

国内一季度工业企业利润同比增速稳中有降 美联储将如期完成 QE2

宏观经济动态

报告日期: 2011 年 4 月 28 日

全球宏观研究组

天晓宏观与产业研究所

证券分析师 李衡
执号: A0140511010017
010-66045815
liheng@txsec.com

联系人: 陈月(国内宏观)
010-66045821
chenyue@txsec.com

联系人: 宋锦玲(国际宏观)
010-66045419
songjl@txsec.com

联系人: 钟诚(债券)
010-66045418
zhongc@txsec.com

服务热线:
010-66045555
服务邮箱:
service@txsec.com

邮编: 100140

国内经济

◆ 根据国家统计局公布数据显示,一季度全国规模以上工业企业实现利润 10659 亿元,同比增长 32%,增幅比 1-2 月份回落 2.3 个百分点。需求回落和原材料、劳动力成本的上升是利润同比增速回落的主要原因。上游行业虽然利润增速回落,但仍然维持正增长。我们建议关注企业利润出现的再分配格局的变化,特别是一些处于中游产业的企业,其成本压力增大,导致利润出现快速回落。一季度规模以上工业企业产成品资金 23672 亿元,同比增长 23.1%,较 1-2 月份上升 1.1 个百分点。今年以来产成品资金增势明显放缓,我们认为库存的上升表明未来补库存的需求减弱。

国际经济

美国

◆ 美国 3 月份耐用品订单增长 2.5%,高于预期的增长 2.3%,前值由下降 0.9%修正至增长 0.7%。3 月份耐用消费品(除运输类)增长 1.3%,低于预期的增长 1.9%,前值由下降 0.6%修正至增长 0.6%。4 月 22 日当周 MBA 抵押贷款申请指数下降 5.6%,前值为增长 5.3%。

欧元区

◆ 欧元区 2 月份工业新订单未经季调(同比)增长 21.3%,低于市场预期的增长 21.8%,前值由增长 20.9%修正至增长 21.9%;月环比增长 0.9%,低于市场预期的 1.5%,前值由增长 0.1%修正至增长 1.2%。英国第一季度国内生产总值环比增长 0.50%,与市场预期持平前值为下降 0.5%;同比增长 1.8%,与预期持平,前值为增长 1.5%。

◆ 今日市场关注:芝加哥联储全美活动指数、GDP 季环比(年度化)

时间	国别	公布事项	数据期限	调查	上次
20:30	美国	芝加哥联储全美活动指数	MAR	- -	-0.04
20:30	美国	GDP季环比(年度化)	1Q A	1.90%	3.10%
20:30	美国	GDP价格指数	1Q A	2.40%	0.40%
20:30	美国	核心个人消费支出 季环比	1Q A	1.30%	0.40%
20:30	美国	个人消费	1Q A	2.10%	4.00%
20:30	美国	首次失业人数	APR 23	395K	403K
20:30	美国	持续领取失业救济人数	APR 16	3680K	3695K

数据来源:Bloomberg, 天相预测。

国内经济:

一季度国内工业企业利润同比增速稳中有降

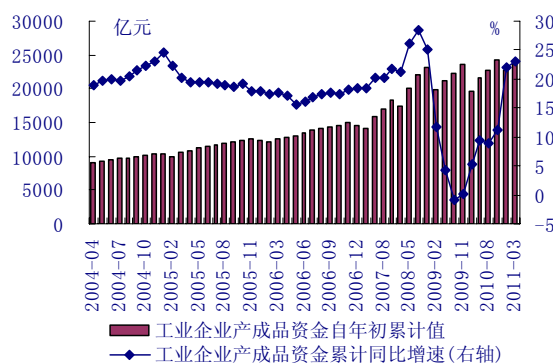
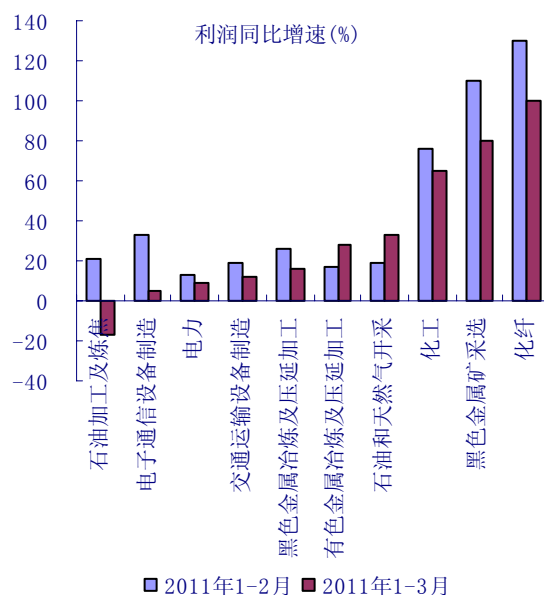
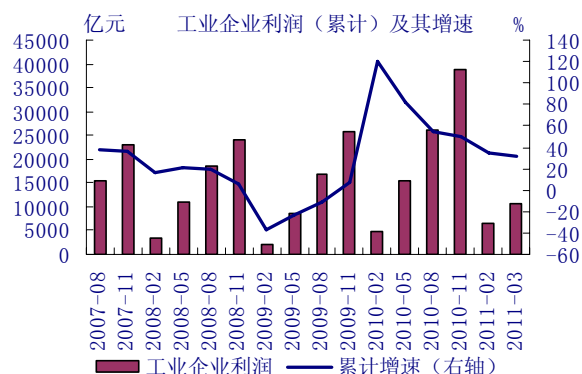
根据国家统计局公布数据显示,一季度全国规模以上工业企业实现利润 10659 亿元,同比增长 32%,增幅比 1-2 月份回落 2.3 个百分点。

我们分析认为,需求回落和原材料、劳动力成本的上升是利润同比增速回落的主要原因。第一,需求增长有所回落。一季度工业企业实现主营收入 174525 亿元,同比增速 30.6%。增幅比 1-2 月回落 0.4 个百分点。第二,原材料、能源进口价格的上涨以及劳动力成本的上升,加大了企业的成本压力。

我们发现,上游行业虽然利润增速回落,但仍然维持正增长。我们建议关注企业利润出现的再分配格局的变化,特别是一些处于中游产业的企业,其成本压力增大,导致利润出现快速回落。

在 39 个工业大类行业中,37 个行业利润同比增长,1 个行业同比下降,1 个行业亏损下降。从已公布的数据中可知,受益于原材料价格的上涨,石油和天然气开采业同比增速为 33.1%,增幅较 1-2 月大幅提高 14.4 个百分点。而黑色金属矿采选业,化学原料及化学制品制造业,化学纤维制造业,交通运输设备制造业,通信设备、计算机及其他电子设备制造业,电力、热力的生产和供应业增速都一定程度出现回落。但上游行业仍然保持强劲增长,黑色金属矿采选业同比增长 80.1%,化学原料及化学制品制造业同比增长 65.1%,化学纤维制造业同比增长 100%。此外,由于面临原材料价格成本压力,石油加工、炼焦及核燃料加工业同比下降 17%。

一季度规模以上工业企业产成品资金 23672 亿元,同比增长 23.1%,较 1-2 月份上升 1.1 个百分点。而 1-2 月产成品资金同比增速较 2010 年 1-11 月上升高达 10.8 个百分点,今年以来产成品资金增势明显放缓,我们认为库存的上升表明未来补库存的需求减弱。



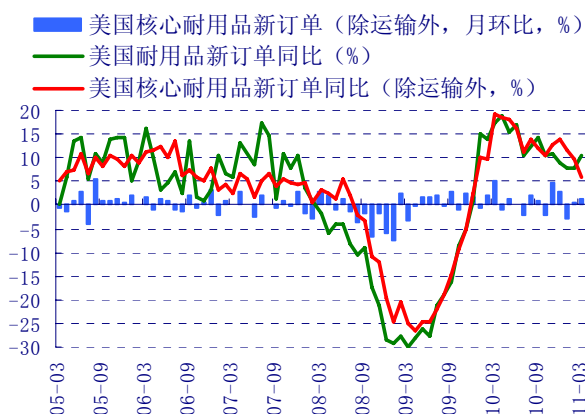
资料来源: 国家统计局, 天相投顾

国际经济:

美联储将如期完成 QE2 3 月份耐用品订单好于预期

今天凌晨,为期两天的美联储利率政策制定会议结束。美联储利率政策声明表示:美国目前经济复苏进程仍然以温和的速度进行,就业市场持续改善,家庭支出以及公司在设备和软件方面的支出继续增长,非住房屋部门的投资疲软,房地产市场依旧低迷,商品价格一直大幅上涨,原油供应量的担忧情绪推高了原油价格,通货膨胀已经有所上升,但更长期的通胀率保持稳定。美联储还表示将在6月底完成6000亿美元长期美国国债的购买计划。从政策声明中,美联储并没有释放是否进行QE3的计划以及未来加息时点的信号,但是表示目前通胀水平有所上升,但是更长期的通胀率保持稳定,美联储将在较长时间内保持低利率不变。美联储如期完成QE2的决定以及较长时间保持低利率水平的信号使得昨日美股收高,美元指数下跌至2008年4月以来的新低。

美国3月份耐用品订单环比增加了2.5%,好于市场预期的增加2.3%,前期从下降0.9%调整为上升0.7%;除去波动比较大的运输类产品的耐用品订单环比增加了1.3%,前期值从下降0.6%调整为上升0.6%。这消除了此前我们对需求下降的担忧。

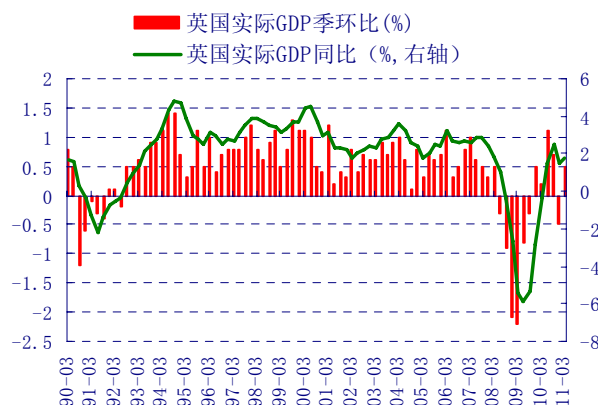


资料来源: Bloomberg

英国 1 季度实际 GDP 上升提振市场人气

英国公布了第一季度国内生产总值的初值,环比上升了0.5%,符合市场预期,去年四季度下降了0.5%,同比录得了1.8%,高于前期1.5%的增幅。目前,英国的通胀率处于较高水平,已经连续3个月保持在4.0%以上,严重超出英国2.0%的容忍界限,

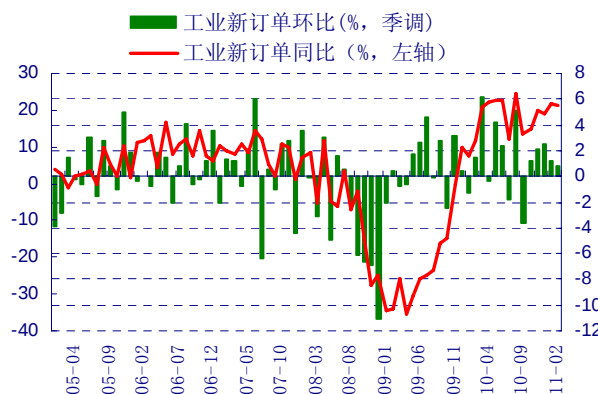
一季度经济回升为英国货币政策制定提供了空间。



资料来源: Bloomberg

欧元区 2 月份工业新订单继续上升

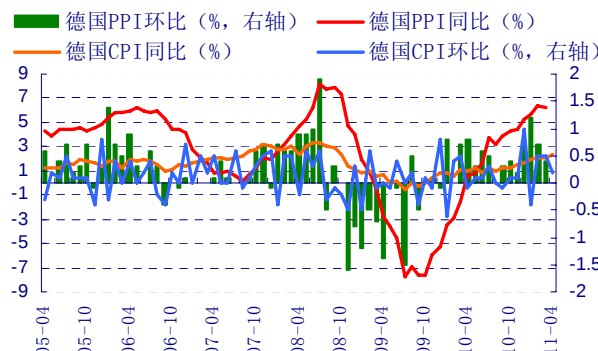
欧元区2月份工业新订单环比上升了0.9%,1月份值也从上升0.1%调整为上升1.2%,同比增幅为21.3%,前期值从增长20.9%调整为增长21.9%。



资料来源: Bloomberg

德国 4 月份 CPI 同比初值大幅上升

德国公布了4月份消费价格指数显示德国通胀水平有所上升,虽然环比仅增幅0.2%,低于3月份0.5%的增幅,但是同比已经录得2.4%,高于3月份2.1%的增幅。



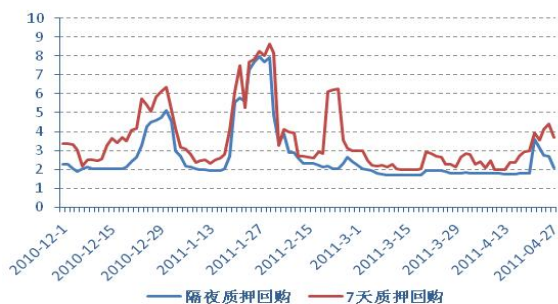
资料来源: Bloomberg

固定收益：

货币市场

昨日银行间市场资金面明显好转，各期限资金价格全线回落。全天银行间质押式回购首期交割848笔，交割面额3599.99亿元，较上日增加24.22亿元，增幅0.68%；其中隔夜回购加权平均利率为2.0395%，下行65.48BP，7天回购加权平均利率为3.6990%，下行69.66BP。SHIBOR 报价方面，隔夜SHIBOR报2.0233%，下行65.59BP，3月SHIBOR报4.5315%，上行0.97BP。

图：银行间质押式回购加权平均利率走势

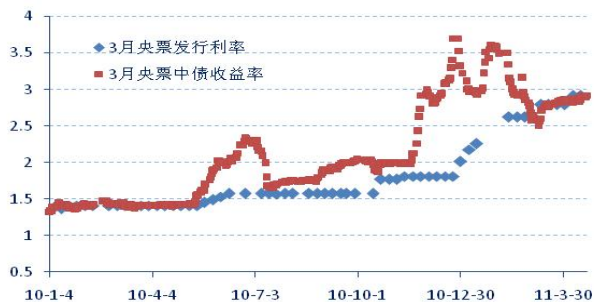


资料来源：中国货币网

公开市场业务操作

人民银行今日将进行公开市场操作，3月期央票发行金额110亿元，较上周扩大10亿元，较前周下降490亿元。昨日3月央票中债收益率2.9990%，最近一期发行利率为2.9168%，较小的利差水平尚不能导致需求的明显萎缩，但趋势值得关注，本期央票维持较低的发行水平主要是为了在小长假前夕进一步缓解资金面略紧的状态。若今日不进行正回购操作，则两周内央行净投放3760亿元，基本对冲上周四法定存款准备金上调对资金面的影响。

图：3月期央票一、二级市场收益率走势



资料来源：中国债券信息网

银行间债券市场

昨日银行间市场同时发行了三只利率产品：300亿元20年期固定利率国债“11付息国债10”，中标利率4.15%；150亿元10年期固定利率金融债“11国开28”，中标价格对应收益率4.5005%；200亿元10年期定存基准季付息浮动利率债“11国开29”，中标价格对应利差85BP。总体来看，市场配置需求较为旺盛，新债招标结果符合预期。

受资金面回暖影响，昨日二级市场交投活跃，收益率水平有所下行。其中，10年期国债中债收益率下行1.48BP至3.8812%，固定利率国债曲线关键期限平均下行1.37BP，政策性金融债曲线关键期限平均上行0.4BP，AAA级中短期票据各期限收益率平均下行1.52BP。全天现券交割1766笔，交割面额2983.11亿元，较上日增加361.99亿元，增幅13.81%。中债综合指数（净价）收于99.6519，较前日上涨0.0327%。

图：中债收益率曲线日变动



资料来源：中国债券信息网

交易所债券市场

上证国债指数4月27日收于127.86点，上行0.03点，成交1.01亿元；上证企债指数收于145.34点，上行0.01点，成交5.57亿元。含权转债方面，市场16只转债中11只上涨，共成交7.54亿元，塔牌转债涨3.6%，澄星转债跌1.14%，大盘转债表现稳定。

附录:

图表 1: 中国宏观经济主要指标:

指标	单位	10-06	10-07	10-08	10-09	10-10	10-11	10-12	11-01	11-02	11-03
国内生产总值_当季	亿元	92263			95820			129323			96311
国内生产总值增速_当季	%	10.3			9.6			9.8			9.7
国内生产总值_累计	亿元	172840			268660			397983			96311
国内生产总值增速_累计	%	11.1			10.6			10.3			9.7
工业企业增加值增速_当月	%	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5		14.9	14.8
CPI_当月	%	2.9	3.3	3.5	3.6	4.4	5.1	4.6	4.9	4.9	5.4
PPI_当月	%	6.4	4.8	4.3	4.3	5	6.1	5.9	6.6	7.2	7.3
社会消费品零售总额增速_当月	%	18.3	17.9	18.4	18.8	18.6	18.7	19.1	19.9	11.6	17.4
社会消费品零售总额实际增速_当月	%	15.2	14.7	15	15.3	14.1	13.4	14.4	15.6	7.0	12.3
固定资产投资(不含农户)增速_累计	%	25.5	24.9	24.8	24.5	24.4	24.9	24.5		24.9	25
固定资产投资(不含农户)实际增速_累计	%	22.2			20.9			20.2			17.4
房地产开发投资增速_累计	%	38.1	37.2	36.7	36.4	36.5	36.5	33.2		35.2	33.2
出口额增速_当月	%	43.9	38.1	34.4	25.1	22.9	34.9	17.9	37.7	2.4	35.8
进口额增速_当月	%	34.1	22.7	35.2	24.1	25.3	37.7	25.6	51	19.4	27.3
进出口差额_累计	亿美元	557.8	845.1	1045.4	1206	1485.2	1704.2	1831	64.5	-73	-10.2
进出口差额_当月	亿美元	200.3	287.3	200.3	168.8	271.5	228.9	130.8	64.5	-8.5	1.4
M2 增速	%	18.5	17.6	19.2	19.0	19.3	19.5	19.7	17.2	15.7	16.6
M1 增速	%	24.6	22.9	21.9	20.9	22.1	22.1	21.2	13.6	14.5	15.0
新增贷款_当月	亿元	6034	5328	5452	5955	5877	5640	4807	10400	5356	6794
财政收入增速_当月	%	14.7	16.2	7.3	12.1	14.8	16.1	23.7	32.8	41.5	36.8

资料来源: 国家统计局、中国人民银行

图表 2：2011-4-27 各债券指数涨跌情况

	4月27日收盘（净价）	日涨跌幅（%）
中债综合指数	99.6519	0.033
固定利率债券指数	114.1014	0.047
浮动利率债券指数	112.8050	0.017
中短期债券指数	113.6186	0.026
长期债券指数	107.2993	0.105
国债总指数	113.3375	0.076
金融债总指数	114.1635	-0.013
央票总指数	99.6661	0.048
短融总指数	98.7334	0.004
企业债总指数	90.9805	0.018

资料来源：中国债券信息网。

表 3：本周国内债券发行提示

债券名称	计划发行规模(亿)	债券期限(年)	发行起始日	计息方式	浮息基准利率	债项评级
11 北汽集 MTN2	4	5	2011-4-27	固定利率	一年存款	AAA
11 深发展 01	15	15	2011-4-27	固定利率		AA
11 深发展 02	5	15	2011-4-27	浮动利率		AA
11 美邦 CP02	5	1	2011-4-27	固定利率		A-1
11 网新 CP01	2	1	2011-4-27	固定利率		A-1
11 首创 MTN1	12	3	2011-4-27	固定利率		AA+
11 中铝业 CP01	50	1	2011-4-28	固定利率		A-1
11 恒天 MTN1	13	5	2011-4-28	固定利率		AA+
11 豫煤化 MTN2	25	5	2011-4-28	固定利率		AAA
11 潞安 MTN1	9	5	2011-4-28	固定利率		AAA
11 新水电 MTN1	6	5	2011-4-28	固定利率		AA
11 国祯 CP01	0.5	1	2011-4-28	固定利率		A-1
11 京粮集 CP01	5	1	2011-4-28	固定利率		A-1
11 特变 MTN1	10	5	2011-4-28	固定利率		AA+
11 维维 MTN1	6	3	2011-4-28	固定利率		AA-
11 浙小商 CP02	10	1	2011-4-28	固定利率		A-1
11 中水 MTN1	10	5	2011-4-28	固定利率		AAA
11 付息国债 10	300	20	2011-4-28	固定利率		
11 三花 CP01	6	1	2011-4-29	固定利率		A-1
11 金川 MTN1	28	5	2011-4-29	固定利率		AAA
11 凯迪 MTN1	12	7	2011-5-3	固定利率		AA
11 三金 CP01	3	1	2011-5-4	固定利率		A-1
11 北汽集 MTN2	4	5	2011-4-27	固定利率		AAA
11 深发展 01	15	15	2011-4-27	固定利率		AA
11 深发展 02	5	15	2011-4-27	浮动利率	一年存款	AA

资料来源：中国债券信息网。

图表 4：美国宏观经济主要指标（一）

	2009-Q2	2009-Q3	2009-Q4	2010-Q1	2010-Q2	2010-Q3	2010-Q4	2011-Q1
实际 GDP 年化季环比(%)	-0.7	1.6	5.0	3.7	1.7	2.6	3.1	--
核心 PCE 价格同比(%)	1.4	1.3	1.8	1.8	1.4	1.1	0.7	--
失业率 (%)	9.3	9.7	10.0	9.7	9.6	9.6	9.6	8.8
经常账户 GDP%	-3.6	-3.0	-2.7	-2.7	-3.0	-3.1	-3.2	--
央行利率(%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	--
EURUSD	1.40	1.46	1.43	1.35	1.22	1.36	1.33	1.41

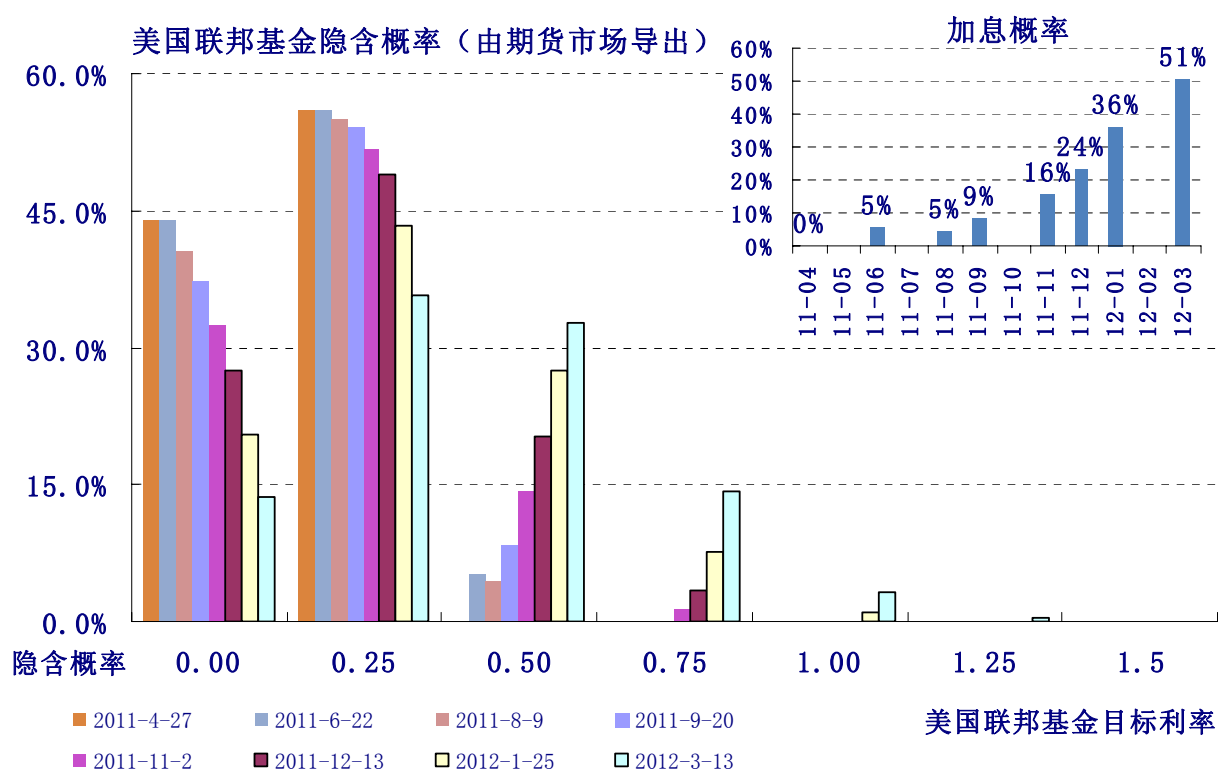
资料来源：Bloomberg数据库，阴影部分为天晓宏观与产业研究所全球宏观研究组预测。

图表 5：美国宏观经济主要指标（二）

	10-08	10-09	10-10	10-11	10-12	11-01	11-02	11-03	11-04	11-05	11-06
二手房销售（季调年化，百万套）	4.12	4.53	4.43	4.68	5.28	5.40	4.92	5.10	5.11	5.13	5.15
环比(%)	7.29	9.95	-2.21	5.6	12.50	3.4	-8.90	3.70	0.26	0.35	0.40
新建住宅销售（季调年化，千套）	275	308	283	280	329	301	270	300	310	308	325
环比(%)	-2.8	12.0	-8.1	0.0	17.5	-9.6	-13.5	11.1	3.3	0.6	0.5
S&P/CS 住宅价格环比(%)	-0.6	-1.0	-1.0	-0.5	-0.4	-0.2	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
S&P/CS 住宅价格同比(%)	1.6	0.4	-0.9	-1.7	-2.4	-3.1	-3.3	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3
ISM 制造业指数	56.3	54.4	56.9	56.6	57.0	60.8	61.4	61.2	58.7	58.1	57.8
较上期增幅	0.8	-1.9	2.5	0.1	0.7	3.8	1.0	-0.3	-4.1	-1.0	-0.5
工业产值环比(%)	0.2	0.3	-0.2	0.3	1.2	0.3	0.1	0.8	0.2	0.4	0.4
汽车销售总量（季调年化，百万辆）	11.46	11.3	12.25	12.26	12.53	12.54	13.38	13.06	12.85	12.79	12.98
环比(%)	-0.9	2.4	4.4	0.1	2.2	0.1	6.7	-2.4	-1.6	-0.5	1.5
同比(%)	-19.1	25.3	17.4	12.9	12.7	16.4	27.2	11.4	14.1	9.8	16.2
MTIB 商业库存环比(%)	0.9	1.3	0.8	0.4	1.1	1.0	0.5	0.7	0.5	0.5	0.6
MTIB 商业库存同比(%)	5.0	6.7	7.0	7.0	8.3	9.2	9.1	6.2	8.0	8.3	8.4
非农总就业人数增减（千）	-59	-29	171	93	152	63	194	216	155	130	142
非农私企人数增减（千）	110	109	143	128	167	68	240	230	170	150	160
PCE 名义个人消费支出环比(%)	0.5	0.3	0.7	0.3	0.4	0.3	0.7	0.2	0.2	0.4	0.2
PCE 名义个人消费支出同比(%)	2.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.9	4.1	3.8	4.0	4.3	4.5
CMCI 大宗商品环比(%)	-1.6	9.3	5.2	-0.4	10.9	3.5	2.9	1.0	2.5	4.0	2.1
CMCI 大宗商品同比(%)	11.8	21.7	21.9	16.1	24.4	38.3	36.6	37.9	38.1	56.0	59.0
PPI 环比(%)	0.7	0.3	0.4	0.8	1.1	0.8	1.6	0.7	0.4	0.3	0.2
PPI 同比(%)	3.2	4.0	4.3	3.5	4.1	3.6	5.6	5.8	6.2	6.8	7.3
CPI 环比(%)	0.3	0.1	0.2	0.1	0.4	0.4	0.5	0.5	0.2	0.4	0.3
CPI 同比(%)	1.2	1.1	1.2	1.1	1.5	1.7	2.1	2.7	2.9	3.5	4.0
核心 CPI 环比(%)	0.1	0	0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2
核心 CPI 同比(%)	0.9	1	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4
核心 PCE 价格环比(%)	0	0	0	0.1	0	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
核心 PCE 价格同比(%)	1.2	1	0.9	0.8	1	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2
十年期 TIPS 隐含通胀率 (每月最后一个工作日，%)	1.549	1.817	2.152	2.107	2.278	2.317	2.406	2.492	----	----	----
M1 环比(%)	1.2	1.3	0.5	2.1	0.6	1.2	1.1	0.9	1.1	1.1	0.8
M1 同比(%)	5.8	6.5	6.2	8.4	8.1	10.2	10.0	10.4	12.4	13.2	12.8
M2 环比(%)	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.6	0.3	0.2	0.3	0.5
M2 同比(%)	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1	4.7	4.8	4.5	4.6
银行信用环比(%)	0.24	-0.16	0.16	0.00	-0.30	-0.26	-0.48	-0.03	-0.03	-0.02	-0.04
银行信用同比(%)	0.83	1.71	2.85	2.07	2.15	2.65	2.90	2.12	-1.37	-0.76	-0.38

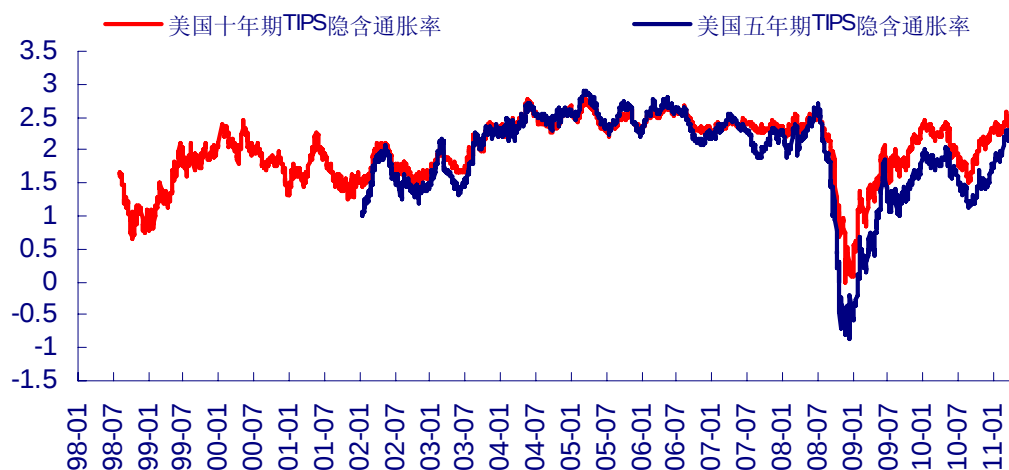
资料来源：Bloomberg数据库，阴影部分为天晓宏观与产业研究所全球宏观研究组预测。

图表 6：2011-4-27 美国联邦基金利率隐含概率



资料来源：Bloomberg数据库。

图表 7：2011-4-27 美国长期 TIPS 隐含通胀率



资料来源：bloomberg。

图表 8：欧、英、日宏观经济主要指标

欧元区	2011-4	2011-3	2011-2	2011-1	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07
实际 GDP 季环比%	--	--	--	--	0.3	--	--	0.4	--	--
工业产值月环比%	--	--	0.4	0.2	0.2	1.5	0.8	-0.7	1.3	0.0
PMI 制造业指数	57.7	57.5	59.0	57.3	57.1	55.3	54.6	53.7	55.1	56.7
实际零售销售额（除汽车）月环比%	--	--	-0.1	0.3	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1
CPI 同比%	--	2.7	2.4	2.3	2.2	1.9	1.9	1.8	1.6	1.7
PPI 同比%	--	--	6.6	5.9	5.4	4.5	4.3	4.3	3.6	4.0
失业率%	--	--	9.9	9.9	10.0	10.1	10.1	10.1	10.0	10.1
经常账户余额占 GDP 比例%	--	--	--	--	--	--	--	-0.4	--	--
基准利率%	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
欧元兑美元汇率	--	1.41	1.38	1.34	1.34	1.30	1.39	1.36	1.27	1.31

资料来源：Bloomberg 数据库。

英国	2011-03	2011-02	2011-01	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06
实际 GDP 季环比%	0.5	--	--	-0.5	--	--	0.7	--	--	1.2
工业产值月环比%	--	-1.2	0.3	0.6	0.7	-0.2	0.3	0.3	0.2	-0.6
PMI 制造业指数	57.1	60.9	61.5	58.7	57.5	55.4	53.5	53.7	56.9	57.6
零售销售额月环比%	0.5	1.0	0.3	0.7	0.4	0.2	0.4	0.4	-0.2	0.2
CPI 同比%	4.0	4.4	4.0	3.7	3.3	3.2	3.1	3.1	3.1	3.2
PPI 同比%	5.4	5.3	5.0	4.2	4.1	4.0	3.8	4.2	4.2	4.4
失业率%	--	--	8.0	7.9	7.9	7.9	7.7	7.7	7.8	7.8
经常账户余额占 GDP 比例%	--	--	--	-2.5	--	--	-2.0	--	--	-1.75
基准利率%	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
英镑兑美元汇率	1.60	1.62	1.60	1.54	1.56	1.60	1.57	1.55	1.57	1.49

资料来源：Bloomberg 数据库。

日本	2011-03	2011-02	2011-01	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06
实际 GDP 季环比%	--	--	--	-0.3	--	--	0.8	--	--	0.4
工业产值月环比%	--	1.8	1.3	3.3	1.0	-2.0	-1.6	-0.5	-0.2	-1.1
野村 PMI 制造业指数%	46.4	52.9	51.4	48.3	47.3	47.2	49.5	50.1	52.8	53.9
零售销售额月环比%	-7.8	0.8	4.0	-4.2	2.0	-1.4	-2.8	1.4	0.4	0.5
CPI 同比%	--	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	-0.6	-0.9	-0.9	-0.7
失业率%	--	4.6	4.9	4.9	5.1	5.1	5.0	5.1	5.2	5.3
经常账户余额占 GDP 比例	--	--	--	3.6	--	--	3.5	--	--	3.4
基准利率%	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
美元兑日元汇率	83.13	81.78	82.04	81.12	83.69	80.40	83.53	84.20	86.47	88.43

资料来源：Bloomberg 数据库。

图表 9：巴西、俄罗斯、印度宏观经济主要指标

巴西	2011-04	2011-03	2011-02	2011-01	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07
实际 GDP 季环比%	—	—	—	—	0.7	—	—	0.4	—	—
工业产值月环比%	—	—	1.89	0.24	-0.74	-0.03	0.31	-0.04	-0.07	0.47
PMI 制造业指数	—	53.2	54.6	53.1	52.4	49.9	49.5	50.4	49.5	51.8
实际零售销售额月环比%	—	—	-0.4	1.1	0.1	0.8	0.1	0.3	1.7	0.6
CPI 同比%	—	6.3	6.01	5.99	5.91	5.63	5.2	4.7	4.49	4.6
PPI 同比%	—	—	13.7	13.8	13.8	13.3	11.0	9.5	8.2	6.5
失业率%	—	6.5	6.4	6.1	5.3	5.7	6.1	6.2	6.7	6.9
经常账户余额(百万美元)	—	—	-3391	-5409	-3493	-4728	-3760	-3906	-2933	-4566
基准利率%	12	11.75	11.25	11.25	10.75	10.75	10.75	10.75	10.75	10.75
雷亚尔兑美元汇率	—	0.6126	0.6010	0.5996	0.6024	0.5834	0.5880	0.5928	0.5695	0.5700

资料来源：Bloomberg 数据库。

俄罗斯	2011-03	2011-02	2011-01	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07
实际 GDP 季环比%	—	—	—	4.5	—	—	3.1	—	—
工业产值月环比%	11.7	-2	-10.9	4.3	0.1	4.2	1.5	0.1	1
实际零售销售额月环比%	7.2	-1.2	-24.8	19.1	-0.4	3.2	-1.6	1.8	3
CPI 同比%	9.5	9.5	9.6	8.8	8.1	7.5	7	6.1	5.5
PPI 同比%	20.9	21.4	19.4	16.7	16	10.4	3.1	9	6.8
失业率%	7.1	7.6	7.8	7.2	6.7	6.8	6.6	6.9	7
经常账户余额(百万美元)	31800	—	—	14105	—	—	5692	—	—
基准利率%	8	8	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75
卢布兑美元汇率	0.0352	0.0346	0.0336	0.0328	0.0317	0.0326	0.0327	0.0325	0.0331

资料来源：Bloomberg 数据库。

印度	2011-03	2011-02	2011-01	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07
实际 GDP 同比%	—	—	—	8.2	—	—	8.9	—	—
工业产值同比%	—	3.6	3.9	2.5	3.6	12.1	4.9	7.3	15.1
CPI 同比%	8.98	8.31	9.35	9.41	8.08	9.12	8.93	8.82	10.02
PPI 同比%	—	—	8.2	8.4	7.5	9.1	8.9	8.8	10.0
经常账户余额(十亿美元)	—	—	—	-9.682	—	—	-16.789	—	—
基准利率%	5.75	5.5	5.5	5.25	5.25	5	5	4.5	4.5
美元兑印度卢比汇率	44.585	45.2708	45.905	44.705	45.885	44.4275	44.945	47.075	46.4075

资料来源：Bloomberg 数据库。

图表 10：2010-4-27 全球主要国家及地区最新指标利率

	最新利率水平	最近一次变动
中国	一年期定期存款利率 3.25%	2011年4月6日升25基点
美国	联邦基金利率 0.25%	2008年12月16日降75基点
加拿大	隔夜拆款利率 1.00%	2010年09月08日升25基点
日本	隔夜拆借利率 0.10%	2008年12月19日降20基点
香港	最优惠利率 5%	2008年12月03日升25基点
台湾	重贴现率 1.375%	2010年06月24日升12.5基点
韩国	目标基准利率 3.0%	2011年3月10日升25基点
新西兰	官方指标利率 2.50%	2010年03月10日降50基点
欧元区	主导利率 1.25%	2011年4月07日升25基点
英国	基准利率 0.50%	2009年03月05日降50基点
瑞士	利率目标区间 0.25%	2009年03月12日降25基点
瑞典	基准利率 1.75%	2011年4月20日升25基点
澳洲	指标利率 4.75%	2010年11月03日升25基点
印度	回购利率 6.75%	2011年3月18日升25基点
巴西	目标利率 12%	2011年4月20日升25基点

资料来源：Bloomberg 数据库。

图表 11：2011-4-27 全球主要国家国债到期收益率

	2年期(%)	5年期(%)	10年期(%)	30年期(%)
中国	2.85	3.43	3.82	——
美国	0.64	2.04	3.34	4.45
英国	0.67	2.11	1.89	4.27
德国	1.81	2.68	3.29	3.79
法国	1.82	2.95	3.65	4.18
西班牙	3.51	4.74	5.49	6.05
意大利	2.04	3.83	3.77	5.55
爱尔兰	9.41	11.88	11.88	——
荷兰	1.27	2.52	2.32	3.86
希腊	25.43	22.38	16.19	10.05
瑞典	2.32	3.00	3.24	3.55
丹麦	1.74	——	3.52	——
挪威	2.57	3.02	3.02	——
瑞士	0.74	1.41	2.08	2.42
日本	0.16	0.47	1.13	2.11

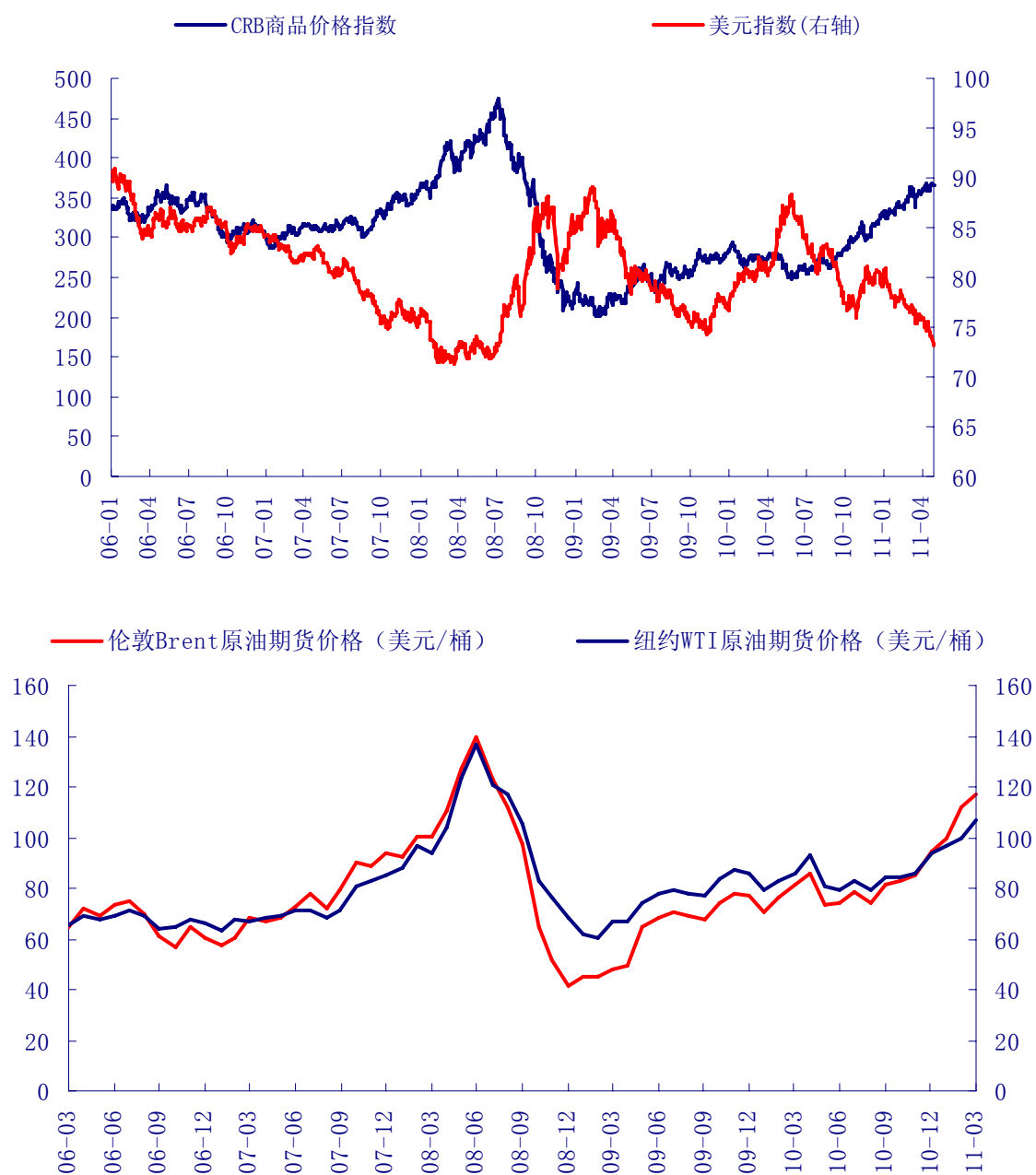
资料来源：bloomberg。

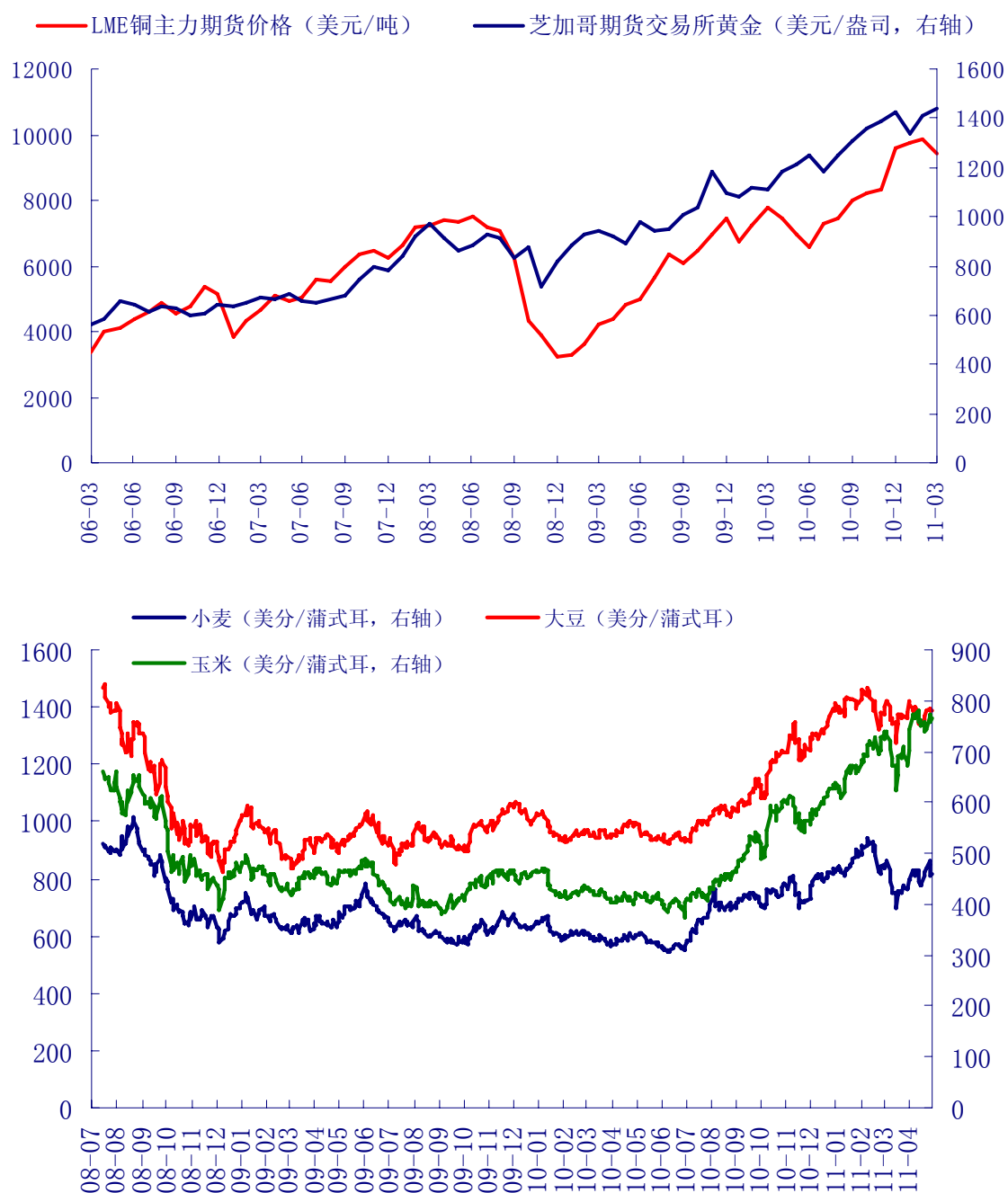
图表 11：2010-4-27 全球主要股市、汇市、商品收盘

市场		收盘点位	单日涨跌	涨跌幅 (%)
亚太地区股市	上证综合	2925.41	-13.57	-0.46
	沪深300	3209.50	-21.46	-0.67
	日经225	9691.84	133.15	1.37
	香港恒生	23892.84	-114.54	-0.48
	标普/澳证200	4872.90	-40.90	-0.84
	韩国KOSPI	2206.70	0.40	0.02
	孟买SENSEX30	19448.69	-96.66	-0.50
	雅加达综合	3804.93	30.06	0.79
美洲股市	道琼斯工业平均	12690.96	95.59	0.75
	标普500	1355.66	8.42	0.62
	纳斯达克综合	2869.88	22.34	0.78
	加拿大标普/TSX综合	13892.57	-16.53	-0.12
	墨西哥综合	36826.93	-65.31	-0.18
	圣保罗证交所	66264.47	-879.79	-1.33
欧洲股市	英国富时100	6068.16	-1.20	-0.02
	法国CAC40	4067.72	22.43	0.55
	德国DAX30	7404.95	48.44	0.65
	意大利富时MIB	22238.16	305.38	1.37
	西班牙IBEX35	10740.90	90.30	0.84
	瑞士市场	6472.42	-4.17	-0.06
国际商品	纽约原油期货	112.76	0.55	0.49
	黄金期货	1517.00	12.80	0.84
	CMCI大宗商品	1799.76	-7.83	-0.44
主要货币	欧元/美元	1.48	0.01	0.97
	英镑/美元	1.66	0.01	0.87
	美元/日元	82.16	0.61	0.74
	澳元/美元	1.09	0.01	0.80

资料来源：Bloomberg。

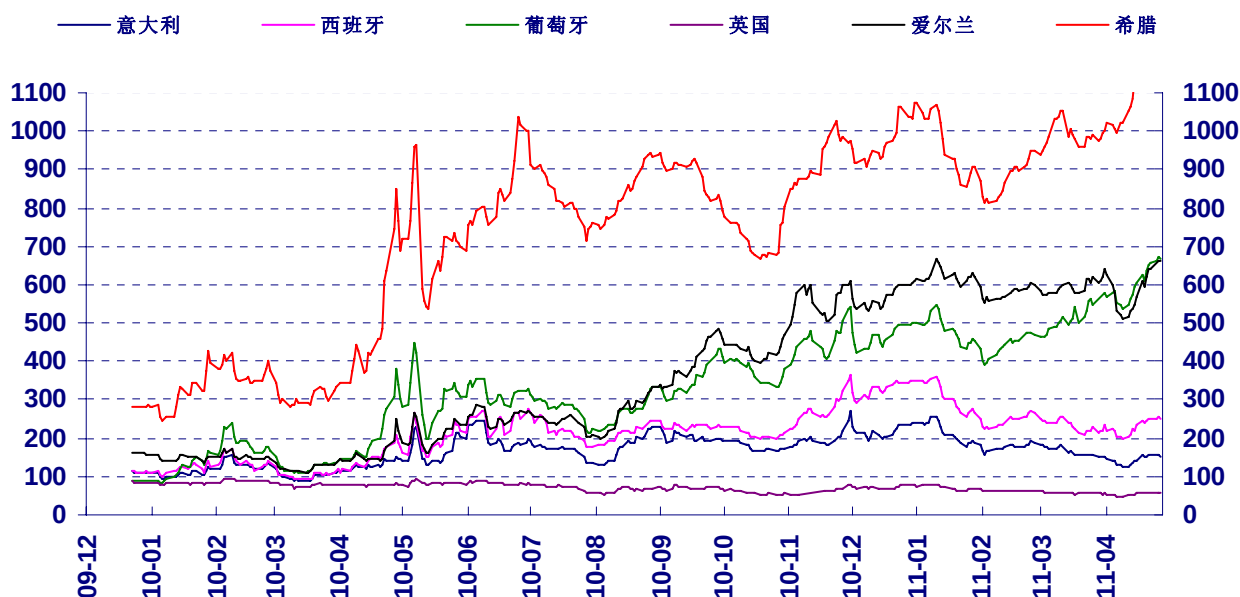
图表 12：国际主要大宗商品价格走势





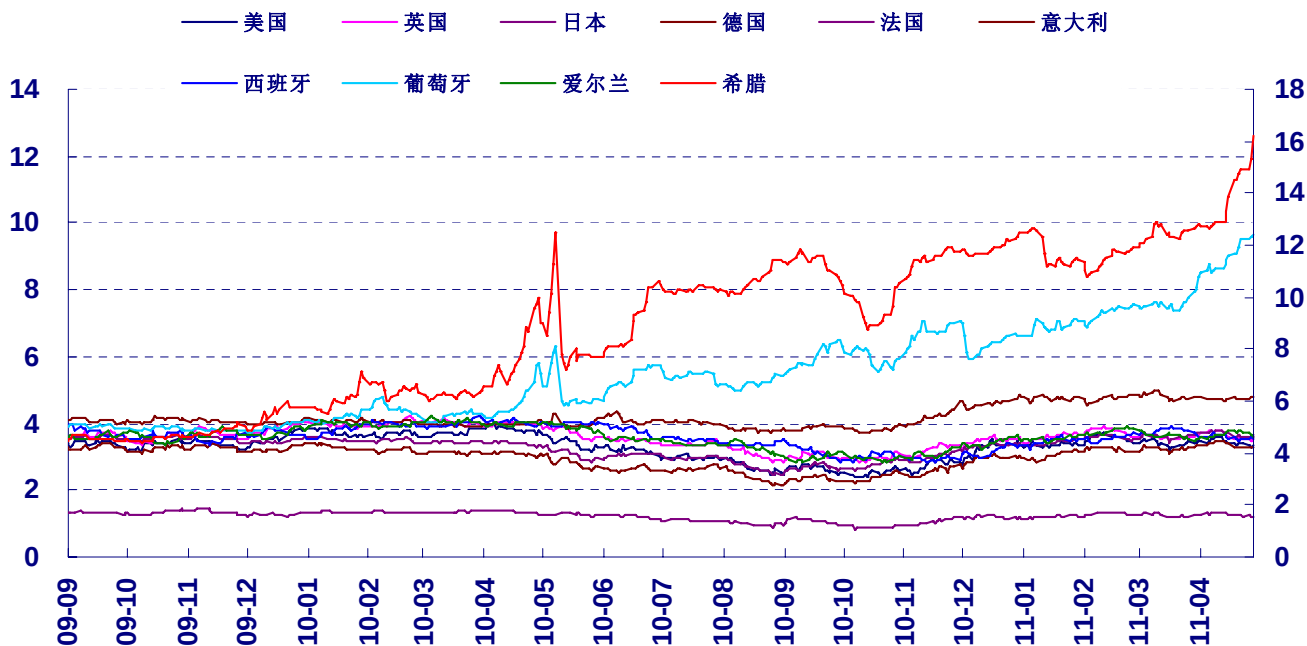
资料来源: Bloomberg 数据库。

图表 13：2011-4-27 欧洲债务沉重国家五年期国债 CDS 价格



资料来源：Bloomberg 数据库。

图表 14：2011-4-27 主要关注经济体十年期国债到期收益率



资料来源：Bloomberg 数据库。

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,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真实性、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:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800	传真:0755-83234800	邮编:518040