

大宗商品底部形成越发清晰，美国经济 09 年 2 季触底预期不变

全球市场动态

报告日期：2009 年 4 月 27 日

全球资本市场研究组：

汤云飞 CFA

王凭

服务热线：

010-66045555

服务邮箱：

service@txsec.com

通讯地址北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 天相投资顾问有限公司

邮编：100140

重要免责声明：

本研究报告仅代表本公司研究人员在发表时的个人观点，不作为对特定客户的投资建议。据此投资引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。本报告为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。

上周回顾：美国银行业压力测试预期良好，经济有望稳步提升

上周三，美国银行业进行了压力测试，此后财政部长盖特纳表示大部分银行能够通过此次模拟测试，这对美国金融市场乃至整体经济都起到了积极地提振作用，具体结果将会在 5 月 4 日公布。早些时候美国银行披露其一季度净利润为 42.4 亿美元，成为第五家宣布超预期盈利的美国大型银行，但此后传出摩根斯坦利超预期亏损，再度令美国信用违约问题处于风口浪尖。

领先指标方面，3 月份领先指标月环比下降 0.3%，降幅较 2 月调整后的 0.2% 有所增大。截止 4 月 19 日，ABC 消费者信心指数为 -47，好于上次的 -51。

就业市场方面，首次失业人数仍居高不下，达 64 万人，而持续失业人数则攀升至 613 万，我们预计持续恶化的就业数据将拖累 4 月份失业率升至 8.8% 的新高。

房屋市场则继续爆出好消息：MBA 再融资活动指数、申请指数等数据均比此前数据有所提高。其他市场：欧元区方面，4 月份 PMI 指数出现微升，其中制造业指数达到 36.7，服务业指数 43.1 均好于市场预期，综合指数为 40.5。总体看，PMI 指数仍远低于 50 的临界值，表明欧元区经济形势尚无较大改变，仍徘徊于下滑通道。日本方面，工业产值数据有所转暖，贸易出口的渐进改善有助于市场纾解对日本经济的担忧情绪。

本周关注：

美国：本周将公布较多重要经济数据，涉及领先指标、消费者信心、产出、就业等。我们预计美国经济有望继续释放更多积极信号，5 月 4 日前压力测试结果的未知性，可能导致有些经济数据出现短期波动。

- ◆ 欧元区：本周公布的重要经济数据不多，其中令人关注的是 M3 季节调整数据。此外，本周还将公布多项信心指标以及最新失业率数据
- ◆ 日本：本周将公布众多经济数据，我们预计 3 月工业产值将萎缩趋势有所缓解，失业率小幅提升，而家庭消费支出同比下滑仍然较大。
- ◆ 英国：本周将公布的经济数据不多，其中较重要的是 PMI 各项指标以及消费者信心调查指数。我们预计 4 月 PMI 指标难有明显改善。

大宗商品底部形成越发清晰，美国经济 09 年 2 季触底预期不变

美国主要经济指标预测

美国	Q3 08	Q4 08	Q1 09	Q2 09	Q3 09	Q4 09	Q1 10	Q2 10
实际 GDP 季环比(%)	-0.5	-6.2	-4.6	-1.0	0.3	1.5	2.2	2.4
核心 PCE 同比(%)	2.4	2	1.2	1.3	1	1.1	1.5	1.9
失业率 (%)	6.07	6.87	8.6	8.5	8.8	9	9.1	9.1
经常账户 GDP%	-4.84	-4.4	-3.25	-2.85	-2.85	-2.8	-2.8	-3.2
预算占 GDP%	-3.2	-5.8	-6.8	-9.1	-10	-9.2	-9.3	-8.9
央行利率(%)	2	0.25	0.25	0.25	0.25	0.5	1.0	1.5
EURUSD	1.41	1.4	1.33	1.32	1.29	1.3	1.35	1.32

数据来源: Bloomberg, 天相投顾

3 月耐用品订单出现反复，但从整个一季度来看，大宗消费品的底部形成已越发清晰

4 月即将结束，3 月的月度数据已基本被全部披露。从最近公布的美国经济数据来看，有一些重要的指标出现了反复，例如零售销售、耐用品订单还包括房地产销售的数据在 2 月反弹之后出现了回调。但也有些数据表明，美国经济最坏的时期基本已经过去，例如 ISM 制造业指数的连续上涨。

从工业来看，3 月的工业产出月环比继续下滑，但下滑的幅度与 2 月持平，较去年 12 月和今年 1 月的-2.2%和-2.1%相比，降幅明显缩小。3 月的耐用品订单在 2 月大幅上涨 3.5%之后，3 月下滑 0.8%，扣除运输的核心耐用品订单 3 月下滑 0.6%，但下滑的幅度小于预期，这反映出在企业在经济前景还存在一些不确定性的情况下，对于加大支出还存在犹豫。但从整个一季度来看，09 年一季度的耐用品订单季环比下降 3%左右，而去年美国经济最糟糕的 4 季度耐用品订单季环比下降 16%，从整个一季度的耐用品订单数据中不难看出，大宗耐用品消费的底部基本已经形成。ISM 制造业指数在 2 月和 3 月实现了连续两个月的上涨，且 3 月 1.4%的涨幅要比 2 月的 0.56%高出很多。达拉斯联储、费城联储、里士满联储的制造业指数均实现了大幅的反弹。其分项指标中的订单指数在 3 月实现了超预期的大幅好转。

耐用品订单的止跌反弹传统上被视为经济见底的一个信号。从历史上几次经济从触底到反弹的过程中，耐用品订单在经济处于底部形成即将复苏的时段，往往波动幅度较大。比如 1975 年 4

月，耐用品订单月环比大涨 4.3%，而在 1975 年 5 月耐用品订单又小幅下跌 0.9%，但其筑底的形态在 75 年二季度已经基本形成。自 75 年 6 月起，耐用品订单在当年再未出现过下滑。而在那次经济低潮期中，美国经济就是在当年二季度实现反弹的。从上面的一组数据来看，本次大宗耐用品月度数据的走势与 75 年存在惊人的相似之处。



数据来源: Bloomberg.

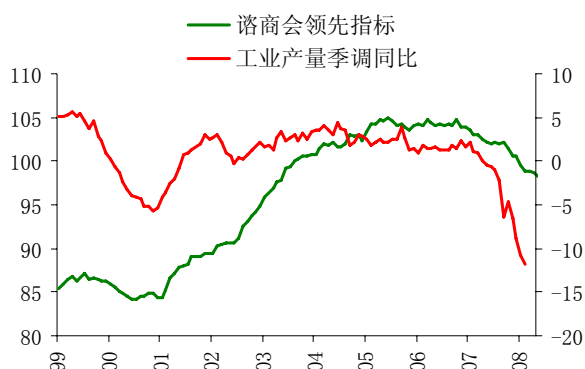
纵观美国 3 月以来的工业数据，伴随美国政府及美联储的多项政策出台，经济数据已逐渐好转。我们关心订单数据是因为他们直接决定了未来 1 至 3 个月美国工业产出的情况。如果未来耐用品订单持续发出改善信号，那么美国经济在 09 年二季度触底，三季度反弹的概率将越来越大。

谘商会领先指标出现较大幅度调整，从调整后的数据来看，近一段时间跌速已明显放缓

上周一公布的数据显示，3 月份领先指标月



环比下降 0.3%，降幅较 2 月调整后的 0.2% 下滑幅度小幅扩大，2 月谘商会领先指标的 6 个月年化增长率为 -4.33%，3 月谘商会领先指标的 6 个月年化增长率为 -4.9%，谘商会在近期对其前期公布的领先指标进行了一定程度的下调。从其下降的趋势来看，高速下滑的时期在去年 5 月至 10 月已经完成，近一段时期的下降幅度较去年已经明显减小。从美国谘商会领先指标来看，统计规律表明在历次经济由衰退到触底反弹过程中，谘商会领先指标 6 个月年化增长率如果在反弹过程中出现高于 -4.5% 的情况，经济将呈现好转趋势（经济进一步衰退的概率小于 50%）。从 1975、1980、1991 年三次经济触底反弹的过程来看，谘商会领先指标 6 个月年化增长率一旦高于 -4.5%，GDP 在当季或随后的一个季度转为正增长。从目前美国股市，订单数据等多方面因素来考虑，我们认为在 4、5 月当中领先指标出现翻转的可能性还是较大的。但由于本次谘商会领先指标的下调，美国在今年 2 季度便实现 GDP 正增长的可能性较小。从谘商会公布的消费者信心指标来看，呈现增长并好于预期，这说明消费在 4、5 月有望出现明显的好转，综合考虑以上因素，我们依然坚持美国经济触底的时间在 6、7、8 三个月当中。



数据来源: Bloomberg.

成屋销售和新屋销售数据出现回调，但房地产市场的反弹趋势没有改变

美国 3 月的成屋销售和新屋销售均呈现一定幅度的下滑。3 月的成屋销售下滑 3%，而 2 月的成屋销售大涨 5.1%。但是历史数据显示此项月度指标本身具有较大波动性，目前处于盘整阶段，并没有明显的下滑迹象。

一个好的迹象是现房存货继续缩减。3 月的

存货较 2 月下降 1.7 个百分点至 374 万英尺，以目前的房屋销售速度来看，需要 9.8 个月来消化。而去年同期的存货为 460 万英尺，需要 11.3 个月来消化。这些迹象表明美国房地产市场消化存货的速度较危机时已经明显加快，这将对 4、5 月的房屋销售和价格起到一定的支撑。

再从价格的角度来看。3 月份美国现存房屋价格比 2 月份有所提高，2 月全国中位数为 16.5 万美元，3 月数据则是 17.5 万美元。经验数据表明通常 3 月比 2 月存在着结构性的增长，且增长幅度在 1 至 2 个百分点，而 09 年 3 月的房价中值较 2 月增长 4 个百分点，从这一点来看，我们在排除 3 月房价的季节性和结构性因素的情况下，还可以开到一些需求回升的迹象。总体来看，3 月的成屋销售和房价数据表明目前房屋市场处于底部整理，我们不能认为现在就已出现完全的上扬变化，但我们预计 4-5 月美国房市的趋势性复苏有可能出现。

3 月的新屋销售为 35.6 万套，较 2 月环比下降 0.6%，回调的幅度非常小。3 月新屋销售的小幅回调主要是由于 2 月的数据被大幅向上修正，2 月首次公布的数值是 337 万套，修正值被大幅向上调整至 358 万套。这说明了两点：第一是 2 月的新屋销售增速要远比起首次公布时的好，第二说明 3 月的新屋销售仍然比较出色。

此外，由于 MBA30 年期抵押贷款利率在一直维持在历史低位，抵押贷款再融资指数和抵押贷款申请指数在 3、4 月间呈现出连续的增长。抵押贷款购买指数也稳步的提升，这说明整个美国房贷市场的融通机能正在逐步恢复。种种迹象表明美国房地产的复苏迹象越发清晰。

对于美国经济的判断

我们在 08 年 11 月期间就首次提出了美国经济将在 09 年中期触底的预测。数据证明美国经济的实际情况在 09 年一季度已经出现了明显缓和的迹象。股市的回暖，订单的上升对今年中期经济将起到支撑。此外，房市的回暖，将拉动力源及基础原材料等一系列行业的产出。因此，我们继续坚持美国经济将于 6、7、8 三个季度触底的预期。我们小幅调升对 1 季度 GDP 环比的预期至 -4.6%，2 季度的预期至 -1.0%，3 季度的预期下调至 0.3%。对于汇率，我们依旧坚持美元在 09 年

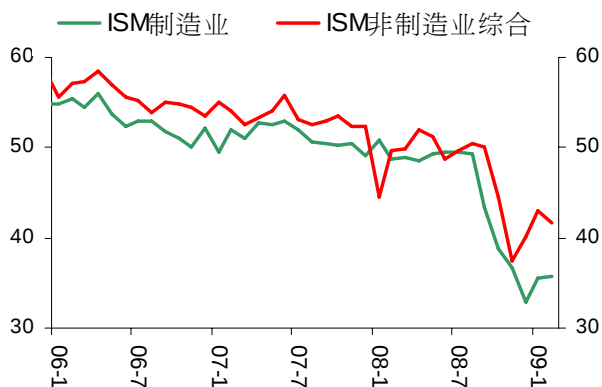
内将对欧元走强的观点。

全球经济与市场评论

美国

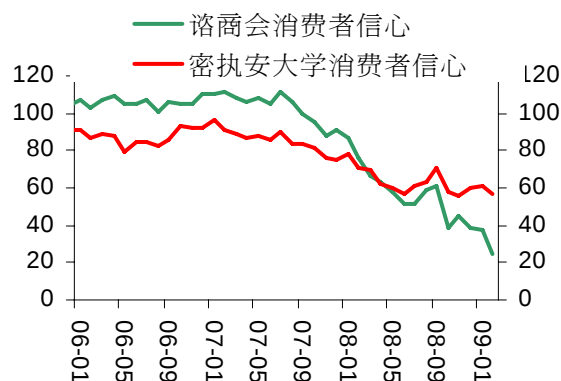
本周将公布较多重要经济数据，涉及领先指标、消费者信心、产出、就业等。我们预计美国经济有望继续释放更多积极信号，不过由于银行业压力测试结果的不确定性，美国金融业可能出现短期波动。

领先指标：本周将公布十分重要的 ISM 制造业指数和达拉斯联储制造业活动指数，我们预计制造业指数有望延续上月的反弹，但幅度不会太大，而非制造业综合指数则有望小幅回升。预计 4 月份 ISM 制造业指数为 38.4，市场预计为 38.3，前次为 36.3；4 月份 ISM 非制造业指数为 42.5，市场预计为 42，前次为 40.8。同时，我们预计 4 月份芝加哥 PMI 为 35.1，市场预计为 34.9，该指标前次为 31.4。



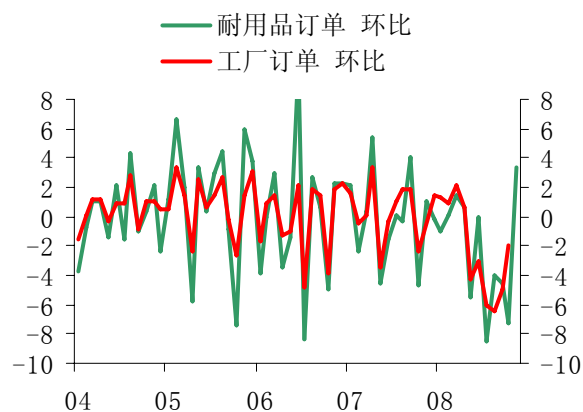
资料来源：Bloomberg

信心：本周四将公布密执安大学消费者信心指数。随着奥巴马政府集中退税计划利好效应的释放，及其他经济刺激措施的稳步实施，我们预计消费者信心将继续回升。预计 4 月份密执安大学消费者信心指数为 61.9，市场预计为 61.9，该指标前次为 61.9。



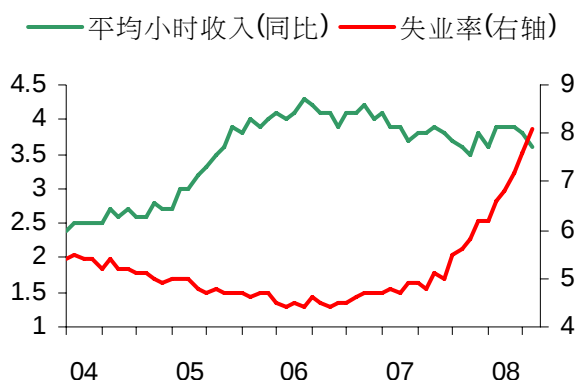
资料来源：Bloomberg

产出：本周五将公布 3 月份工厂订单环比数据。上周公布的 3 月份耐用品订单没有延续此前的回升势头，环比数据为-0.8%，我们估计 3 月份工厂订单环比也会出现回落，为-0.5%，市场预期为-0.6%，该项指标前次为 1.8%。



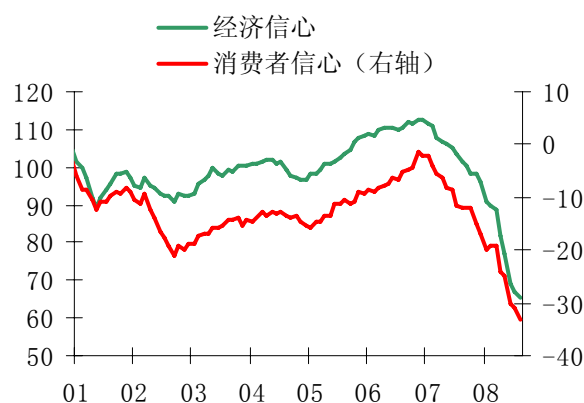
资料来源：Bloomberg

就业：本周将出具众多核心级就业数据。从近期已经公布的就业数据看，美国的劳动力市场在 4 月份前期出现短暂复苏后呈继续恶化的趋势，我们预计截止 4 月 25 日当周首次失业人数为 64 万，市场预期为 64.5 万。此外，预计截止 4 月 18 日当周持续领取失业救济人数为 620 万，市场预期为 623 万，上月为 613.7 万。



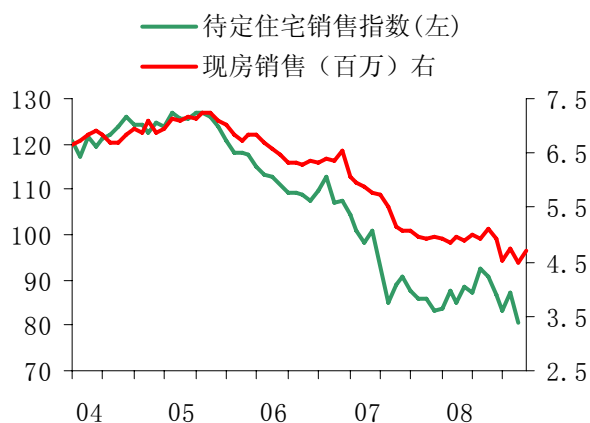
资料来源: Bloomberg

房屋市场: 最近现房销售数据出现了一定的反复, 我们认为这可能暗示了美国房屋市场处于底部整理。而新房销售数据在2月的初值被大幅向上修正之后月环比小跌0.6%。由于2月的数据被调整到了一个较高的位置, 因此整体来看3月的新屋销售数据还是比较理想的。



资料来源: Bloomberg

货币供应: 本周三将公布3月M3季节调整(同比)指标。为应对恶化的经济形势, 欧洲央行应加大刺激经济复苏的力度。我们预计3月M3季节调整(同比)为5.75%, 此前市场预期为5.7%, 上次为5.9%。

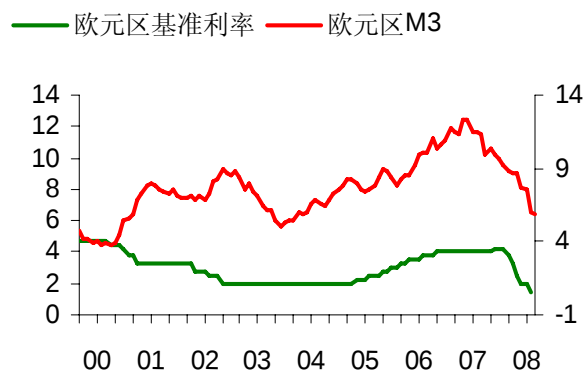


资料来源: Bloomberg

欧元区

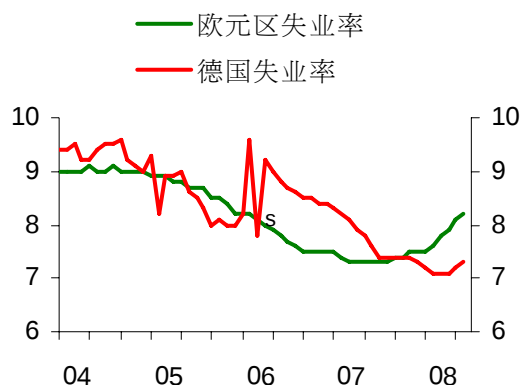
本周公布的重要经济数据不多, 其中令人关注的是M3季节调整数据。此外, 本周还将公布多项信心指标以及最新失业率数据。

信心指标: 本周三将公布多个信心指标。目前欧元区实体经济并无显著改善, 我们预计4月份信心指标仍将处于低位水平。预计4月消费信心为-32.5, 市场预计为-33, 前次为-34; 预计4月经济信心为66.1, 市场预计为65.6, 前次为64.6; 预计4月工业信心为-35, 市场预计为-36, 前次为-38。



资料来源: Bloomberg

就业: 本周四将公布欧元区3月份失业率, 我们预计持续恶化的失业率将升至8.8%的高位, 高于市场预期的8.7%, 上月欧元区失业率为8.5%。

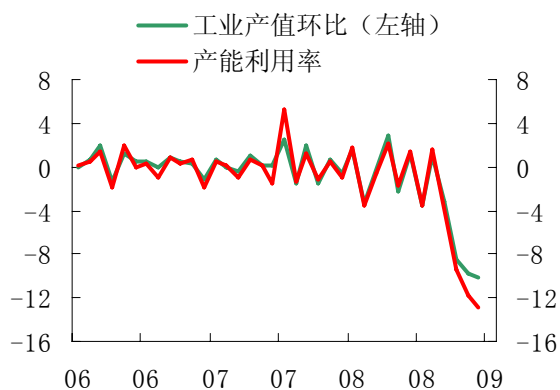


资料来源: Bloomberg

日本

本周将公布众多经济数据, 我们预计3月工业产值将萎缩趋势有所缓解, 失业率小幅提升, 而家庭消费支出同比下滑仍然较大。

产出: 本周三将公布3月份工业产值数据。此前该指标已经连续4个月出现大幅下滑, 近期公布的贸易出口数据有所温和, 但日本面临的整体外部需求仍然极为低迷。我们预计, 3月份工业产值将可能遏止快速下滑的态势。预计3月份工业产值环比为0.9%, 市场预计为0.8%, 前次为-9.4%; 预计3月份工业产值同比为-33.5%, 市场预计为-34.70%, 前次为-38.4%。



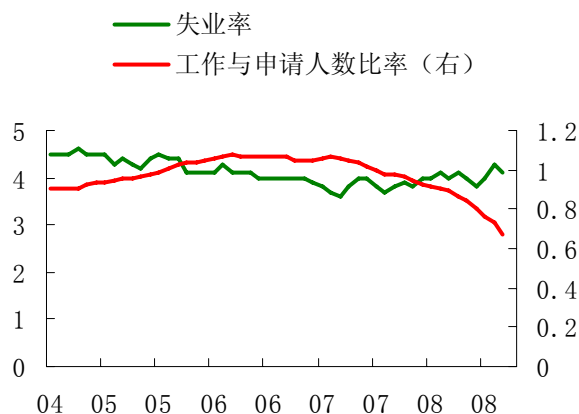
资料来源: Bloomberg

需求: 本周四将公布3月份国民消费物价同比指数。我们预计此3月份指数为-0.4%, 低于市场预期的-0.3%, 该指标前次为-0.1%。



资料来源: Bloomberg

就业: 本周四将公布3月份失业率。我们预计该指标将升至4.55%, 基本与市场预期一致, 3月份失业率为4.4%。

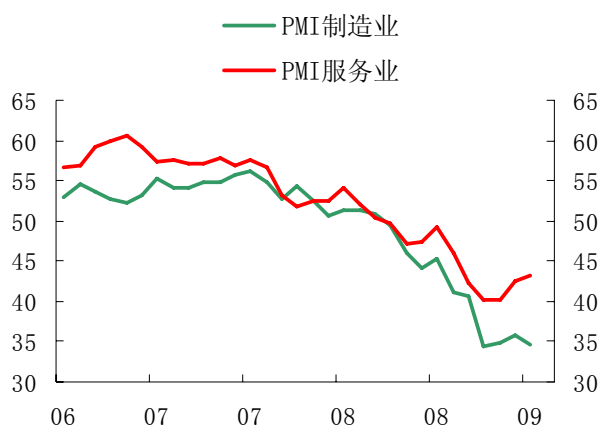


资料来源: Bloomberg

英国

本周将公布的经济数据不多, 其中较重要的是PMI各项指标以及消费者信心调查指数。我们预计4月PMI指标难有明显改善。

领先指标: 本周五将公布PMI制造业指数, 英国PMI制造业指数已经连续7个月处于严重衰退区间, 我们认为短期内这一局面将不会有明显改善。预计4月份PMI制造业指数为40, 与市场预期一致, 前次为39.1。



资料来源: Bloomberg

信心: 本周三将公布 4 月份 GFK 消费者信心调查指数, 我们预测为-27, 市场预期为-28, 上次为-30。

资料来源: Bloomberg

附录

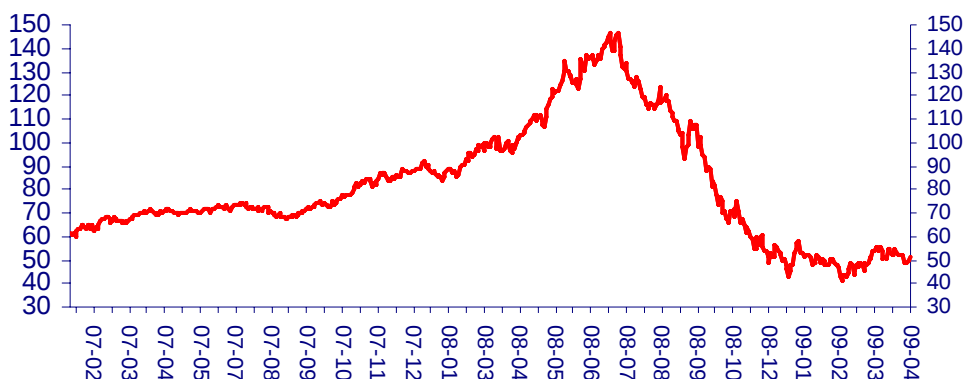
附 1：各主要股票指数市净率、市盈率

	市净率	市盈率	P/EBITDA	P/CF	成员数量	市值
孟买证交所 500 指数	2.10	11.09	6.55	12.60	500	34140.24bln(INR)
韩国 KOSPI 指数	1.16	16.18	5.96	10.04	200	599739.01bln(KRW)
日经 225 指数	1.12	28.06	4.23	6.28	225	178523.12bln(JPY)
加拿大标普/TSX 60 指数	1.65	10.78	4.66	4.66	60	896.1bln(CAD)
新加坡海峡时报指数	1.11	9.43	5.65	5.74	50	273.08bln(SGD)
道琼斯欧洲 50 价格指数	1.37	11.74	3.90	2.19	50	2076.98bln(EUR)
法国 CAC 指数	1.12	10.01	—	0.46	39	777.22bln(EUR)
德国 DAX 指数	1.27	17.95	3.81	1.26	30	554.26bln(EUR)
英国富时综合指数	1.41	22.12	4.02	4.05	693	1233.36bln(GBP)
英国 100 指数	1.46	17.39	4.12	3.94	100	1081.49bln(GBP)
道琼斯工业平均指数	3.52	16.14	5.48	7.04	30	2606.99bln(USD)
标准普尔 500 指数	1.93	13.39	4.72	5.78	500	7811.05bln(USD)
纳斯达克综合指数	2.17	24.39	8.59	9.67	3135	2729.22bln(USD)
香港恒生指数	1.47	13.60	7.18	6.39	38	7644.32bln(HKD)
沪深 300 指数	2.82	22.13	10.84	6.24	300	12603.61bln(CNY)
彭博欧洲 500 指数	1.34	16.14	—	1.41	500	4628.11bln(EUR)
意大利米兰 30 指数	0.94	9.53	2.39	2.09	30	296.79bln(EUR)
荷兰 AEX 指数	1.07	7.37	3.54	5.44	25	240.97bln(EUR)
比利时 BEL 20 指数	0.73	—	4.67	—	19	162.62bln(EUR)
芬兰 HEX 25 指数	1.24	15.09	4.82	7.35	25	131.22bln(EUR)
巴西圣保罗证交所指数	1.60	14.86	4.36	12.73	66	1067.14bln(BRL)
俄罗斯 RTS 指数	0.78	4.76	2.45	2.34	50	387.6bln(USD)

数据来源：Bloomberg，截至 2009 年 4 月 26 日

附 2：原油价格

芝加哥商品交易所期货石油价格
美元/桶



资料来源：Bloomberg 数据库，数据截至 2009 年 4 月 26 日



附 3：美国 2009 年 4 月 27 日至 2009 年 5 月 1 日主要宏观经济数据公告提示

日期 时间	公布事项	数据期限	调查	天相预测	上次	修正
04/27/2009 10:30	达拉斯联邦储备制造业活动指数	4月	-46.00%	- -	-49.00%	- -
04/28/2009 09:00	标普/CS住宅价格指数	2月	- -	- -	146.4	- -
04/28/2009 09:00	标普/CS综合指数-20 同比	2月	-18.70%	- -	-18.97%	- -
04/28/2009 10:00	消费者信心	4月	29.5	30.0	26	- -
04/28/2009 10:00	里士满联储制造业指数	4月	-15	- -	-20	- -
04/28/2009 17:00	ABC 消费者信心指数	4月26日	- -	- -	-47	- -
04/29/2009 08:30	GDP季环比(年度化)	1季度 A	-4.70%	- -	-6.30%	- -
04/29/2009 08:30	个人消费	1季度	0.90%	- -	-4.30%	- -
04/29/2009 08:30	GDP价格指数	1季度	1.70%	- -	0.50%	- -
04/29/2009 08:30	核心个人消费支出 季环比	1季度	1.20%	- -	0.90%	- -
04/30/2009 08:30	个人收入	3月	-0.20%	- -	-0.20%	- -
04/30/2009 08:30	个人开支	3月	-0.10%	- -	0.20%	- -
04/30/2009 08:30	个人消费支出核心平减指数(环比)	3月	0.20%	- -	0.20%	- -
04/30/2009 08:30	首次失业人数	4月25日	645K	- -	640K	- -
04/30/2009 08:30	持续领取失业救济人数	4月18日	6230K	- -	6137K	- -
04/30/2009 09:45	芝加哥采购经理指数	4月	34.9	35.1	31.4	- -
04/30/2009 10:00	密尔沃基采购经理指数	4月	- -	- -	30	- -
05/01/2009 10:00	密执安大学消费者信心	4月 F	61.9	- -	61.9	- -
05/01/2009 10:00	工厂订单	3月	-0.60%	-0.50%	1.80%	- -
05/01/2009 10:00	ISM制造业	4月	38.3	39	36.3	- -
05/01/2009 10:00	ISM 支付价格	4月	34	- -	31	- -

资料来源：Bloomberg 数据库，数据截至 2009 年 4 月 26 日

附 4：欧元区 2009 年 4 月 27 日至 2009 年 5 月 1 日主要宏观经济数据公告提示

日期 时间	公布事项	数据期限	调查	天相预测	上次	修正
04/29/2009 04:00	M3 季节调整(同比)	3月	5.70%	- -	5.90%	- -
04/29/2009 04:00	M3 季节调整 3个月平均	3月	5.90%	- -	6.50%	- -
04/29/2009 05:00	企业景气指标	4月	-3.53	- -	-3.58	- -
04/29/2009 05:00	消费信心	4月	-33	- -	-34	- -
04/29/2009 05:00	经济信心	4月	65.6	66.1	64.6	- -
04/29/2009 05:00	工业信心	4月	-36	-35	-38	- -
04/29/2009 05:00	服务业信心	4月	-24	- -	-25	- -
04/30/2009 05:00	消费价指预测 (同比)	4月	0.70%	- -	0.60%	- -
04/30/2009 05:00	失业率	3月	8.70%	- -	8.50%	- -

资料来源：Bloomberg 数据库，数据截至 2009 年 4 月 26 日

附 5：日本 2009 年 4 月 27 日至 2009 年 5 月 1 日主要宏观经济数据



公告提示

日期 时间	公布事项	数据期限	调查	天相预测	上次	修正
04/27/2009 19:50	主要零售商销售额	3月	-7.80%	-7.60%	-8.20%	-8.10%
04/27/2009 19:50	零售额同比	3月	-4.90%	-	-5.80%	-5.70%
04/27/2009 19:50	零售额月环比 季节调整	3月	-0.40%	-	-0.30%	-0.20%
04/28/2009 01:00	小型企业信心	4月	31	-	30.4	-
04/29/2009 19:15	野村/JMMA制造业PMI	4月	-	-	33.8	-
04/29/2009 19:50	工业产值 (月环比)	3月 P	0.80%	-	-9.40%	-
04/29/2009 19:50	工业产值 (同比)	3月 P	-34.70%	-	-38.40%	-
04/29/2009	日本银行目标利率	4月30日	0.10%	-	0.10%	-
04/30/2009 00:00	汽车产量 (同比)	3月	-	-	-56.20%	-
04/30/2009 01:00	住宅动工量 (同比)	3月	-22.60%	-22%	-24.90%	-
04/30/2009 01:00	年度化新住宅开工数	3月	0.865M	-	0.866M	-
04/30/2009 01:00	建设订单 (同比)	3月	-	-	-24.90%	-
04/30/2009 19:30	失业率	3月	4.50%	4.55%	4.40%	-
04/30/2009 19:30	工作与申请人数比率	3月	0.55	-	0.59	-
04/30/2009 19:30	东京消费价格(同比)	4月	0.10%	-	0.20%	-
04/30/2009 19:30	东京消费价指(除生鲜食品)同比	4月	0.20%	-	0.40%	-
04/30/2009 19:30	东京核心CPI 不包括食品和能源 同比	4月	-0.50%	-	-0.40%	-
04/30/2009 19:30	国民消费物价指数同比	3月	-0.30%	-	-0.10%	-
04/30/2009 19:30	国民消费价指(除生鲜食品)同比	3月	-0.20%	-	0.00%	-
04/30/2009 19:30	全国核心CPI 不包括食品和能源 同比	3月	-0.20%	-	-0.10%	-

资料来源: Bloomberg 数据库, 数据截至 2009 年 4 月 26 日

附 6: 英国 2009 年 4 月 27 日至 2009 年 5 月 1 日主要宏观经济数据公告提示

日期 时间	公布事项	数据期限	调查	天相预测	上次	修正
04/27/2009 04:30	BBA 已核准购房贷款	3月	-	-	28179	-
04/29/2009 19:01	GFK 消费者信心调查	4月	-28	-	-30	-
05/01/2009 04:30	消费者信用净额	3月	0.1B	-	-0.2B	-
05/01/2009 04:30	住宅贷放证券净额	3月	1.6B	1.7B	1.5B	-
05/01/2009 04:30	按揭许可	3月	40K	-	38K	-
05/01/2009 04:30	M4 货币供应(月环比)	3月 F	-	-	0.00%	-
05/01/2009 04:30	M4 货币供应(同比)	3月 F	-	-	17.60%	-
05/01/2009 04:30	PMI 制造业	4月	40	40	39.1	-

资料来源: Bloomberg 数据库, 数据截至 2009 年 4 月 26 日

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料, 天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客



观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002