

大类资产追踪周报

A 股市场风格延续，债市大幅反弹

- **资产概览**

风险资产涨跌不一，债市大幅反弹。权益市场方面，本周 A 股、港股趋反。A 股各大指数下跌，上证 50 跌幅最小下跌 1.0%，科创 50 跌幅最大下跌 7.1%。恒生指数上涨 2.2%，海外市场标普 500 下跌 0.5%，纳斯达克指数下跌 1.1%，日韩俄罗斯股市反弹；商品市场黄金持平，原油下跌 3.0%；债券市场大幅反弹，中证全债上涨 0.27%，中证国债上涨 0.30%。从相关性看，目前股债跷跷板效应依然较强。商品与权益的正相关性处于历史高位。

- **最新观点**

宏观影响因素方面，本周基本延续上周市场风格，价格类因子、经济增长类因子依然为影响市场主要因素，其中 PPI、铁路货运量等因子表现最佳；股市因子方面低市盈率、绩优股超额因子持续表现较好。与上周变化的是国际金融类因子本周标普 500 因子表现突出，情绪类因子新成立基金份额因子表现由负转正。

北上资金与两融背离。北上资金本周净流出 140 亿元，上周净流入 111 亿元。分行业看国防军工、计算机、传媒、非银净流入规模居前，医药、电子、食品饮料流出规模居前。截止 10 月 22 日融资融券余额为 1.53 万亿，较上周净流入 81 亿元。融资买入活跃度 10 月 22 日下行至 3.8%，较上周下行 0.6%，融资情绪较低迷。

机构调研数据看近四周关注度较高的是电子、电力设备、机械等行业。主题 ETF 方面，新能源车 ETF 较为抗跌，红利 ETF 连续两周较大规模净流入，医药类 ETF 依然交投最为活跃。

三大股指期货合约持仓量有所增加，其中 IH 当月基差转正，市场对金融地产等传统价值板块后市预期依旧乐观。

- **风险提示**

美国大选期间不确定性加剧，疫情发展超预期恶化。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 量化研究

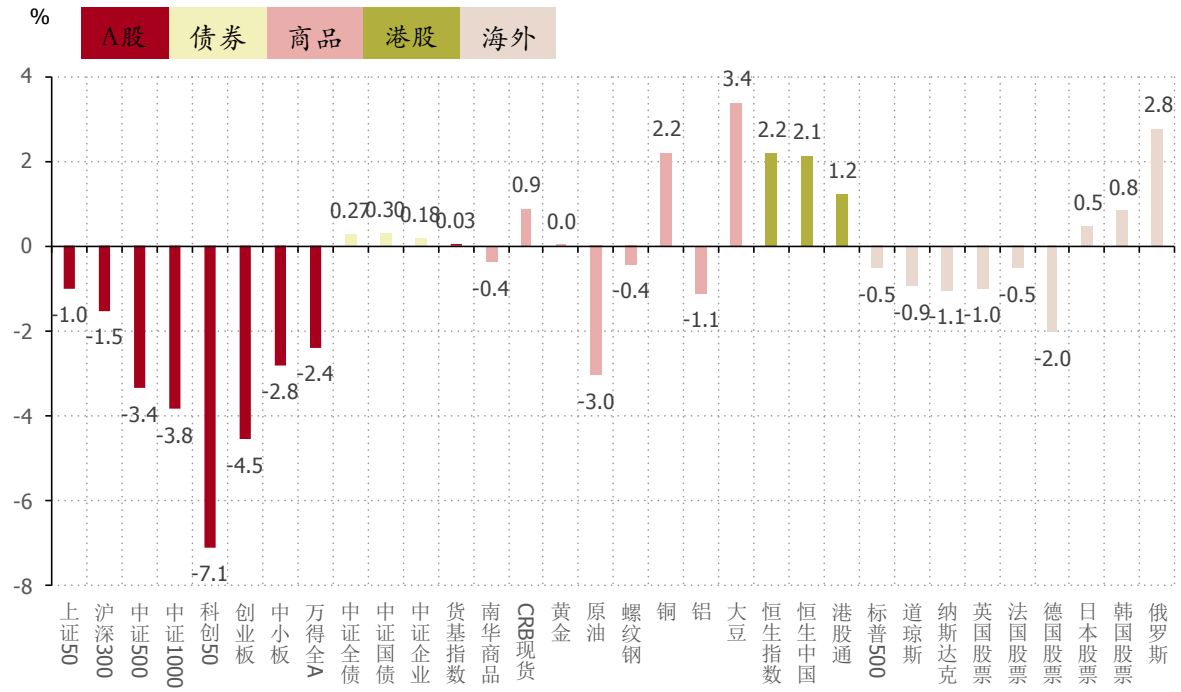
证券分析师：郭军
(8610)66229081
jun.guo@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519070001

联系人：郭杰磊
(8610)93949404
jielei.guo@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300120030014

1、资产概览

风险资产涨跌不一，债市大幅反弹。权益市场方面，本周 A 股、港股趋反。A 股各大指数下跌，上证 50 跌幅最小下跌 1.0%，科创 50 跌幅最大下跌 7.1%。恒生指数上涨 2.2%，海外市场标普 500 下跌 0.5%，纳斯达克指数下跌 1.1%，日韩俄罗斯股市反弹；商品市场黄金持平，原油下跌 3.0%；债券市场大幅反弹，中证全债上涨 0.27%，中证国债上涨 0.30%。从相关性看，目前股债跷跷板效应依然较强。商品与权益的正相关性处于历史高位。具体各大类资产周度、月度收益表详见附录图表 28。

图表 1. 各大类资产本周收益率



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 各大类资产滚动 50 周相关性

	创业板指	中证全债	恒生指数	标普500	CMX黄金	NMM原油	LME铜
沪深300	0.85	-0.35	0.63	0.54	0.38	0.40	0.59
创业板指		-0.32	0.51	0.46	0.34	0.32	0.51
中证全债			-0.05	0.05	0.15	-0.28	-0.17
恒生指数				0.65	0.24	0.31	0.59
标普500					0.44	0.30	0.67
CMX黄金						-0.08	0.17
NMM原油							0.37

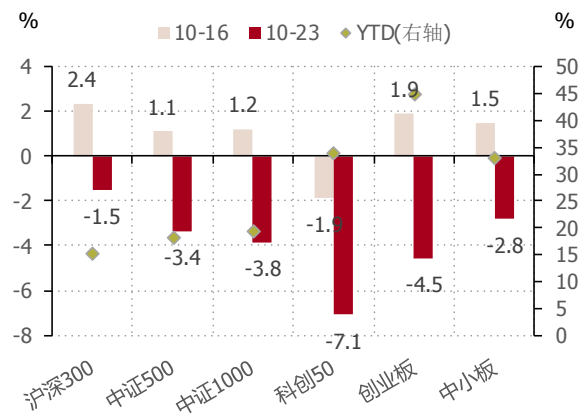
资料来源：万得，中银证券

2、A 股

A 股各大指数回调，北上资金与两融背离。

- 本周各大指数回调，科创 50 跌幅最大下跌 7.1%。（图表 3）
- 北上资金与两融余额分化。北上资金本周净流出 140 亿元，上周净流入 111 亿元。截止 10 月 22 日融资融券余额为 1.53 万亿，较上周净流入 81 亿元。（图表 4/5/6）
- 融资买入活跃度 10 月 22 日下行至 3.8%，较上周下行 0.6%，融资情绪较低迷。（图表 7）

图表 3. 主要指数近两周涨跌幅



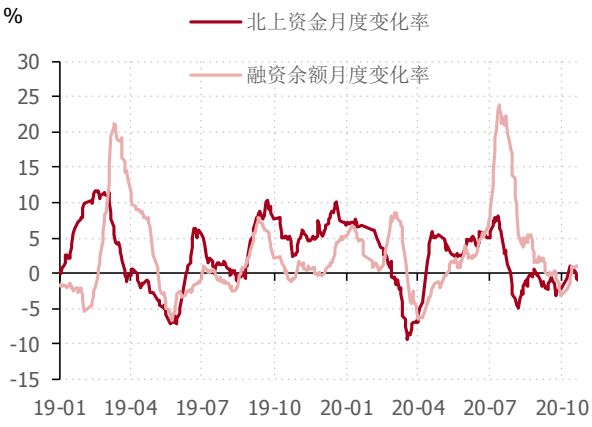
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 两融余额稳中有升，北上资金规模震荡



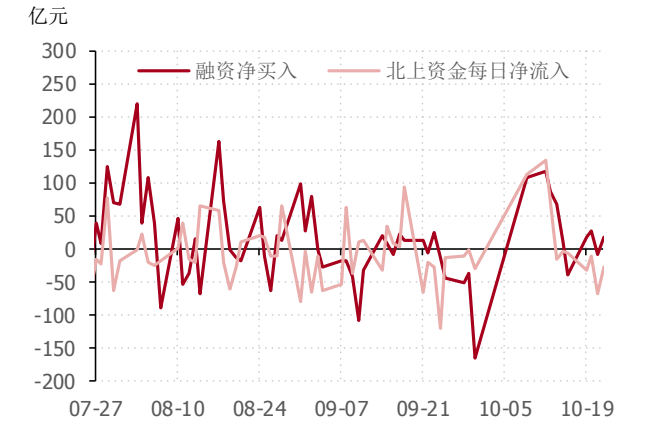
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 北上资金环比净流出扩大，融资余额较为稳定



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 北上资金 vs 融资净买入



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 融资买入活跃度较低



资料来源：万得，中银证券

宏观影响因素方面，本周基本延续上周市场风格，价格类因子、经济增长类因子依然为影响市场主要因素，其中 PPI、铁路货运量等因子表现最佳；股市因子方面低市盈率、绩优股超额因子持续表现较好。与上周变化的是国际金融类因子本周标普 500 因子表现突出，情绪类因子新成立基金份额因子表现由负转正。（图表 8）

行业方面本周仅银行、汽车行业上涨，医药、农林牧渔、军工行业表现居后；主题 ETF 方面，新能源车 ETF 较为抗跌，红利 ETF 连续两周较大规模净流入，医药类 ETF 依然交投最为活跃。（图表 9/10）

北上资金分行业看国防军工、计算机、传媒、非银净流入规模居前，医药、电子、食品饮料流出规模居前。机构调研数据看近四周关注度较高的是电子、电力设备、机械等行业。(图表 11)

三大股指期货合约持仓量有所增加，其中 IH 当月基差转正，市场对金融地产等传统价值板块后市预期依旧乐观。（图表 15）

本周新成立权益型基金规模为 437.6 亿元。(图表 17)

图表 8.宏观因子周度表现

类别	因子	因子表现(周)									
		08-21	08-28	09-04	09-11	09-18	09-25	09-30	10-09	10-16	10-23
价格	70城市新建住宅价格	10	9	-8	14	-4	1	4	7	19	9
	CPI	26	-19	-4	30	8	-16	-17	6	19	-1
	PPI	17	4	-9	25	-8	-2	2	4	23	12
	南华综合指数	6	-9	-2	18	15	-9	1	9	16	9
国际金融	美元指数	-16	5	8	-31	-9	8	2	-3	-20	-14
	标普500	-4	10	1	-2	4	5	4	-6	-3	20
	人民币对美元同比升值率	20	-20	-9	41	9	-11	-7	4	15	11
宏观政策	存贷比	-5	-22	4	-11	18	-3	-10	7	-10	-13
	公开市场操作	-4	-4	3	-12	9	-3	-2	2	-7	-9
	外汇储备	13	-28	-6	30	26	-13	-13	6	11	6
情绪	融资融券	11	-30	-3	29	28	-15	-17	3	6	6
	融资余额占流通市值比	2	-15	2	-1	18	-6	-12	4	-5	-6
	投资者信心总指数	-9	-32	2	17	33	-17	3	10	-7	1
	新成立偏股基金份额	-5	-9	-6	10	11	-2	6	-3	-2	9
	杠杆交易占比	-12	-12	7	-9	8	-6	2	5	-11	-9
经济增长	信托产品预期年化收益率	14	-7	-7	32	-5	-7	-1	-2	17	12
	克强指数	5	-1	-4	22	5	-3	6	3	15	13
	中国PMI	6	-8	-5	27	10	-8	3	3	14	13
	社零同比	11	-23	1	35	9	-11	-4	5	18	9
	发电量	6	-4	-5	24	5	-4	4	0	14	14
	铁路货运量	10	4	-10	22	2	0	3	3	19	15
	工业企业资产负债率	-8	-18	5	4	13	-10	-7	-3	-19	8
	中国出口	11	-1	-12	24	-5	1	0	-3	16	15
股市因子	申万绩优股相对微利股超额	20	-8	-16	40	6	-9	-7	-4	19	21
	申万小盘相对大盘超额	-19	11	15	-45	-1	8	7	8	-18	-24
	申万低市盈率相对高市盈率超额	17	-14	-13	46	5	-10	-6	-5	19	24
	日均成交金额比总市值	-10	-9	2	-2	1	-1	1	-5	-10	-1
	万得全A指数	12	-29	-7	37	24	-15	-14	-1	9	13
货币利率	国债期限利差	-8	-3	3	7	8	-3	9	5	4	1
	社融同比多增占GDP比重	9	-24	-8	44	21	-15	-3	5	13	16
	中债国债总指数	-17	9	4	-35	-10	11	4	-6	-16	-16
	AAA级债券信用利差	2	5	6	-11	-11	8	0	-3	-11	-1
	中美国债利差	-6	1	13	-23	1	-1	-2	6	-12	-16
	银行间市场日均成交量	-6	11	4	-10	-17	3	4	-11	0	-7
资金	北上资金净流入	2	-15	2	-1	18	-6	-12	4	-5	-6
	储蓄市值比	-7	25	4	-31	-23	14	8	-1	-7	-11
	资金净流入同比多增	21	-8	-16	40	5	-5	-9	-8	19	23

资料来源：万得，中银证券

图表 9. A 股主要指数及中信一级行业周度收益与估值

证券名称	周收益(%)		成交额(亿元)		估值			
	10-23	10-16	10-23	10-16	PE_TTM	百分位	PB_MRQ	百分位
上证50	-0.99	2.84	3065	3275	12.2	59%	1.3	34%
沪深300	-1.53	2.36	9968	11979	15.0	66%	1.6	40%
中证500	-3.35	1.11	5028	6494	31.6	44%	2.1	19%
上证指数	-1.75	1.96	12449	14427	15.7	51%	1.5	25%
深证成指	-2.99	1.83	22193	26639	31.3	79%	3.3	72%
中小板指	-2.82	1.51	6800	8849	34.6	66%	4.3	58%
创业板指	-4.54	1.93	12148	13563	63.8	82%	7.5	90%
科创50	-7.09	-1.87	1163	1382	77.2	57%	7.2	50%
石油石化	-1.26	3.25	220	241	86.6	100%	0.9	3%
煤炭	-4.98	5.19	199	305	10.0	16%	0.9	4%
有色金属	-0.62	1.03	803	951	246.2	89%	2.4	29%
电力公用	-2.50	1.35	493	588	20.5	30%	1.4	0%
钢铁	-1.08	1.39	202	216	15.2	42%	1.0	17%
基础化工	-3.04	2.70	1973	2479	42.1	43%	2.7	46%
建筑	-0.78	0.65	511	528	9.5	8%	1.0	2%
建材	-5.01	0.84	586	714	16.5	20%	2.6	54%
轻工制造	-2.72	2.36	483	532	32.5	25%	2.8	63%
机械	-4.01	2.72	1985	2267	46.8	64%	2.8	46%
电新	-4.09	1.31	2778	4042	52.9	69%	3.1	49%
国防军工	-5.47	1.28	1092	1545	85.0	75%	3.6	50%
汽车	1.38	2.61	1409	1512	49.1	87%	2.2	49%
商贸零售	-1.32	0.17	355	388	46.4	76%	1.7	12%
消费服务	-2.36	0.17	267	358	211.8	99%	7.7	96%
家电	-0.10	2.80	579	675	28.2	80%	3.8	84%
纺织服装	-2.28	6.56	412	395	44.2	69%	1.8	18%
医药	-6.40	3.19	3578	4247	67.3	90%	5.5	80%
食品饮料	-0.60	2.63	1513	1586	49.3	74%	9.8	95%
农林牧渔	-5.58	2.08	647	908	17.0	0%	3.6	51%
银行	2.13	5.80	1084	1022	6.5	32%	0.7	4%
非银金融	-0.97	2.72	1672	2078	22.3	55%	2.1	39%
房地产	-1.02	-0.25	560	639	9.9	5%	1.3	2%
交通运输	-1.99	1.08	508	664	51.3	92%	1.6	28%
电子	-3.07	-1.06	3200	4199	71.2	76%	4.9	91%
通信	-2.77	0.04	952	1007	48.9	33%	2.9	49%
计算机	-3.66	1.26	2650	2953	177.9	93%	5.1	69%
传媒	-2.86	-0.45	1158	1303	-	-	2.8	17%
综合	-3.70	0.03	134	172	-	-	1.6	12%
综合金融	-3.54	0.92	82	99	46.9	39%	2.1	0%

资料来源：万得，中银证券

图表 10. A 股主要主题 ETF 周度月度收益及换手率

证券代码	证券名称	周涨幅(%)		周换手(%)		流入规模(亿)		月涨幅(%)		月换手(%)		流入规模(亿)	
		10-23	10-16	10-23	10-16	10-02	09-25	20-10	20-09	20-10	20-09	20-10	20-09
515700.SH	新能车	0.1	1.2	26.0	27.2	0.2	-1.2	7.1	3.4	61.6	88.3	0.0	-4.7
512070.SH	非银行金融	-0.4	3.1	7.8	8.3	0.0	-0.3	4.5	-2.8	17.1	29.2	0.3	-0.3
515650.SH	消费50	-0.6	2.9	11.2	13.8	-0.1	0.0	3.5	-6.4	28.1	74.4	-0.2	-0.6
512400.SH	有色金属	-0.7	1.0	10.7	14.2	-0.1	0.8	3.2	-10.0	28.2	68.8	-1.7	-0.1
512530.SH	沪深300红利	-0.8	2.6	2.7	5.9	0.0	-0.1	3.4	-3.4	8.9	27.9	0.0	-0.2
510880.SH	红利	-1.4	0.8	7.3	8.1	1.5	2.2	0.8	-4.0	17.5	25.4	2.1	6.1
515180.SH	红利易方达	-1.6	2.7	6.5	8.0	0.2	0.4	3.2	-3.8	16.2	34.0	2.7	0.9
159986.SZ	消费100	-1.7	1.2	2.0	4.7	0.0	0.0	1.9	-5.5	10.8	15.8	-0.1	-0.1
515980.SH	人工智能	-2.5	0.4	9.0	9.6	0.0	0.1	0.4	-9.0	20.8	46.3	0.0	0.3
512220.SH	TMT150	-2.7	-0.8	6.6	8.9	-0.1	-0.1	-0.1	-6.9	16.8	28.7	-0.1	-0.3
515070.SH	人工智能AI	-2.8	1.2	6.4	5.9	0.4	0.6	1.4	-9.0	13.3	45.7	0.2	0.7
159909.SZ	深TMT	-2.8	-0.7	2.1	2.0	0.0	0.0	0.0	-5.5	4.3	14.4	0.0	-0.2
515200.SH	创新100	-3.0	1.2	7.3	12.0	0.0	0.0	1.2	-2.6	22.1	42.2	0.0	-0.1
515050.SH	5G	-3.1	-1.8	7.2	8.2	-0.5	-0.8	-0.9	-7.5	17.5	35.2	0.1	-1.6
512720.SH	计算机	-3.3	1.2	21.4	21.0	0.0	0.0	0.6	-7.9	45.8	91.7	0.2	0.0
512580.SH	环保	-3.8	0.8	3.0	4.4	0.0	-0.1	2.7	-0.6	8.9	10.7	-0.2	-0.5
159966.SZ	创蓝筹	-3.9	2.3	20.4	24.3	-0.1	-0.2	0.8	-6.7	48.0	104.6	-0.8	-1.0
159987.SZ	创新	-4.1	0.8	11.1	13.2	0.0	0.0	0.1	-3.9	27.0	78.0	0.0	-0.1
515000.SH	科技	-4.2	0.3	10.8	12.6	0.9	-0.4	-0.5	-6.9	26.8	61.6	-1.0	4.1
512980.SH	传媒	-4.2	-0.3	4.2	7.7	0.0	-0.2	-2.8	-6.4	12.7	24.3	-0.3	-0.6
515750.SH	科技50	-4.3	1.0	12.0	14.9	-0.1	0.1	0.2	-8.0	29.5	65.3	-0.5	0.4
512710.SH	军工龙头	-4.7	1.6	7.9	9.4	0.0	0.2	-1.7	-4.5	19.2	41.4	0.0	1.3
515580.SH	科技100	-5.0	-0.5	7.9	16.1	0.2	-0.1	-1.4	-4.5	26.3	32.2	-0.6	-0.3
512170.SH	医疗	-5.2	4.6	33.2	47.3	-0.2	0.3	1.6	-6.0	86.3	138.2	0.7	-1.1
512760.SH	芯片	-5.5	1.4	16.6	19.7	1.0	2.4	-1.3	-2.6	39.3	86.0	8.0	142.3
512660.SH	军工	-5.8	1.3	22.4	31.3	0.3	1.7	-2.9	-5.0	60.6	127.5	1.4	5.5
512290.SH	生物医药	-8.5	2.7	25.5	28.1	-0.6	3.1	-2.9	-7.8	58.7	113.3	0.6	0.0

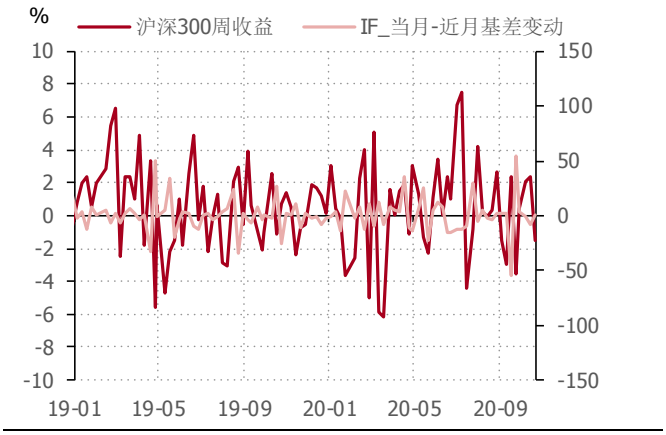
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 分行业北上资金周度净流入与机构调研次数

中信一级行业	北上资金净流入(亿)		滚动四周机构调研次数		滚动四周机构调研家数	
	10-23	10-18	10-23	10-18	10-23	10-18
国防军工	6.3	-0.9	2	6	30	47
计算机	5.6	-7.3	16	24	395	465
传媒	4.3	-6.9	4	6	33	34
非银	3.4	13.2	1	3	2	4
纺织服装	0.3	-0.7	2	4	99	128
家电	-0.1	33.9	6	7	89	88
建材	-0.2	2.6	10	8	100	78
轻工制造	-0.2	-3.6	14	15	136	78
机械	-0.6	13.1	21	30	70	136
综合	-0.9	0.1	0	0	0	0
银行	-1.4	33.5	0	2	0	8
石油石化	-1.7	6.7	2	3	8	10
通信	-2.2	-3.4	4	5	24	35
农林牧渔	-2.7	-19.2	3	3	89	99
电力设备	-2.9	36.0	23	26	75	163
有色	-3.0	-6.2	4	10	28	101
商贸零售	-3.1	5.2	2	3	4	8
钢铁	-3.7	4.5	2	4	5	15
基础化工	-4.2	11.7	12	21	79	84
电力公用	-4.8	-4.5	3	3	65	33
餐饮旅游	-5.4	8.1	1	1	5	5
建筑	-6.0	-0.9	4	6	19	10
交通运输	-7.3	-2.7	1	1	2	2
煤炭	-7.6	-3.6	0	0	0	0
房地产	-9.7	-0.1	1	2	1	3
汽车	-11.5	-6.3	12	16	155	205
食品饮料	-23.3	38.6	10	16	118	195
电子	-28.8	-15.2	26	29	474	514
医药	-28.9	-15.0	18	31	391	471

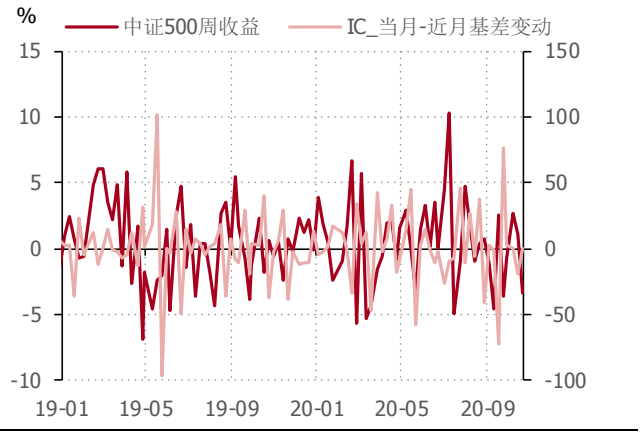
资料来源：万得，中银证券

图表 12.IF 合约当月-近月基差变动水平



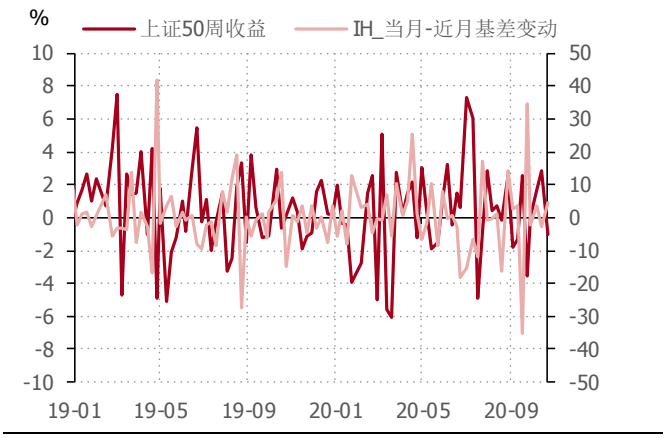
资料来源：万得，中银证券

图表 13. .IC 合约当月-近月基差变动水平



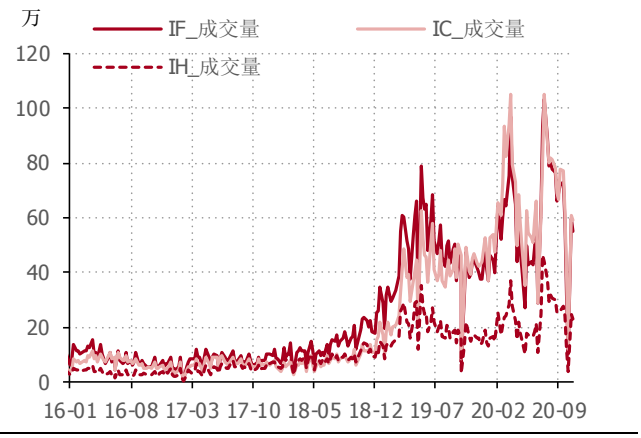
资料来源：万得，中银证券

图表 14. .IH 合约当月-近月基差变动水平



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 股指期货成交量对比



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 股指期货市场指标跟踪

期货品种	基差（当月）	基差（当月-近月）	基差变动（当月-近月）	成交量	成交量变动	持仓量	持仓量变动
IF(沪深300)	-7.5	21.4	1.2	550826	-42909	184607	3932
IC(中证500)	-44.5	63.2	-0.4	590137	-17950	230571	15909
IH(上证50)	3.6	16.4	4.4	230421	-15323	76473	5499

资料来源：万得，中银证券

图表 17.本周新成立权益型基金明细

代码	名称	截止日期	份额(亿份)	投资类型	管理公司	基金经理
010434.OF	红土创新医疗保健	2020-10-19	0.10	普通股票型	红土创新基金管理有限公司	盖俊龙
513300.OF	华夏纳斯达克100ETF	2020-10-16	7.07	国际(QD	华夏基金管理有限公司	赵宗庭
010326.OF	博时消费创新A	2020-10-21	68.63	偏股混合型	博时基金管理有限公司	王诗瑶,肖瑞瑾
010298.OF	汇添富品牌驱动六个月持有	2020-10-15	69.28	偏股混合型	汇添富基金管理股份有限公司	郑慧莲
010264.OF	鹏华成长智选A	2020-10-15	142.45	偏股混合型	鹏华基金管理有限公司	梁浩,包兵华
010110.OF	广发医药健康A	2020-10-19	55.60	偏股混合型	广发基金管理有限公司	吴兴武
010147.OF	博道嘉兴一年持有	2020-10-21	28.97	偏股混合型	博道基金管理有限公司	张迎军
010201.OF	农银汇理智增一年定开	2020-10-16	26.39	偏股混合型	农银汇理基金管理有限公司	张峰,许拓
009994.OF	嘉实创新先锋A	2020-10-16	39.10	偏股混合型	嘉实基金管理有限公司	张丹华,颜媛

资料来源：万得，中银证券

3、债券

债券市场长短端利率略有下行，资金价格波动率增大。

- 本周长短端利差平稳，长端利率下行 2bp 至 3.20%,前一周上行 3bp；短端利率下行 1bp 至 2.68%，前一周下行 1bp。（图表 18）
- 货币政策流动性的宽松力度进入疫情后新常态，近期资金价格波动率增加，本周资金面价格略有上行，7 天回购利率上行 5bp 至 2.36%，上周上行 1bp。（图表 19/20）
- 国债利差下行 1bp、国开债期限利差下行 5bp，3M 中短期票据-3M 国开债信用利差本周上行 10bp，为近期涨幅较大的一周。（图表 21/22）

图表 18. 国债长短端收益率延续上行趋势



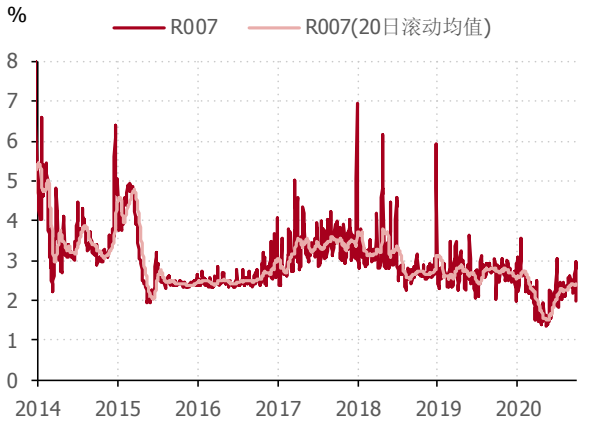
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 市场流动性宽松力度进入疫情后常态宽松



资料来源：万得，中银证券

图表 20. 短期资金价格略有上行



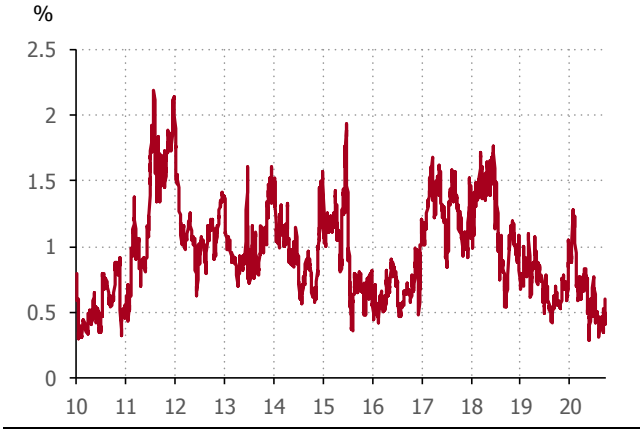
资料来源：万得，中银证券

图表 21. 10 年期-1 年期期限利差本周略有下行



资料来源：万得，中银证券

图表 22.信用利差本周上行幅度较大



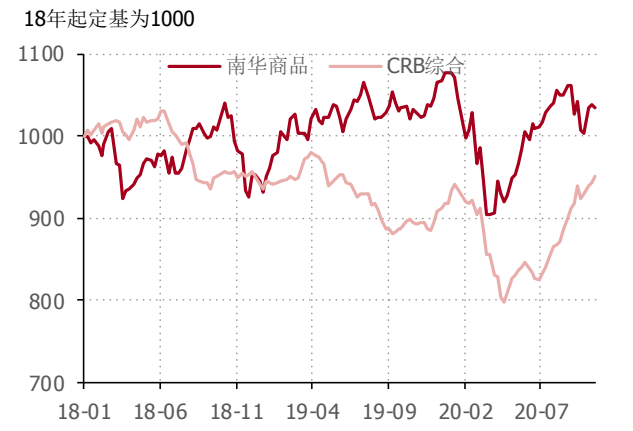
资料来源：万得，中银证券

4、商品

商品市场各指数小幅下跌，黄金、原油处于震荡区间。

- 南华商品指数本周下跌 0.4%，其中农产品指数跌幅较下跌 1.0%，与上周情况反转。（图表 23）
- COMEX 黄金本周持平，波动率较前期加大。（图表 26）
- NYMEX 原油价格在本周下跌 3%，基本等于前两周涨幅，依旧处于震荡区间。（图表 27）

图表 23. 南华商品价格指数 vs CRB 综合现货指数



资料来源：万得，中银证券

图表 24. 南华工业品指数 vs CRB 工业现货指数



资料来源：万得，中银证券

图表 25. 南华农产品指数



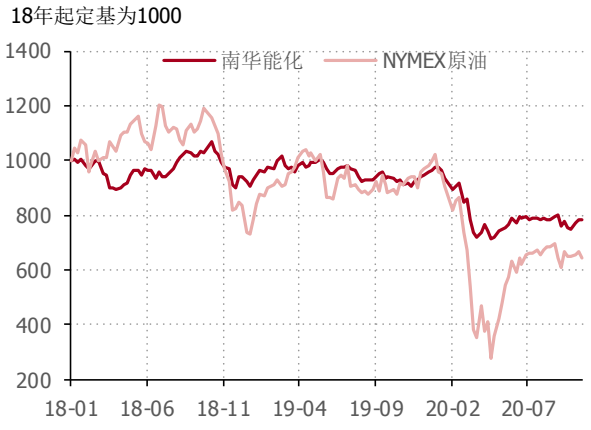
资料来源：万得，中银证券

图表 26. COMEX 黄金价格 vs 南华金属指数



资料来源：万得，中银证券

图表 27. NYMEX 原油价格 vs 南华能化指数



资料来源：万得，中银证券

附录图表 28.大类资产周度/月度收益表

大类资产	名称	收益率周(%)										收益率月(%)									
		08-21	08-28	09-04	09-11	09-18	09-25	09-30	10-09	10-16	10-23	20-01	20-02	20-03	20-04	20-05	20-06	20-07	20-08	20-09	20-10
A股	上证50	-0.1	2.5	-1.8	-1.3	2.5	-3.5	0.1	1.7	2.8	-1.0	-4.3	-3.8	-4.7	6.4	-1.9	4.8	10.4	2.9	-3.3	3.5
	沪深300	0.3	2.7	-1.5	-3.0	2.4	-3.5	0.4	2.0	2.4	-1.5	-2.3	-1.6	-6.4	6.1	-1.2	7.7	12.8	2.6	-4.8	2.9
	中证500	0.3	0.7	-1.1	-4.6	2.5	-3.6	-0.7	2.7	1.1	-3.4	2.1	1.4	-7.5	6.2	1.0	8.5	12.2	1.3	-7.1	0.3
	中证1000	0.1	0.1	-0.3	-6.1	2.8	-4.3	-0.3	3.1	1.2	-3.8	2.4	3.0	-7.6	4.6	2.4	8.7	13.0	1.2	-8.4	0.4
	科创50	-2.4	-2.4	-1.7	-5.6	7.0	-2.8	4.0	3.3	-1.9	-7.1	20.2	-0.9	###	13.3	6.8	16.2	4.5	-5.9	-0.3	-5.8
	创业板	-1.4	4.8	-0.9	-7.2	2.3	-2.1	1.4	3.8	1.9	-4.5	7.2	7.5	-9.6	10.6	0.8	16.8	14.7	-2.4	-5.6	1.0
	中小板	0.4	2.3	-2.0	-5.2	2.5	-3.1	1.3	3.0	1.5	-2.8	6.1	3.1	###	9.0	-1.3	14.6	13.4	0.7	-5.3	1.7
	万得全A	0.2	1.6	-0.9	-4.2	2.6	-3.7	0.0	2.5	2.0	-2.4	-0.3	0.0	-6.5	5.2	0.6	8.4	13.1	2.0	-6.0	2.1
债券	中证全债	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.3	0.7	1.4	0.8	1.6	-1.1	-0.9	-0.4	-0.4	0.0	0.2
	中证国债	-0.2	-0.4	-0.2	0.1	0.0	0.2	-0.1	-0.1	-0.2	0.3	0.9	1.6	1.2	1.4	-1.5	-0.9	-0.4	-0.6	-0.1	0.0
	中证企业债	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.5	1.3	0.4	1.2	-0.4	-0.6	-0.1	0.1	0.2	0.4
	货基指数	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
商品	南华商品	-0.1	1.2	0.0	-3.2	1.5	-3.4	-0.3	3.0	0.4	-0.4	-2.9	-7.6	-6.9	3.2	6.1	1.4	4.2	3.0	-6.3	3.1
	CRB现货	1.6	1.7	1.4	0.6	2.3	-1.6	0.6	1.1	0.3	0.9	1.8	-3.4	-6.3	-4.6	3.9	-1.9	4.9	4.5	2.8	2.2
	沪金指数	-0.1	1.2	0.0	-3.2	1.5	-3.4	-0.3	3.0	0.4	-0.4	-2.9	-7.6	-6.9	3.2	6.1	1.4	4.2	3.0	-6.3	3.1
	COMEX黄金	-0.3	1.3	-1.6	0.4	0.5	-4.7	1.4	2.4	-1.7	0.0	2.8	1.6	0.2	6.4	2.9	3.2	10.9	-1.0	-4.2	0.7
	SHFE黄金	-0.2	0.2	-0.9	0.4	-0.3	-3.8	1.3	-0.2	-0.1	-0.3	0.9	5.5	-1.4	4.2	3.7	1.6	8.0	-2.4	-3.9	-0.6
	NYMEX原油	0.0	1.6	-8.0	-5.4	9.6	-2.3	-0.4	1.7	1.3	-3.0	-9.0	###	###	9.5	60.5	12.7	1.5	5.9	-6.9	-0.2
	SHFE螺纹钢	-0.4	-1.3	0.5	-2.4	-1.7	-2.2	1.1	2.1	0.0	-0.4	-1.9	-4.7	-3.1	4.1	6.3	-0.4	5.9	0.1	-5.8	1.6
	LME铜	2.0	2.8	1.6	-1.0	2.0	-4.4	2.0	1.3	-0.6	2.2	-2.3	-6.5	###	5.1	3.8	12.2	5.6	4.7	0.2	2.8
	LME铝	1.6	1.7	-0.3	-0.9	1.2	-1.9	0.1	4.8	0.9	-1.1	-0.4	-5.6	###	-2.0	3.5	4.6	5.7	5.1	-1.9	4.5
	CBOT大豆	0.6	5.2	1.8	2.9	4.7	-4.0	2.1	4.1	-1.3	3.4	-4.9	-1.9	-0.8	-3.5	-1.9	5.2	1.2	6.8	7.4	6.2
港股	恒生指数	-0.3	1.2	-2.9	-0.8	-0.2	-5.0	1.0	2.8	1.1	2.2	-1.0	-6.4	-9.7	4.4	-6.8	6.4	0.7	2.4	-6.8	6.2
	恒生中国	-0.5	-0.3	-2.9	-1.3	0.5	-5.1	1.0	2.3	3.1	2.1	-1.9	-5.9	-6.9	4.6	-4.8	2.1	2.9	-0.5	-5.9	7.7
	恒生港股通	0.8	2.0	-2.3	-1.6	1.1	-5.3	1.5	3.5	0.7	1.2	-0.9	-5.5	-9.6	5.7	-3.7	7.0	4.0	4.1	-5.5	5.6
海外	标普500	0.7	3.3	-2.3	-2.5	-0.6	-0.6	2.0	3.4	0.2	-0.5	2.9	###	###	12.7	4.5	1.8	5.5	7.0	-3.9	3.0
	道琼斯	0.0	2.6	-1.8	-1.7	0.0	-1.7	2.2	2.9	0.1	-0.9	2.2	###	###	11.1	4.3	1.7	2.4	7.6	-2.3	2.0
	纳斯达克	2.7	3.4	-3.3	-4.1	-0.6	1.1	2.3	3.7	0.8	-1.1	4.8	-8.9	###	15.4	6.8	6.0	6.8	9.6	-5.2	3.4
	英国富时	-1.4	-0.6	-2.8	4.0	-0.4	-2.7	0.4	2.6	-1.6	-1.0	-0.5	###	###	4.0	3.0	1.5	-4.4	1.1	-1.6	-0.1
	法国CAC	-1.3	2.2	-0.8	1.4	-1.1	-5.0	1.6	3.0	-0.2	-0.5	-0.1	###	###	4.0	2.7	5.1	-3.1	3.4	-2.9	2.2
	德国DAX	-1.1	2.1	-1.5	2.8	-0.7	-4.9	2.3	2.3	-1.1	-2.0	1.1	###	###	9.3	6.7	6.2	0.0	5.1	-1.4	-0.9
	日经225	-1.6	-0.2	1.4	0.9	-0.2	-0.7	-0.1	1.9	-0.9	0.5	0.6	###	###	6.7	8.3	1.9	-2.6	6.6	0.2	1.4
	韩国综合	-4.3	2.1	0.6	1.2	0.7	-5.5	2.2	2.8	-2.1	0.8	2.2	###	###	11.0	4.2	3.9	6.7	3.4	0.1	1.4
	俄罗斯	-4.7	0.3	-3.6	0.2	0.5	-5.2	1.2	-1.2	-2.7	2.8	3.0	###	###	10.9	8.4	-0.6	1.8	2.0	-6.4	-1.2

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371