

分析师

张新文 010-88366060-8751

Email:zhxw@cgws.com

执业证书编号:S1070510120019

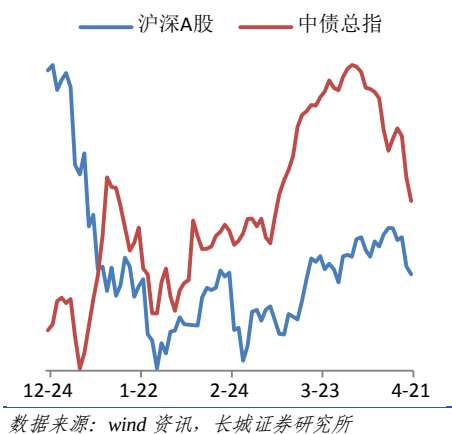
汪毅 021-61680675

Email:yiw@cgws.com

执业证书编号:S1070512120003

实习生: 肖承志

市场指数表现



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, 营改增提高机构持债成本、信用风险事件频出, 债市去杠杆加剧。**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

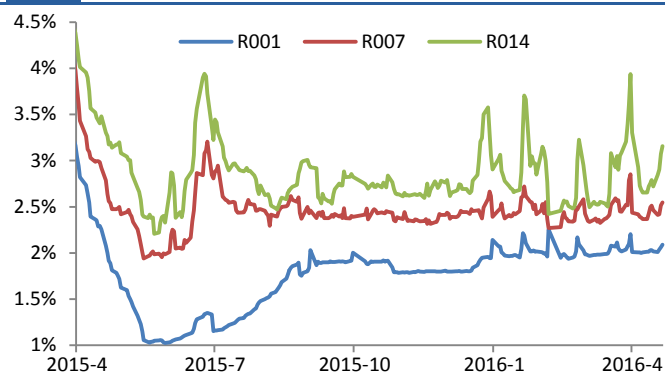
- **国务院: 12 项举措推进“互联网+流通”:** 作为对李克强月初会议部署实施“互联网+流通”行动的补充, 国务院今日下发意见对各机构提出了较为明确的分工。并明确了加强流通基础设施建设、发展绿色商品流通消费、推进农村电子商务、鼓励有条件地方设立发展基金等 12 项指导意见。
- **欧央行德拉吉: 利率将维持目前或更低水平, 通胀或跌至负值:** 欧洲央行维持主要利率和 QE 不变。行长德拉吉称, 未来一段时间利率将维持在目前或更低水平。QE 结束后利率还将维持低位。只要有必要, 欧央行有权实施刺激措施。未来数月通胀可能跌至负区间; 没有研究直升机撒钱。欧央行还公布了企业债购买计划细节。
- **新一轮成品油零售价调整窗口将开启:** 4 月 26 日新一轮成品油零售价调整窗口将开启。多家社会监测机构表示, 截至目前, 本轮计价期内原油加权移动均值都在 40 美元地板价之上, 预计未来几天油价大幅下滑的可能性不大, 届时国内油价将迎来年内首次上调。
- **中美等国将于 4 月 22 日在联合国签署《巴黎协定》:** 中美等国将于 4 月 22 日在联合国签署《巴黎协定》。而随着 2017 年中国碳排放交易市场开启的临近, 中国对于全国碳排放交易市场的具体安排也悉数出炉。有业内人士预计该市场或达到千亿元级别。
- **全国生猪均价首度破 10:** 多家统计机构数据显示, 全国生猪出栏均价首次突破 10 元/斤。此前猪价已在多省破 10, 但全国均价破 10 尚属首次。分析师称, 在面临诸多不利因素的 4 月, 猪价表现依然强于预期, 这表明供给极端短缺, 后期随着年初仔猪死亡因素开始反应, 5 月开始猪价将重新启动快速上涨。
- **沙钢大幅提价, 建筑钢一年多来首次站上 3000 元:** 建筑钢龙头企业沙钢出台 4 月中旬价格, 许多品种大涨 550 元/吨, 幅度远超最近每旬一吨 50-100 元的涨幅。高线、盘螺、螺纹钢每吨均涨 550 元, 分别涨至 3130 元、3140 元、3060 元。这是建筑钢一年多来首次站上 3000 元。

分析师称，钢价持续上涨主要原因之一：供给端迟迟没有放量，超市市场预期。

- **上期所、大商所上调商品交易手续费，黑色系收复日内部分失地：**上期所、大商所上调商品交易手续费，黑色系掉头下跌，但此后自日内低位拉起。截至夜盘收盘，主力合约中，焦炭、铁矿石收复盘中失地，分别收涨 0.73%、1.72%；焦煤收涨 1.85%；螺纹钢、热轧卷较盘中跌幅大幅收窄，分别收跌 1.81%和 1.28%；沪铜涨 0.56%，沪铝涨 2.19%。
- **科威特快速恢复产能：**科威特石油产出罢工结束后首日差不多就完全恢复产能。科威特代理石油部长称，科威特石油产出在 4 月 21 日达到 290 万桶/日。据外媒估算，科威特石油产能为 300 万桶/日。
- **其他数据一览：**
 - 1、央行 21 日进行 2600 亿 7 天逆回购，中标利率 2.25%，当日有 400 亿 7 天逆回购到期，净投放 2200 亿。周净投放 4750 亿。月净投放 385 亿。
 - 2、美国 NYMEX WTI 原油 6 月期货收跌 1.00 美元，跌幅 2.26%，报 43.18 美元/桶，结束两连阳。布伦特 6 月原油期货收跌 1.27 美元，跌幅 2.77%，报 44.53 美元/桶。
 - 3、美国 COMEX 6 月黄金期货收跌 4.10 美元，跌幅 0.3%，报 1250.30 美元/盎司，较日高回落 22 美元，结束连长四个交易日的趋势。COMEX 黄金期货北京时间 21:20 前后的 5-10 分钟里爆出 1.6 万手合约，名义价值高达 20 亿美元，COMEX 白银期货也出现 0.75 万手合约。
 - 4、伦敦基本金属涨跌不一，期铜收涨 0.4%，报 5000 美元/吨，盘中涨至四周新高 5065 美元/吨。期铝收涨 0.8%，报 1635 美元/吨，盘中涨至七个月高位 1646.5 美元/吨。期锌收跌 1.2%，报 1916 美元/吨。期铅收涨 0.6%，报 1781.5 美元/吨。期锡收跌 0.3%，报 17150 美元/吨。期镍收跌 2.4%，报 9100 美元/吨。
 - 5、美元指数涨 0.14%，报 94.67。
 - 6、波罗的海干散货指数涨 0.1%，报 670 点。
 - 7、人民币中间价下调 224BP 至 6.4803，夜间收于 6.4810。
 - 8、截至 2015 年末，河北省钢铁的贷款余额为 2125.45 亿元，其中不良贷款余额 3.3 亿元，新增不良贷款 0.89 亿元
 - 9、美国上周初请失业金人数下降 6 千，至 24.7 万，创下自 1973 年 11 月以来新低。
 - 10、美国联邦住房金融局的数据显示，美国 2 月份房价环比上涨 0.4%，就业的增长刺激了对稀缺的房产供给的需求。2 月份房价同比上涨 5.6%。
 - 11、欧元区 4 月消费者信心指数初值-9.3，预期-9.3，前值-9.7。

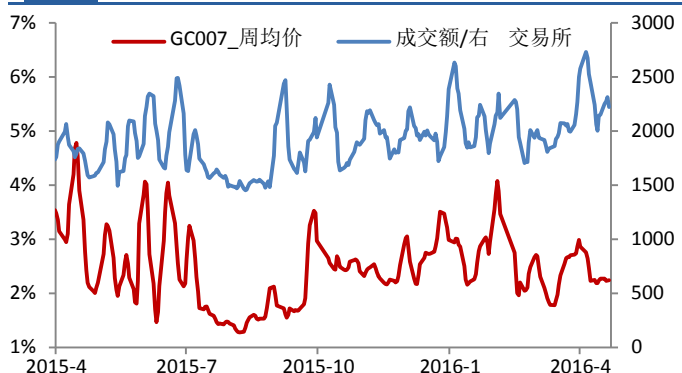
1. 货币市场

图 1: 银行间: 信贷扩张趋势未改, 流动性波动加大



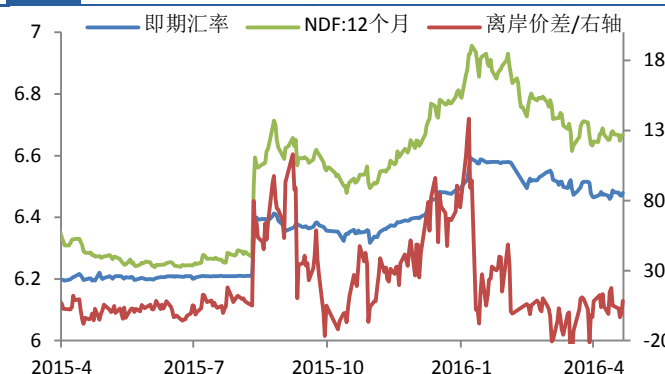
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 2: 交易所: 流动性受新股发行影响较小



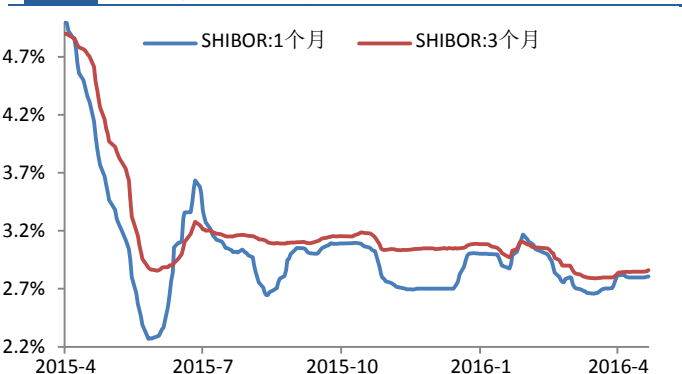
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 3: 人民币: 美元加息预期下降, 人民币汇率趋稳



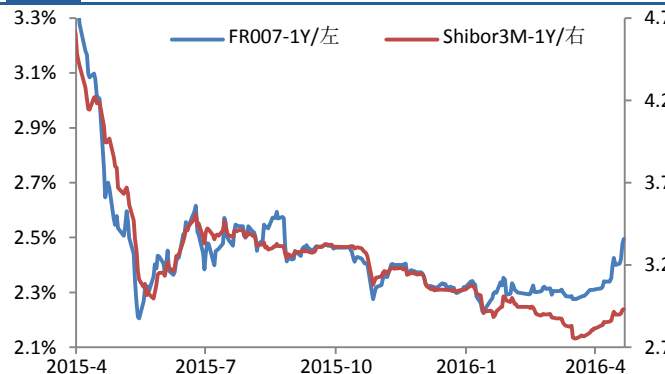
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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: 7 天回购 1 年期互换利率大幅走高



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



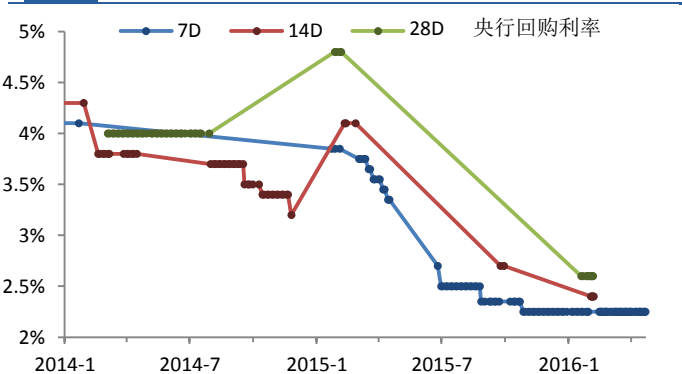
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

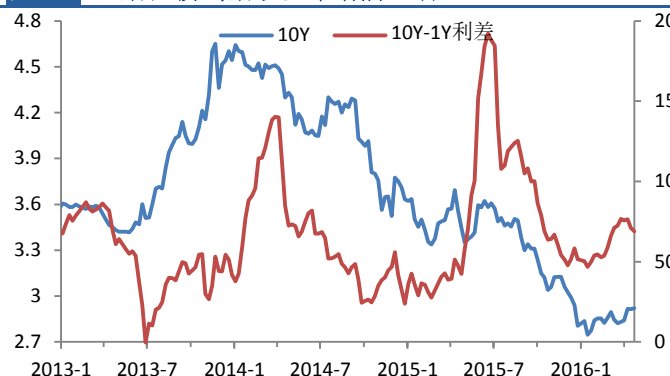
图 8: 央行工具: 7 天逆回购利率持续维持 2.25%



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

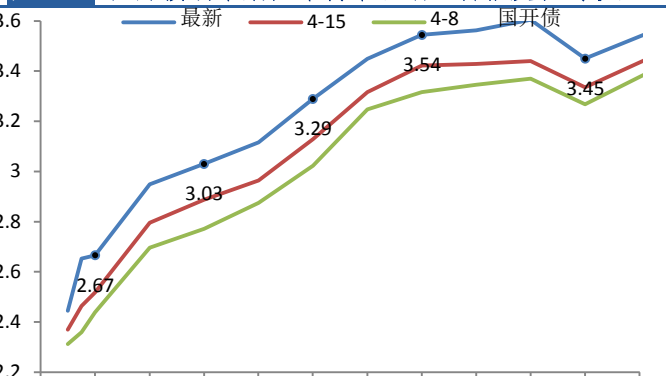
2. 债券市场

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



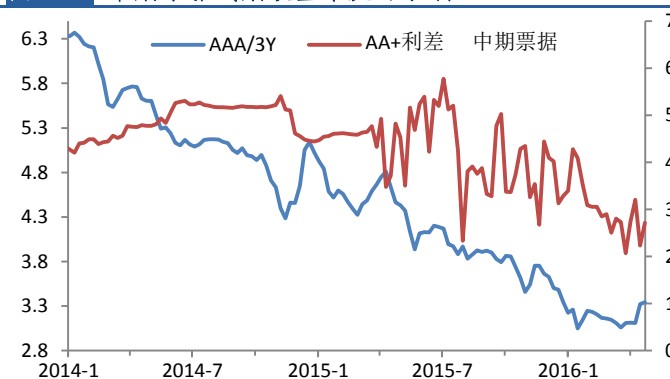
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 12: 5 年期地方政府债利差走势



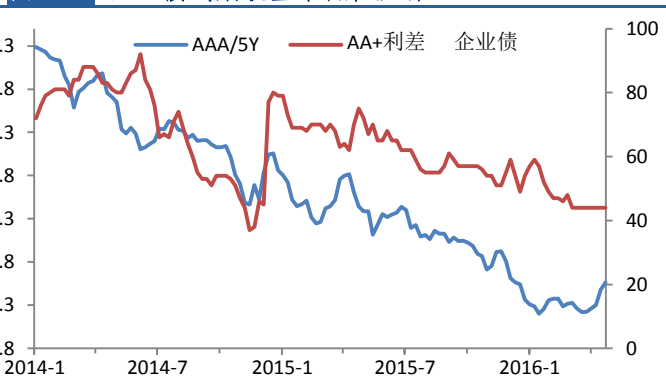
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 13: 中期票据到期收益率及评级利差



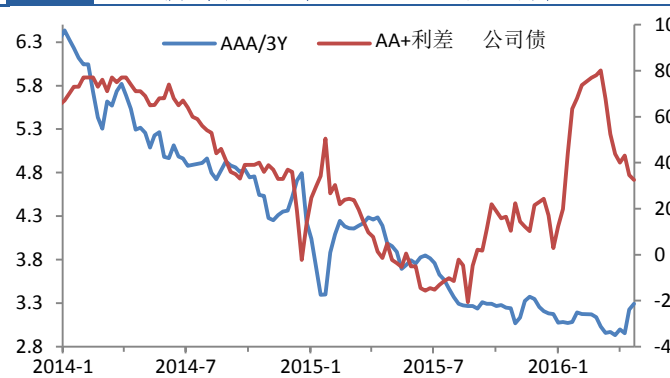
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 14: 企业债到期收益率低位反弹



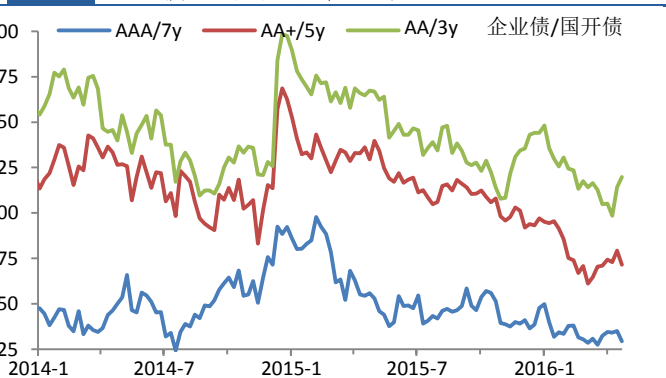
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

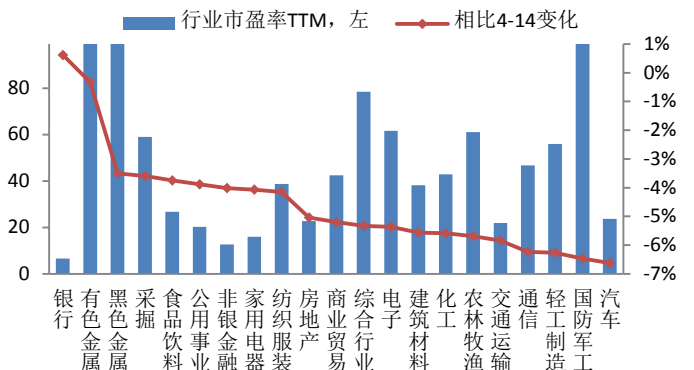
3. 股票市场

图 17: 沪深 A 股市盈率及市场风格变化



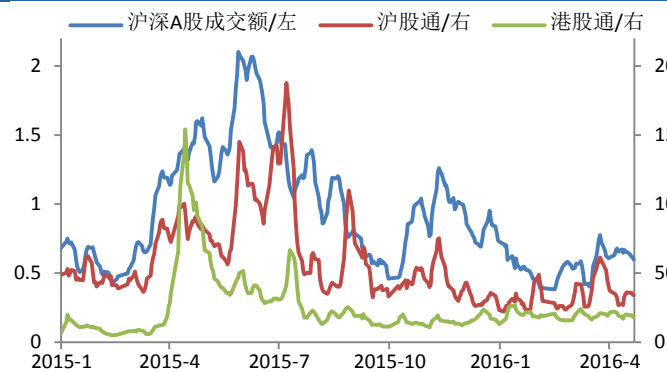
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 18: 行业市盈率估值变化趋势



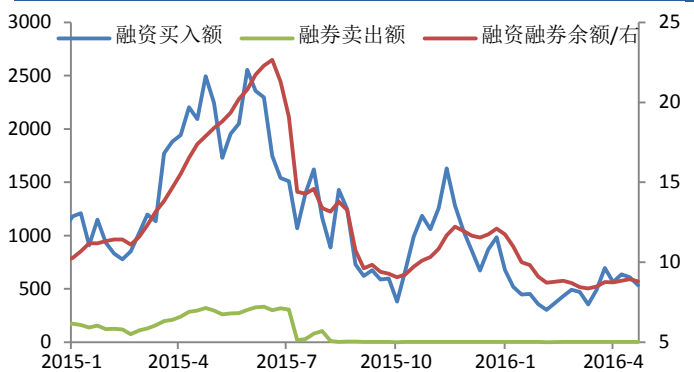
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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



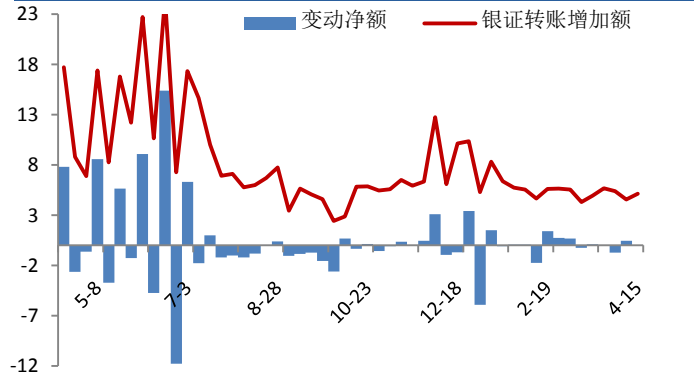
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 21: 交易结算金期末余额



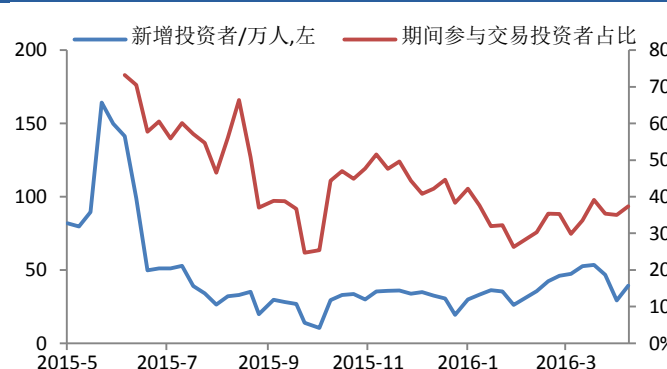
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 22: 交易结算金银证转账净增加额



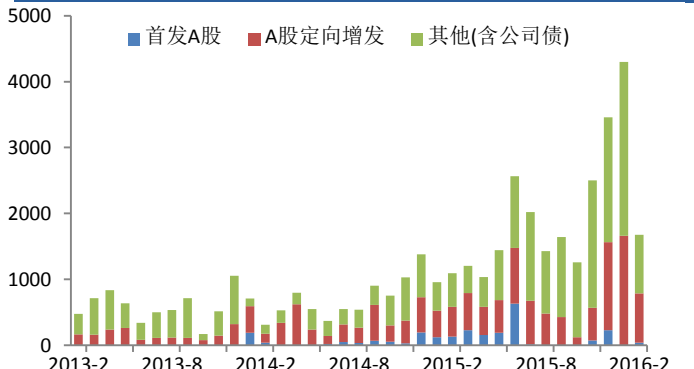
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

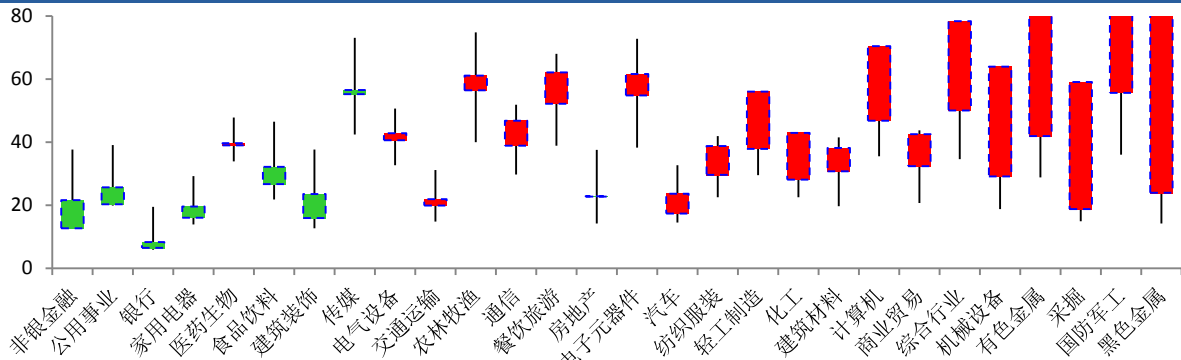
图 24: 股票市场发行筹资统计



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

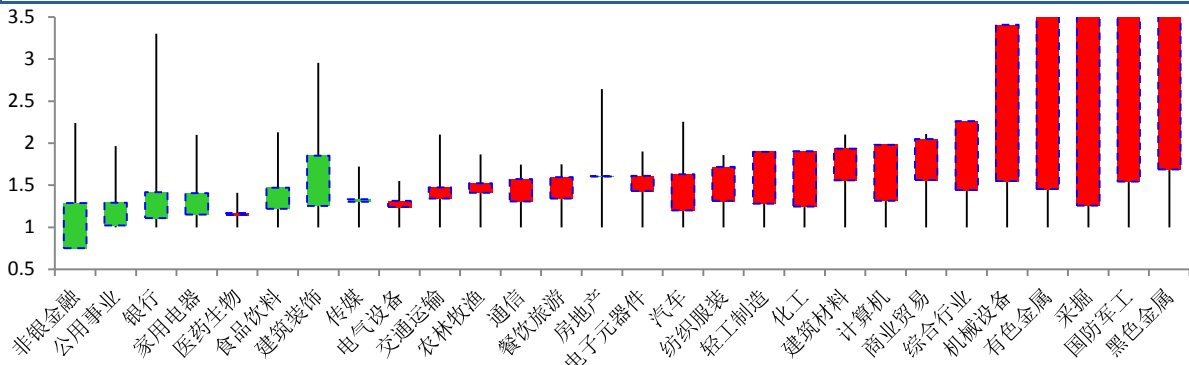
4. 股票市场——行业估值历史比较

图 25: 2006 年以来申万一级行业市盈率变化



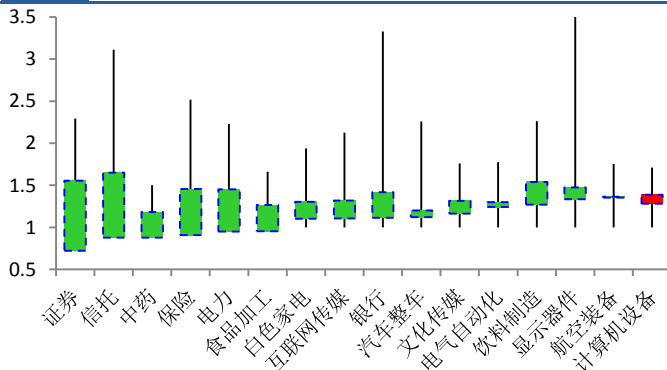
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘价为中位数, 最高和最低均采用 20% 分位数, 收盘为最新市盈率

图 26: 2006 年以来申万一级行业市盈率变化 (标准化)



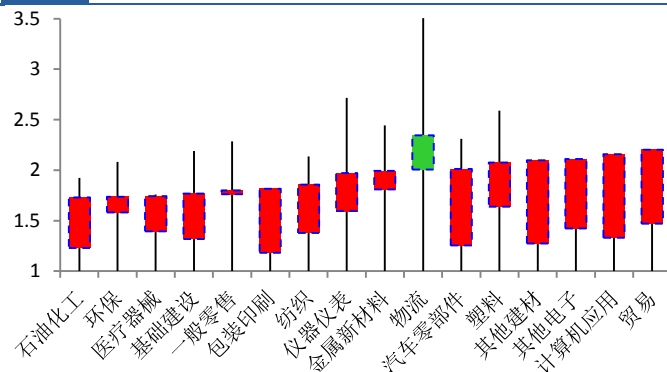
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 27: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (1)



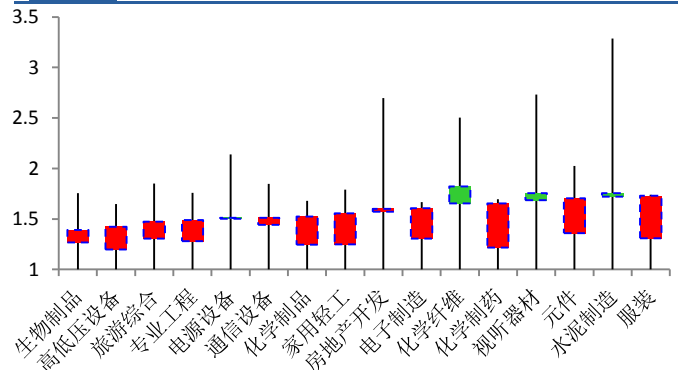
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

图 29: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (3)



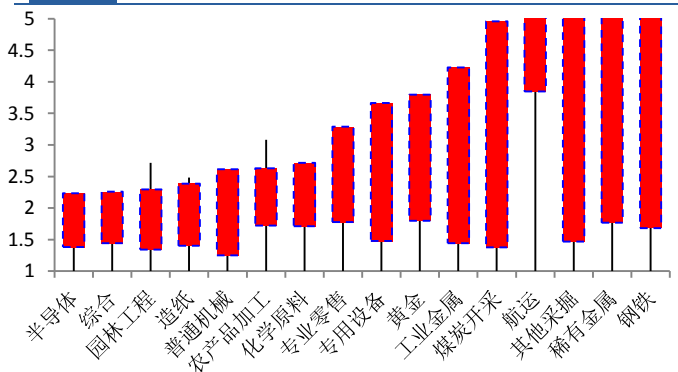
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 开盘为中位数, 收盘为最新

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

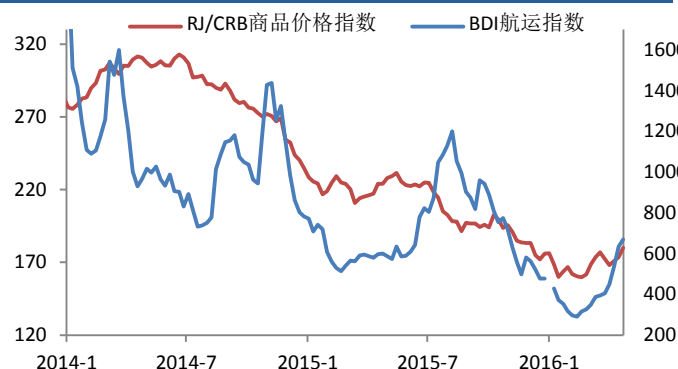
图 30: 2006 年以来申万二级行业市盈率变化 (4)



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

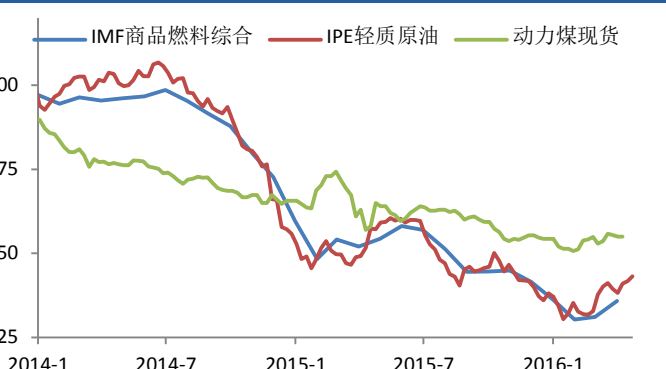
5. 商品市场

图 31: RJ/CRB 商品价格指数



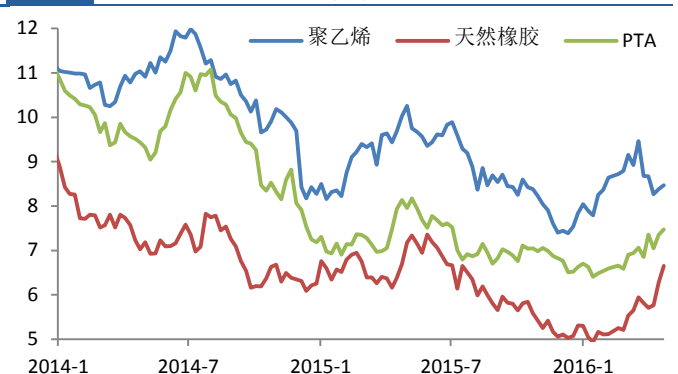
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 32: IMF 商品燃料综合价格指数



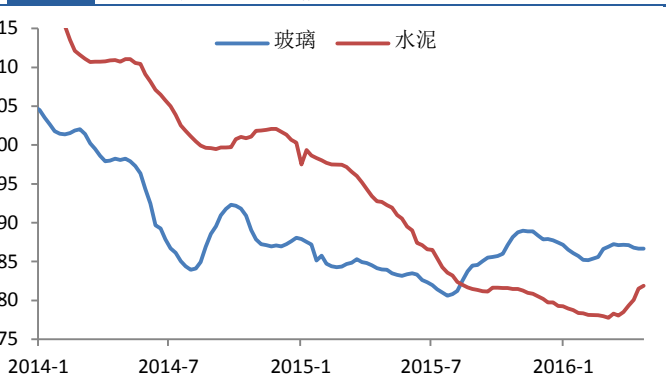
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 33: 国内化工产品期货结算价



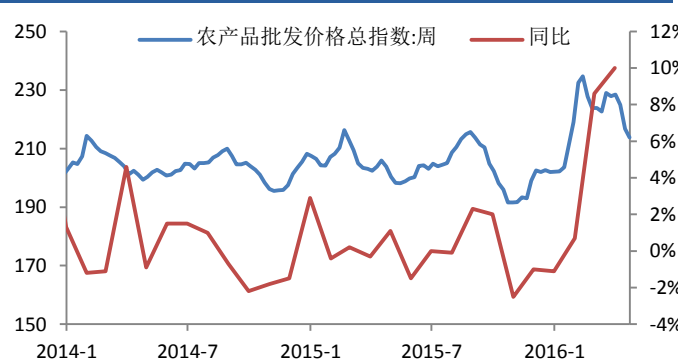
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 34: 国内建材产品价格指数



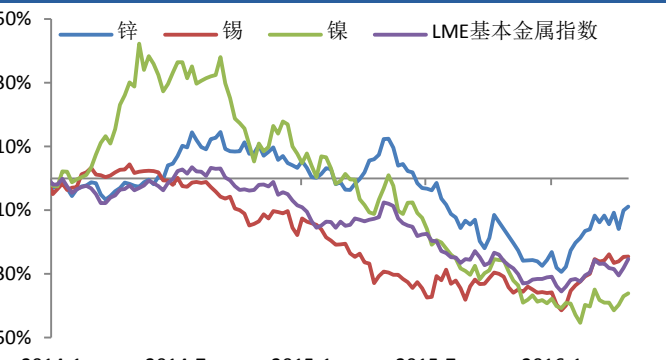
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利差

图 35: 农产品批发价格总指数



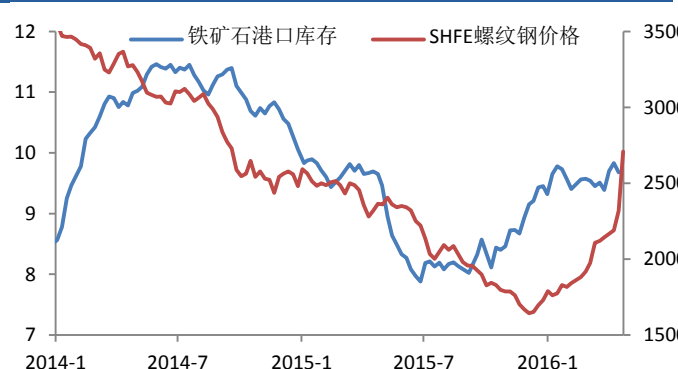
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 36: LME 基本金属期货收盘价



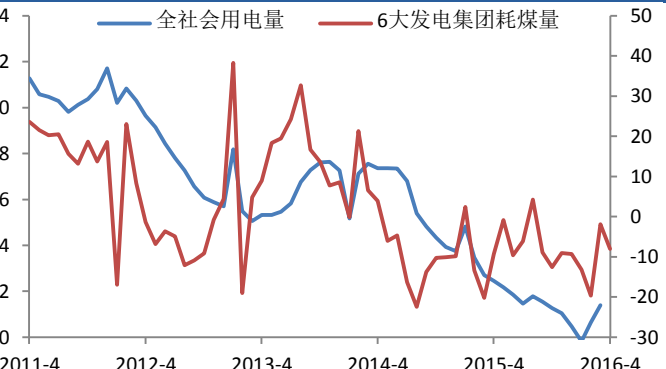
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

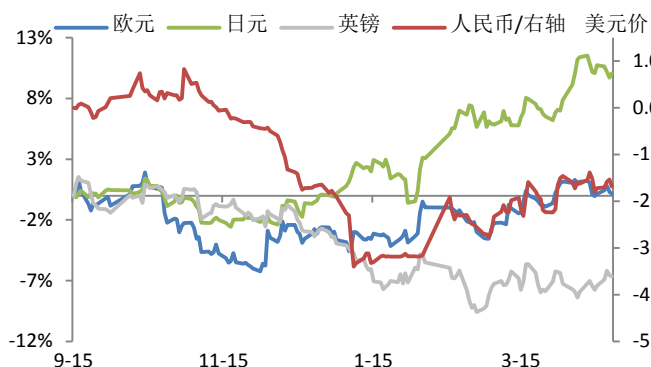
图 38: 六大发电集团耗煤量同比



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



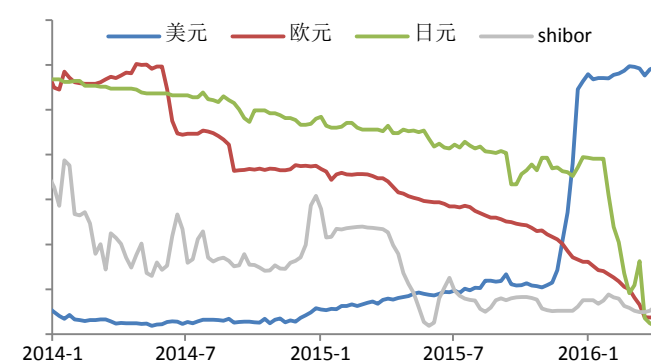
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 40: 人民币实际有效汇率指数



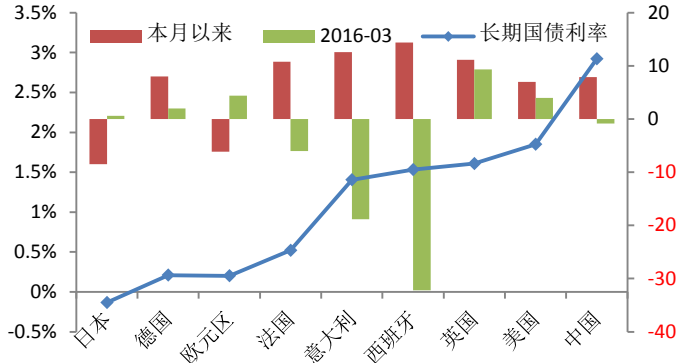
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 41: 伦敦市场银行间同业拆借利率(标准化)



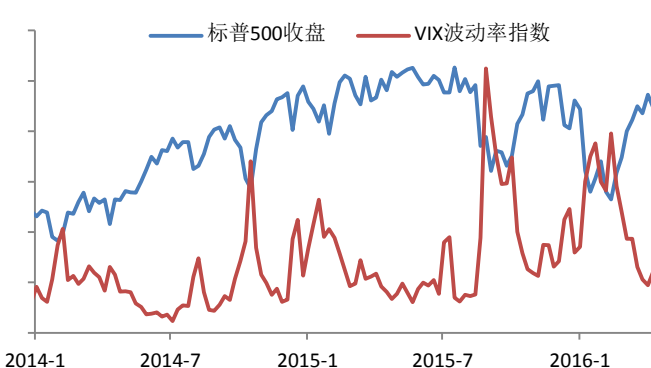
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 42: 全球债券市场长期国债利率比较



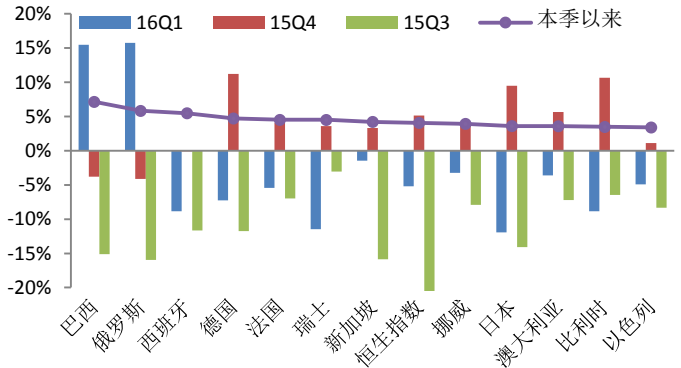
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所, 红色柱图为本月以来环比利差

图 43: 美国标普 500 指数走势及 VIX 波动率



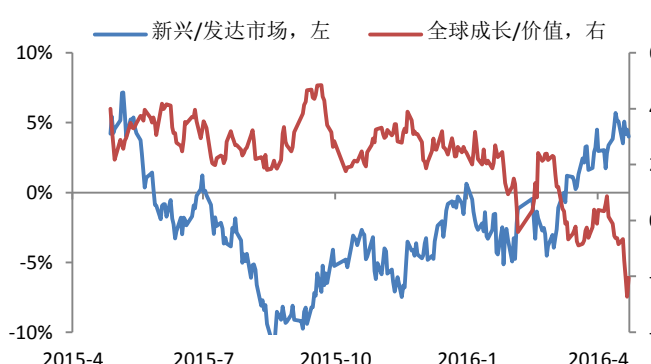
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 44: 全球股票市场指数近一年表现



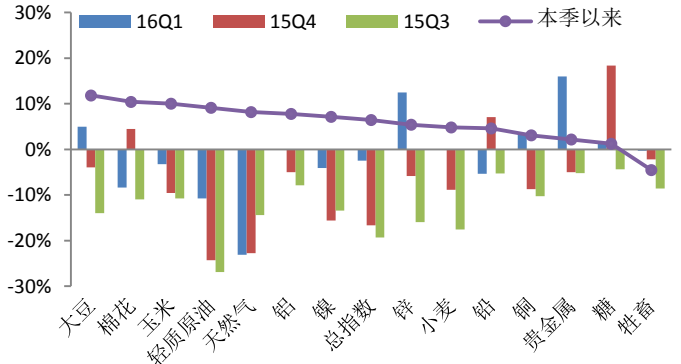
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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

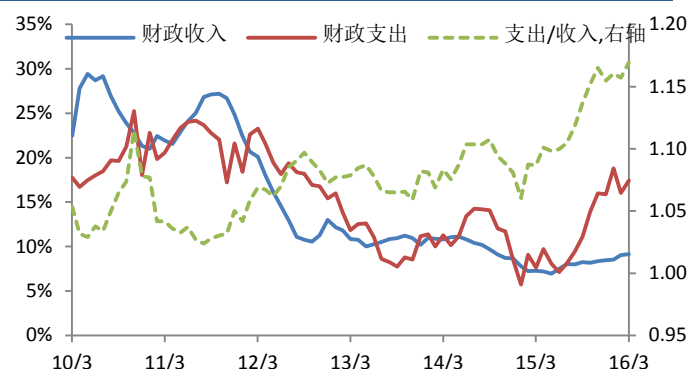
图 46: 全球商品市场指数近一年表现



资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

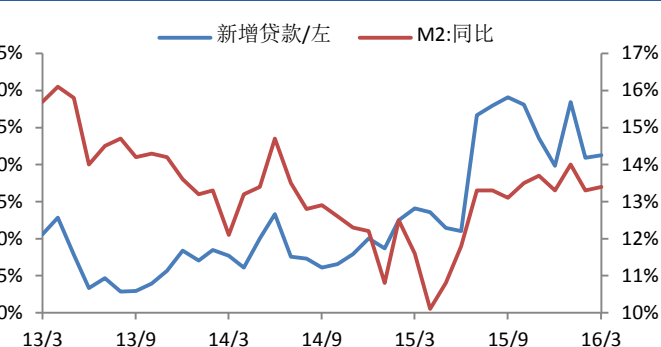
7. 供求分析

图 47: 公共财政支出与财政收入增速



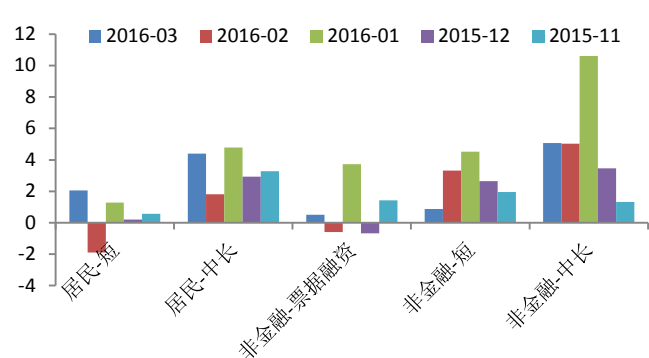
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 48: 新增人民币贷款与 M2 同比增速



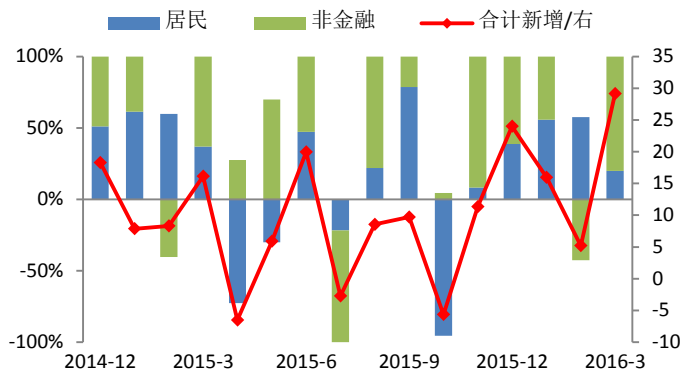
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 49: 新增人民币贷款分布结构



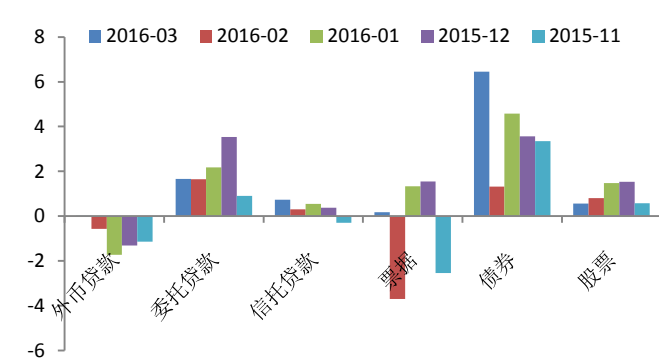
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 50: 新增人民币存款分布结构



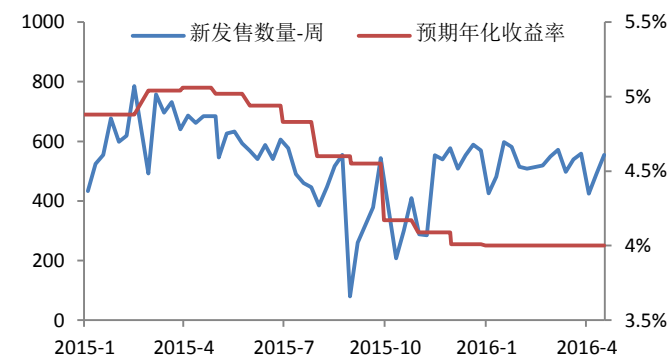
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 51: 新增社会融资规模(其他)



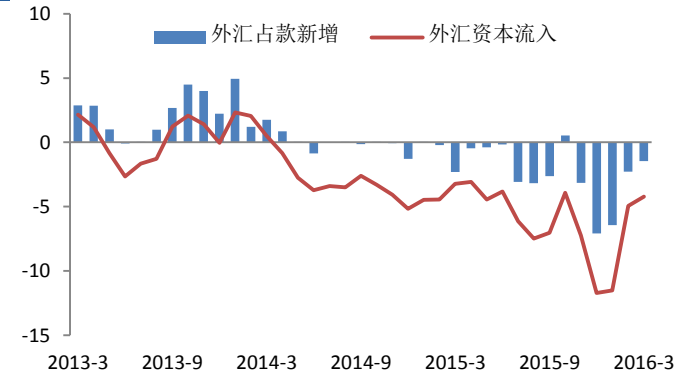
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 52: 在售银行理财产品预期年化收益率



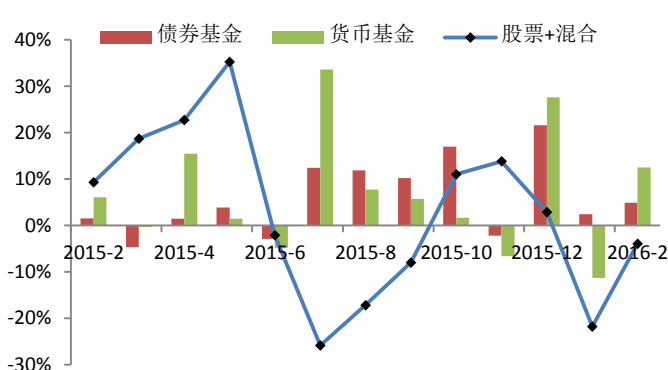
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 53: 外汇占款波动对流行性的影响



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

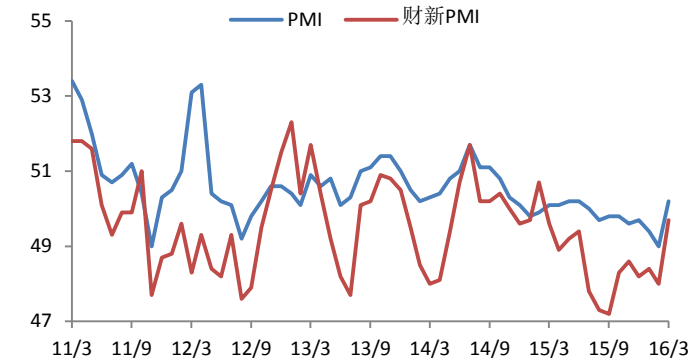


图 56: CPI 和 PPI 价格指数同比涨幅

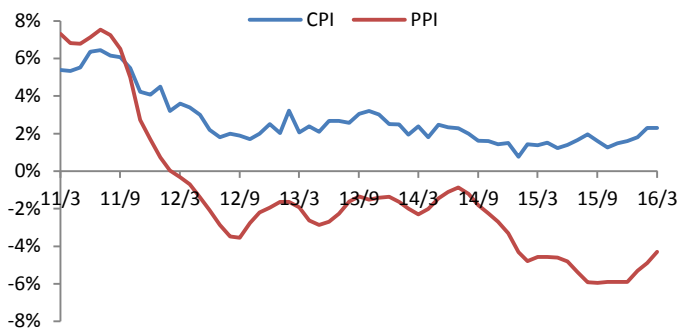


图 57: 进出口年滚动同比增速

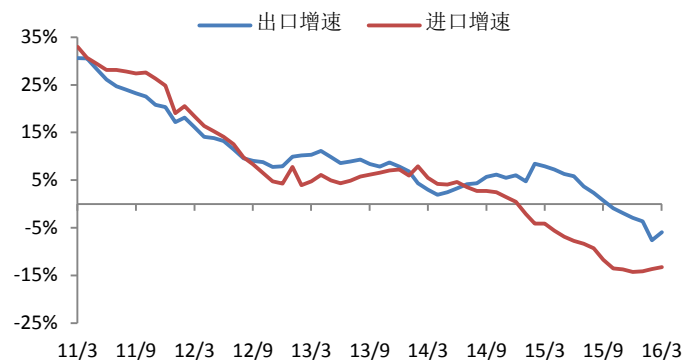


图 58: 工业增加值当月同比增速

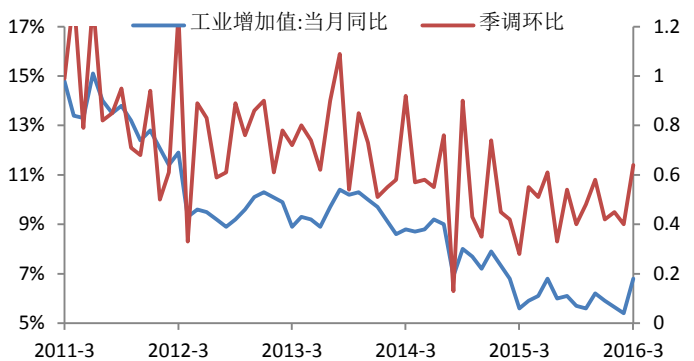


图 59: 固定资产投资完成额同比增速

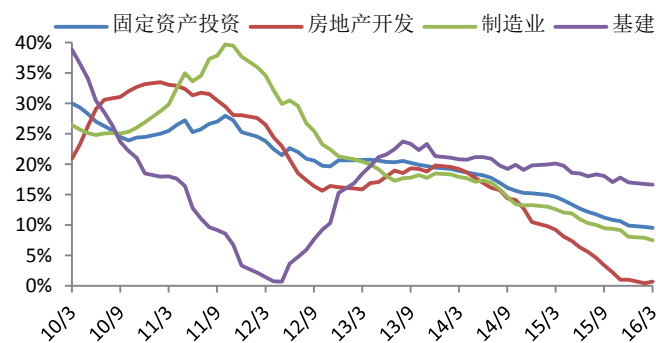


图 60: 社会消费品零售总额:实际当月同比

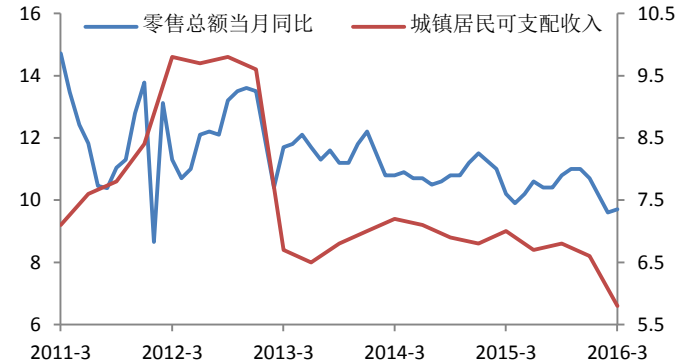


图 61: 十大城市商品房成交面积及存销比

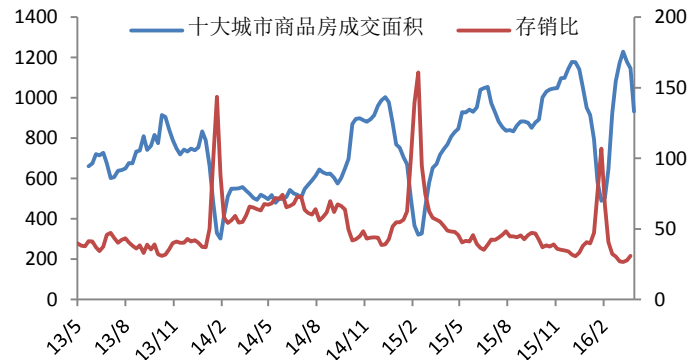
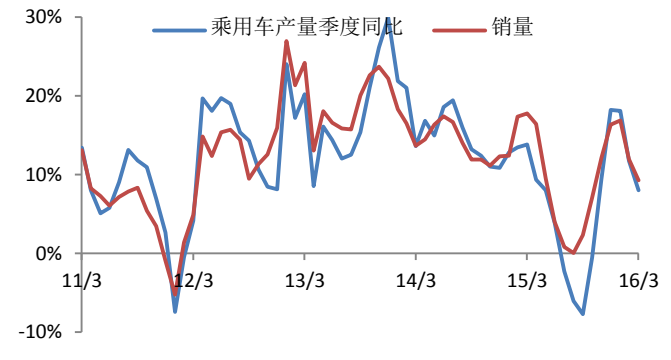
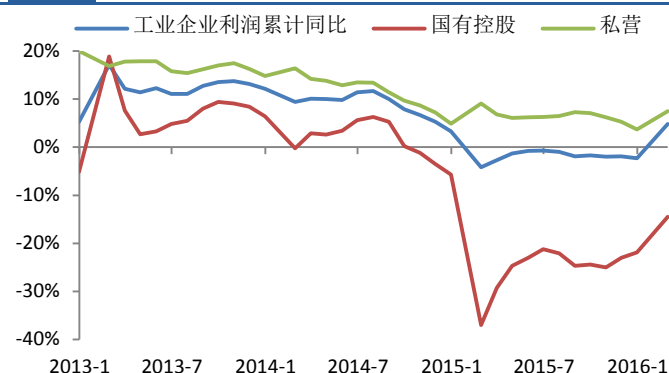


图 62: 乘用车产量和销量同比增速



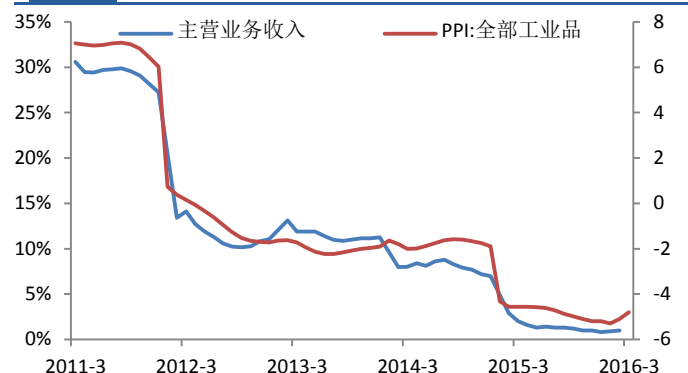
9. 宏观经济（续）

图 63: 工业企业:利润总额:累计同比



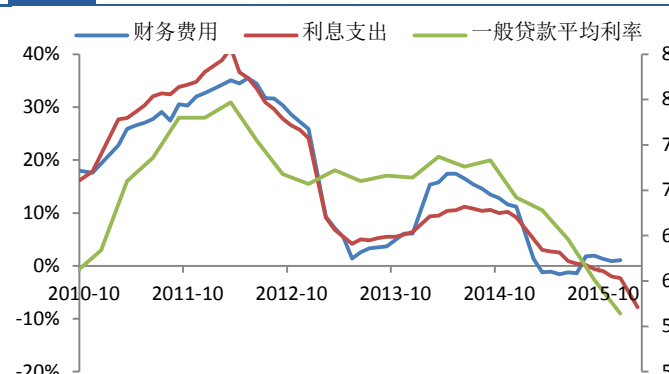
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 64: 工业企业:主营业务收入:累计同比



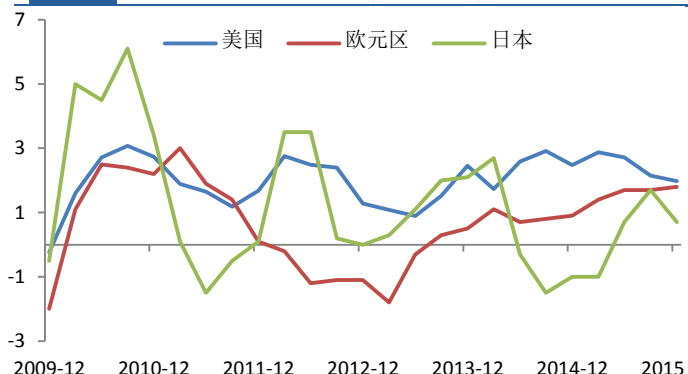
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 65: 工业企业:财务费用:累计同比



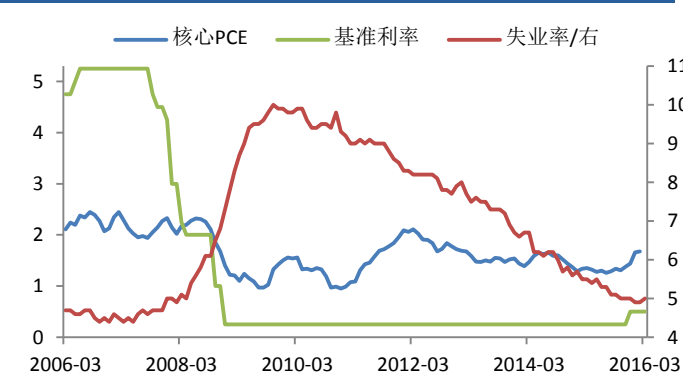
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 66: 主要发达国家 GDP 季度同比增速



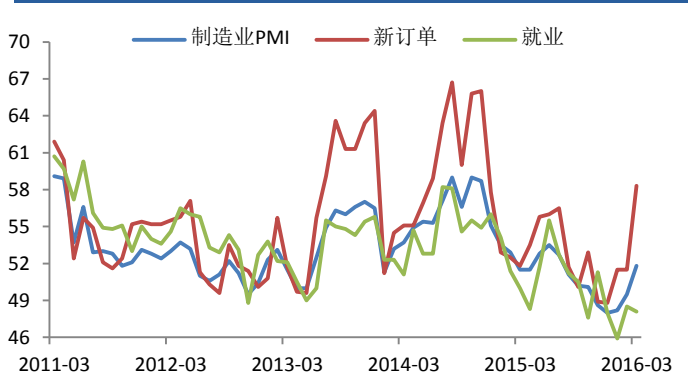
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 67: 美国:核心 PCE:当月同比



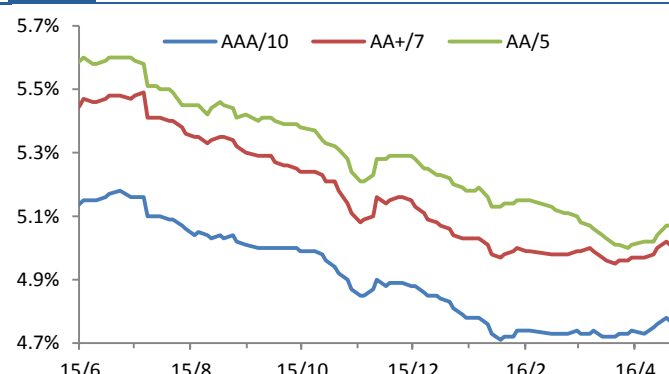
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

图 68: 美国:供应管理协会(ISM):制造业 PMI



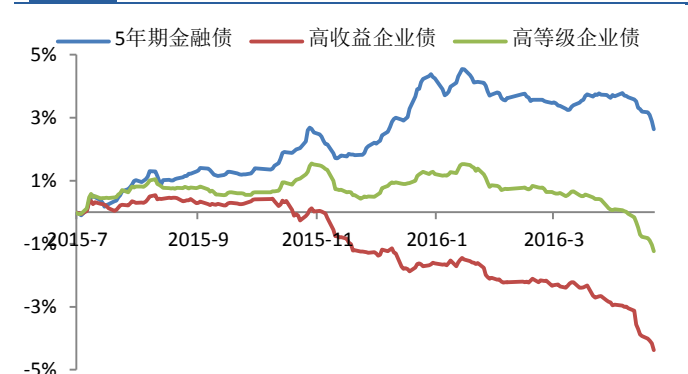
资料来源: wind 资讯, 长城证券研究所

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>