策略日报：下半年将延续结构性货币政策

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

央行：稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向。8 月 6 日，央行发布 2020 年二季度货币政策执行报告。1.对经济的判断相较一季度偏乐观。中长期看，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没有改变，这点与一季度时提法一致。我国经济展现出强劲韧性，在常态化疫情防控中经济社会运行基本趋于正常，经济加快恢复增长，经济已由一季度的“供需冲击”演进为二季度的“供给快速恢复、需求逐步改善，下半年经济增速向潜在水平回归。2.稳健的货币政策加灵活适度、精准导向。从措辞上来看，删除了强化逆周期调节，增加精准导向，对 M2 和社融的提法重新变为保持合理增长，而一季度提出要匹配名义 GDP 增速并略高。3.全球负利率效果不及预期。央行特别用专栏分析了 20 世纪 80 年代以来全球利率水平的持续下降。中国央行仍将坚持实施正常的货币政策，保持利率水平和国内发展阶段和经济形势动态适配。4.对通胀的判断偏中性。对 CPI 的判断与一季度一致，预计全年 CPI 涨幅将处于合理区间。短期还需对物价保持密切关注。但中长期来看，不存在长期通胀或通缩的基础。5.地产定位不变。仍然坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。总的来看，下半年货币政策更强调“稳”，总量更宽松的可能性较低，但为了完成“六保”以及“六稳”，货币政策明显收紧的可能性也相对较低，货币政策将更强调精准性，更具有针对性和时效性，充分体现灵活适度。

习近平：齐心协力把“十四五”规划编制好。国家主席近平近日对“十四五”规划编制工作作出重要指示强调，五年规划编制涉及经济和社会发展方方面面，同人民群众生产生活息息相关，要开门问策、集思广益，把加强顶层设计和坚持问计于民统一起来，鼓励广大人民群众和社会各界以各种方式为“十四五”规划建言献策，切实把社会期盼、群众智慧、专家意见、基层经验充分吸收到“十四五”规划编制中来，齐心协力把“十四五”规划编制好。

蓬佩奥威胁对中国移动、腾讯、华为海洋等中国公司提出新的“限制举措”。美国国务卿蓬佩奥 5 日在华盛顿召开新闻发布会上表示，他与国务院、国防部、国土安全部和总检察长敦促美国联邦通讯委员会撤销中国电信和其他三家向美国提供服务和使用美国服务的中国公司的许可证。表示欲从美国应用商店中下架“不得信任”的中国应用。提出要防止阿里巴巴、百度、中国移动、中国电信和腾讯等公司的云系统。表示不能允许华为海洋公司的海底技术连接亚洲、太平洋、非洲和欧洲的行为。

新冠疫情。8 月 5 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 18968155 例，新增确诊病例 267064 例，其中美国、印度、巴西、俄罗斯分别新增确诊 54971 例、56626 例、57152 例和 5204 例。

融资余额增长。8 月 5 日，A 股融资余额 14087.26 亿元，环比增长 107.83 亿元；融资融券余额 14660.99 亿元，环比增长 126.48 亿元。融资余额减融券余额 13513.53 亿元，环比增长 89.19 亿元。

陆股通净流出、港股通净流入。8 月 6 日，陆股通当日净买入成交-25.48 亿元，其中买入成交 620.17 亿元，卖出成交 645.65 亿元，累计净买入成交 11194.33 亿元。港股通当日净买入成交 7.76 亿港元，其中买入成交 132.56 亿港元，卖出成交 124.79 亿港元，累计净买入成交 14591.14 亿港元。

货币市场利率涨跌不一。8 月 6 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.6610%，下跌 2.90BP，SHIBOR 一周为 2.0740%，上涨 1.20BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.6637%，下跌 0.60BP，一周为 2.0179%，上涨 0.15BP。中债国债到期收益率 10 年期为 2.9816%，上涨 2.24BP。

美股上涨、欧股下跌。8 月 6 日，道琼斯工业平均指数报收 27386.98 点，上涨 0.68%；标普 500 指数报收 3349.16 点，上涨 0.64%；纳斯达克指数报收 11108.07 点，上涨 1.00%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 4885.13 点，下跌 0.98%；德国 DAX 指数报收 12591.68 点，下跌 0.54%；英国富时 100 指数报收 6026.94 点，下跌 1.27%。亚太市场方面，日经指数报收 22418.15 点，下跌 0.43%；恒生指数报收 24930.58 点，下跌 0.69%。

美元指数下跌，人民币即期汇率升值。8 月 6 日，美元指数下跌 0.05%，至 92.7899。欧元兑美元上涨 0.12%，至 1.1877。美元兑日元下跌 0.06%，至 105.5450。英镑兑美元上涨 0.13%，至 1.3123。人民币兑美元即期汇率报收 6.9441，升值 0.13%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.9435，升值 0.01%。人民币兑美元中间价报收 6.9438，升值 0.45%。

黄金上涨、原油下跌、期铜下跌。8 月 6 日，COMEX 黄金期货上涨 1.08%，报收 2075.20 美元/盎司。WTI 原油期货下跌 0.55%，报收 41.97 美元/桶。布伦特原油期货下跌 0.46%，报收 45.12 美元/桶。COMEX 铜期货下跌 0.14%，报收 2.9135 美元/磅。LME 铜 3 个月期货下跌 0.13%，报收 6486 美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点 5
2. 国内外疫情发展趋势 6
3. A 股市场 7
4. 市场资金情况 10
4.1. 融资融券 10
4.2. 沪港通、深港通 10
5. 利率情况 12
5.1. SHIBOR 利率 12
5.2. 存款类机构质押式回购加权利率 12
5.3. 国债十年期收益率 13
6. 海外市场 13
6.1. 股市 13
6.2. 汇率 15
6.3. 大宗商品 16

图表目录

图 1 (主要国家累计确诊病例数排名，例) 6
图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例) 6
图 3 (美俄巴西印度累计确诊病例发展趋势，例) 6
图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例) 6
图 5 (美俄巴西印度当日新增病例趋势，例) 6
图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例) 6
图 7 (中美意累计死亡病例发展趋势，例) 7
图 8 (中国与海外累计死亡病例发展趋势，例) 7
图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元) 8
图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元) 8
图 11 (中小板综指，点，亿元) 8
图 12 (创业板指数，亿元) 8
图 13 (融资余额，亿元) 10
图 14 (当日融资净买入额，亿元) 10
图 15 (融券余额，亿元) 10
图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元) 10
图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元) 10
图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元) 11
图 19 (深股通当日净买入额，亿元) 11
图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元) 11
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元) 11
图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿元) 11
图 23 (港股通深市当日净买入额，亿元) 11
图 24 (SHIBOR：隔夜) 12
图 25 (SHIBOR：一周) 12
图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天) 12
图 27 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天) 12

图 28 (中债国债到期收益率 10 年期，%)..... 13
图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)..... 13
图 30 (美国道琼斯工业平均指数)..... 13
图 31 (美国标准普尔 500 指数)..... 13
图 32 (美国纳斯达克综合指数)..... 14
图 33 (伦敦金融时报 100 指数)..... 14
图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)..... 14
图 35 (巴黎 CACA40 指数)..... 14
图 36 (恒生指数)..... 14
图 37 (东京日经 225 指数)..... 14
图 38 (美元指数，1973 年=100)..... 15
图 39 (美元兑人民币：中间价)..... 15
图 40 (美元兑人民币：即期汇率)..... 15
图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)..... 15
图 42 (欧元兑美元)..... 16
图 43 (英磅兑美元)..... 16
图 44 (美元兑日元)..... 16
图 45 (美元兑港币)..... 16
图 46 (CRB 现货指数)..... 16
图 47 (波罗的海干散货指数)..... 16
图 48 (COMEX 黄金期货)..... 17
图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)..... 17
图 50 (布伦特原油期货价格，美元/桶)..... 17
图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)..... 17

1.宏观要点

央行二季度货币政策执行报告点评

8 月 6 日，央行发布 2020 年二季度货币政策执行报告，主要有以下几方面要点。

1.对经济的判断相较一季度偏乐观。中长期看，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没有改变，这点与一季度时提法一致。我国经济展现出强劲韧性，在常态化疫情防控中经济社会运行基本趋于正常，经济加快恢复增长，经济已由一季度的“供需冲击”演进为二季度的“供给快速恢复、需求逐步改善，下半年经济增速向潜在水平回归。而一季度的提法是当前我国经济发展面临的挑战前所未有，二季度对于今后国内经济的判断相对乐观一些。

2.稳健的货币政策加灵活适度、精准导向。从措辞上来看，删除了强化逆周期调节，增加精准导向，对M2和社融的提法重新变为保持合理增长，而一季度提出要匹配名义GDP增速并略高。随着国内疫情控制转好，经济稳步复苏的情况下，货币政策总量最宽松的时刻已过去。接下来要增强针对性和时效性，根据疫情防控和金融形势把我货币政策操作的力度、节奏和重点，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”。央行近期创立两项直达实体经济的货币政策新工具，下调支农再贷款、支小再贷款利率，都体现了结构性货币政策的直达性。预计下半年货币政策将保持结构性宽松。

3.全球负利率效果不及预期。央行特别用专栏分析了 20 世纪 80 年代以来全球利率水平的持续下降。除政策因素外，经济潜在增速下降等长期结构性因素是全球低利率的主要原因。与更低的实际中心利率和低通胀适应，部分发达经济体实施了零利率甚至负利率政策，但从政策效果来看，低利率政策效果不及预期，作用还有待观察。利率过低还会导致“资源错配”“脱实向虚”等诸多负面影响。中国央行仍将坚持实施正常的货币政策，保持利率水平和国内发展阶段和经济形势动态适配。

4.对通胀的判断偏中性。对 CPI 的判断与一季度一致，预计全年 CPI 涨幅将处于合理区间。对 PPI 的通缩担忧有所减弱，二季度以来多种大宗商品价格出现不同程度回升，反应需求回暖。虽然近期汛情和发达国家超发货币可能推升商品价格，另外疫情对供应链、产业链的冲击还有不确定性，短期还需对物价保持密切关注。但中长期来看，不存在长期通胀或通缩的基础。

5.地产定位不变。仍然坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。

总的来看，下半年货币政策更强调“稳”，总量更宽松的可能性较低，但为了完成“六保”以及“六稳”，货币政策明显收紧的可能性也相对较低，货币政策将更强调精准性，更具有针对性和时效性，充分体现灵活适度。

习近平：齐心协力把“十四五”规划编制好

国家主席近平近日对“十四五”规划编制工作作出重要指示强调，五年规划编制涉及经济和社会发展方方面面，同人民群众生产生活息息相关，要开门问策、集思广益，把加强顶层设计和坚持问计于民统一起来，鼓励广大人民群众和社会各界以各种方式为“十四五”规划建言献策，切实把社会期盼、群众智慧、专家意见、基层经验充分吸收到“十四五”规划编制中来，齐心协力把“十四五”规划编制好。

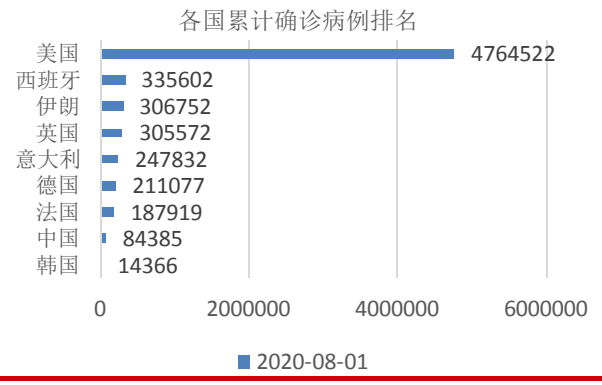
蓬佩奥威胁对中国移动、腾讯、华为海洋等中国公司提出新的“限制举措”

美国国务卿蓬佩奥 5 日在华盛顿召开新闻发布会上表示，他与国务院、国防部、国土安全部和总检察长敦促美国联邦通讯委员会撤销中国电信和其他三家向美国提供服务和使用美国服务的中国公司的许可证。表示欲从美国应用商店中下架“不得信任”的中国应用。提出要防止阿里巴巴、百度、中国移动、中国电信和腾讯等公司的云系统。表示不能允许华为海洋公司的海底技术连接亚洲、太平洋、非洲和欧洲的行为。

2.国内外疫情发展趋势

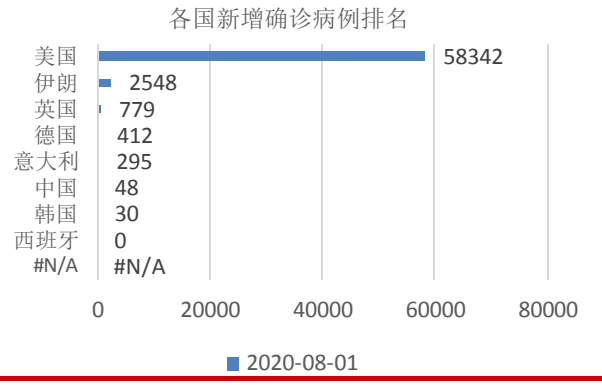
8 月 5 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 18968155 例，新增确诊病例 267064 例，其中美国、印度、巴西、俄罗斯分别新增确诊 54971 例、56626 例、57152 例和 5204 例。

图 1 (主要国家累计确诊病例数排名，例)



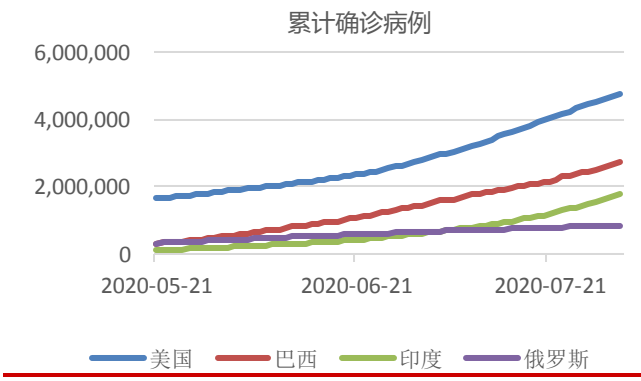
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例)



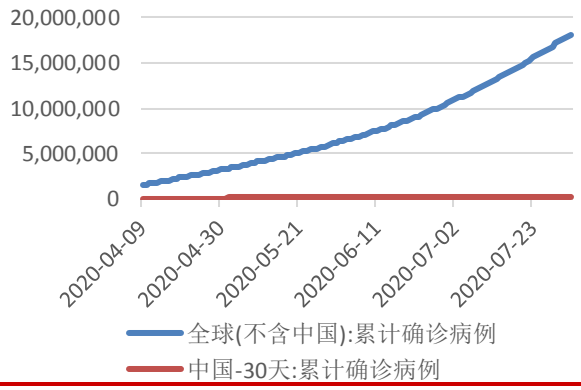
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (美俄巴西印度累计确诊病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

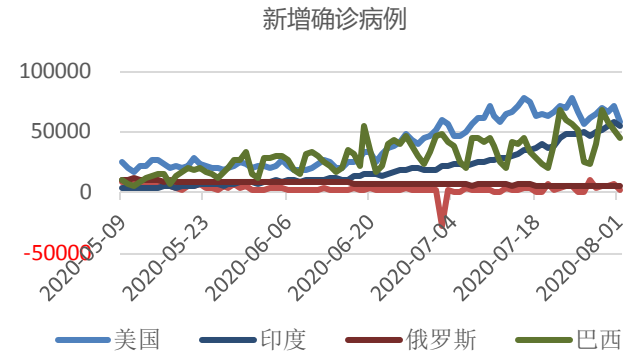
图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例)



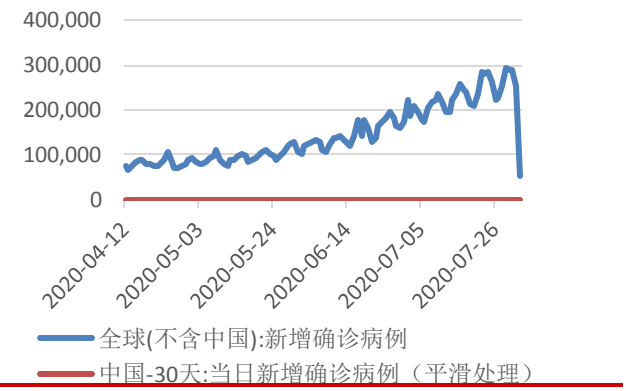
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5 (美俄巴西印度当日新增病例趋势，例)

图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例)

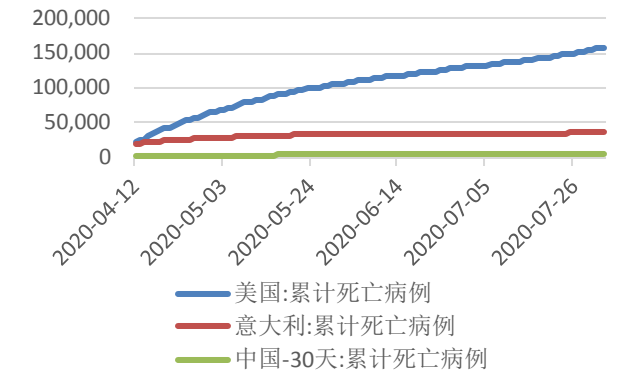


资料来源：Wind，东海证券研究所



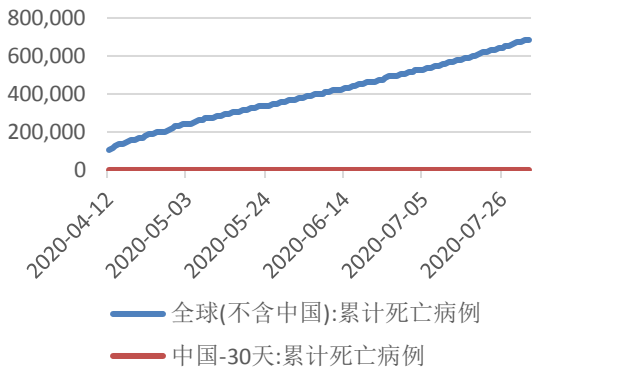
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 7 (中美意累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 8 (中国与海外累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.A 股市场

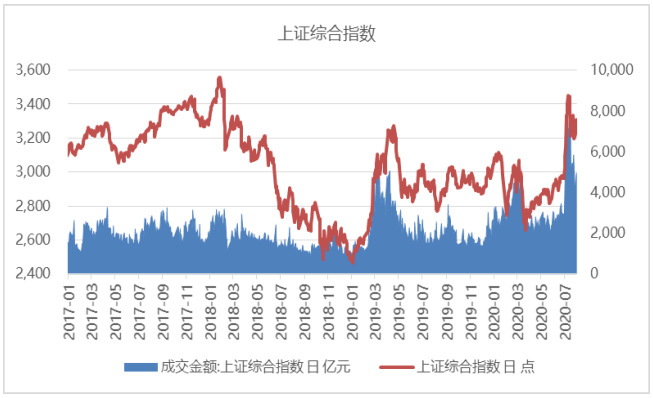
大盘昨日盘中延续震荡，再收星 K 线。收盘上涨 8 点，涨幅 0.26%，收于 3386 点。量能略放，大单资金大幅延续大幅净流出，全天净流出超 154 亿元。大盘连收三个星 K 线，大单资金也连续三天大幅涌出。目前分钟线指标仍延续矛盾纠结，虽日线卖点仍不明显，但大单资金的连日净流出仍是隐患。

从板块上看，收红板块占比 44%，未及半数。其中，航空、国防军工、数字货币、黄金概念涨幅位居前列。而生物疫苗、人造肉、农产品加工等板块调整居前。国防军工、大飞机、MINILED、数字货币等板块均有大单资金明显介入迹象。而证券板块从盘初大单资金大幅涌出，到尾盘半小时，大单资金大幅回流超 30 亿元，实现逆袭，对昨日大盘最终收红功不可没。收红个股占比仅 36%，涨超 9%的个股仍高达 112 只，跌超 9%的个股略有增加，达 13 只。昨日中小板、创业板、深证各板块大单资金大幅涌出，调整幅度均大于大盘。昨日行情赚钱效应不强。

从大盘指数来看，大盘指数在前期套牢盘的重压力下，已经连续调整了三个交易日。三日中盘中震荡明显，均收了多空势均力敌的星状 K 线。8 月 4 日在大盘危机时刻，银行板块逆市大单资金大举净流入超 38 亿元，暂时顶住调整压力。昨日仍是在危机时刻，证券板块逆市回流超 32 亿元，又拉起指数红盘报收。那么盘中仍有活跃力量希望指数上涨。但三个交易日中，大单资金大幅涌出分别是 269 亿、50 亿、154 亿元，金额均较大。我们看到资金的巨大矛盾和分歧。从技术指标看，大盘指数昨日没有出现 30 分钟 MACD 金叉，甚至 60 分钟 MACD 也死叉成立。但 15 分钟与 120 分钟 MACD 仍然向好，分钟线

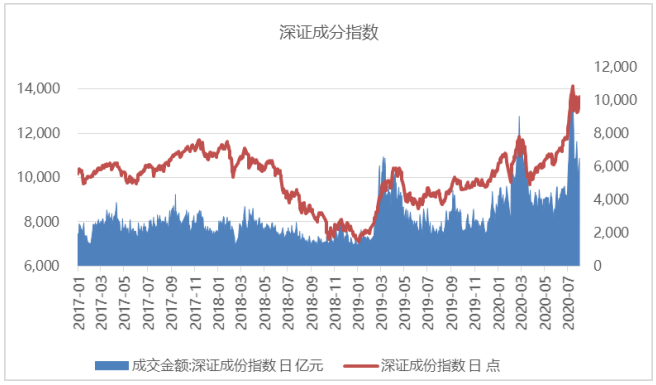
指标仍然矛盾。而日线均线系统仍然没有走弱，5 日均线仍然方向向上。严格意义来讲，日线级别的卖点仍没有明显出现。而昨日尾盘证券、银行仍有资金介入迹象，那么今日，多空斗争仍有一博。但无论权重板块是否能扭转指数的困局，也要谨慎大单资金在压力位大幅涌出带来的个股风险。操作上也需密切关注个股的指标变化以便精确操作规避风险。

图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



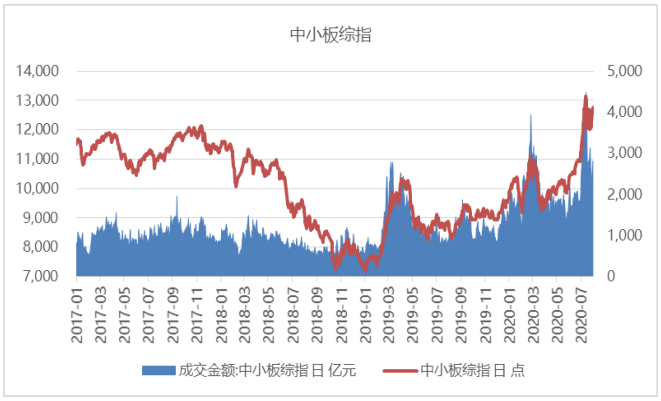
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



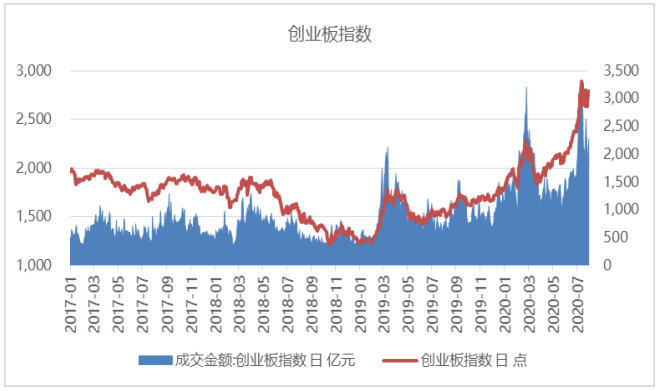
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 11 (中小板综指，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 12 (创业板指数，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
航空装备	5.82	生物制品	-4.78
黄金	5.46	渔业	-2.85
公交	4.63	互联网传媒	-2.81
航天装备	3.73	医疗器械	-2.75
券商	3.68	塑料	-2.51

资料来源：Wind，东海证券研究所

表 2 A 股市场涨跌幅前五

A股市场涨幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1 日	5 日	年初至今

博汇科技	89.01	11.96	9.89	-29.80
宏达股份	2.93	10.15	4.64	11.41
远大智能	4.13	10.13	13.15	14.09
渤海汽车	3.81	10.12	12.72	19.44
海航投资	3.16	10.10	11.66	30.04

A股市场跌幅前五

股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1日	5日	年初至今
嘉化能源	12.47	-10.03	-4.30	10.84
康泰生物	214.46	-10.00	-4.63	144.29
康华生物	807.3	-10.00	-6.67	696.70
西藏药业	145.8	-10.00	-6.37	355.77
金丹科技	95.67	-10.00	12.58	194.91

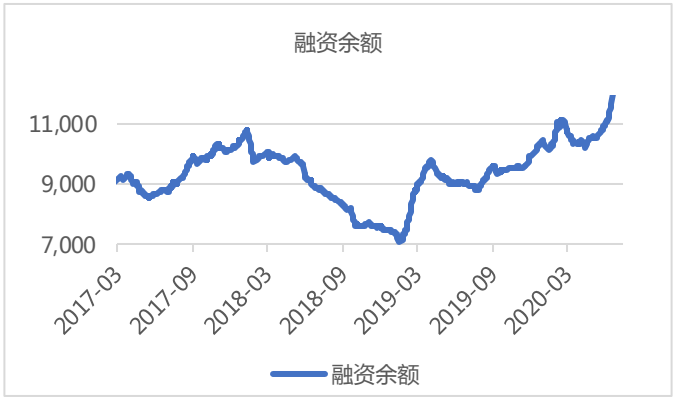
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.市场资金情况

4.1.融资融券

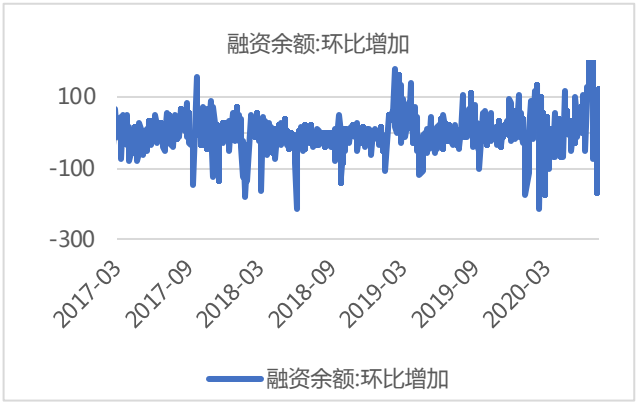
8月5日，A股融资余额14087.26亿元，环比增长107.83亿元；融资融券余额14660.99亿元，环比增长126.48亿元。融资余额减融券余额13513.53亿元，环比增长89.19亿元。

图 13 (融资余额，亿元)



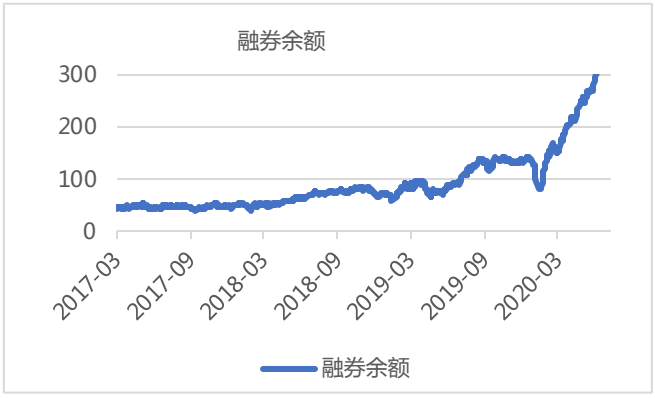
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14 (当日融资净买入额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 15 (融券余额，亿元)



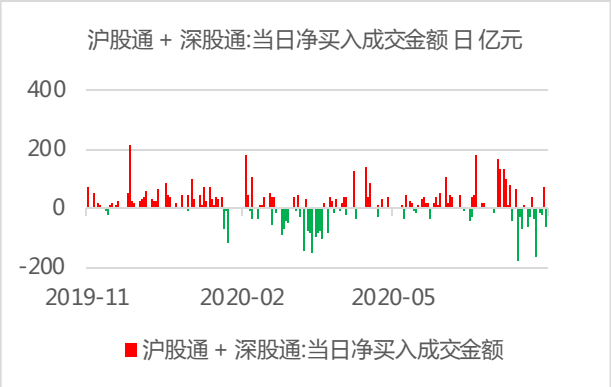
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.2.沪港通、深港通

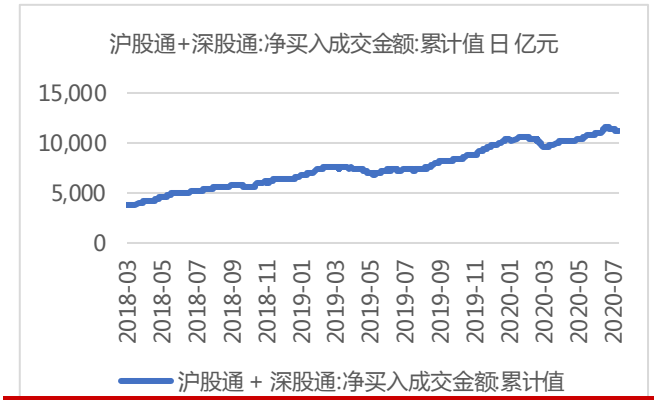
8月6日，陆股通当日净买入成交-25.48亿元，其中买入成交620.17亿元，卖出成交645.65亿元，累计净买入成交11194.33亿元。港股通当日净买入成交7.76亿港元，其中买入成交132.56亿港元，卖出成交124.79亿港元，累计净买入成交14591.14亿港元。

图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元)

图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元)

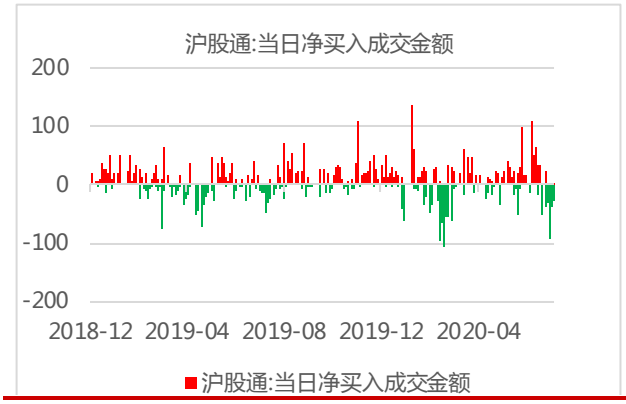


资料来源：Wind，东海证券研究所



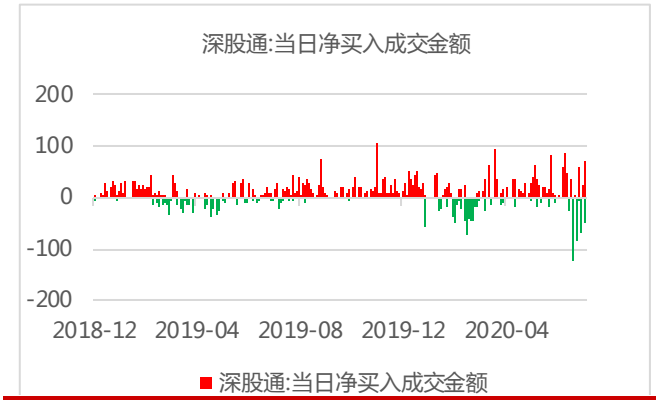
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元)



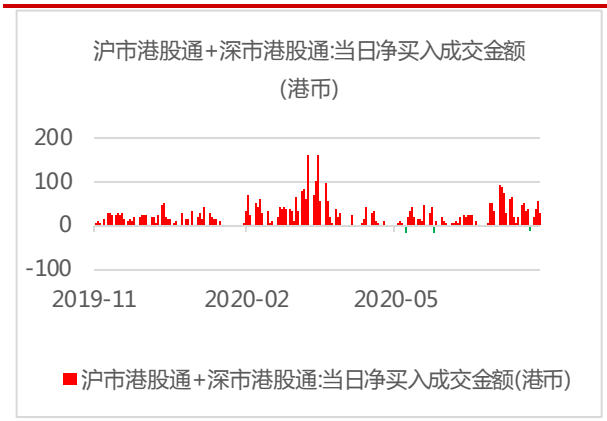
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 19 (深股通当日净买入额，亿元)



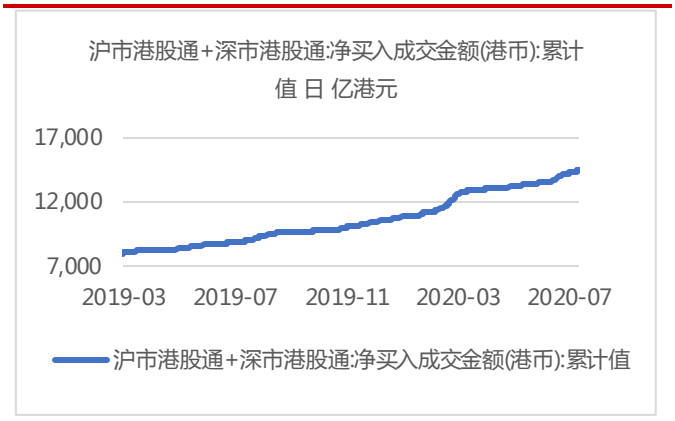
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

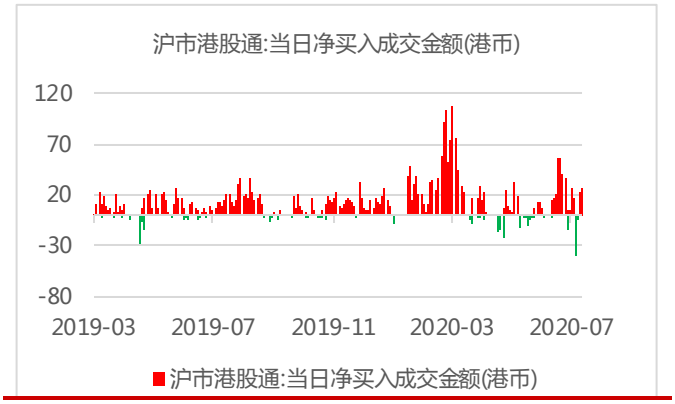
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元)



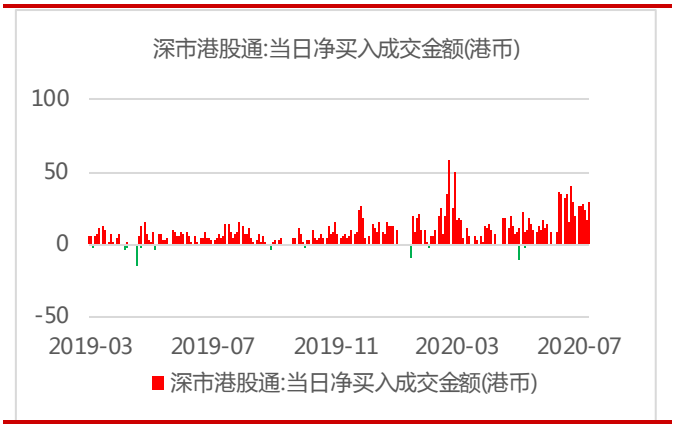
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿元)

图 23 (港股通深市当日净买入额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所



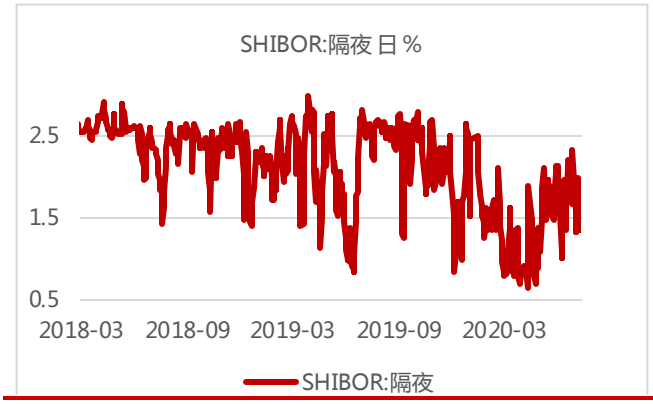
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.利率情况

5.1.SHIBOR 利率

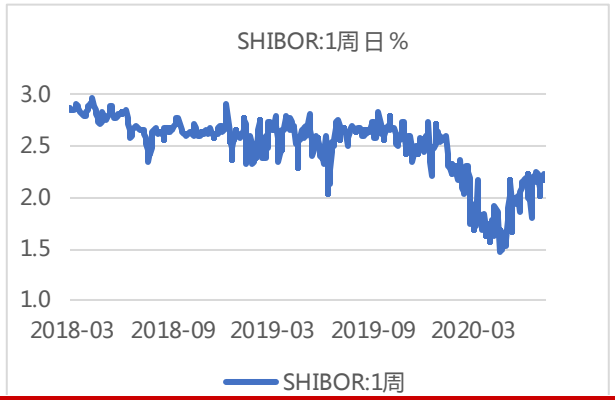
8 月 6 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.6610%，下跌 2.90BP，SHIBOR 一周为 2.0740%，上涨 1.20BP。

图 24 (SHIBOR：隔夜)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 25 (SHIBOR：一周)



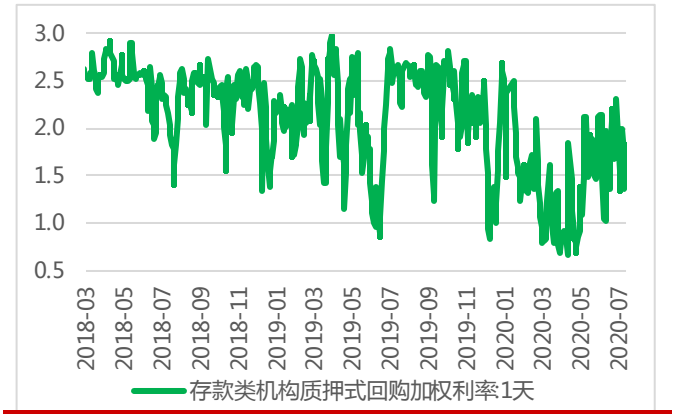
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.2.存款类机构质押式回购加权利率

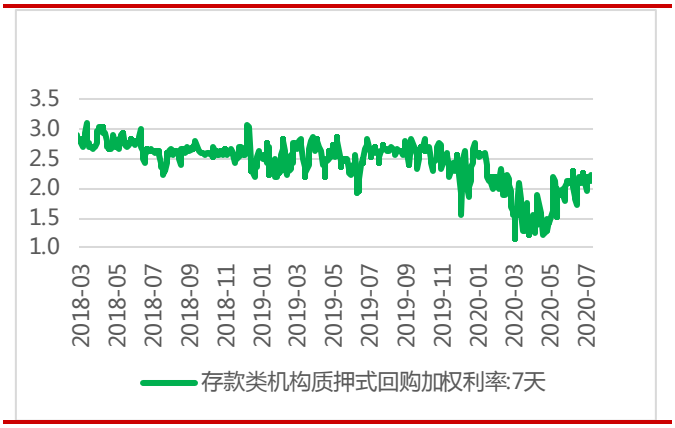
存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.6637%，下跌 0.60BP，一周为 2.0179%，上涨 0.15BP。

图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天)

图 27 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天)



资料来源：Wind，东海证券研究所



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.3.国债十年期收益率

中债国债到期收益率 10 年期为 2.9816%，上涨 2.24BP。

图 28 (中债国债到期收益率 10 年期，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.海外市场

6.1.股市

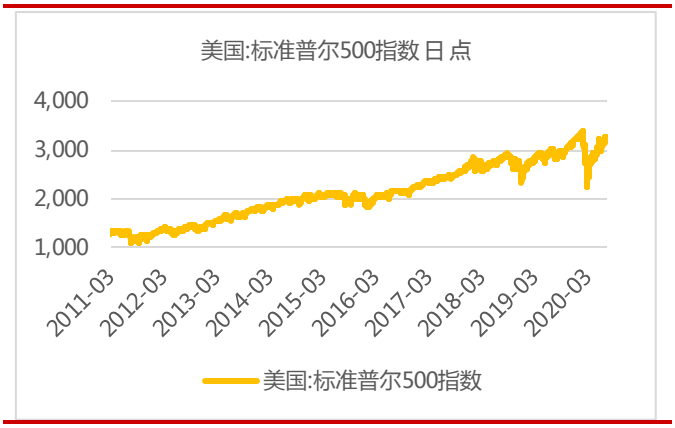
8 月 6 日，道琼斯工业平均指数报收 27386.98 点，上涨 0.68%；标普 500 指数报收 3349.16 点，上涨 0.64%；纳斯达克指数报收 11108.07 点，上涨 1.00%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 4885.13 点，下跌 0.98%；德国 DAX 指数报收 12591.68 点，下跌 0.54%；英国富时 100 指数报收 6026.94 点，下跌 1.27%。亚太市场方面，日经指数报收 22418.15 点，下跌 0.43%；恒生指数报收 24930.58 点，下跌 0.69%。

图 30 (美国道琼斯工业平均指数)

图 31 (美国标准普尔 500 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所



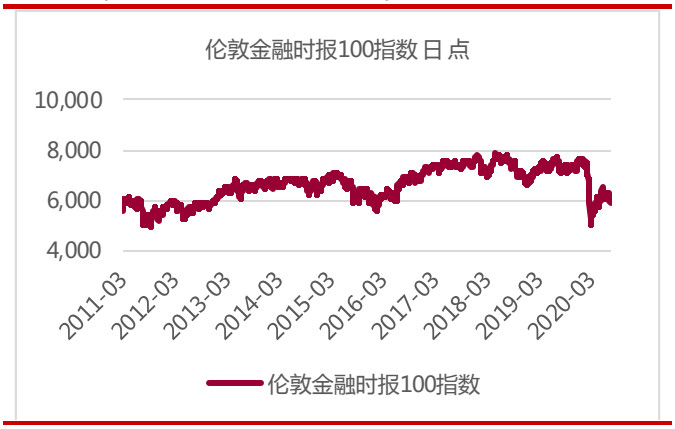
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 32 (美国纳斯达克综合指数)



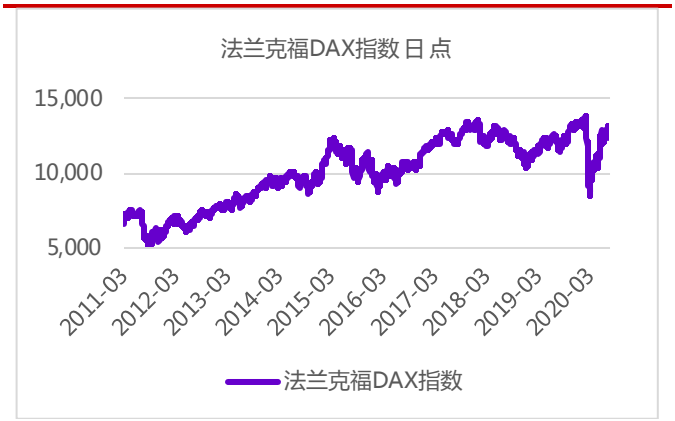
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 33 (伦敦金融时报 100 指数)



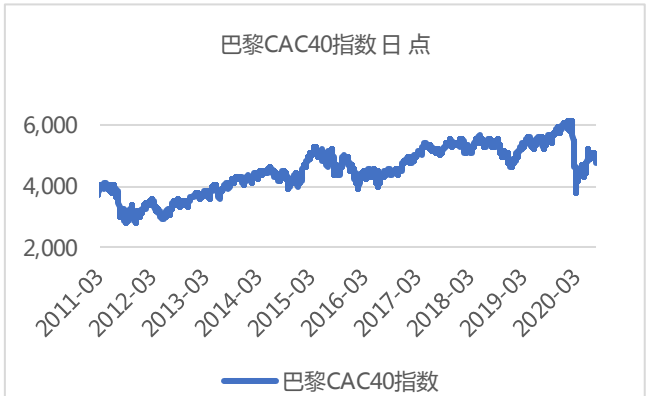
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 35 (巴黎 CACA40 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 36 (恒生指数)

图 37 (东京日经 225 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

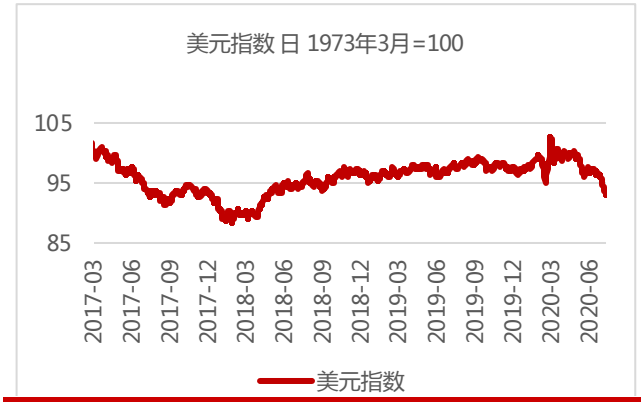


资料来源：Wind，东海证券研究所

6.2.汇率

8 月 6 日，美元指数下跌 0.05%，至 92.7899。欧元兑美元上涨 0.12%，至 1.1877。美元兑日元下跌 0.06%，至 105.5450。英镑兑美元上涨 0.13%，至 1.3123。人民币兑美元即期汇率报收 6.9441，升值 0.13%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.9435，升值 0.01%。人民币兑美元中间价报收 6.9438，升值 0.45%。

图 38 (美元指数，1973 年=100)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 39 (美元兑人民币：中间价)



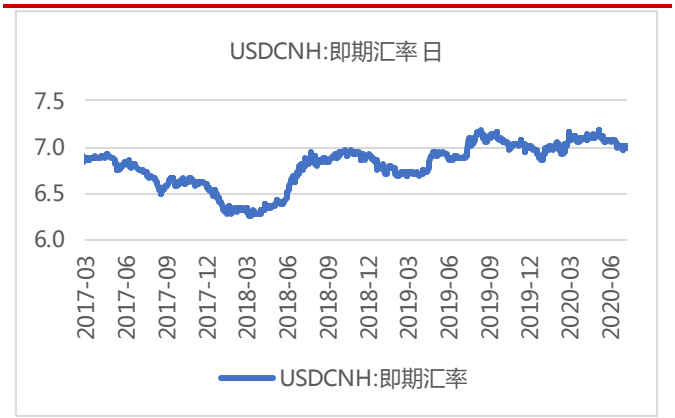
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 40 (美元兑人民币：即期汇率)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 42 (欧元兑美元)



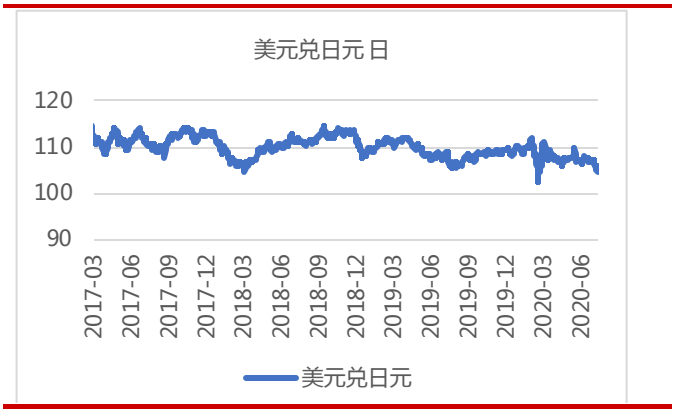
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 43 (英镑兑美元)



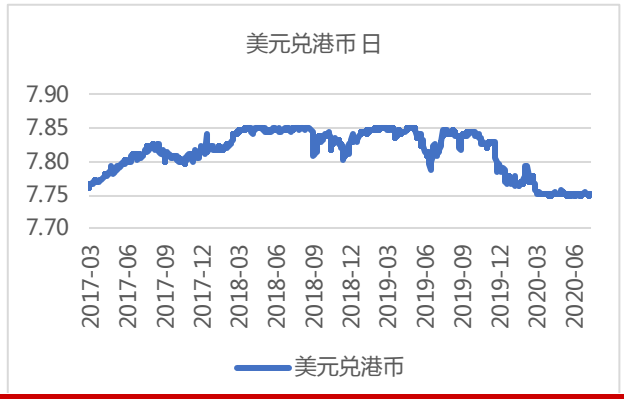
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 44 (美元兑日元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 45 (美元兑港币)

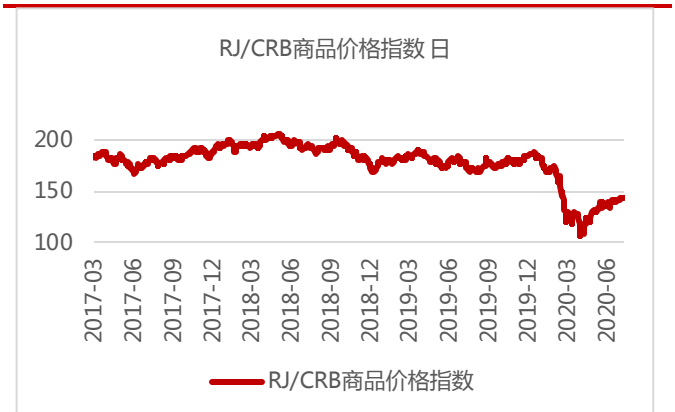


资料来源：Wind，东海证券研究所

6.3.大宗商品

8 月 6 日，COMEX 黄金期货上涨 1.08%，报收 2075.20 美元/盎司。WTI 原油期货下跌 0.55%，报收 41.97 美元/桶。布伦特原油期货下跌 0.46%，报收 45.12 美元/桶。COMEX 铜期货下跌 0.14%，报收 2.9135 美元/磅。LME 铜 3 个月期货下跌 0.13%，报收 6486 美元/吨。

图 46 (CRB 现货指数)



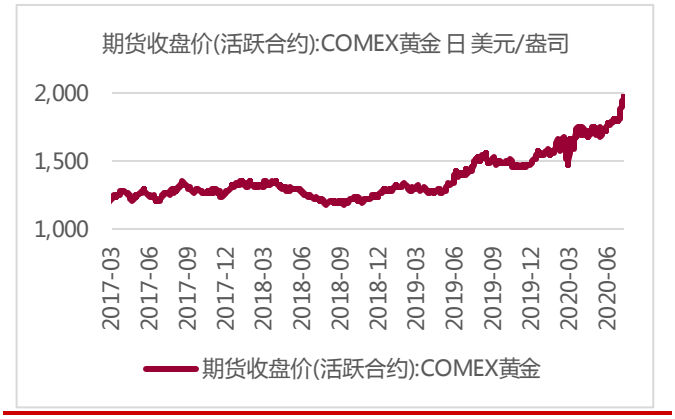
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 47 (波罗的海干散货指数)



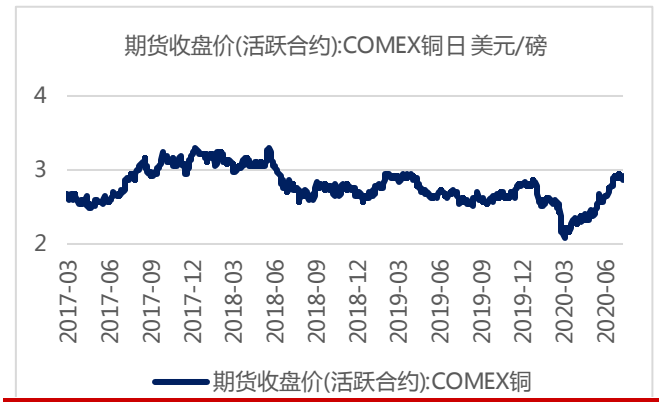
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 48 (COMEX 黄金期货)



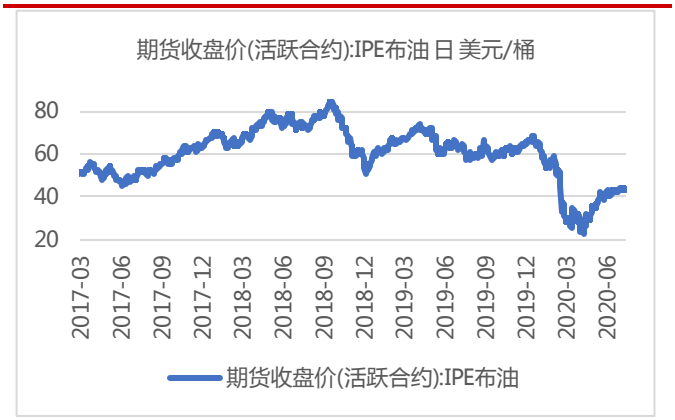
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)



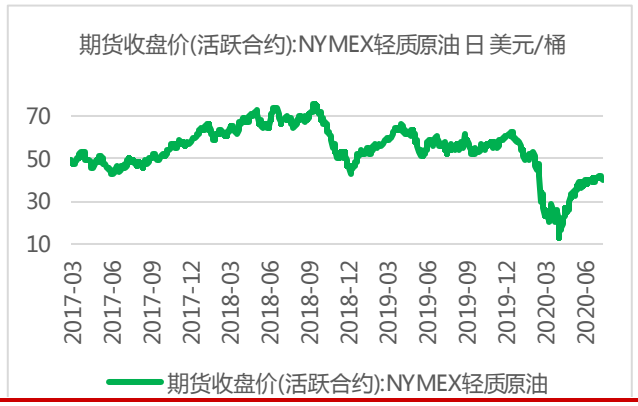
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 50 (布伦特原油期货价格，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）66216231
传真：（8610）59707100
邮编：100089