

分析师

张新文 010-88366060-8751

Email:zhxw@cgws.com

执业证书编号:S1070510120019

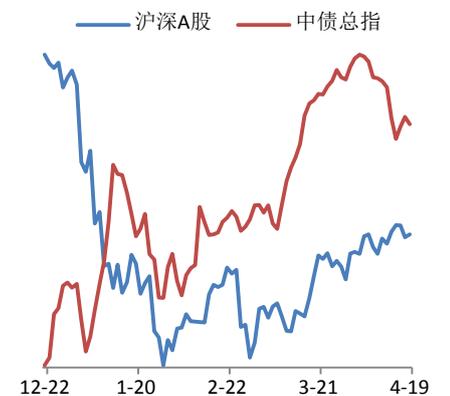
汪毅 021-61680675

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: 央行月内再次开展 MLF 操作, 促进信贷进一步扩张, 但 MLF 利率并未下调, 且短端的逆回购利率也维持不变。**债券:** 经济基本面继续改善, 短期资金面维持紧平衡, 债券中长端利率上行明显。**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

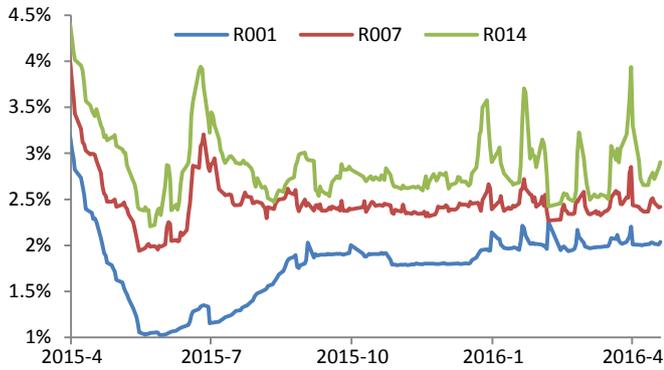
- **习近平:推动互联网和实体经济深度融合发展:** 周二上午习近平主持召开网络安全和信息化工作座谈会表示, 推进网络强国建设, 推动网信事业发展; 要着力推动互联网和实体经济深度融合发展, 依法加强网络空间治理, 加强网络内容建设; 要尽快在核心技术上取得突破; 增强网络安全防御能力和威慑能力; 鼓励和支持企业布局前沿技术。
- **央行马骏:一季度信贷增速较快有一定阶段性、周期性的原因:** 据新华社, 央行研究局首席经济学家马骏表示, 一季度信贷增速确实比较快, 这有一定阶段性、周期性的原因。未来的货币政策操作要注意防范宏观风险, 尤其是要避免企业杠杆率过快上升, 还要考虑到信贷增长对未来物价走势和房地产价格的影响。
- **首单不良 ABS 或于 5 月落地:** 21 世纪援引知情人士称, 首单不良资产证券化产品将于 5 月落地。另据财新报道, 中行已将规模为 10 亿元的首单不良资产证券化产品方案上报央行, 或成为首单。首批不良 ABS 试点总额度为 500 亿元, 工农中建交招六家银行将参与。
- **猪价再创新高, 饲料业景气整体攀升:** 全国生猪出栏均价从上周的每公斤 19.69 元涨至本周的 19.86 元, 较去年同期上涨了 55%, 猪价“无惧”储备肉投放再创新高, 有可能突破 20 元/公斤大关。随着养殖效益上升将带动畜禽补栏积极性提高, 生猪存栏量有望逐步增加。
- **人民币黄金定盘价昨天启动:** 周二上海黄金交易所发布首日人民币黄金定盘价为 256.92 元/克。中国正寻求在黄金价格方面更大话语权, 并推动人民币成为全球化货币。中国人民银行副行长潘功胜表示, 推出“上海金”定价机制既是中国金融要素市场创新开放的重要尝试, 也是中国顺应国际黄金市场深刻变革和全球黄金市场“西金东移”发展趋势的必然要求。
- **8 天狂升 17% 棉花开启暴涨模式:** 从上周一起, 棉花期货 1609 已涨约 17.1%。分析称, 棉花期货出现罕见暴涨是由于短期供求关系逆转。国储棉轮出推迟, 预期投放量很小; 下游纺织企业的棉花库存较低, 而 3 月纺织业出口大幅扭转此前 2 个月负增长态势, 纺织业订单回暖

提振了上游棉花需求。

- **美国经济增速放缓露端倪：3月新屋开工环比大幅低于预期：**美国3月营建许可108.6万，环比-7.7%，创一年新低，预期120万，前值由116.7万修正为117.7万；3月新屋开工108.9万，环比-8.8%，远低于预期的116.6万，前值117.8万修正为119.4万。外媒称，美国楼市遇冷是其一季度经济增长大幅放缓的迹象之一。美国将于28日公布一季度GDP，市场普遍预期增速暴跌在所难免，美联储最近一次议息会议在26日-27日。
- **澳联储4月会议纪要：低通胀为进一步宽松提供了空间：**澳联储今早发布4月5日议息会议纪要，认为低通胀和宽松货币政策符合当前的全球需求。低通胀有利于为货币政策的进一步宽松提供空间，在通胀接近目标水平的情况下，未来经济有希望继续保持增长。同时，澳联储认为汇率的走高不利于经济再平衡。
- **科威特石油工人连续三日罢工，美油大涨3%：**科威特石油工人已连续第三日罢工，令该国日均原油产量急速削减约170万桶，至日均110万桶。WTI原油价格在周二大涨3%。科威特官员周一曾表示，科威特石油公司正在努力恢复石油生产和炼油效率。有分析师表示，科威特产量急跌对油价的影响很可能是暂时的。
- **其他数据一览：**
 - 1、央行19日进行900亿7天逆回购，中标利率2.25%，当日有600亿7天逆回购到期，净投放300亿。
 - 2、美国NYMEX WTI 5月原油期货收涨3.1%，报42.47美元/桶，创2016年收盘新高。布伦特6月原油期货收报44.03美元/桶。
 - 3、美国COMEX 6月黄金期货价格收盘上涨19.30美元，涨幅1.6%，报1254.30美元/盎司。美国COMEX 5月白银期货价格收盘上涨0.719美元，大涨4.4%，报16.972美元/盎司。
 - 4、伦敦基本金属全线上涨，期铜收涨2.3%，报4936美元/吨，盘中涨至4947美元/吨的三周新高；期铝收涨1.1%，报1587美元/吨，创3月8日以来收盘新高。
 - 5、美元指数跌0.40%，报94.09。
 - 6、波罗的海干散货指数上涨1.8%，报671点。
 - 7、人民币中间价上涨87BP至6.4700，夜间收于6.4581。
 - 8、美国4月17日当周API原油库存+310万桶，前值+622.3万桶；API汽油库存-102万桶，前值-158.1万桶；API精炼油库存-254万桶，前值-53万桶；API库欣地区原油库存万桶，前值-193万桶。
 - 9、欧元区4月ZEW经济景气指数大幅攀升至21.5，前值10.6。德国4月ZEW经济景气指数11.2，预期8，前值4.3。德国4月ZEW经济现况指数47.7，预期50.8，前值50.7。

1. 货币市场

图 1: 银行间: 信贷扩张趋势未改, 流动性波动加大



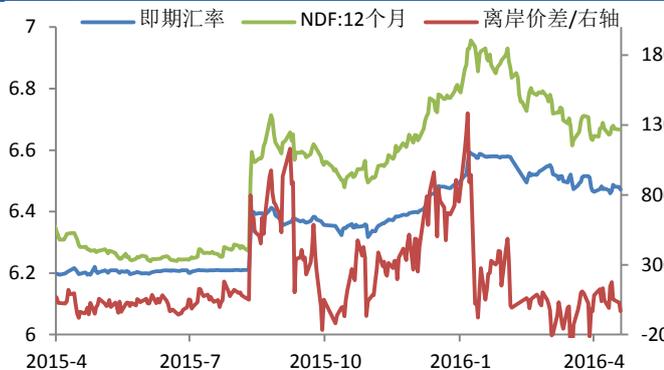
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 2: 交易所: 流动性受新股发行影响较小



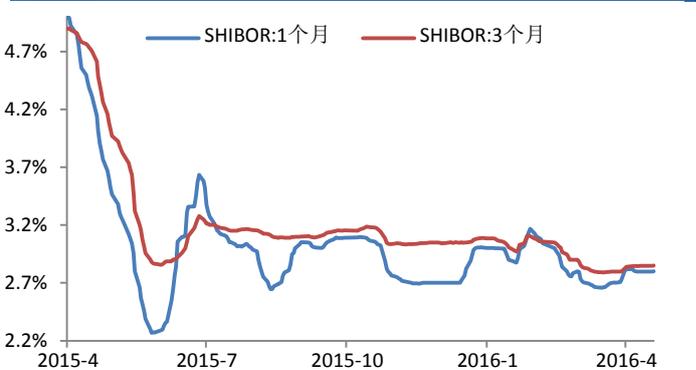
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 3: 人民币: 美元加息预期下降, 人民币汇率趋稳



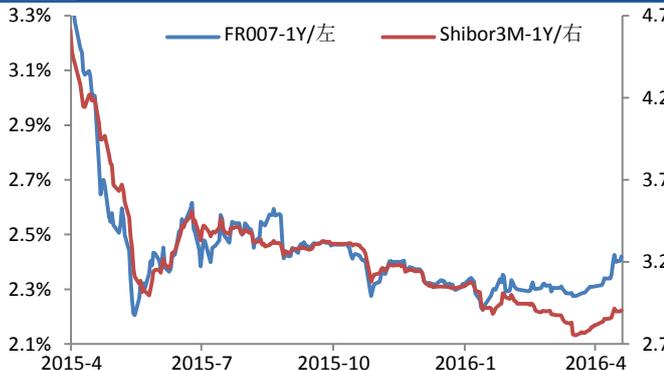
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



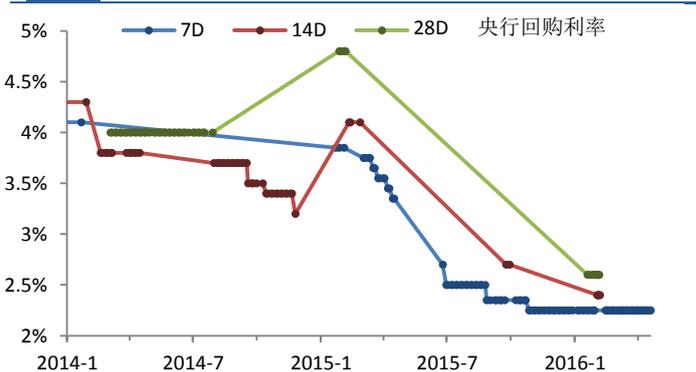
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

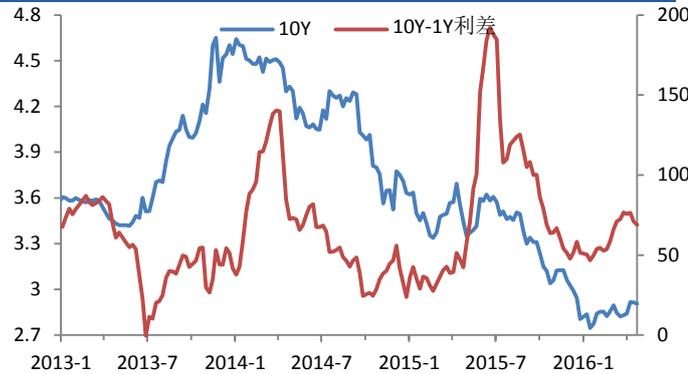
图 8: 央行工具: 7 天逆回购利率持续维持 2.25%



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

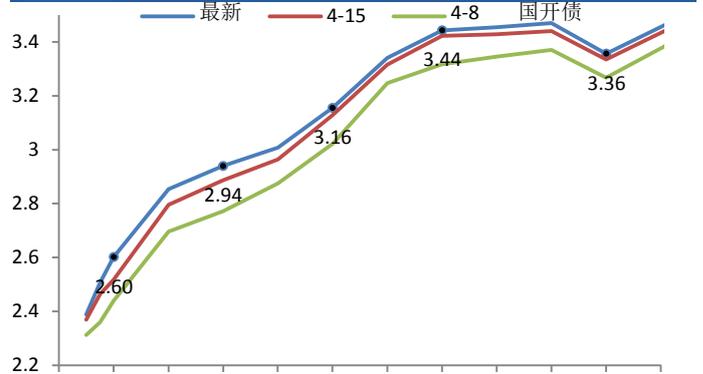
2. 债券市场

图 9: 长期国债到期收益率有所上行



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中长端上行幅度相对较大



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



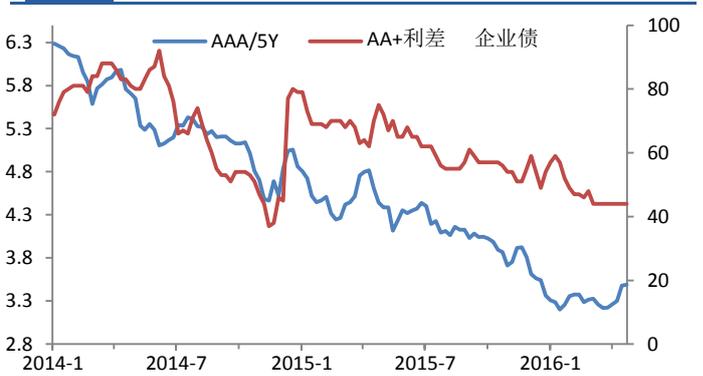
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 13: 中期票据到期收益率及评级利差



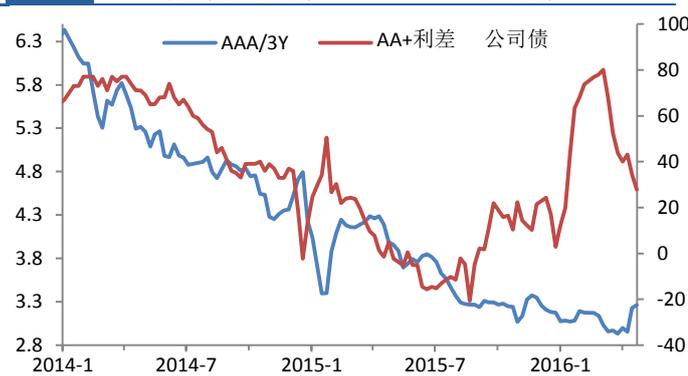
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 14: 企业债到期收益率低位反弹



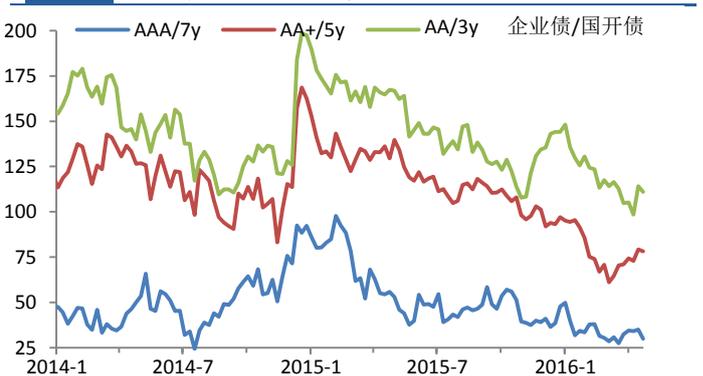
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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: 企业债信用利差低位反弹



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

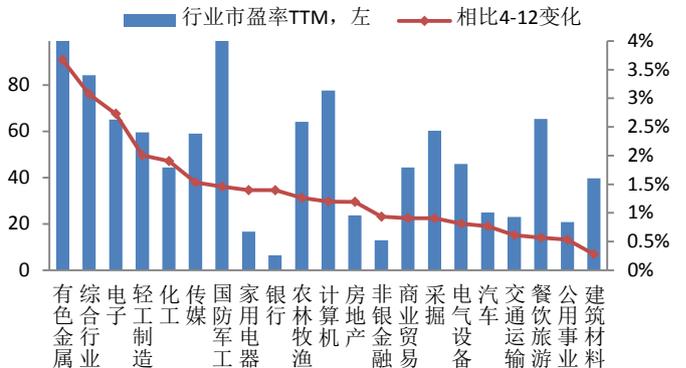
3. 股票市场

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



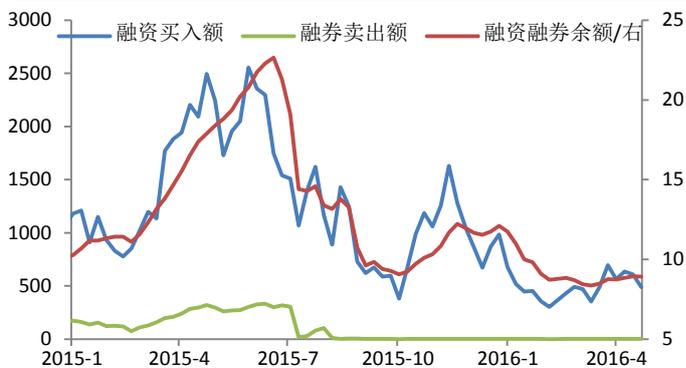
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



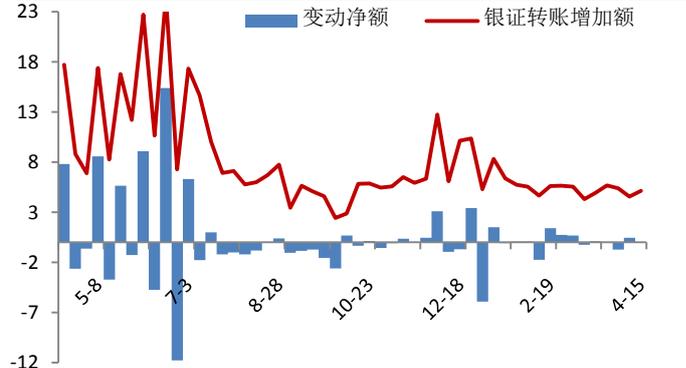
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 21: 交易结算金期末余额



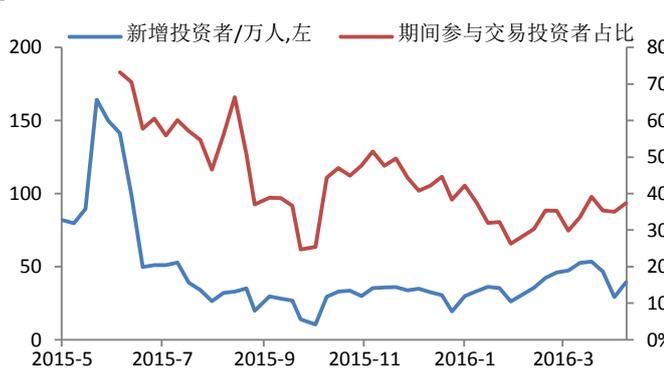
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 22: 交易结算金银证转账净增加额



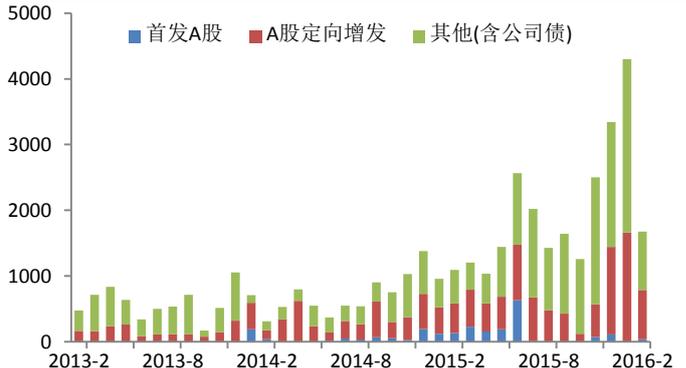
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

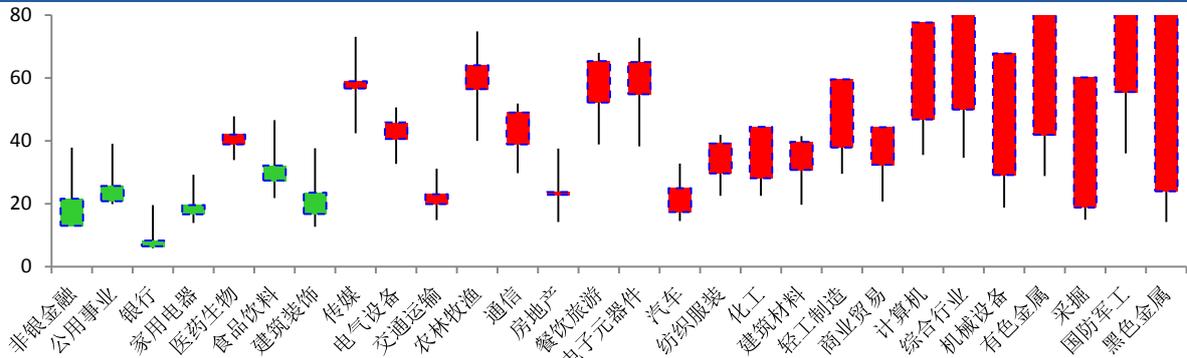
图 24: 股票市场发行筹资统计



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

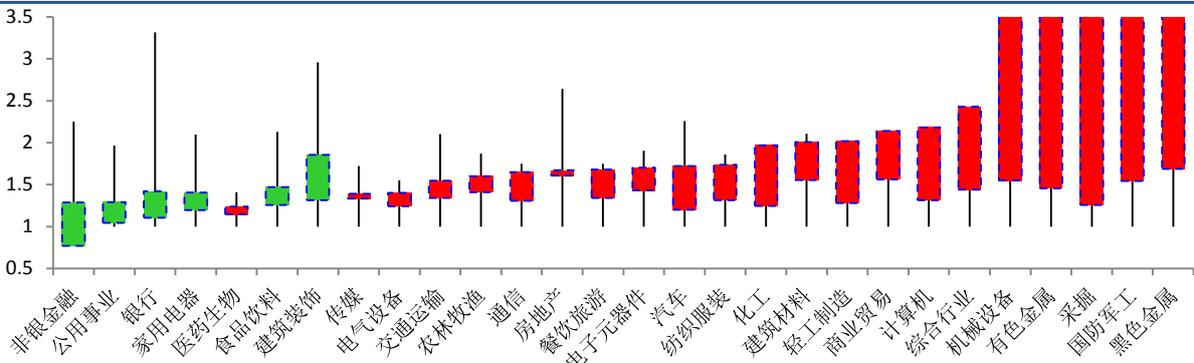
4. 股票市场——行业估值历史比较

图 25: 2006 年以来申万一级行业市盈率变化



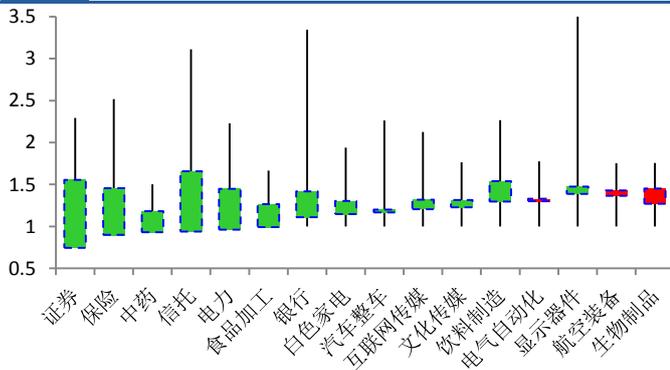
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘价为中位数, 最高和最低均采用 20%分位数, 收盘为最新市盈率

图 26: 2006 年以来申万一级行业市盈率变化 (标准化)



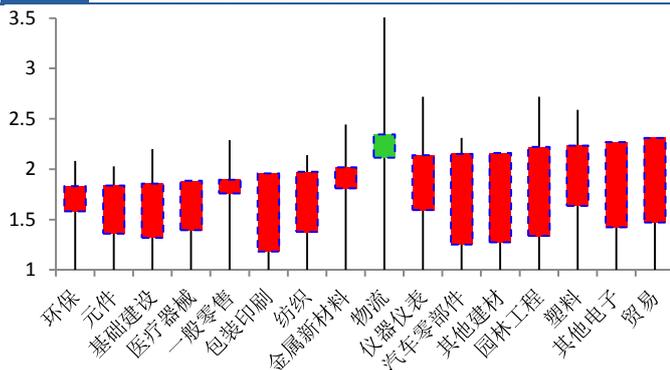
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 27: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (1)



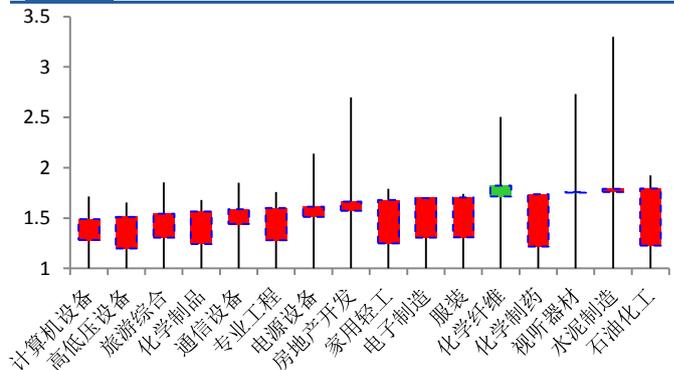
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

图 29: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (3)



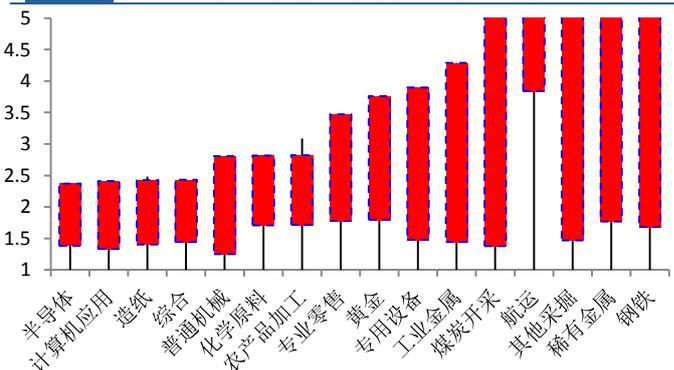
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

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

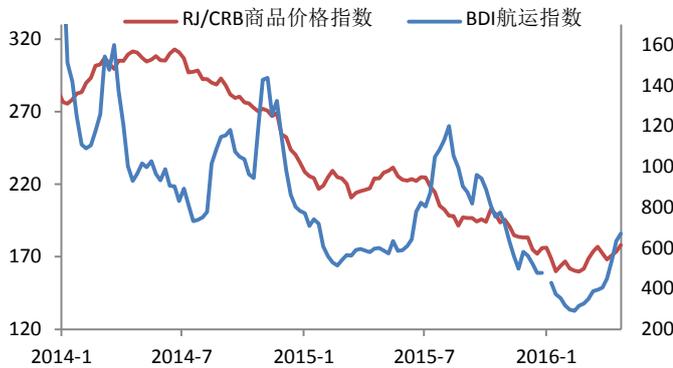
图 30: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (4)



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

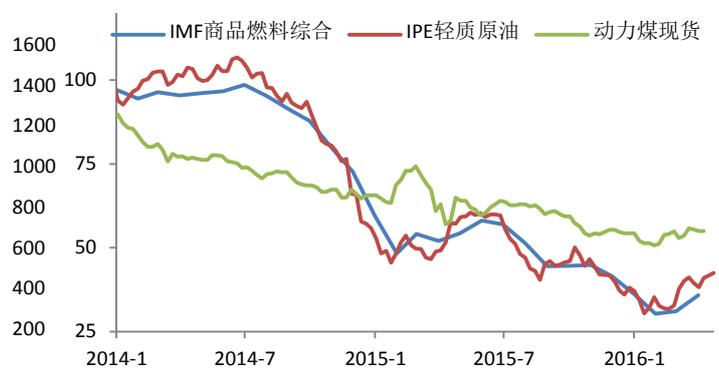
5. 商品市场

图 31: RJ/CRB 商品价格指数



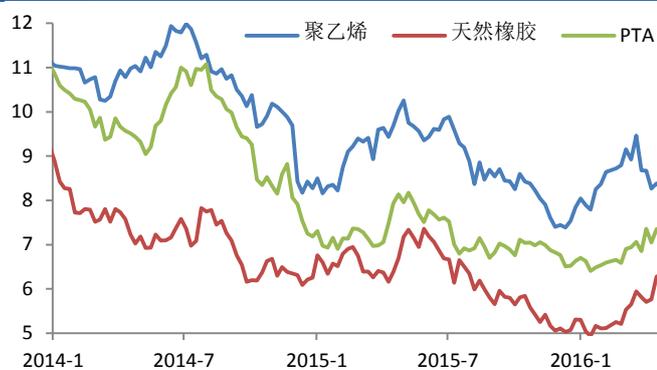
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 32: IMF 商品燃料综合价格指数



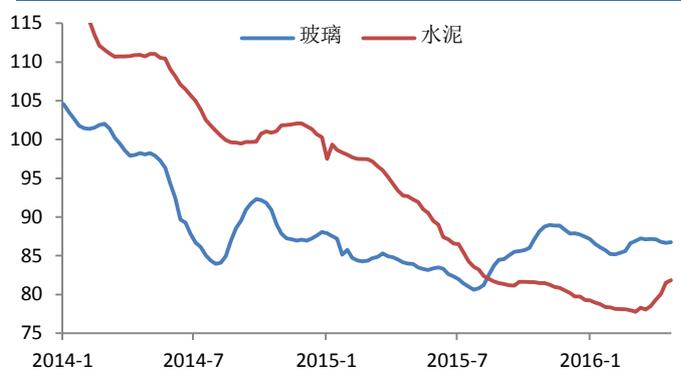
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 33: 国内化工产品期货结算价



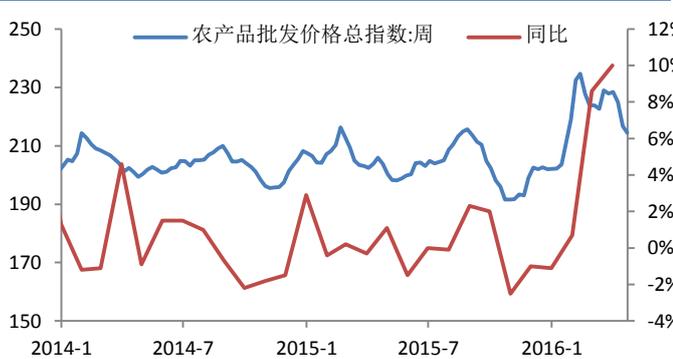
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 34: 国内建材产品价格指数



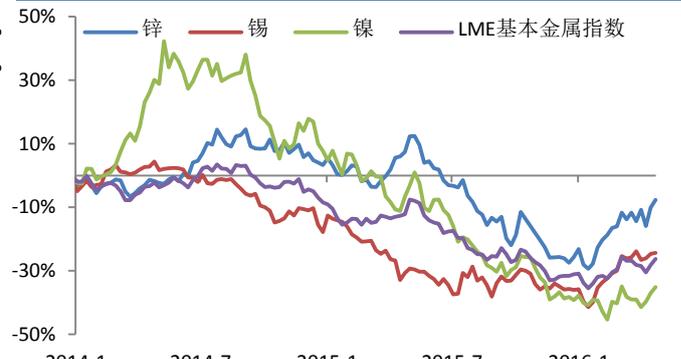
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利差

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



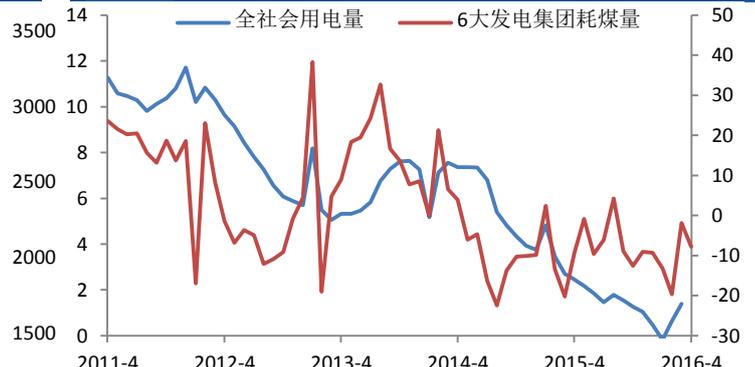
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



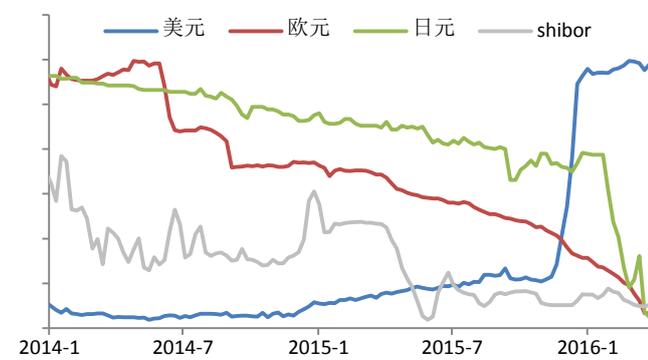
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 40: 人民币实际有效汇率指数



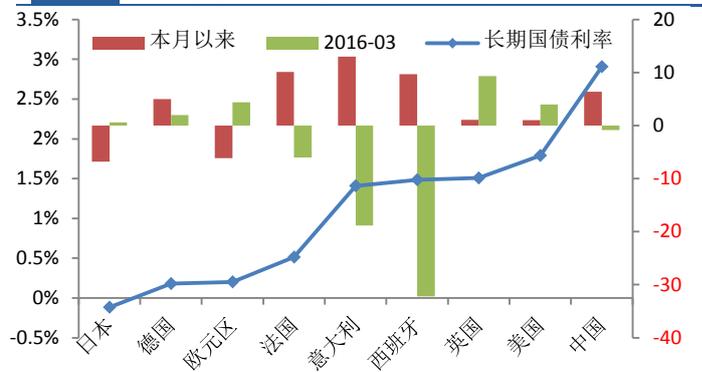
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 41: 伦敦市场银行间同业拆借利率(标准化)



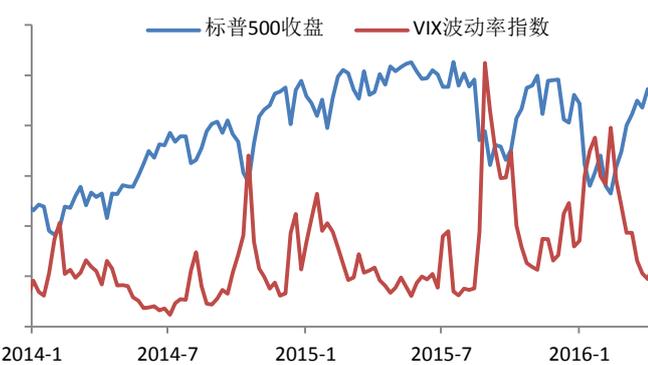
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 42: 全球债券市场长期国债利率比较



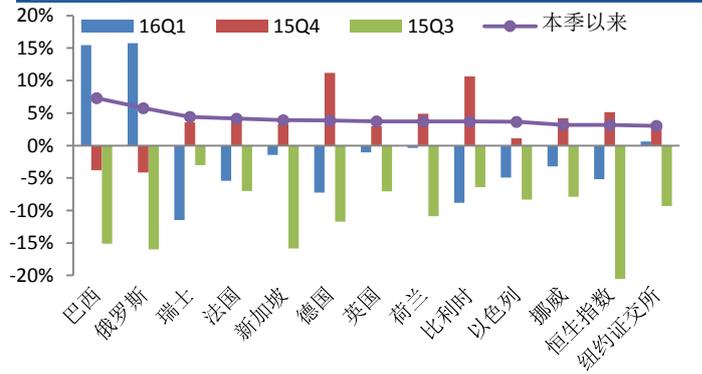
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利差

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



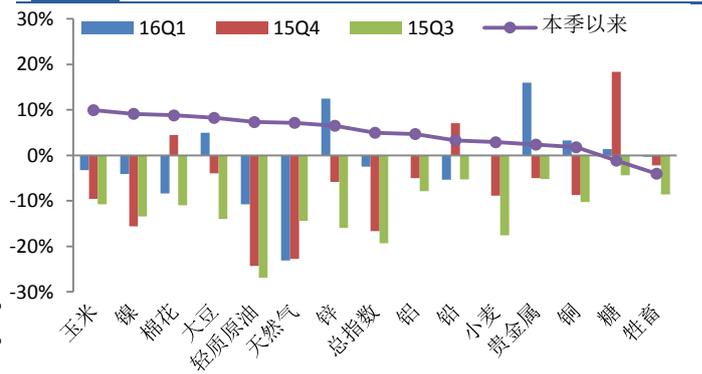
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

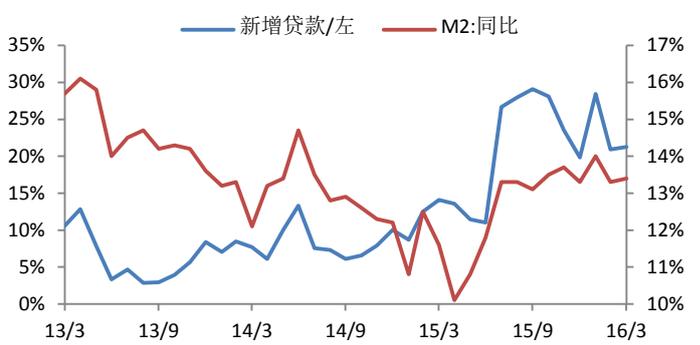
7. 供求分析

图 47: 公共财政支出与财政收入增速



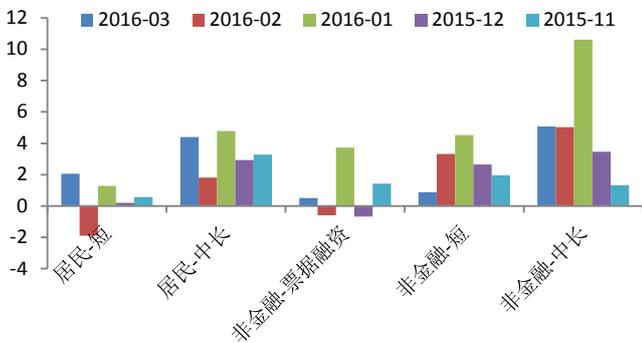
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 48: 新增人民币贷款与 M2 同比增速



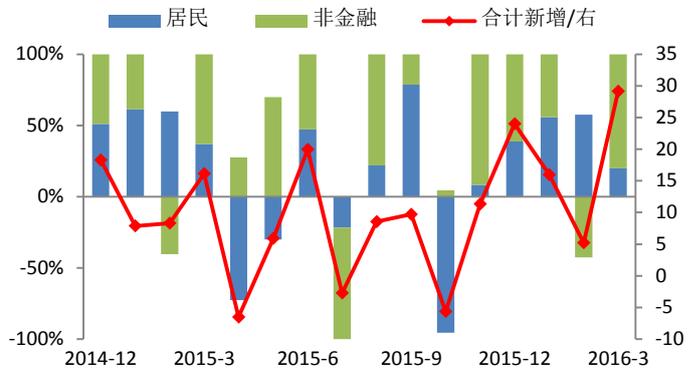
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 49: 新增人民币贷款分布结构



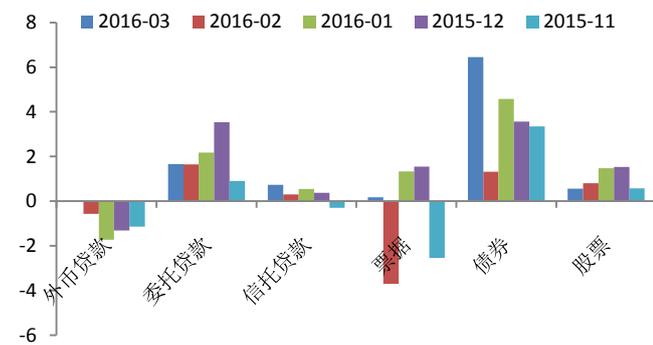
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 50: 新增人民币存款分布结构



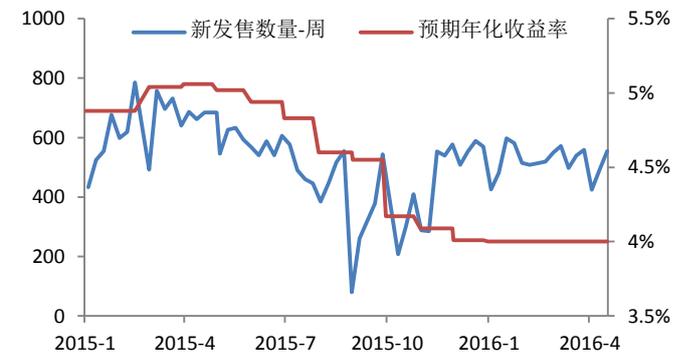
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 51: 新增社会融资规模(其他)



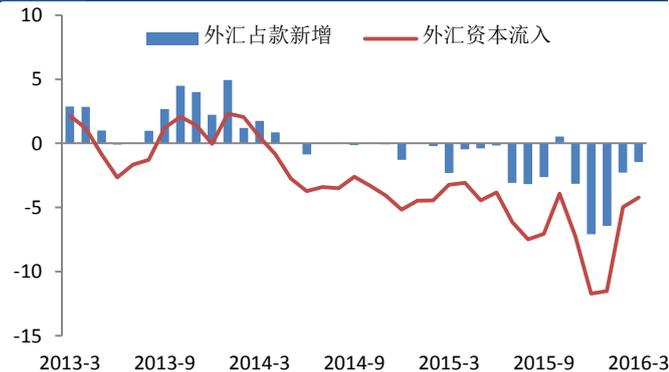
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 52: 在售银行理财产品预期年化收益率



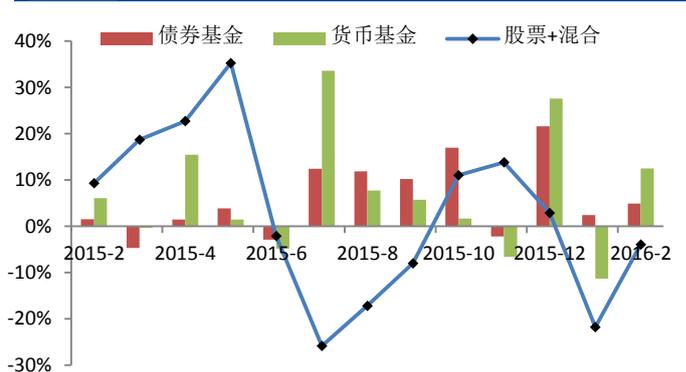
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

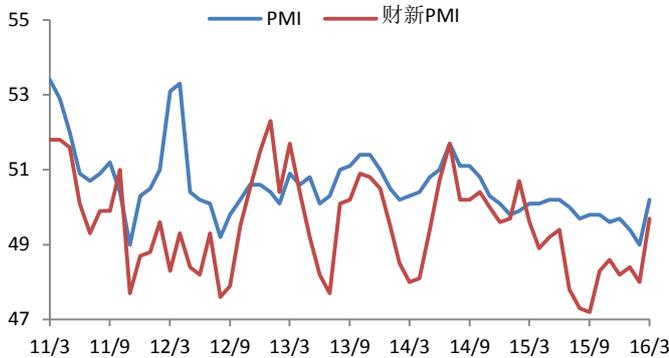
图 54: 公募基金资产管理净值规模增速



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

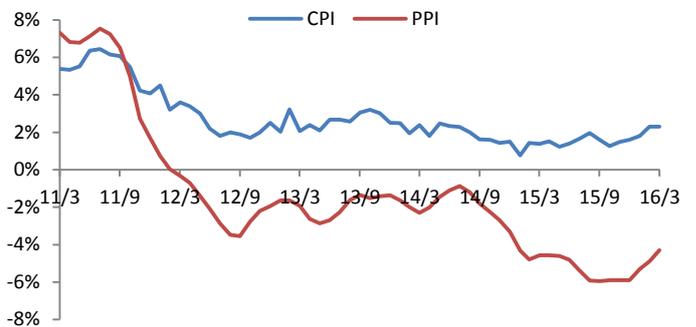
8. 宏观经济

图 55: 中国制造业采购经理指数 PMI



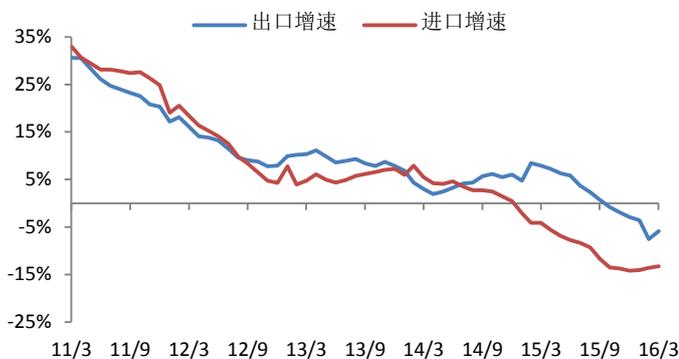
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



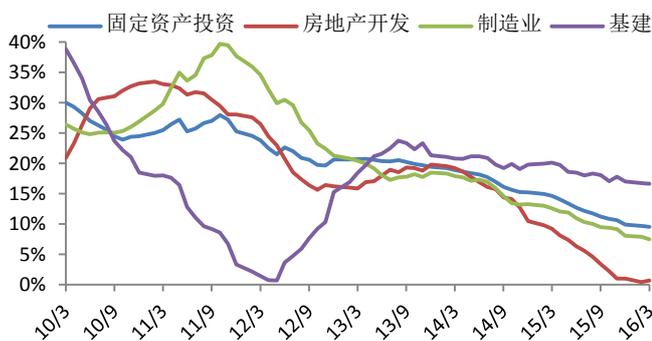
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 58: 工业增加值当月同比增速



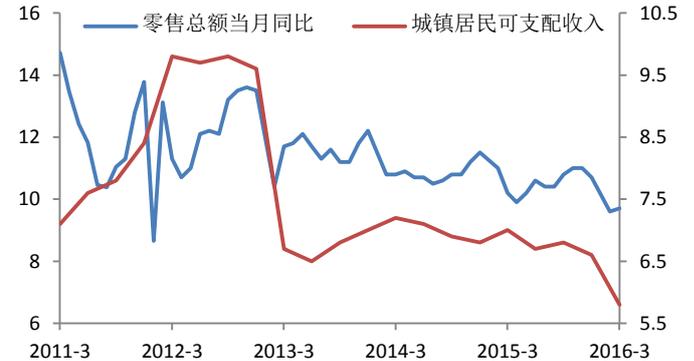
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



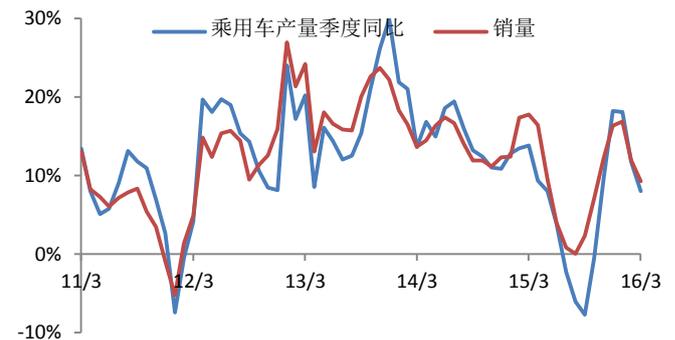
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

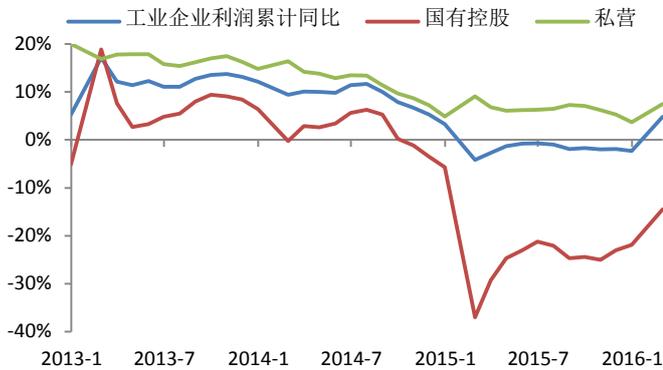
图 62: 乘用车产量和销量同比增速



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



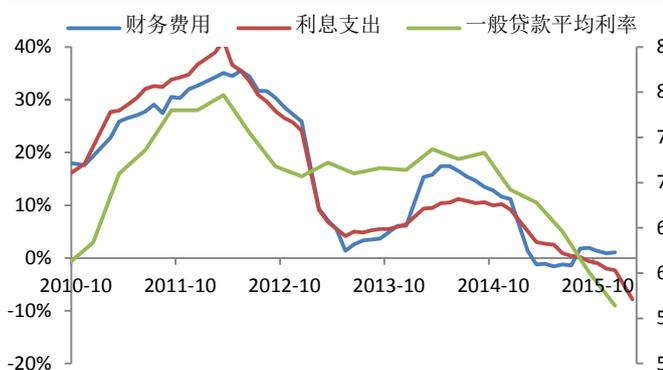
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 64: 工业企业:主营业务收入:累计同比



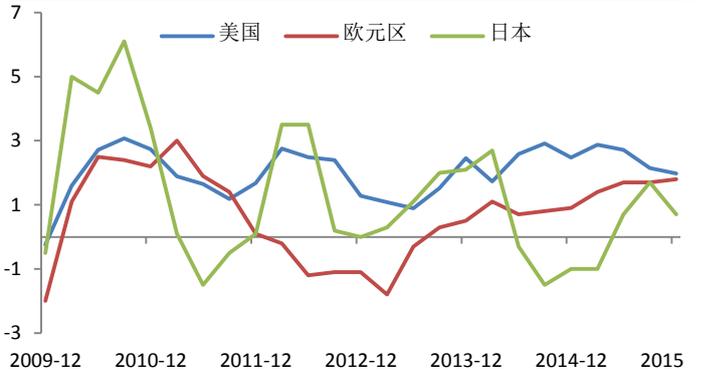
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



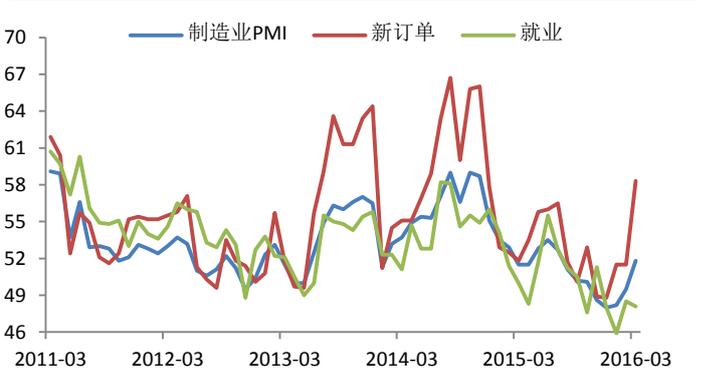
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 67: 美国:核心 PCE:当月同比



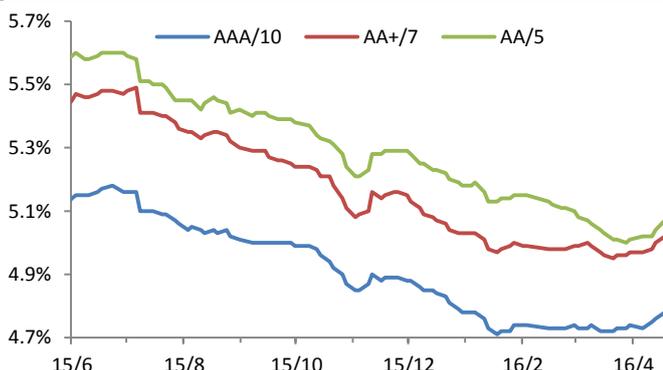
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 68: 美国:供应管理协会(ISM):制造业 PMI



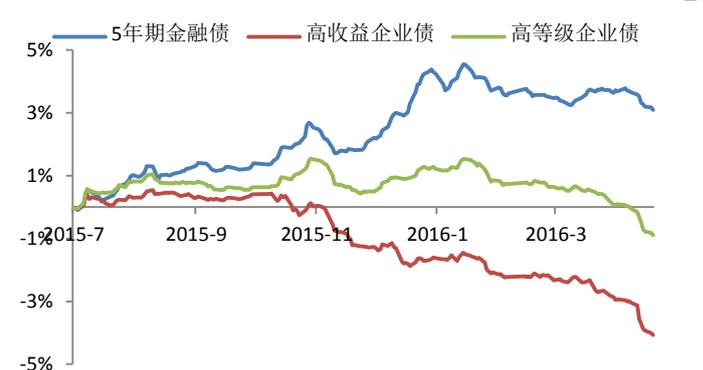
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@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
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@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>