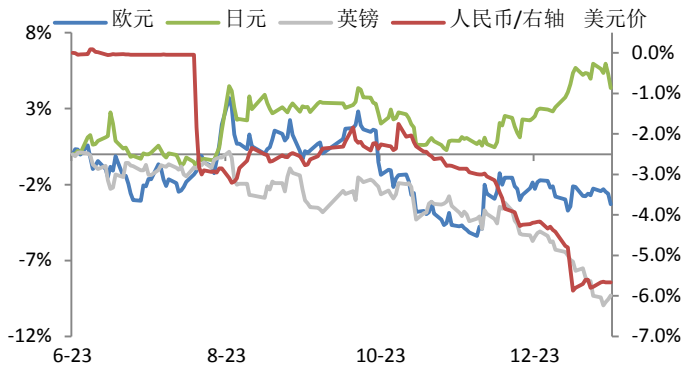
图 32: 全社会用电量同比增速



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

5. 全球市场

图 33: 人民币即期汇率(美元价)走势



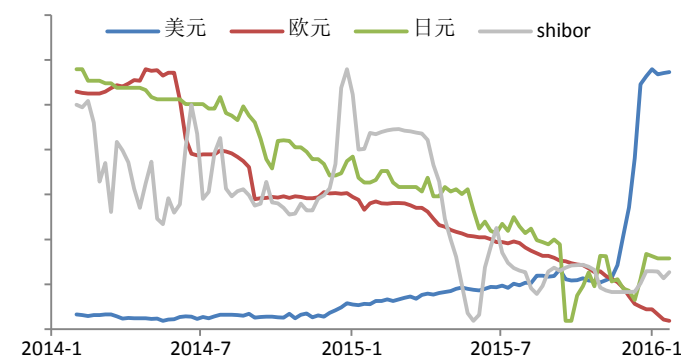
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 34: 人民币实际有效汇率指数



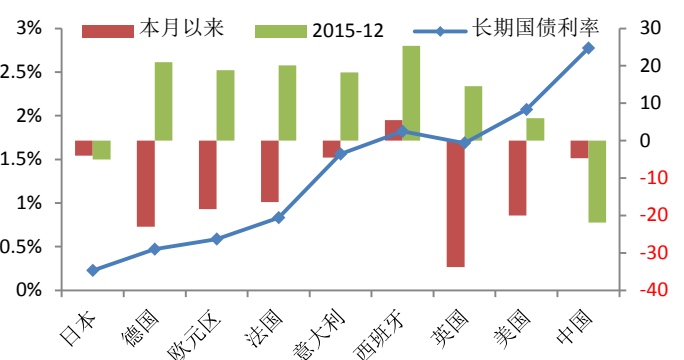
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 35: 伦敦市场银行间同业拆借利率(标准化)



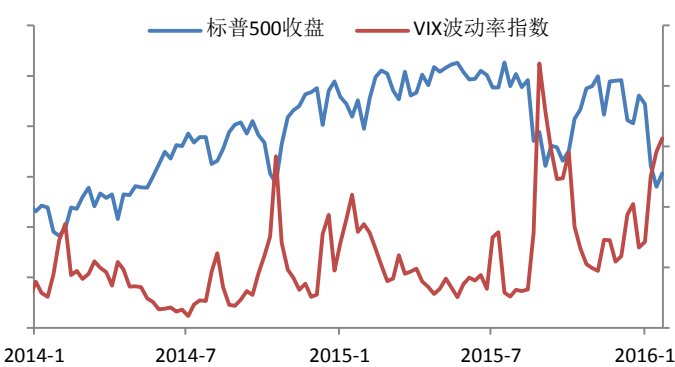
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 36: 全球债券市场长期国债利率比较



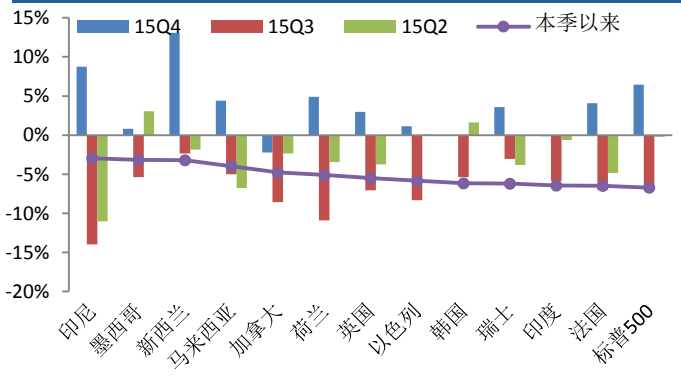
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利率差

图 37: 美国标普 500 指数走势及 VIX 波动率



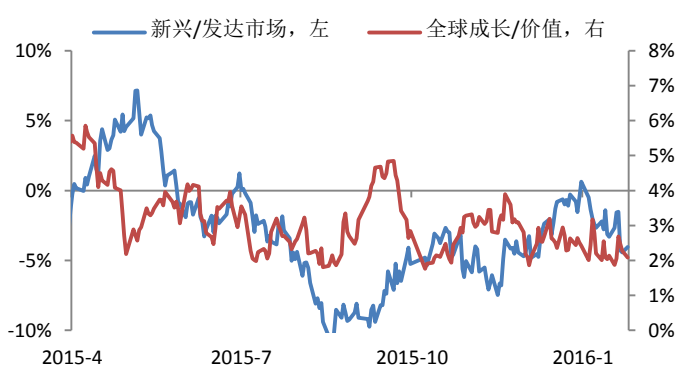
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 38: 全球股票市场指数近一年表现



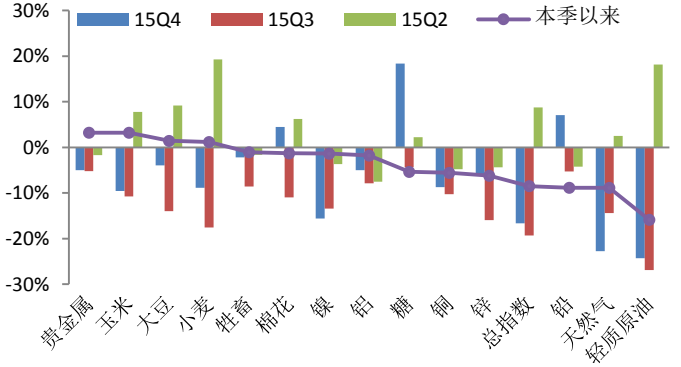
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 39: 全球股票市场投资风格变化



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 不同风格的相对超额收益

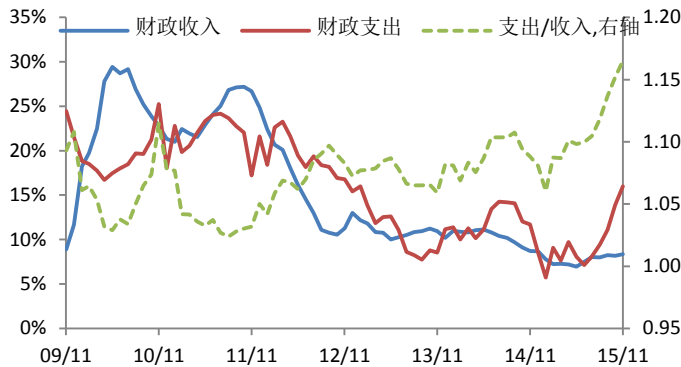
图 40: 全球商品市场指数近一年表现



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

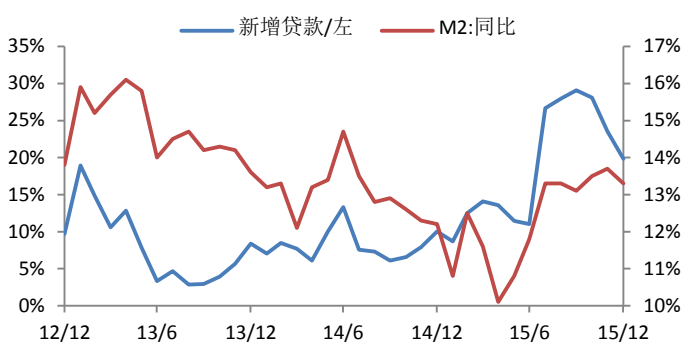
6. 供求分析

图 41: 公共财政支出与财政收入增速



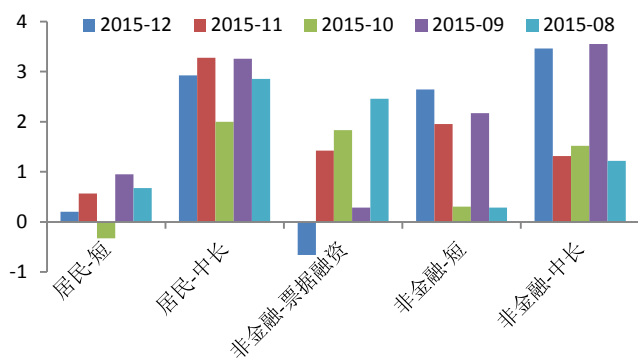
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 42: 新增人民币贷款与 M2 同比增速



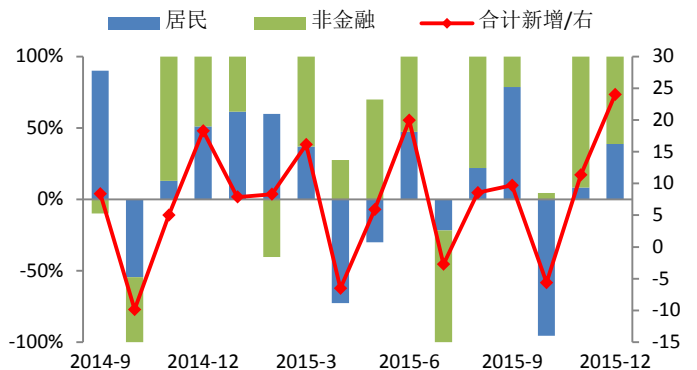
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 43: 新增人民币贷款分布结构



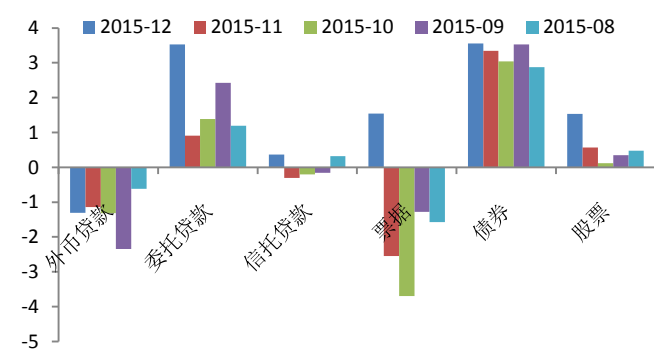
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 44: 新增人民币存款分布结构



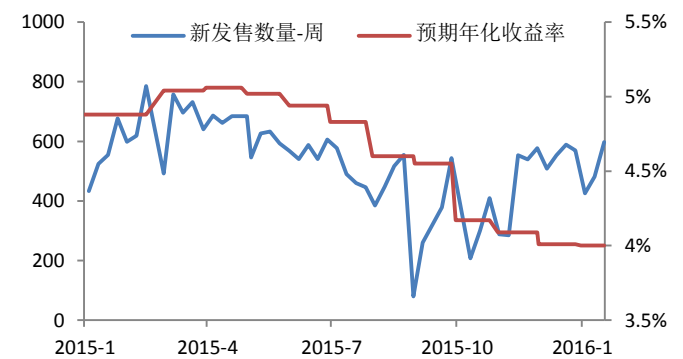
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 45: 新增社会融资规模(其他)



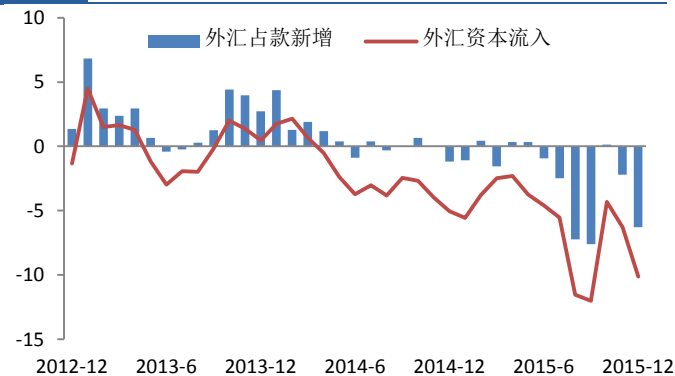
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 46: 在售银行理财产品预期年化收益率



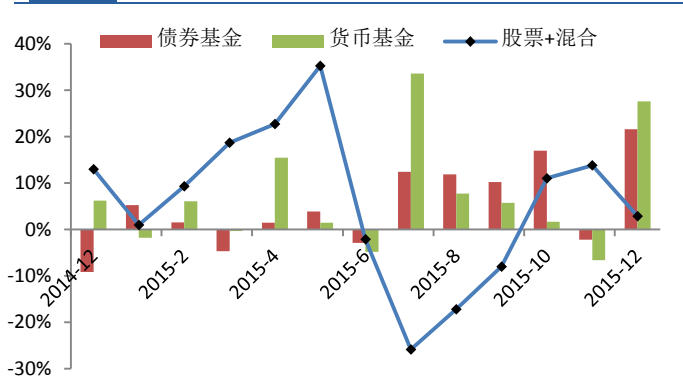
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 47: 外汇占款波动对流动性的影响



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

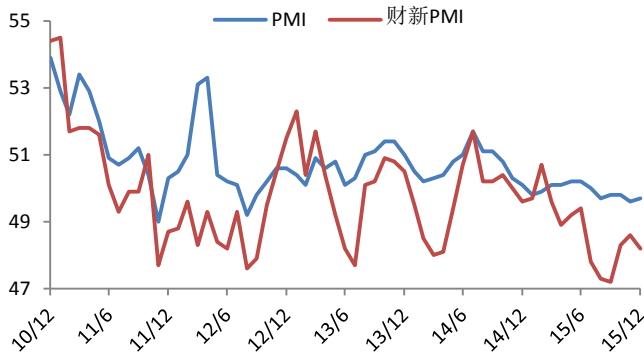
图 48: 公募基金资产管理净值规模增速



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

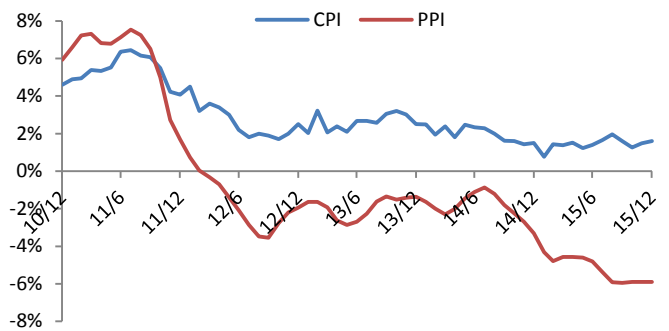
7. 宏观经济

图 49: 中国制造业采购经理指数 PMI



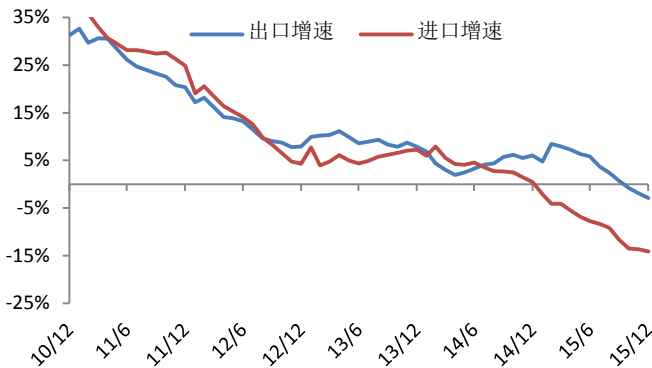
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 50: CPI 和 PPI 价格指数同比涨幅



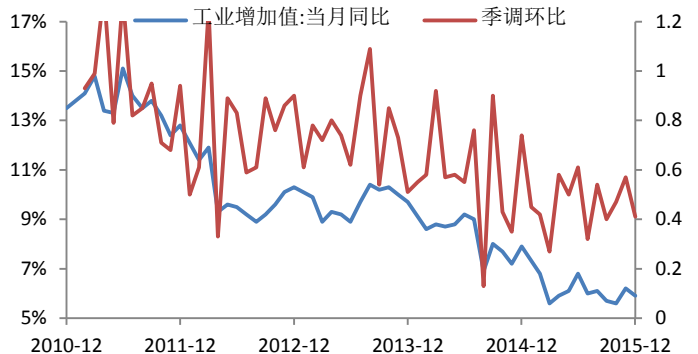
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 51: 进出口年滚动同比增速



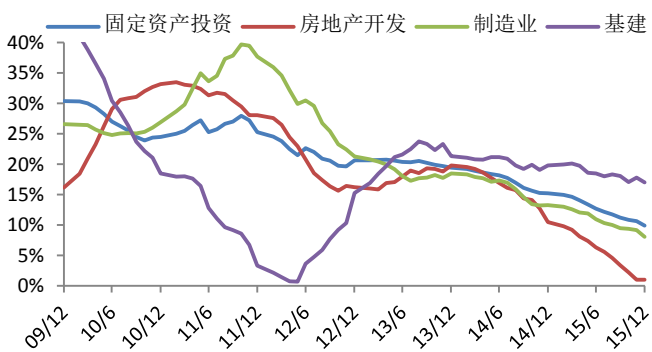
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 52: 工业增加值当月同比增速



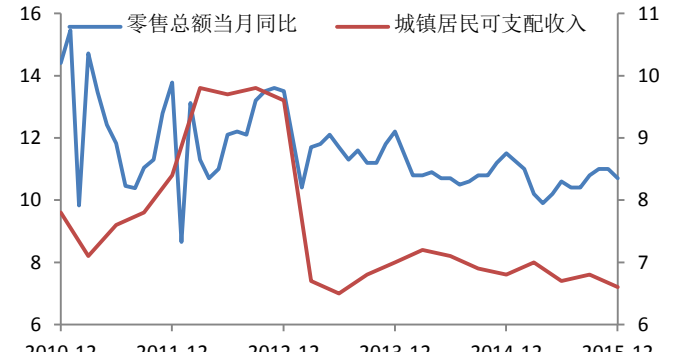
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 53: 固定资产投资完成额同比增速



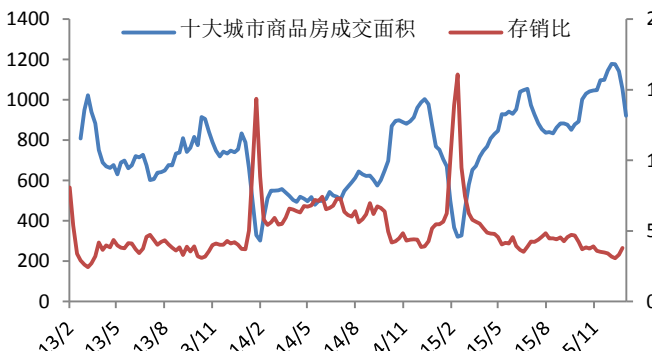
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 54: 社会消费品零售总额:实际当月同比



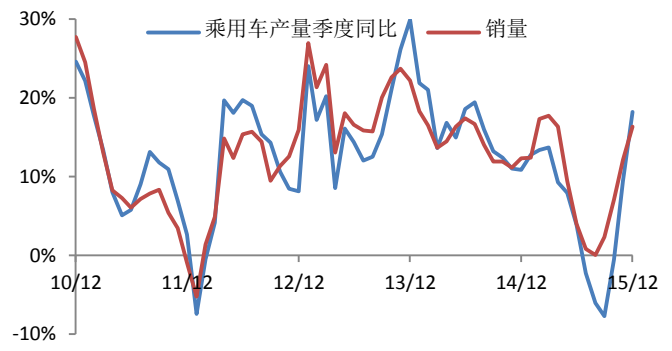
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 55: 十大城市商品房成交面积及存销比



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

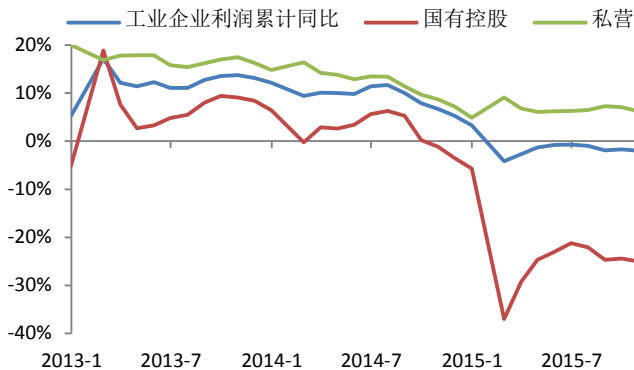
图 56: 乘用车产量和销量同比增速



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

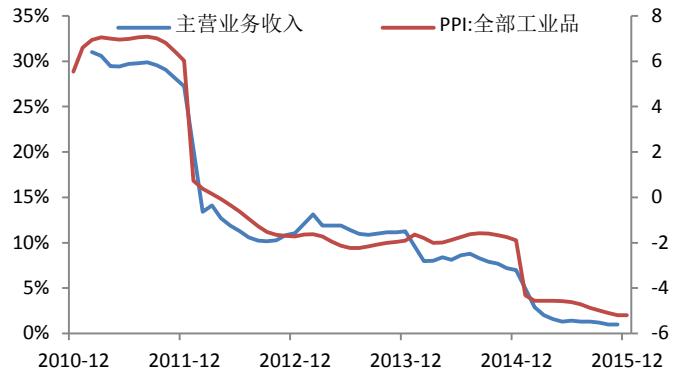
8. 其他指标

图 57: 工业企业:利润总额:累计同比



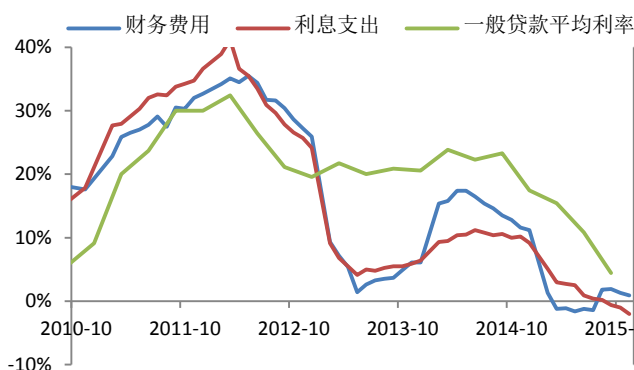
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 58: 工业企业:主营业务收入:累计同比



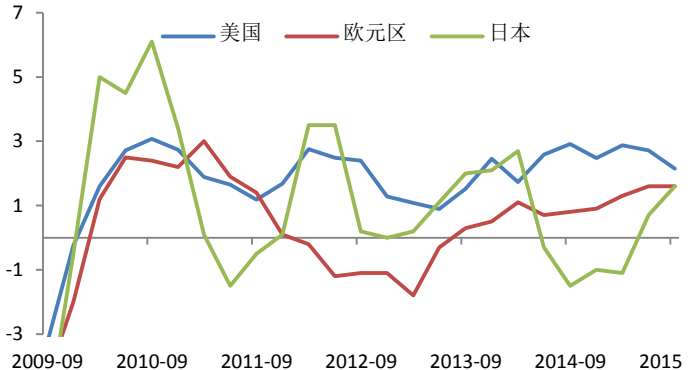
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 59: 工业企业:财务费用:累计同比



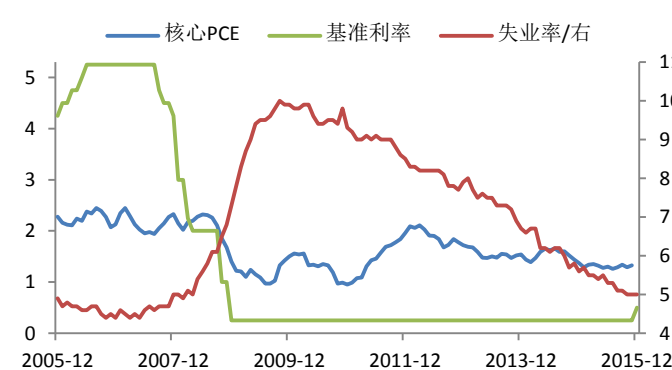
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 60: 主要发达国家 GDP 季度同比增速



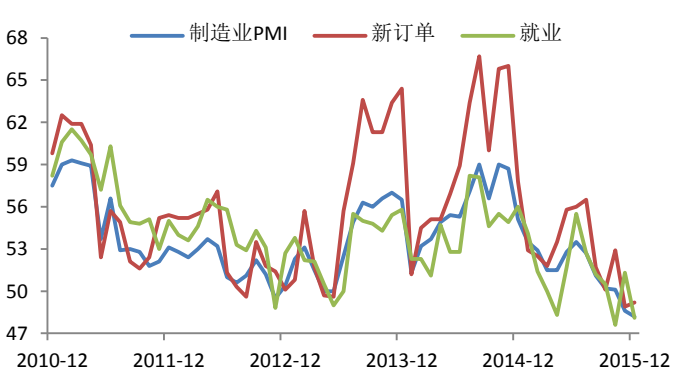
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 61: 美国:核心 PCE:当月同比



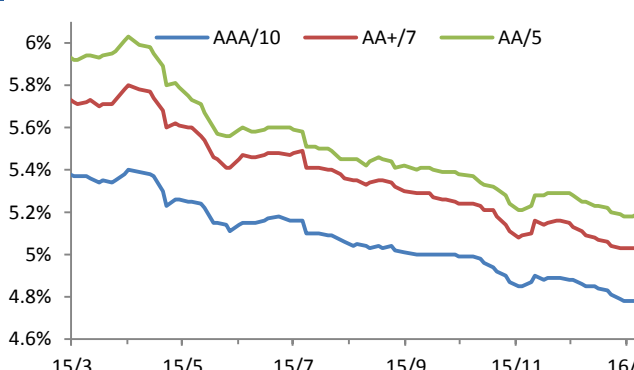
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 62: 美国:供应管理协会(ISM):制造业 PMI



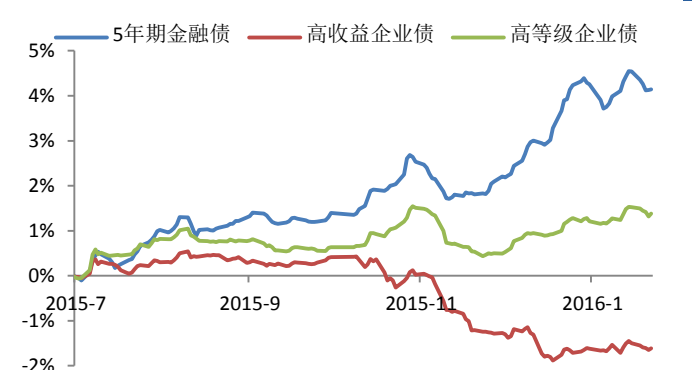
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 63: 非金融企业债务融资工具定价估值曲线



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 64: 中债净价指数近期走势



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

研究员介绍及承诺

张新文: 金融学硕士, 2009 年加入长城证券金融研究所, 2006-2008 年曾任职于天相投资金融创新部。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。
本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
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他人作出邀请。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。
长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。
长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。
行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>