

# 大类资产追踪周报

## A股持续震荡，北向资金转为净流出

本周（2023.12.30-2024.1.5）A股市场普遍震荡，其中沪深300下跌2.97%，中证500下跌2.71%，创业板下跌6.12%。资金方面，北上资金本周净流出55.25亿元，其中银行、电力公用、煤炭流入规模居前，流入规模分别为22.5亿元、16.8亿元和9.8亿元，食品饮料、电力设备、计算机流出规模居前，流出规模分别为25.4亿元、19.1亿元和14.9亿元；行业方面，本周煤炭、电力公用、石油石化领涨，涨幅分别为5.63%、1.99%和1.32%。债券市场长端利率下行，7天回购利率下行。

### 资产概览

■ 本周A股市场普遍震荡，海外权益市场普遍调整，债券市场普遍上涨，商品市场涨跌互现。权益市场方面，A股市场普遍震荡，其中沪深300下跌2.97%，中证500下跌2.71%，创业板下跌6.12%。海外权益市场普遍调整，其中纳斯达克指数下跌3.25%，道琼斯指数下跌0.59%，英国富时100下跌0.56%。债券市场本周普遍上涨，中证国债上涨0.18%，中证企业债上涨0.13%。商品市场涨跌互现，南华商品指数下跌0.39%，铝下跌4.84%，大豆下降3.12%，黄金下跌0.93%，原油上涨3.67%。

### 最新观点

- 宏观影响因素方面，本周主要正贡献来自价格、经济增长类因子；本周主要负贡献来自情绪、货币利率类因子。
- 北上资金本周净流出55.25亿元，上周净流入186.70亿元。分行业看，银行、电力公用、煤炭流入规模居前，三者均连续两周流入；食品饮料、电力设备、计算机流出规模居前，三者均由正转负。机构调研数据滚动四周关注度较高的是机械、电子、基础化工、医药、计算机。
- 融资买入活跃度上升。截至1月4日融资买入额占融资余额比为2.95%，位于最近三个月后15.00%分位。截至1月4日融资融券余额为1.66万亿元，较上周末上升72.36亿元。
- 债券市场长端利率下行，7天回购利率下行。长端利率本周下行3.78bp至2.52%，前一周下行3.24bp；短端利率本周上行2.95bp至2.11%。7天回购利率本周下行7.51bp至2.18%，上周上行16.16bp至2.18%，滚动20日均值上涨。国债利差下行6.73bp、国开债期限利差下行2.38bp，3M中短期票据-3M国开债信用利差本周下行5.13bp。
- 商品市场涨跌互现。南华商品指数本周下跌0.39%，其中工业产品指数下跌0.09%，农业品指数下跌1.37%，LME铝下跌4.84%，大豆下降3.12%。COMEX黄金本周下跌0.93%，近一个月震荡。NYMEX原油本周上涨3.67%。

### 风险提示

- 量化模型因市场剧烈变动失效。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

金融工程

证券分析师：郭策

(8610) 66229081

ce.guo@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522080002

联系人：宋坤笛

(8610) 83949524

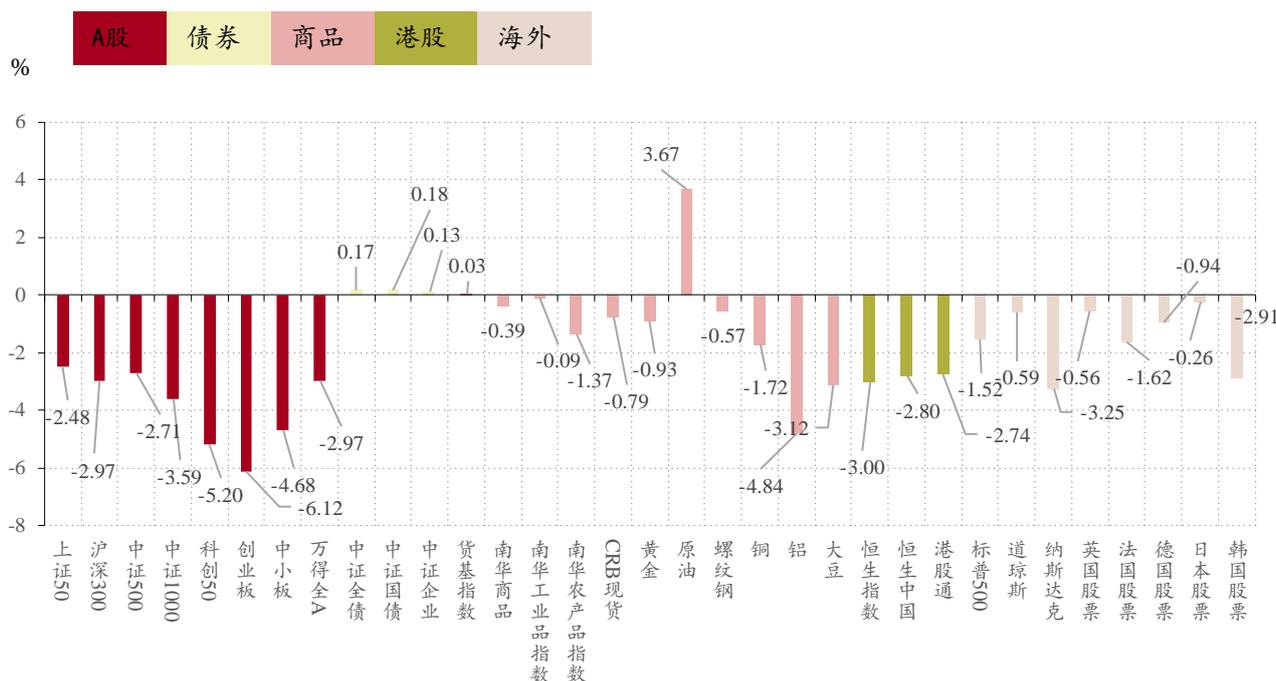
kundi.song@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123070004

## 1、资产概览

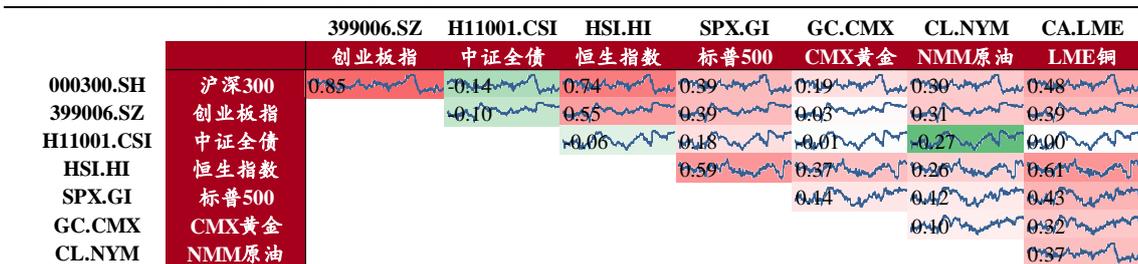
本周A股市场普遍震荡，海外权益市场普遍调整，债券市场普遍上涨，商品市场涨跌互现。权益市场方面，A股市场普遍震荡，其中沪深300下跌2.97%，中证500下跌2.71%，创业板下跌6.12%。海外权益市场普遍调整，其中纳斯达克指数下跌3.25%，道琼斯指数下跌0.59%，英国富时100下跌0.56%。债券市场本周普遍上涨，中证国债上涨0.18%，中证企业债上涨0.13%。商品市场涨跌互现，南华商品指数下跌0.39%，铝下跌4.84%，大豆下降3.12%，黄金下跌0.93%，原油上涨3.67%。从相关性看，目前股债跷跷板效应有所上升。具体各大类资产周度收益表详见附录图表30。

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



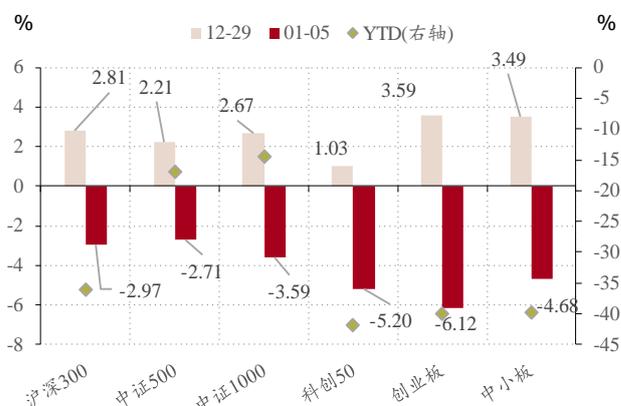
资料来源：万得，中银证券

## 2、A股

A股本周普遍震荡，北上资金为净流出，融资买入活跃度上升。

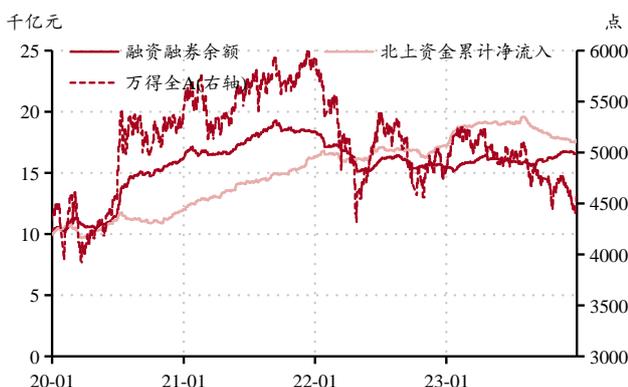
- A股市场普遍震荡，其中沪深300下跌2.97%，中证500下跌2.71%，创业板下跌6.12%。（图表3）
- 北上资金本周为净流出。北上资金本周净流出55.25亿元，上周净流入186.70亿元。截至1月4日融资融券余额为1.66万亿元，较上周末上升72.36亿元。（图表4/5/6）
- 融资买入活跃度上升，截至1月4日融资买入额占融资余额比为2.95%，位于最近三个月后15.00%分位。（图表7）
- 本周南向资金为净流入。本周净流入144.27亿港元，上周净流入11.58亿港元。（图表8/9）

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. 北上资金累计净流入 vs 融资融券余额



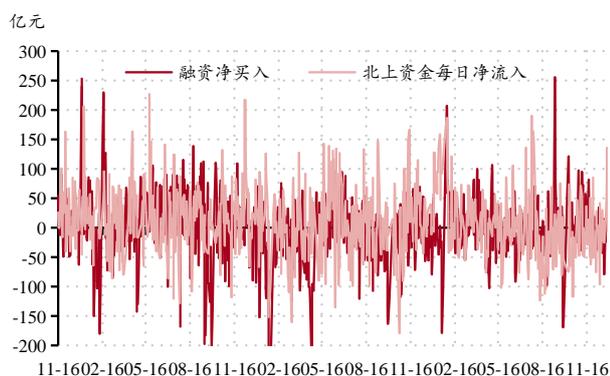
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 北上资金环比 vs 融资余额环比



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 北上资金 vs 融资净买入



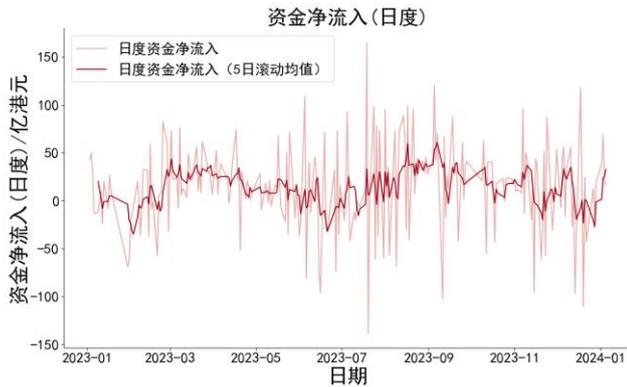
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 融资买入活跃度



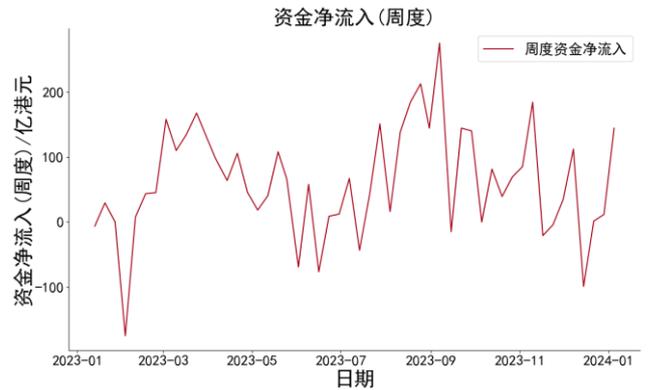
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 南下资金日度净流入



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 南下资金周度净流入



资料来源：万得，中银证券

宏观影响因素方面，本周主要正贡献来自价格、经济增长类因子；本周主要负贡献来自情绪、货币利率类因子。（图表 10）

行业方面，本周煤炭、电力公用、石油石化领涨，电子、计算机、通信领跌；主题 ETF 方面，本周红利、红利易方达、沪深 300 红利领涨；人工智能、人工智能 AI、计算机领跌。本周人工智能交表现最为活跃。（图表 11/12）

北上资金分行业看，银行、电力公用、煤炭流入规模居前，三者均连续两周流入；食品饮料、电力设备、计算机流出规模居前，三者均由正转负。机构调研数据滚动四周关注度较高的是机械、电子、基础化工、医药、计算机。（图表 13）

股指期货市场方面。本周三大股指期货合约，基差均上升。持仓量方面，合约持仓量均上升。成交量方面，三大合约成交量均下降。（图表 14-图表 18）

新成立权益型基金规模下降，本周成立份额为 4.06 亿，上周成立份额为 54.16 亿。（图表 19）

图表 10. 宏观因子周度表现

类别	因子	因子表现(周)									
		11-03	11-10	11-17	11-24	12-01	12-08	12-15	12-22	12-29	01-05
价格	70城市新建住宅价格	8	-13	-15	5	-2	-10	-10	36	7	16
	CPI	-19	-11	-8	23	-6	0	3	21	-10	45
	PPI	-1	-24	-18	11	-4	-15	-12	51	4	34
	南华综合指数	-5	-22	-10	8	-9	-13	-8	36	10	17
国际金融	美元指数	8	17	12	-13	10	12	4	-35	-1	-29
	标普500	20	1	11	-18	10	1	-4	-11	-1	-19
	人民币对美元同比升值率	-18	-10	-6	12	-7	-6	5	24	-12	42
宏观政策	存贷比	-11	4	9	1	-8	7	8	-28	3	-11
	公开市场操作	2	5	-1	5	-2	12	-5	-16	7	-8
	外汇储备	-23	-13	-1	15	-17	-6	6	7	-4	24
情绪	融资融券	-27	-10	4	16	-16	-2	9	-3	-9	21
	融资余额占流通市值比	-10	-3	4	11	-9	8	3	-22	0	-1
	投资者信心总指数	-24	6	15	-12	-12	-4	10	2	-2	-3
	新成立偏股基金份额	-6	-1	7	-15	-6	-10	1	8	0	-11
	杠杆交易占比	-15	12	19	-23	4	-1	4	-6	-2	-18
经济增长	信托产品预期年化收益率	-13	-8	-7	7	-1	-10	1	35	-10	36
	克强指数	-1	-12	-7	1	-3	-16	-3	34	2	14
	中国PMI	-9	-11	-4	1	-6	-16	-1	34	-1	17
	社零同比	-19	-7	0	7	1	-12	12	28	-12	39
	发电量	-5	-9	-3	-1	-3	-15	1	29	-3	16
	铁路货运量	3	-22	-16	11	-9	-14	-10	38	6	20
	工业企业资产负债率	-14	11	20	-15	-4	3	17	-29	-11	-16
	中国出口	-1	-18	-10	3	-6	-15	-5	33	-1	20
股市因子	申万绩优股相对微利股超额	-12	-23	-21	22	-18	-7	-8	33	-3	38
	申万小盘相对大盘超额	18	18	12	-15	13	11	-1	-33	13	-40
	申万低市盈率相对高市盈率超额	-19	-19	-12	15	-13	-13	1	36	-10	41
	日均成交额比总市值	-11	8	15	-15	1	-5	8	-8	-7	-14
	万得全A指数	-29	-11	4	11	-16	-8	10	7	-12	24
货币利率	国债期限利差	-2	3	5	-9	1	-16	5	14	1	-9
	社融同比多增占GDP比重	-24	-16	-10	15	-20	-15	5	32	-4	33
	中债国债总指数	9	10	4	-6	2	8	-2	-28	7	-33
	AAA级债券信用利差	16	21	13	-10	23	21	8	-38	-13	2
	中美国债利差	6	15	10	-3	12	16	4	-29	0	-11
	银行间市场日均成交量	-4	7	4	-5	7	-7	-1	9	-3	-8
资金	北上资金净流入	-10	-3	4	11	-9	8	3	-22	0	0
	储蓄市值比	24	8	-6	-3	13	12	-8	-12	8	-14
	资金净流入同比多增	-13	-24	-19	27	-19	-4	-4	24	-6	45

资料来源：万得，中银证券

图表 11. 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			
	01-05	12-29	01-05	12-29	PE_TTM	百分位	PB_MRQ	百分位
上证50	-2.48	2.45	1957	2205	9.1	14%	1.1	1%
沪深300	-2.97	2.81	6970	8239	10.7	14%	1.2	1%
中证500	-2.71	2.21	3988	4856	21.4	10%	1.6	3%
上证指数	-1.54	2.06	12892	15422	12.4	22%	1.2	0%
深证成指	-4.29	3.29	16458	20196	20.1	36%	2.0	11%
中小板指	-4.68	3.49	1742	2146	18.6	1%	2.3	0%
创业板指	-6.12	3.59	6563	8350	26.2	0%	3.6	11%
科创50	-5.20	1.03	1898	2375	43.1	30%	3.7	0%
石油石化	1.32	3.29	330	322	10.4	9%	1.2	23%
煤炭	5.63	-0.47	492	450	9.6	19%	1.5	49%
有色金属	-1.65	4.08	894	1178	16.7	13%	2.0	9%
电力公用	1.99	0.88	969	913	20.5	30%	1.7	23%
钢铁	0.74	1.09	193	185	37.0	78%	1.0	11%
基础化工	-2.69	3.21	1921	2242	27.5	25%	2.0	12%
建筑	-0.53	1.65	556	651	8.9	6%	0.8	0%
建材	-1.43	2.37	349	431	22.3	42%	1.1	0%
轻工制造	-0.78	1.55	432	538	34.9	40%	1.9	15%
机械	-3.48	3.55	2356	2929	31.6	32%	2.2	21%
电新	-4.59	5.17	2044	2585	18.5	0%	2.3	19%
国防军工	-4.94	3.27	733	872	58.6	29%	2.8	27%
汽车	-4.23	1.64	1420	1875	29.4	61%	2.0	31%
商贸零售	-0.19	0.33	315	406	2573.9	99%	1.4	5%
消费服务	-3.08	2.77	369	367	57.4	56%	2.9	13%
家电	0.29	2.20	408	429	14.3	10%	2.4	24%
纺织服装	-0.83	0.36	274	392	27.3	27%	1.7	10%
医药	-3.21	2.38	2326	2554	39.9	47%	3.1	12%
食品饮料	-4.80	3.87	945	1207	25.7	15%	5.3	42%
农林牧渔	-2.43	2.96	314	431	325.0	97%	2.7	18%
银行	0.79	1.80	669	587	4.7	9%	0.5	2%
非银金融	-2.55	1.69	753	1075	15.8	18%	1.1	1%
房地产	-2.93	-0.31	461	504	-	-	0.7	0%
交通运输	-0.44	-0.31	618	652	18.7	26%	1.3	7%
电子	-6.31	3.74	3485	4191	67.8	73%	2.9	22%
通信	-5.59	3.45	1018	1358	19.8	11%	1.7	12%
计算机	-6.12	2.27	2473	3043	80.1	60%	3.2	22%
传媒	-2.97	-0.21	1674	2424	90.0	84%	2.2	11%
综合	-1.14	1.55	113	149	-	-	1.6	15%
综合金融	-2.06	2.12	39	51	59.8	86%	1.4	25%

资料来源：万得，中银证券

图表 12. A 股主要主题 ETF 周度收益及换手率

证券代码	证券名称	周涨幅(%)		周换手(%)		流入规模(亿)	
		01-05	12-29	01-05	12-29	01-05	12-29
510880.SH	红利	3.9	-0.3	16.8	8.8	4.7	3.0
515180.SH	红利易方达	2.9	0.4	13.2	6.7	2.9	0.3
512530.SH	沪深300红利	2.1	0.9	21.4	17.9	0.0	0.0
159986.SZ	消费100	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
512400.SH	有色金属	-1.5	4.0	7.0	7.7	-0.3	-0.2
515650.SH	消费50	-2.4	3.2	9.7	11.1	-0.1	0.0
512070.SH	非银行金融	-2.7	1.7	7.1	9.2	1.1	0.2
512980.SH	传媒	-3.0	1.7	11.5	26.2	-0.3	0.0
512580.SH	环保	-3.6	4.4	4.9	5.1	0.4	0.1
512290.SH	生物医药	-4.6	2.5	6.6	9.3	-0.1	0.0
512170.SH	医疗	-4.6	2.6	5.6	7.7	2.4	-0.5
512660.SH	军工	-4.7	2.9	13.7	14.6	-1.0	0.1
515700.SH	新能源车	-5.0	4.9	8.9	12.6	0.0	-0.7
159966.SZ	创蓝筹	-5.1	3.6	1.9	2.3	0.0	0.0
515580.SH	科技100	-5.2	4.4	16.6	20.1	-0.1	0.1
515200.SH	创新100	-5.2	2.8	5.9	6.8	0.0	0.0
512710.SH	军工龙头	-5.3	3.8	8.4	16.3	-0.4	-3.6
159987.SZ	创新	-5.6	2.7	7.9	4.8	0.0	0.0
515750.SH	科技50	-6.1	4.5	9.0	10.3	0.0	0.0
512220.SH	TMT150	-6.2	2.6	4.4	2.7	0.0	0.0
159909.SZ	深TMT	-6.2	4.1	5.2	6.3	0.1	0.0
512760.SH	芯片	-6.5	0.8	6.5	8.2	-0.1	-3.5
515000.SH	科技	-6.5	2.9	13.2	11.4	0.2	0.2
515050.SH	5G	-7.4	3.7	3.9	3.6	0.5	0.2
512720.SH	计算机	-7.5	2.7	16.2	17.8	-0.3	-0.2
515070.SH	人工智能AI	-7.7	2.4	10.8	9.6	0.7	0.1
515980.SH	人工智能	-8.4	2.4	23.3	27.4	0.6	0.4

资料来源：万得，中银证券

图表 13. 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	
	01-05	12-31	01-05	12-31	01-05	12-31
银行	22.5	4.5	30	21	78	63
电力公用	16.8	5.4	14	16	27	37
煤炭	9.8	5.2	5	3	46	23
交通运输	8.3	-1.5	16	14	22	30
钢铁	5.0	3.5	4	6	5	7
建筑	4.7	3.4	16	16	44	43
家电	4.2	4.3	12	13	46	35
轻工制造	1.8	2.8	13	18	67	104
通信	0.4	1.2	8	11	86	88
汽车	0.3	-5.8	43	55	211	280
商贸零售	0.1	1.4	8	10	71	57
综合	0.0	0.2	1	1	0	0
石油石化	0.0	-6.8	2	4	9	18
纺织服装	-0.2	-0.1	10	16	47	76
国防军工	-0.3	3.4	10	12	136	143
房地产	-1.2	1.8	3	3	14	9
有色	-1.5	25.8	21	20	67	54
农林牧渔	-1.5	3.4	12	10	218	133
建材	-3.2	1.5	1	3	1	3
餐饮旅游	-3.4	0.4	7	7	22	22
基础化工	-5.0	15.6	65	78	449	429
医药	-6.8	5.0	61	75	261	397
传媒	-8.9	-7.1	11	15	59	82
非银	-9.5	1.7	12	12	22	21
电子	-10.7	36.3	77	92	886	1275
机械	-11.8	21.1	147	173	870	977
计算机	-14.9	5.4	52	53	568	482
电力设备	-19.1	40.3	43	54	232	370
食品饮料	-25.4	16.7	10	17	67	107

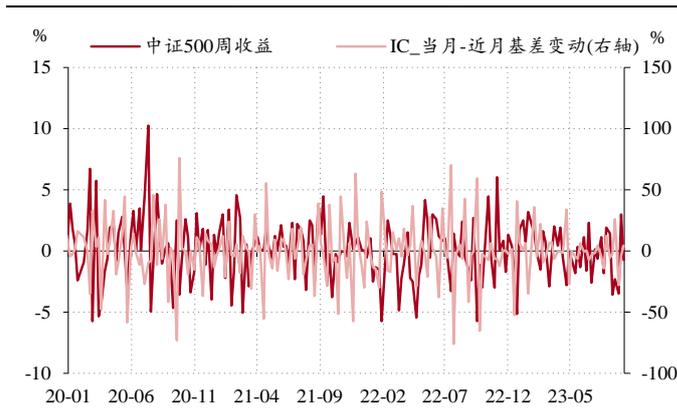
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 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 15. IC 合约当月-近月基差变动水平



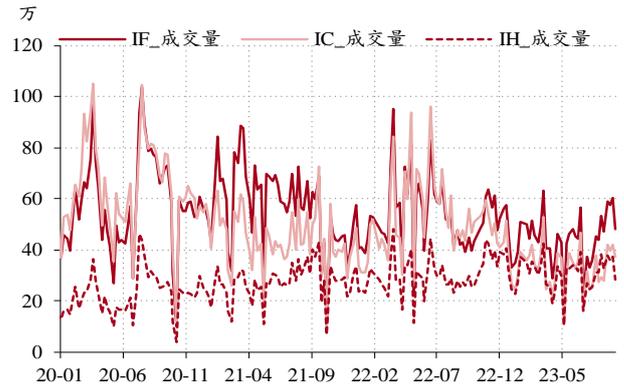
资料来源：万得，中银证券

图表 16.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 17. 股指期货成交量对比



资料来源：万得，中银证券

图表 18. 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 (万)	成交量 变动	持仓量 (手)	持仓量 变动
IF(沪深300)	5.1	-2.4	5.0	384621	-79762	274596	1093
IC(中证500)	0.3	14.8	2.0	255815	-69740	297903	6492
IH(上证50)	1.9	-3.2	2.2	221269	-54046	147039	881

资料来源：万得，中银证券

图表 19. 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
020104.OF	易方达中证石化产业联接A	2024/01/03	0.10	被动指数型	易方达基金管理有限公司	李树建
020403.OF	易方达国证信息技术创新主题联接A	2024/01/03	0.10	被动指数型	易方达基金管理有限公司	李树建
020100.OF	易方达中证100联接A	2024/01/03	0.10	被动指数型	易方达基金管理有限公司	刘文魁
020102.OF	易方达中证沪港深300联接A	2024/01/03	0.10	被动指数型	易方达基金管理有限公司	鲍杰
019408.OF	易方达中证港股通中国100联接A	2024/01/02	0.10	被动指数型	易方达基金管理有限公司	成曦
020113.OF	易方达中证沪港深500联接A	2024/01/02	0.10	被动指数型	易方达基金管理有限公司	李栩
020422.OF	华夏中证港股通内地金融联接A	2023/12/29	0.10	被动指数型	华夏基金管理有限公司	司帆
019702.OF	易方达上证科创板成长联接A	2024/01/02	0.10	被动指数型	易方达基金管理有限公司	李树建
159567.OF	银华国证港股通创新药ETF	2023/12/28	2.36	被动指数型	银华基金管理股份有限公司	马君
019918.OF	招商中证2000指数增强A	2023/12/27	0.89	增强指数型	招商基金管理有限公司	王平,王岩

资料来源：万得，中银证券

## 3、债券

债券市场长端利率下行，7天回购利率下行。

- 长端利率本周下行 3.78bp 至 2.52%，前一周下行 3.24bp；短端利率本周上行 2.95bp 至 2.11%。（图表 20）
- 7天回购利率本周下行 7.51bp 至 2.18%，上周上行 16.16bp 至 2.18%，滚动 20 日均值上涨。（图表 21/22）
- 国债利差下行 6.73bp、国开债期限利差下行 2.38bp，3M 中短期票据-3M 国开债信用利差本周下行 5.13bp。（图表 23/24）

图表 20. 国债长端收益率 vs 短端收益率



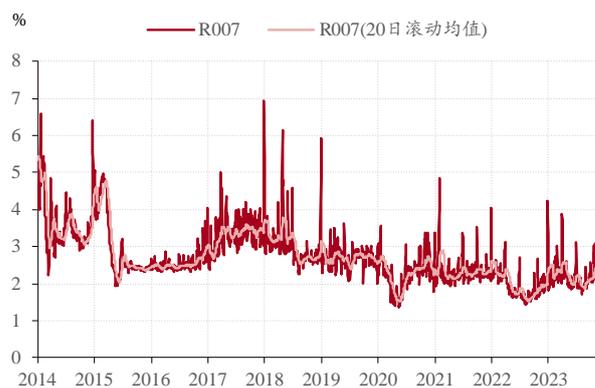
资料来源：万得，中银证券

图表 21. SHIBOR:3个月 vs R007



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 短期资金价格波动率减小



资料来源：万得，中银证券

图表 23. 国债期限利差 vs 国开债期限利差



资料来源：万得，中银证券

图表 24. 信用利差



资料来源：万得，中银证券

## 4、商品

### 商品市场涨跌互现。

- 南华商品指数本周下跌 0.39%，其中工业产品指数下跌 0.09%，农业品指数下跌 1.37%，LME 铝下跌 4.84%，大豆下降 3.12%。（图表 25-27）
- COMEX 黄金本周下跌 0.93%，近一个月震荡。（图表 28）
- NYMEX 原油本周上涨 3.67%。（图表 29）

图表 25. 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 26. 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 27. 南华农产品指数



资料来源：万得，中银证券

图表 28. COMEX 黄金价格 vs 南华黄金指数



资料来源：万得，中银证券

图表 29. NYMEX 原油价格 vs 南华原油指数



资料来源：万得，中银证券

## 5、风险提示

量化模型因市场剧烈变动失效风险。

附录图表 30. 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(%)									
		11-03	11-10	11-17	11-24	12-01	12-08	12-15	12-22	12-29	01-05	23-03	23-04	23-05	23-06	23-07	23-08	23-09	23-10	23-11	23-12
A股	上证50	0.9	-0.9	-0.7	-0.3	-1.6	-3.0	-1.6	1.1	2.5	-2.5	-2.7	0.6	-6.9	-0.1	6.5	-5.4	-0.1	-3.8	-1.9	-1.7
	沪深300	0.6	0.1	-0.5	-0.8	-1.6	-2.4	-1.7	-0.1	2.8	-3.0	-0.5	-0.5	-5.7	1.2	4.5	-6.2	-2.0	-3.2	-2.1	-1.9
	中证500	0.3	1.1	1.0	-1.1	-0.1	-1.2	-0.9	-2.5	2.2	-2.7	-0.3	-1.6	-3.1	-0.8	1.5	-5.7	-0.8	-2.9	0.3	-2.1
	中证1000	1.0	1.9	1.8	-1.4	0.2	-2.1	-0.9	-3.7	2.7	-3.6	-1.1	-2.2	-2.4	0.6	-1.3	-6.3	-0.4	-1.8	1.9	-3.2
	科创50	1.6	1.6	0.2	-3.0	0.3	0.1	-2.4	-0.5	1.0	-5.2	9.2	0.6	-3.1	-4.6	-3.6	-2.7	-5.8	-1.5	-1.0	-1.6
	创业板	2.0	1.9	-0.9	-2.4	-0.6	-1.8	-2.3	-1.2	3.6	-6.1	-1.2	-3.1	-5.6	1.0	1.0	-6.0	-4.7	-1.8	-2.3	-1.6
	中小板	0.0	1.6	-0.2	-1.9	-1.9	-1.8	-1.1	-1.9	3.5	-4.7	1.0	-4.3	-5.7	2.7	0.4	-7.5	-4.0	-2.0	-2.8	-1.6
	万得全A	0.8	1.1	0.8	-0.9	-0.6	-2.0	-1.0	-1.8	2.6	-3.0	-0.8	-1.4	-3.3	1.6	2.5	-5.6	-1.1	-2.2	0.4	-2.1
债券	中证全债	0.2	0.1	0.2	0.0	0.2	0.0	0.3	0.3	0.4	0.2	0.6	0.6	0.8	0.6	0.3	0.8	-0.4	-0.1	0.4	1.2
	中证国债	0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	0.4	0.4	0.3	0.2	0.7	0.7	0.8	0.6	0.4	0.9	-0.6	0.1	0.4	1.1
	中证企业债	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3	0.1	0.7	0.6	0.6	0.3	0.4	0.6	-0.2	0.1	0.5	0.8
	债基指数	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	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
商品	南华商品	0.8	-0.4	-0.5	0.3	-0.4	0.3	-1.3	2.0	-1.4	-0.4	-1.6	-4.1	-5.2	7.7	6.5	4.3	1.3	-2.0	0.9	-1.1
	CRB现货	-0.6	-1.1	-0.2	-0.2	-0.2	-1.1	-2.0	-0.6	0.2	-0.8	0.4	-0.6	-1.1	1.2	2.9	-2.0	0.1	-2.5	-1.8	-3.7
	沪金指数	0.8	-0.4	-0.5	0.3	-0.4	0.3	-1.3	2.0	-1.4	-0.4	-1.6	-4.1	-5.2	7.7	6.5	4.3	1.3	-2.0	0.9	-1.1
	COMEX黄金	-0.8	-2.9	2.1	1.0	4.4	-3.4	0.6	1.5	0.4	-0.9	8.4	0.6	-0.9	-2.7	3.9	-1.9	-4.3	5.9	3.2	0.8
	SHFE黄金	0.3	-1.4	0.4	-1.6	2.1	-0.1	0.1	0.9	0.5	0.1	6.9	0.6	1.5	-0.5	1.6	1.6	-0.8	4.2	-0.7	1.3
	NYMEX原油	-5.0	-4.4	-1.6	-3.7	1.5	-4.2	0.7	2.4	-2.9	3.7	-1.5	1.2	-11.8	4.3	16.1	2.2	9.8	-11.4	-7.1	-5.7
	SHFE螺纹钢	2.2	1.9	1.3	1.2	-1.3	3.0	-3.1	2.3	0.0	-0.6	-0.3	-12.0	-5.4	7.5	3.4	-2.8	-1.3	1.2	4.8	2.3
	LME铜	1.0	-1.6	3.4	1.6	2.2	-2.2	1.0	0.5	-0.1	-1.7	0.2	-4.4	-5.6	2.6	6.2	-4.5	-2.6	-1.2	4.3	1.1
	LME铝	1.4	-1.6	-0.2	0.4	-1.1	-3.0	5.0	3.7	2.7	-4.8	1.9	-2.6	-4.6	-4.0	6.1	-3.7	3.6	-1.4	-2.4	8.8
CBOT大豆	2.8	-0.4	-0.3	-1.0	-0.5	-1.3	0.8	-0.8	-0.6	-3.1	1.7	-5.7	-8.4	3.3	-0.9	2.7	-4.8	0.7	2.4	-3.4	
港股	恒生指数	1.5	-2.6	1.5	0.6	-4.2	-2.9	2.8	-2.7	4.3	-3.0	3.1	-2.5	-8.3	3.7	6.1	-8.5	-5.5	-1.5	-0.4	0.0
	恒生中国	1.2	-2.5	1.2	1.1	-4.6	-2.8	1.8	-3.7	5.1	-2.8	5.9	-3.8	-8.0	4.2	7.4	-8.2	-5.4	-2.2	-0.1	-1.5
	恒生港股通	1.6	-2.0	2.2	0.6	-3.8	-3.1	2.6	-3.2	4.3	-2.7	2.0	-0.5	-8.9	3.1	5.5	-8.4	-4.5	-1.9	1.0	-0.8
海外	标普500	5.9	1.3	2.2	1.0	0.8	0.2	2.5	0.8	0.3	-1.5	3.5	1.5	0.2	6.5	3.1	-1.8	-4.6	-2.5	8.9	4.4
	道琼斯	5.1	0.7	1.9	1.3	2.4	0.0	2.9	0.2	0.8	-0.6	1.9	2.5	-3.5	4.6	3.3	-2.4	-3.0	-1.8	8.8	4.8
	纳斯达克	6.6	2.4	2.4	0.9	0.4	0.7	2.8	1.2	0.1	-3.2	6.7	0.0	5.8	6.6	4.0	-2.2	-5.9	-2.7	10.7	5.5
	英国富时	1.7	-0.8	2.0	-0.2	0.5	0.3	0.3	1.6	0.5	-0.6	-3.1	3.1	-5.4	1.1	2.2	-3.4	2.2	-3.7	1.8	3.7
	法国CAC	3.7	0.0	2.7	0.8	0.7	2.5	0.9	-0.4	-0.3	-1.6	0.7	2.3	-5.2	4.2	1.3	-2.4	-2.7	-3.2	6.2	3.2
	德国DAX	3.4	0.3	4.5	0.7	2.3	2.2	0.0	-0.3	0.3	-0.9	1.7	1.9	-1.6	3.1	1.9	-3.0	-3.9	-3.3	9.5	3.3
	日经225	3.1	1.9	3.1	0.1	-0.6	-3.4	2.1	0.6	0.9	-0.3	2.2	2.9	7.0	7.5	-0.1	-1.7	-2.3	-3.2	8.5	-0.1
	韩国综合	2.8	1.7	2.5	1.1	0.3	0.5	1.8	1.4	2.1	-2.9	2.7	1.0	3.0	-0.4	2.5	-2.9	-3.6	-7.6	11.3	4.7

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 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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。

本报告期内含保密信息，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转载或转发的，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。所有本报告期内使用的商标、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