

分析师

张新文 010-88366060-8751

Email:zhxw@cgws.com

执业证书编号:S1070510120019

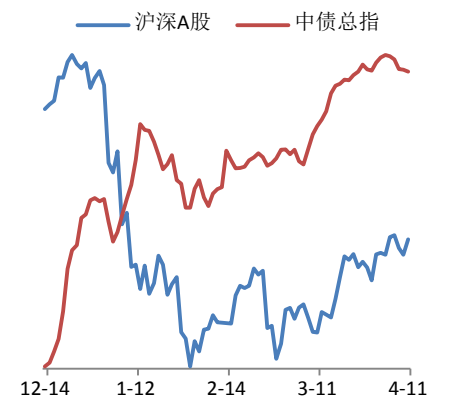
汪毅 021-61680675

Email:yiw@cgws.com

执业证书编号:S1070512120003

实习生: 肖承志

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 70 幅图对影响大类资产配置的相关领域进行每日跟踪。

货币: 央行下调 MLF 利率, 继年内首次降准后, 稳定中长期利率, 促进信贷进一步扩张, 但短端的逆回购利率维持不变。**债券:** 风险偏好有所回升, 机构配债需求提前释放, 估值空间进一步压缩。**股票:** 反弹趋势大概率已经确立, 但考虑到存量博弈且套牢盘压力, 反弹高度和时间仍待观察。

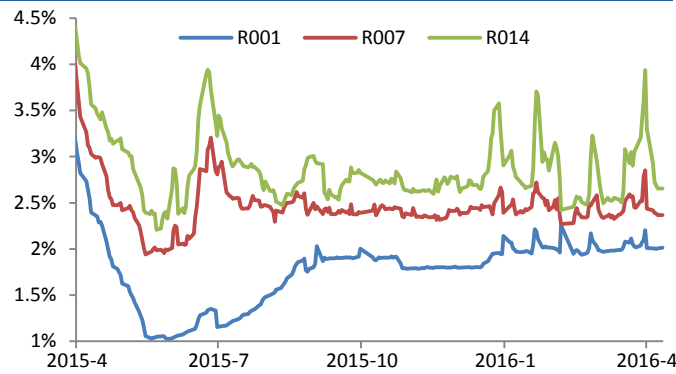
市场动态

- **3月CPI低于预期,PPI两年来首度环比回升:** 中国3月CPI同比2.3%, 低于预期2.4%, 前值2.3%。国家统计局称,3月份CPI环比下降0.4%, 主要是受鲜活食品和部分服务项目价格回落的影响。PPI同比-4.3%, 预期-4.6%, 前值-4.9%, 连续49个月下滑但降幅收窄。此外PPI环比由降转升, 为2014年1月来的首次环比上涨。
- **李克强:支持各地阶段性降低“五险一金”:** 李克强表示, 要加快改造提升传统动能, 淘汰落后产能, 消化钢铁、煤炭等过剩产能, 安排好一些职工转岗和保障基本生活工作。要用市场化债转股等方式, 逐步降低企业杠杆率。
- **钢铁十三五规划或6月出台,拟打造2家超亿吨粗钢企业:** 冶金工业规划研究院内部报告显示, 工信部此前提出“前十家钢企粗钢产量占全国比重不低于60%”的目标或将从2025年提前至十三五期间达成; 并通过兼并重组建成十家大型钢企。工信部表示考虑上述建议, 正式规划或将于6月出台。
- **易乾财富——又一家百亿财富管理遭调查:** 据彭博, 中国监管机构正在调查易乾财富及其子公司, 是否存在金融违规行为。其绍兴分公司上周被监管机构上门调查, 调查范围可能扩至其他分支机构。调查并不意味着易乾财富一定有违规行为。易乾财富目前吸纳投资规模超过100亿元人民币。此前有报道称, 易乾财富的美国合作企业没有工商信息记录。
- **中国铁路物资168亿元债券暂停交易:** 中国铁路物资股份公司公告称, 168亿债务融资工具今日起集体暂停交易。分析师称, 铁物资是AA+央企, 一旦发生违约对债券市场冲击较大, 信用风险或演变为利率风险。预计公司将通过重组的方式解决债务问题。
- **赤字创纪录,尼日利亚考虑发行熊猫债:** 继韩国之后, 尼日利亚可能成为第二个在中国在岸市场发行人民币计价债券的国家。该国今年的财政赤字预计将达到111亿美元。该国政府希望在国际资本市场融资最多10亿美元, 以应对创纪录的赤字危机。

- **旧金山联储主席: 美债收益率体现出 FOMC 政策前景更取决于数据:**
旧金山联储主席威廉姆斯 (John Williams) 及旧金山联储研究员 Benjamin Pyle 周一在一份报告中指出, 过去一年中, 基于市场的指标越来越依赖数据, 尽管仍低于早些时候的正常水平, 这意味着越来越多的投资者认为, 货币政策行动取决于数据。
- **继沙特、俄罗斯之后, 伊拉克产油量创下纪录新高:** 继沙特和俄罗斯之后, OPEC 第二大产油国伊拉克也玩起了“言行不一”的把戏: 口头上支持冻产, 实际上却在加大石油产量。该国 3 月产量攀升至创纪录的 455 万桶/日, 出口增至 381 万桶/日。而伊拉克石油部发言人曾在 3 月下旬称, 伊拉克将接受冻产协议。
- **原油价格稳坐 40 美元, 金价反弹至高位:** WTI 5 月原油期货收涨 0.64 美元, 涨幅 1.6%, 报 40.36 美元/桶, 为 3 月 22 日以来首次收于 40 整数位心理关口上方。布伦特 6 月原油期货收涨 0.89 美元, 涨幅 2.12%, 报 42.83 美元/桶。COMEX 6 月黄金期货收涨 14.20 美元, 涨幅 1.1%, 报 1258.00 美元/盎司, 创 3 月 17 日以来最高收盘位, 并录得连续第三个交易日收涨。
- **其他重要数据一览:**
美国能源信息署(EIA)将新油井日产量预期从 757 桶/钻井上调至 767 桶/钻井, 预期 5 月页岩区总产油量下滑 11.4 万桶/日至 483.6 万桶/日; 波罗的海干散货指数周一报 555 点, 较前一交易日上涨 3%, 连升 12 日;
美国、德国和英国国债价格回落, 美国 10 年期基准国债价格下跌 1/32, 其收益率则涨 0.2 个基点, 至 1.724%;
美元指数跌 0.19%, 现报 93.99;
人民币兑美元中间价升至一周高点, 报 6.4649, 人民币兑美元即期小幅收升, 报 6.47;
2016 年一季度, 全国铁路货物发送量完成 7.88 亿吨, 同比下降 9.43%;
中原地产数据显示, 4 月 4 日-4 月 10 日上海新房成交均价为 28533 元/平方米, 环比下跌 13.3%, 为去年 9 月以来首次跌破 3 万元/平方米水平;
中指院: 一线城市平均降幅 27.4%, 北京降幅达 30%, 上海降 17.2%, 深圳降 31.1%, 广州降 37.8%, 二线城市降幅达 20.9%;
截至 4 月 8 日当周, 欧洲央行完成了 188 亿欧元的资产购置, 截至 4 月 1 日为 88 亿欧元, 该增速创下了 2015 年 3 月 QE 启动以来的新高。

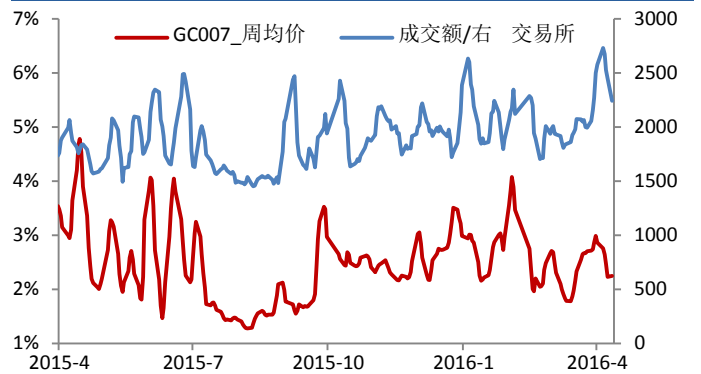
1. 货币市场

图 1: 银行间: 信贷扩张趋势未改



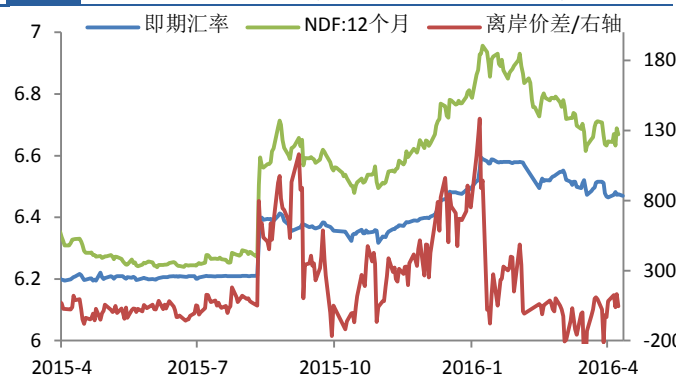
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 2: 交易所: 流动性受新股发行影响较小



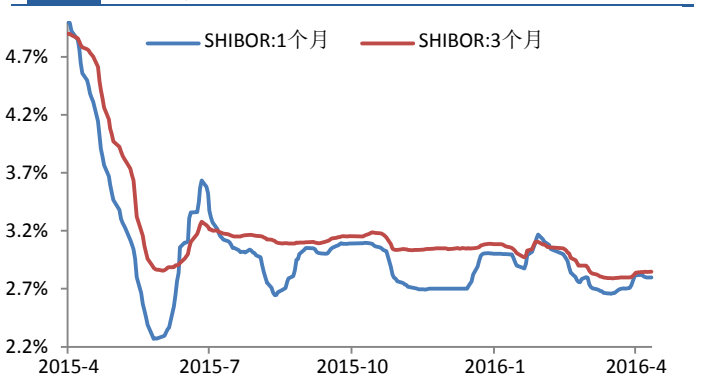
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 3: 人民币: 美元加息预期下降, 人民币汇率趋稳



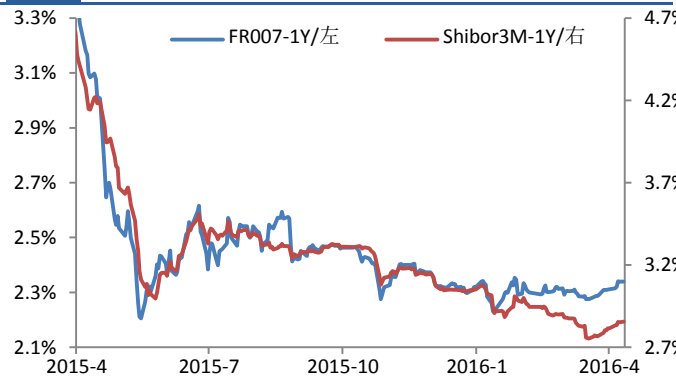
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 4: 同业拆借: 3 个月 shibor 走出近五年新低



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 5: 利率互换: 中期利率下行预期强于短期利率



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 6: 票据贴现: 票据直贴利率出现回落



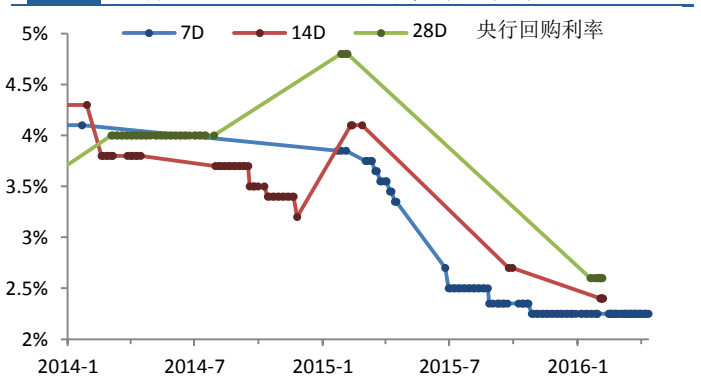
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 7: 交易额: 债券市场成交金额再次回落



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

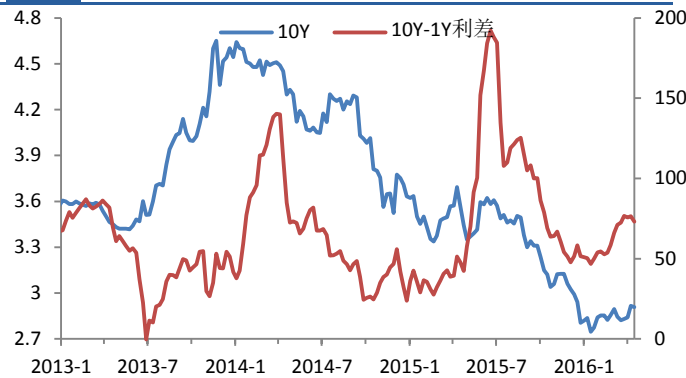
图 8: 央行工具: 7 天逆回购利率持续维持 2.25%



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

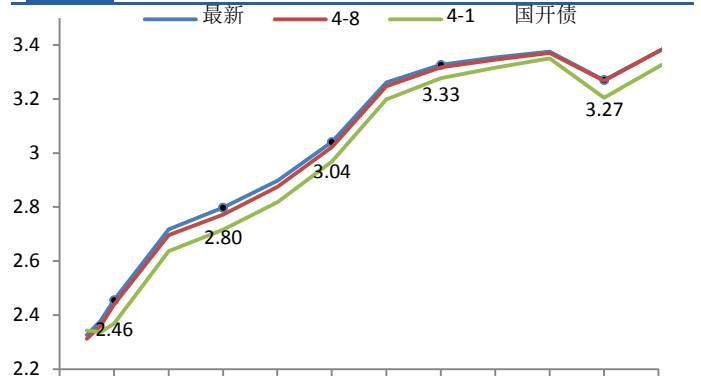
2. 债券市场

图 9: 长期国债到期收益率重归震荡



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 年期国开债隐含税率触底反弹



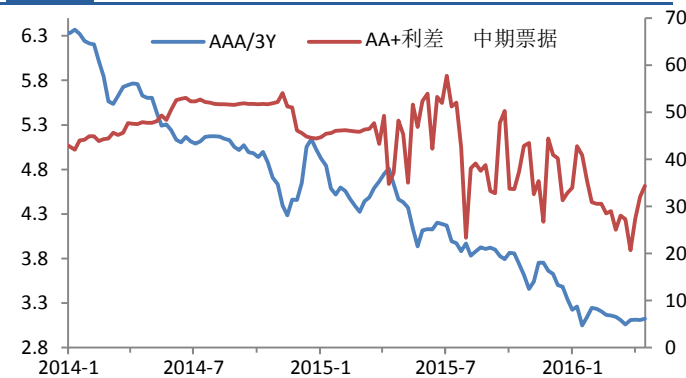
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 12: 5 年期地方政府债利差走势



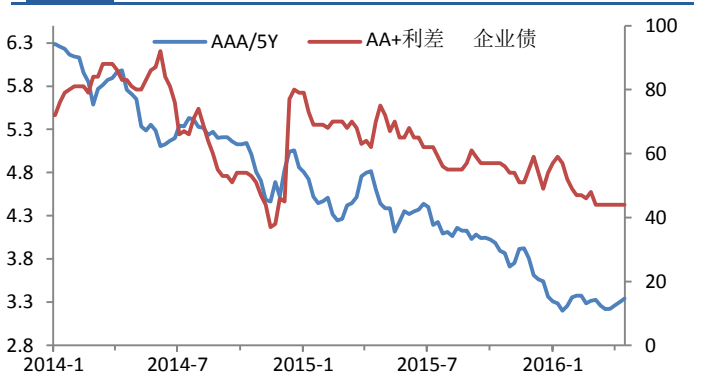
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 13: 中期票据到期收益率及评级利差



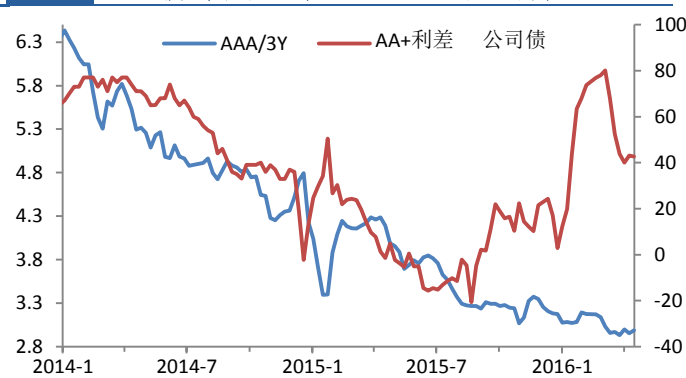
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 14: 企业债到期收益率走出新低



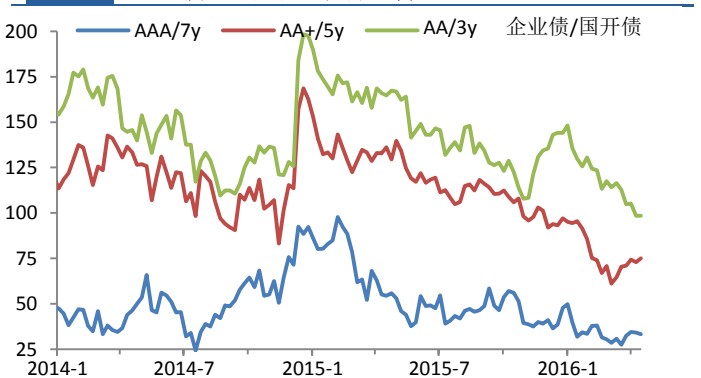
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

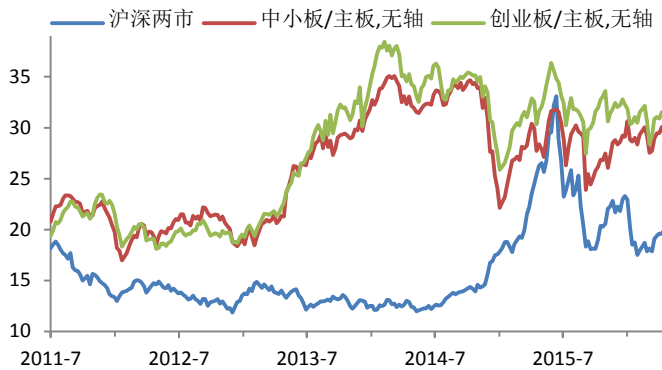
图 16: 企业债信用利差下行趋势



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

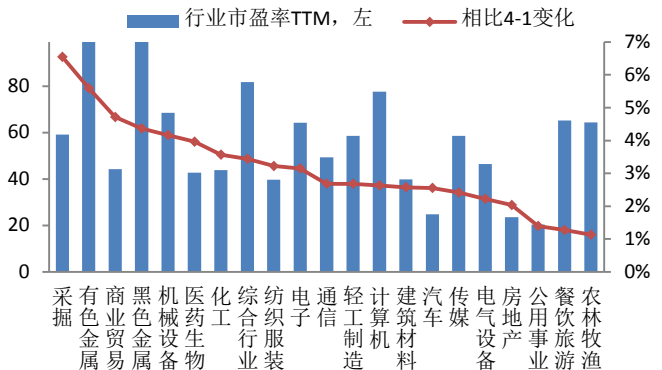
3. 股票市场

图 17: 沪深 A 股市盈率及市场风格变化



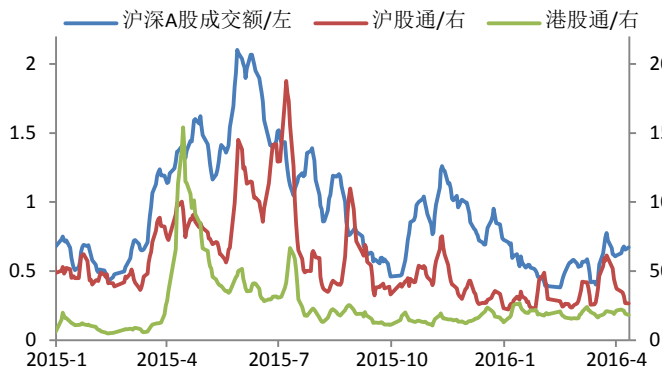
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 18: 行业市盈率估值变化趋势



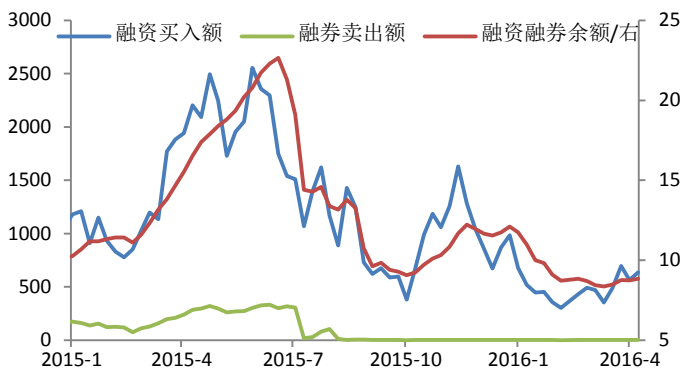
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



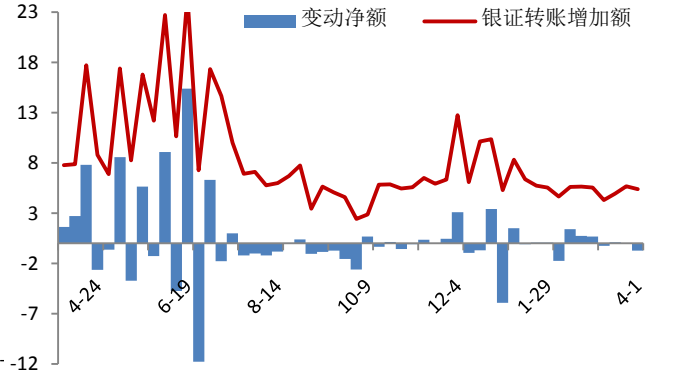
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 21: 交易结算金期末余额



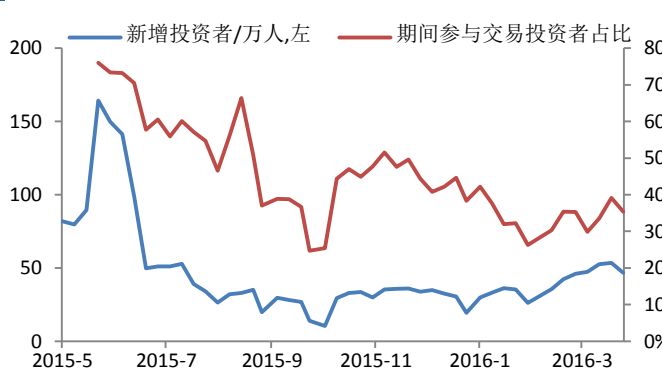
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 22: 交易结算金银证转账净增加额



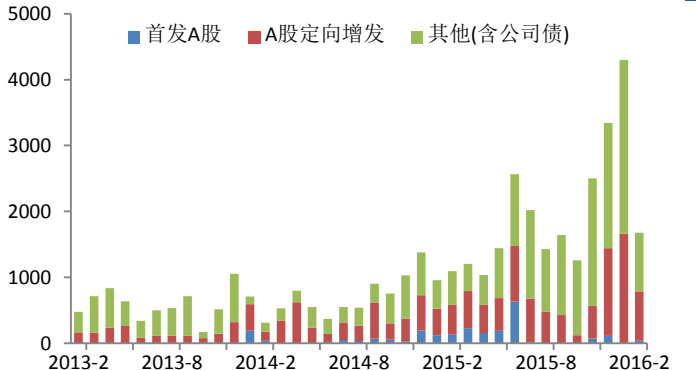
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

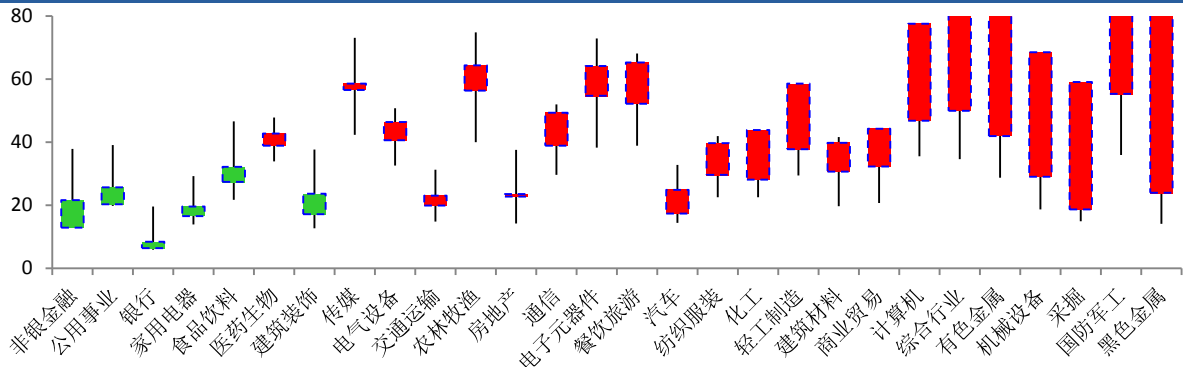
图 24: 股票市场发行筹资统计



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

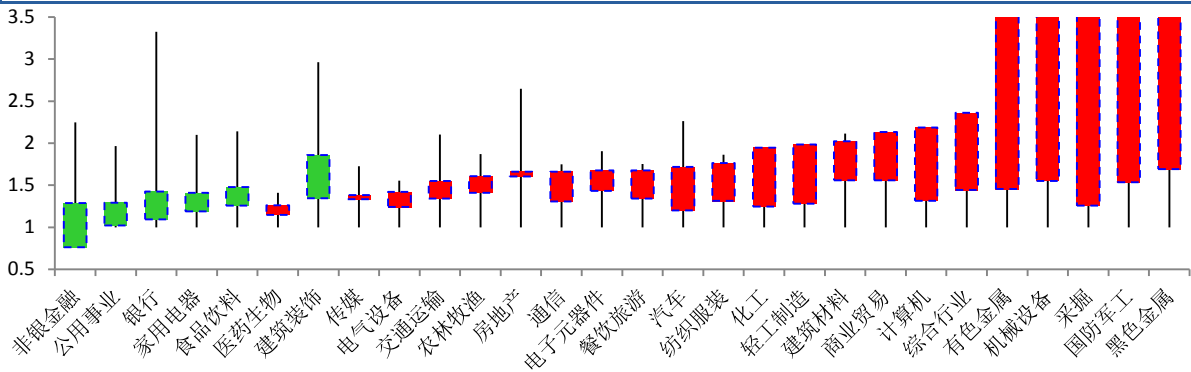
4. 股票市场——行业估值历史比较

图 25: 2006 年以来申万一级行业市盈率变化



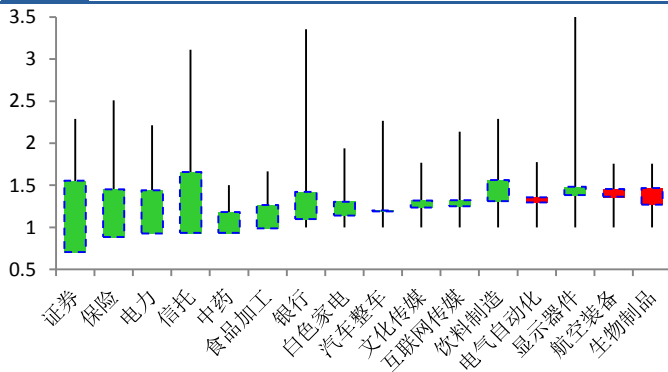
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘价为中位数, 最高和最低均采用 20%分位数, 收盘为最新市盈率

图 26: 2006 年以来申万一级行业市盈率变化 (标准化)



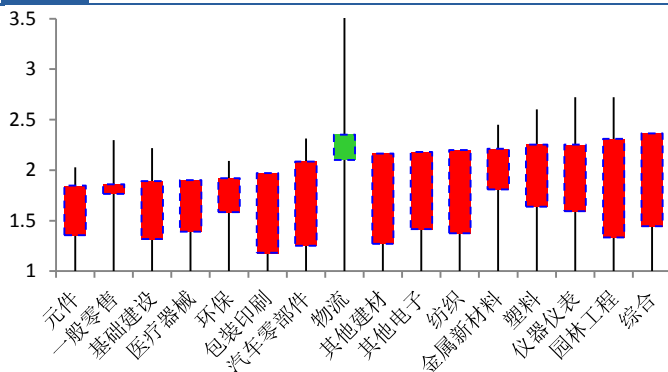
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 27: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (1)



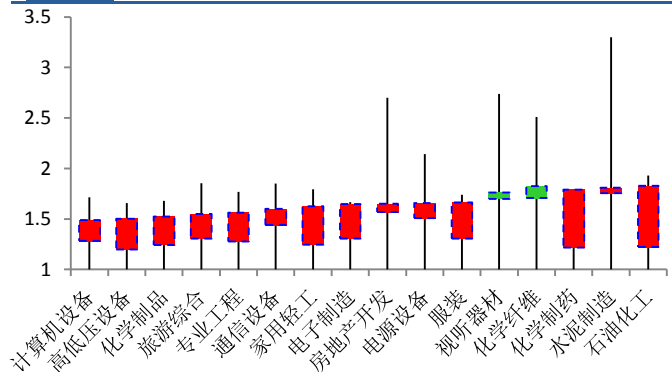
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

图 29: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (3)



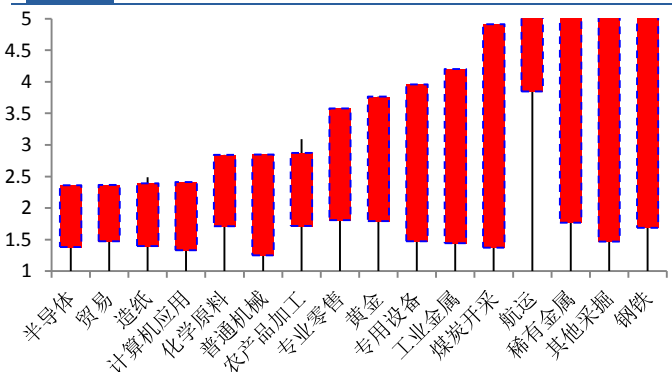
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

图 28: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (2)



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

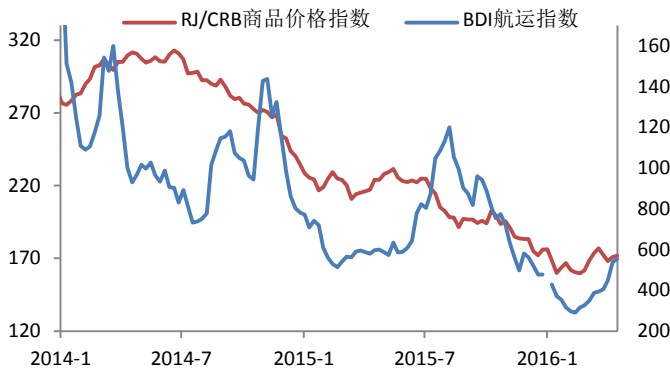
图 30: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (4)



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

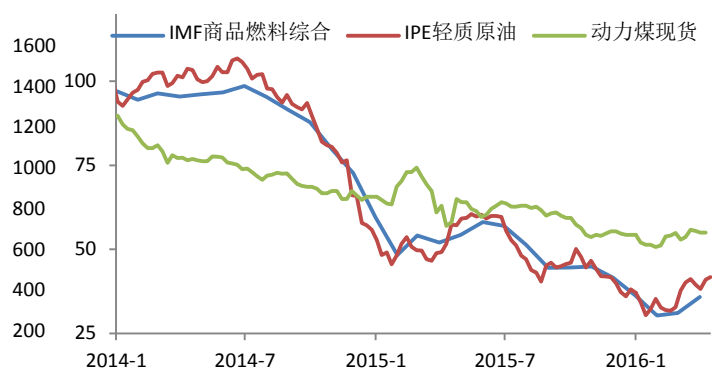
5. 商品市场

图 31: RJ/CRB 商品价格指数



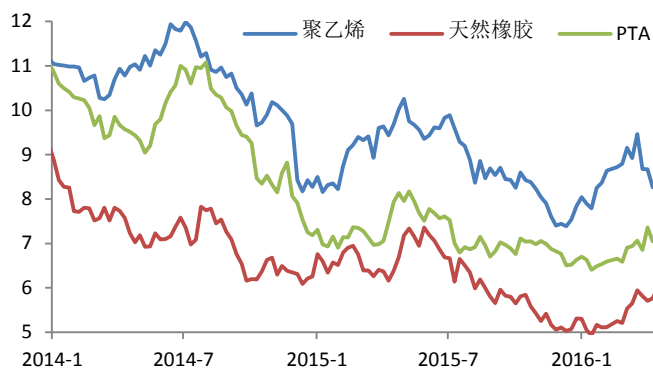
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 32: IMF 商品燃料综合价格指数



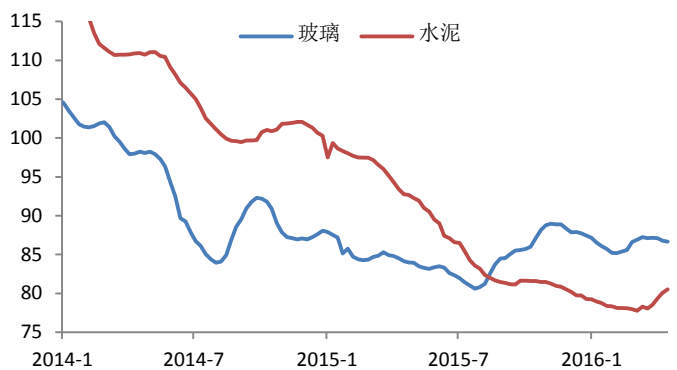
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 33: 国内化工产品期货结算价



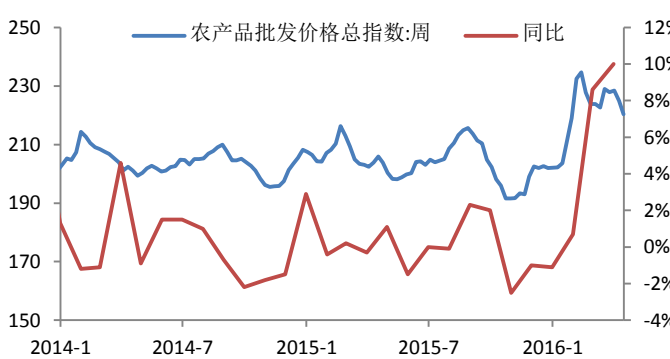
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 34: 国内建材产品价格指数



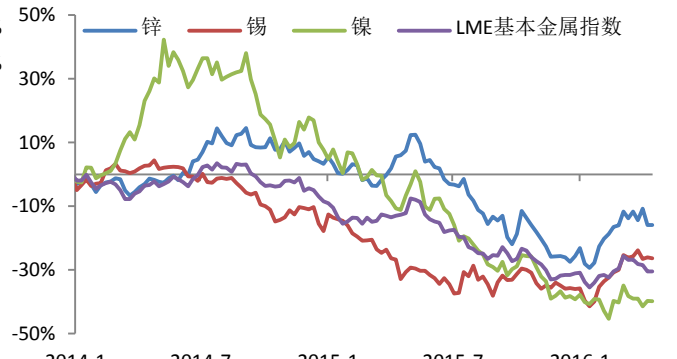
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利率

图 35: 农产品批发价格总指数



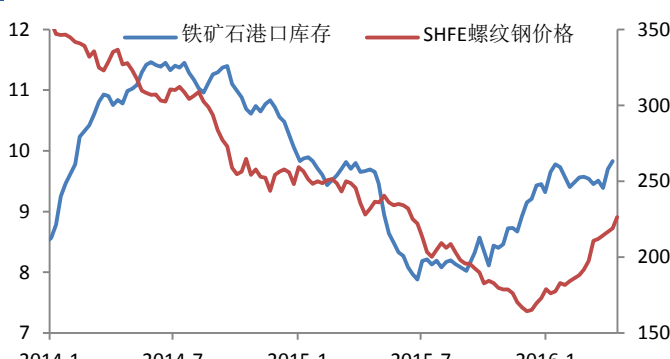
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 36: LME 基本金属期货收盘价



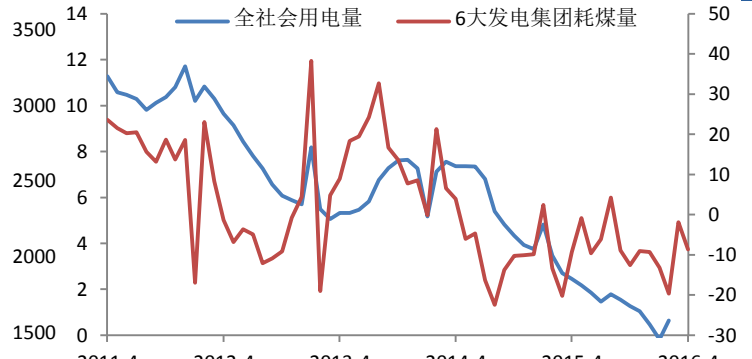
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 37: 期货结算价(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

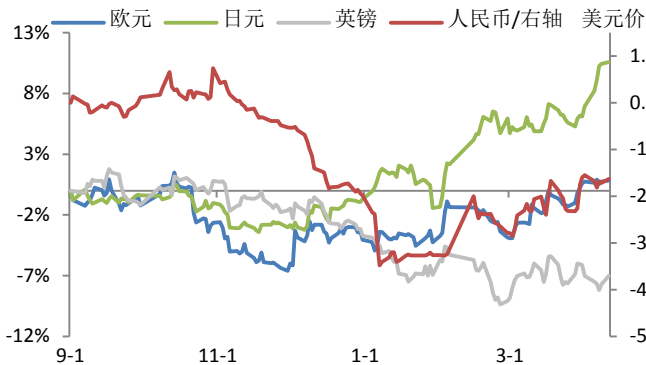
图 38: 六大发电集团耗煤量同比



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

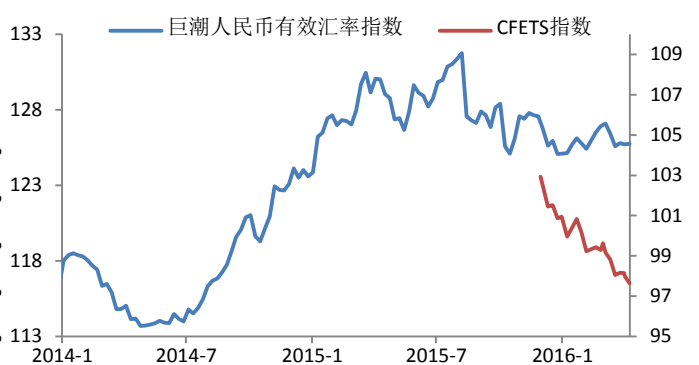
6. 全球市场

图 39: 人民币即期汇率(美元价)走势



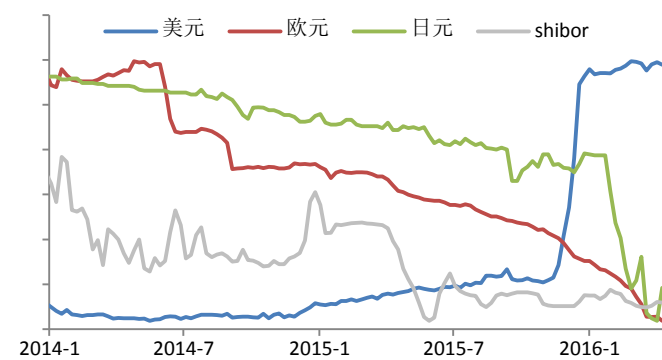
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 40: 人民币实际有效汇率指数



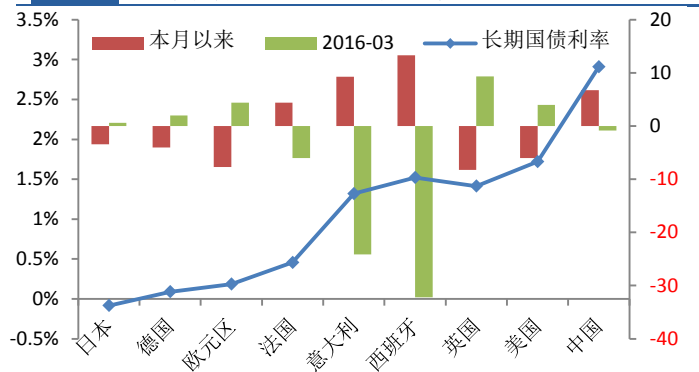
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 41: 伦敦市场银行间同业拆借利率(标准化)



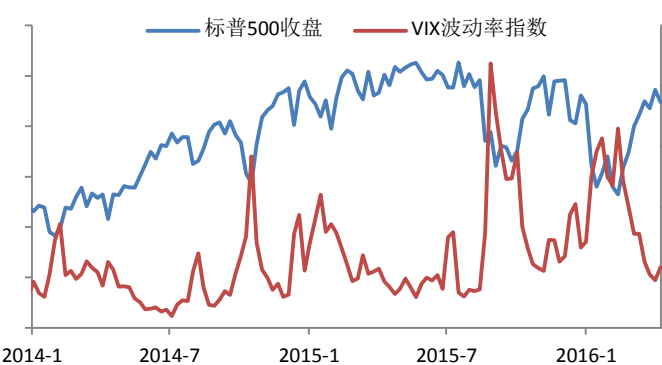
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 42: 全球债券市场长期国债利率比较



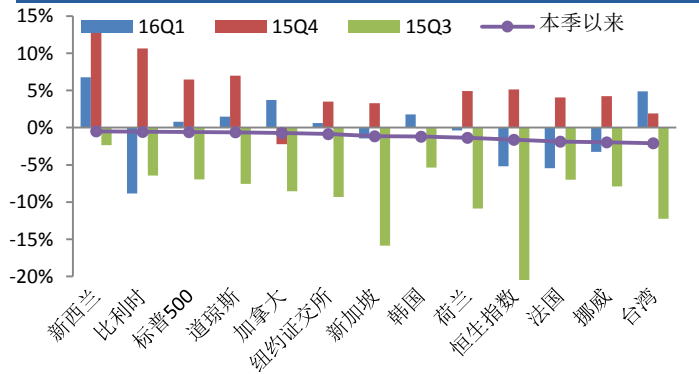
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利差

图 43: 美国标普 500 指数走势及 VIX 波动率



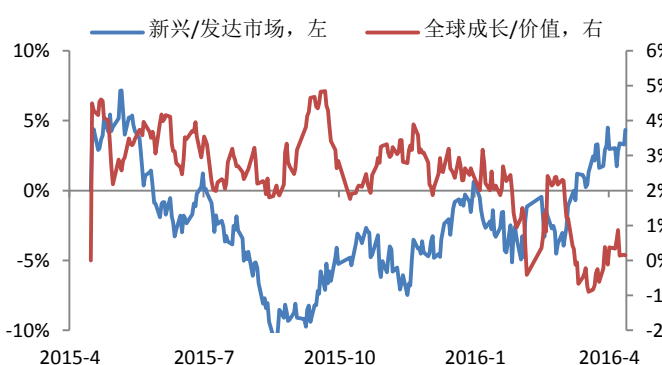
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 44: 全球股票市场指数近一年表现



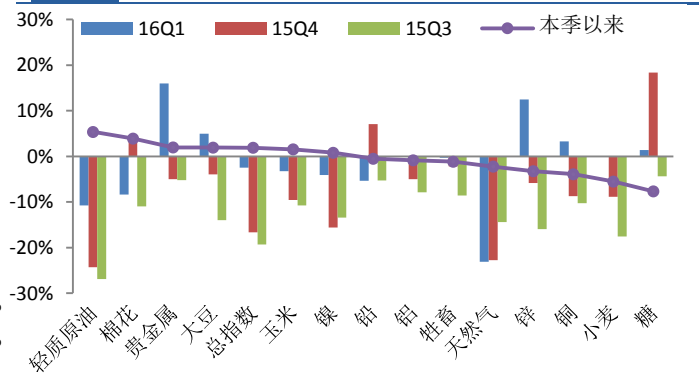
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 45: 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

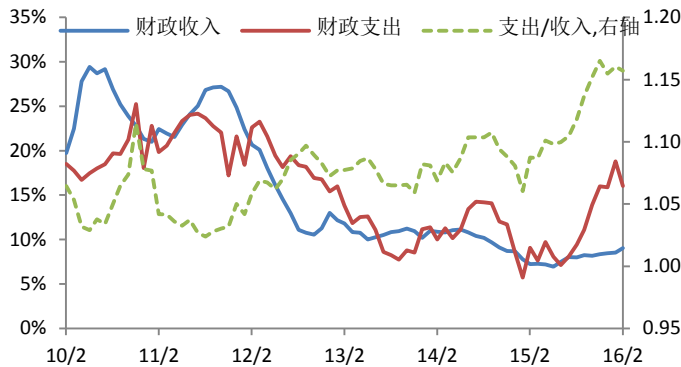
图 46: 全球商品市场指数近一年表现



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

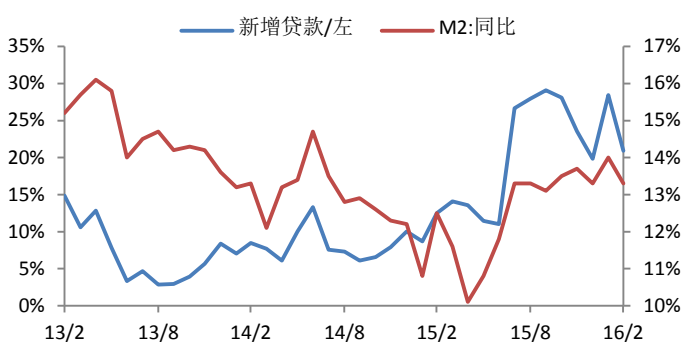
7. 供求分析

图 47: 公共财政支出与财政收入增速



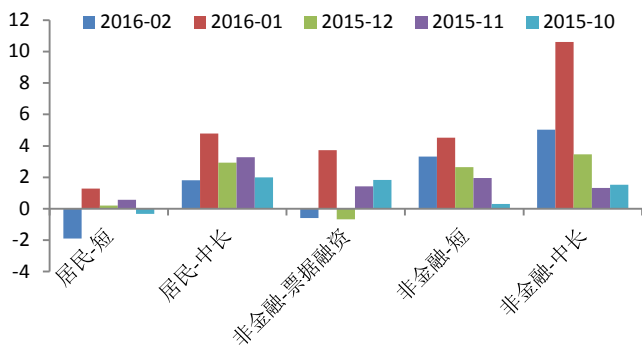
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 48: 新增人民币贷款与 M2 同比增速



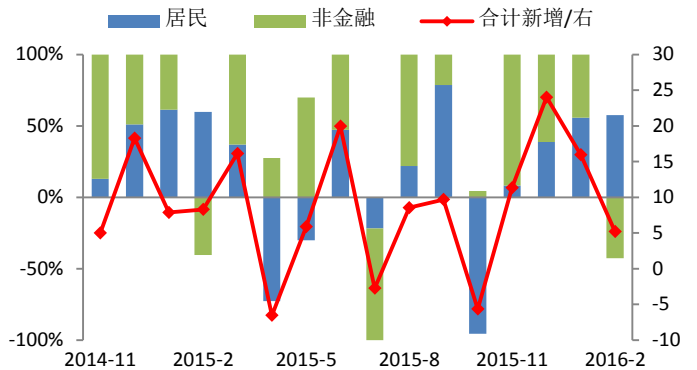
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 49: 新增人民币贷款分布结构



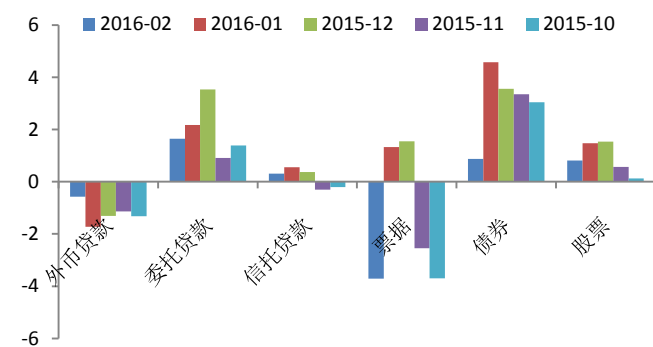
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 50: 新增人民币存款分布结构



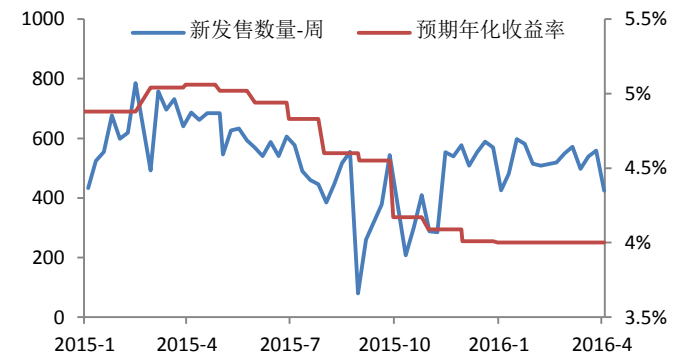
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 51: 新增社会融资规模(其他)



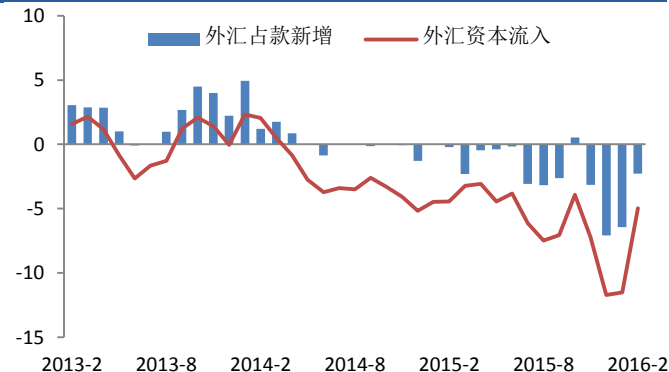
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 52: 在售银行理财产品预期年化收益率



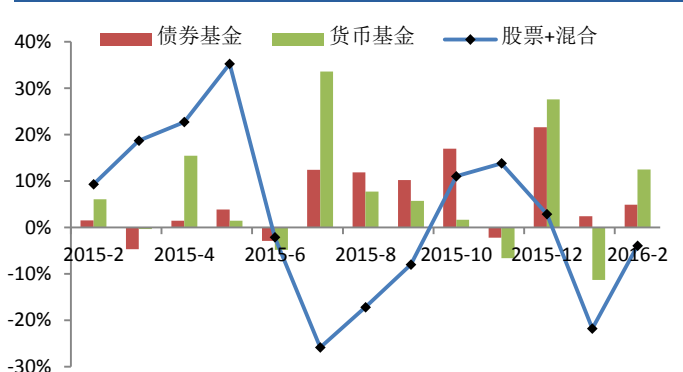
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 53: 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

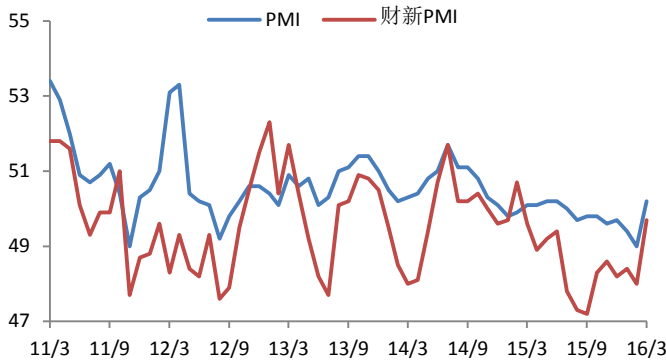
图 54: 公募基金资产管理净值规模增速



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

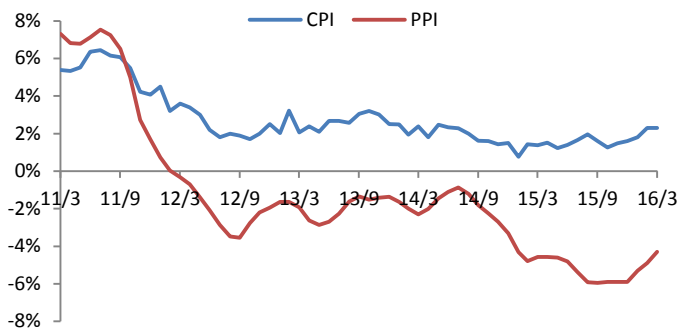
8. 宏观经济

图 55: 中国制造业采购经理指数 PMI



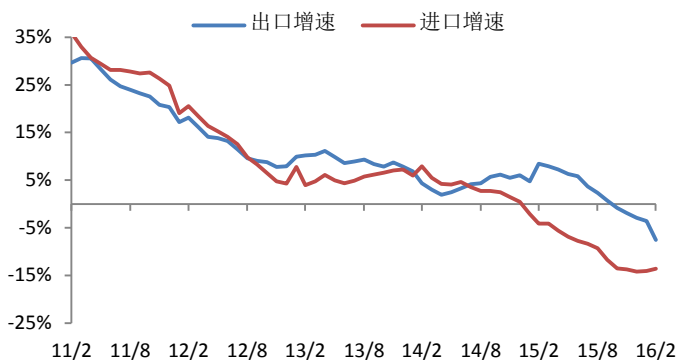
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 56: CPI 和 PPI 价格指数同比涨幅



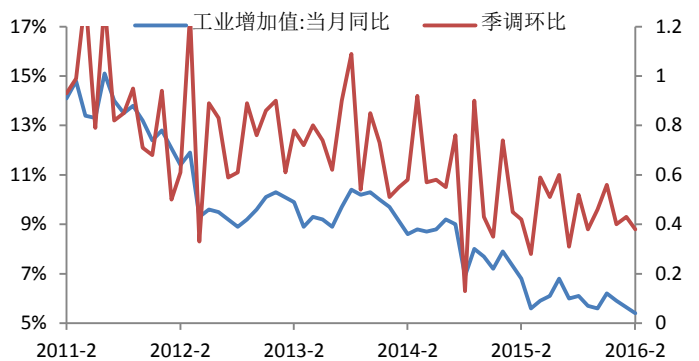
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 57: 进出口年滚动同比增速



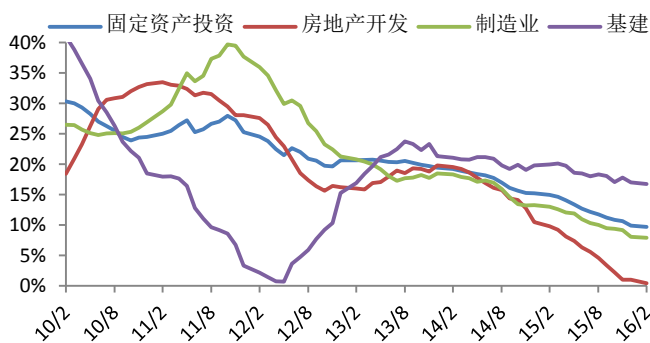
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 58: 工业增加值当月同比增速



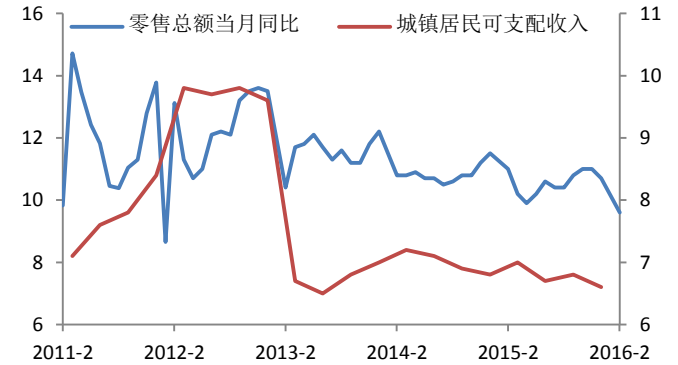
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 59: 固定资产投资完成额同比增速



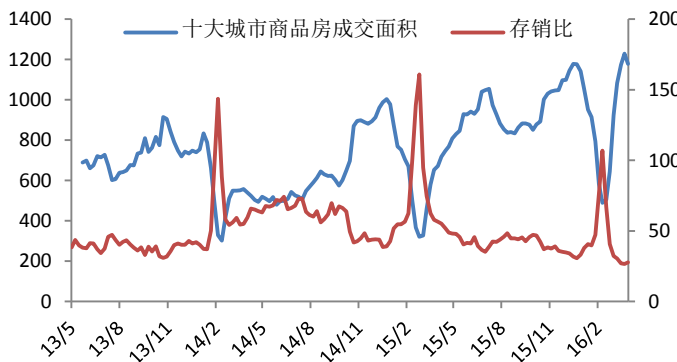
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 60: 社会消费品零售总额:实际当月同比



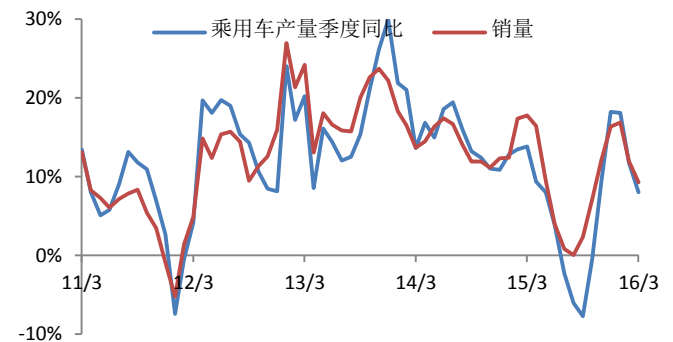
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 61: 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

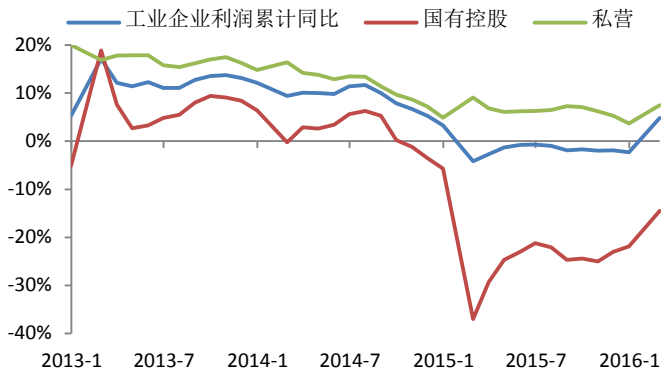
图 62: 乘用车产量和销量同比增速



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

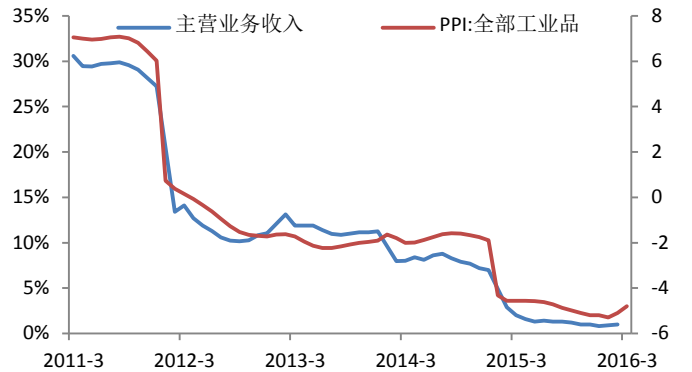
9. 宏观经济 (续)

图 63: 工业企业:利润总额:累计同比



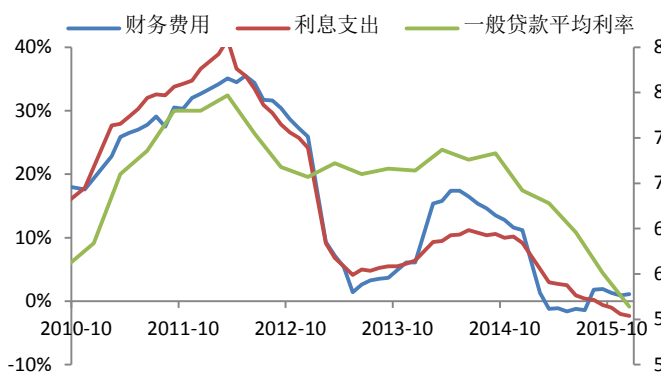
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 64: 工业企业:主营业务收入:累计同比



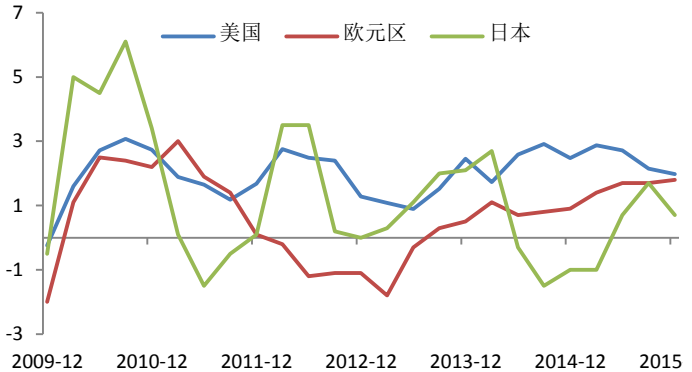
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 65: 工业企业:财务费用:累计同比



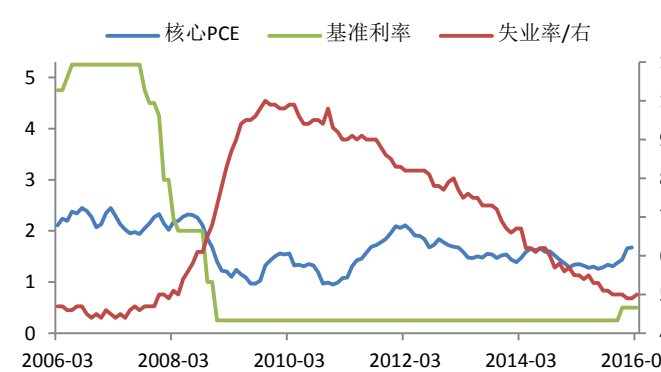
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 66: 主要发达国家 GDP 季度同比增速



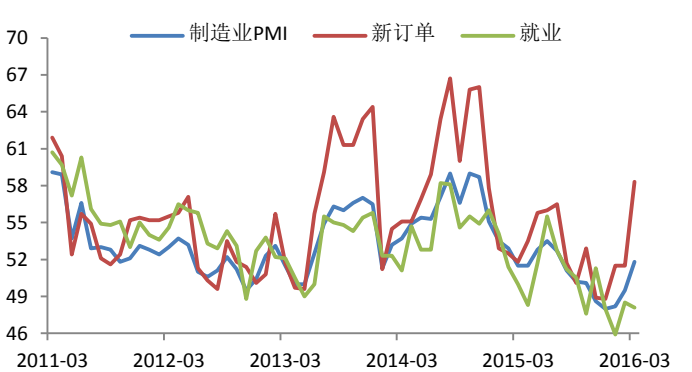
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 67: 美国:核心 PCE:当月同比



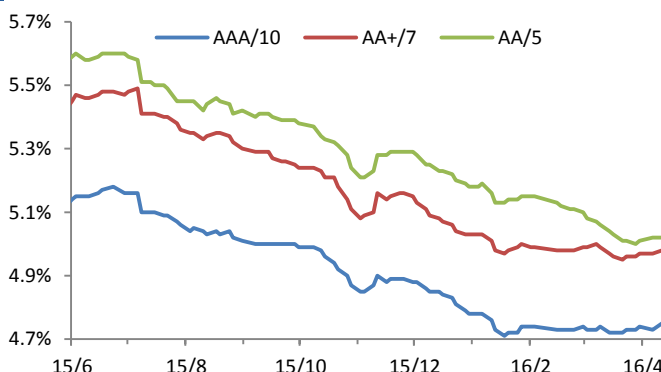
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 68: 美国:供应管理协会(ISM):制造业 PMI



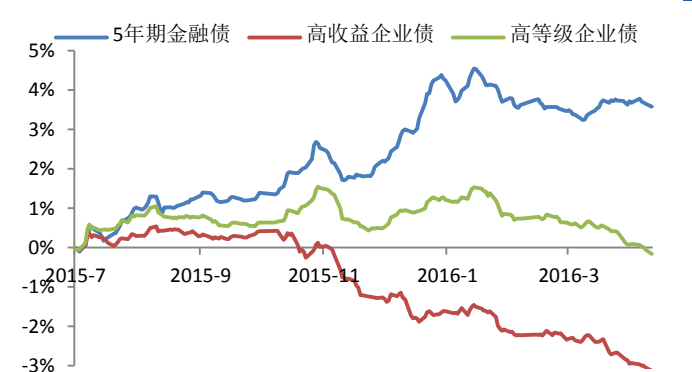
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 69: 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 70: 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
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@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>