

## 方正证券研究所证券研究报告

### 宏观策略组

首席分析师：汤云飞 CFA

执业证书编号：S1220511020007

电话：010-68584873

邮件：tangyunfei@foundersec.com

分析师：王宇琼

执业证书编号：S1220511020006

电话：010-68584892

邮件：wangyuqiong@foundersec.com

联系人：郑小霞

电话：010-68584892

邮件：zhengxiaoxia@foundersec.com

联系人：王坤

电话：010-68584892

邮件：wangkun1@foundersec.com

联系人：范阳阳

电话：010-68584892

邮件：fanyangyang@foundersec.com



请务必阅读最后特别声明与免责条款

# 萨科齐周四访华或谈应对危机 欧元区系统性风险放大

宏观研究 · 每日宏观动态

2011 年 8 月 23 日

- ◆ 据报道，胡锦涛将于 25 日会晤萨科齐，两国可能讨论的议题包括法德提议的有关征收金融交易税的计划，9 月召开的 G20 议程等。在全球经济二次探底风险加大的情况下，萨科齐紧随拜登之后访华，议题不会仅是金融交易税，很可能包含全球统一行动应对危机的措施。萨科齐的来访增强了胡 19 日讲话传达的政策反转信号。我们维持之前的判断，认为具体的政策措施或在未来数周出台。
- ◆ 22 日，央企与自治区和生产建设兵团签订了总额超过 7000 亿元的产业援疆项目，预计十二五时期，央企在疆总投资将超过 1 万亿元。此外，据悉，商务部等决定会同广东建设珠三角加工贸易转型示范区。当前，央企大规模增加在疆投资主要是由结构性投资带动结构性保增长的政策导向决定的。商务部等力促珠三角加工贸易转型反映了决策层通过调整结构实现保增长的决心。
- ◆ 昨天，美联储理事费舍尔表示，目前金融系统中有足够资金，但许多资金都处于潜伏闲置状态。美国经济显示了积极的增长势头，但增长仍很微弱且后继乏力。费舍尔前段时间就提出过美国银行已有足够的流动性来增加就业提振经济，由于财政政策的不确定性而导致企业投资非常谨慎，从而在很大程度上抑制了美国经济的增长。我们认为美国目前急需财政政策的结构性调整来消除“流动性陷阱”，而不是进一步宽松的货币政策。
- ◆ 在上周五，芬兰政府与希腊政府就第二轮援助达成协议，但此协议中含有希腊政府为芬兰政府提供担保的条款，这引发了奥地利、荷兰和斯洛伐克提出类似要求，使得对希腊的第二轮援助再起波澜。我们认为，欧元区国家这种“分裂式”行为将会成为欧债危机最大的风险点，也是目前欧元区急需解决的问题。

### 市场关注

| 时间         | 区域 | 公布事项        | 市场预测 | 前期    |
|------------|----|-------------|------|-------|
| 8/23 22:00 | US | 新建住房销售 月环比  | 1%   | -1%   |
| 8/24 07:50 | JN | 企业服务价格指数 同比 | --   | -0.7% |
| 8/24 17:00 | EC | 工业新订单 季调月环比 | --   | 3.6%  |
| 8/24 16:00 | GE | IFO-企业景气指数  | --   | 112.9 |

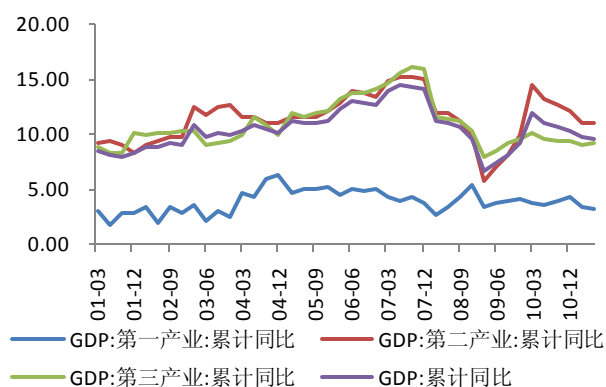
## 国内经济

## 萨科齐临时决定访华 中国政策走向成全球关注焦点

据中国之声报道，胡锦涛将于 25 日会晤萨科齐。外电报道，两国可能的讨论议题包括法德提议的有关征收金融交易税的计划，9 月召开的 G20 议程等。

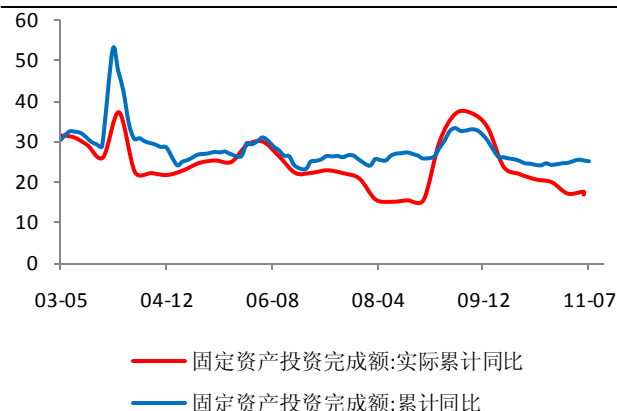
目前，欧债危机蔓延至欧元核心区的风险在加大，全球经济增长的不稳定和不确定性上升。同时，由于财政政策受限，低利率下货币政策效果不明显，欧美各国普遍缺乏有效的政策工具应对自身的危机，只能期待新兴市场国家尤其是中国对市场信心的提振和全球经济的拉动。在这种全球经济二次探底风险加大的情况下，萨科齐紧随拜登之后访华，议题不会仅是金融交易税，很可能包含全球统一行动应对危机的措施。这也反映了国际社会对中国拉动全球经济复苏的政策期望。对中国而言，前期从紧的调控政策对投资和消费的不利影响正逐步显现，而外需的疲软将对经济增长形成明显的拖累，决策层也需要调整现有政策以应对内外环境的变化。胡锦涛 19 日的讲话已传达了强烈的政策反转信号，萨科齐的来访更增强了这一信号。我们维持之前的判断，认为具体的政策措施或在未来数周出台。

图 1：我国产业结构有待进一步优化



数据来源：Bloomberg，方正证券研究所

图 2：投资实际增速持续下降



数据来源：Bloomberg，方正证券研究所

## 央企万亿投资产业援疆 商务部等力促产业转型

22 日，央企与自治区和生产建设兵团签订了总额超过 7000 亿元的产业援疆项目，预计十二五时期，央企在疆总投资将超过 1 万亿元。此外，据悉商务部等决定会同广东建设珠三角加工贸易转型示范区。

当前，央企大规模增加在疆投资的原因是多方面的。首先，最主要的是当前通过结构性投资实现结构性保增长的政策导向。其次，新疆在我国能源战略中处于重要地位，加大在疆投资是受国家能源和经济战略的引导。此外，国际大宗商品价格长期来看处于上升趋势之中，新疆丰富的煤、石油和天然气等自然资源对央企具有很强的吸引力。从行业分布看，央企在疆投资领域也主要集中在石油石化、煤炭、电力、冶金和建材等，这符合新疆的资源优势。央企大规模在疆投资，可以促进新疆经济发展和政治稳定，优化我国资源开发和能源消费结构，对调整经济结构和促进西部发展具有重要意义。当前加工贸易方式的形成是由我国的要素禀赋决定的，实现加工贸易方式的转变意味着经济结构的相应调整。商务部等力促珠三角加工贸易转型反映了决策层通过调整结构实现保增长的决心。

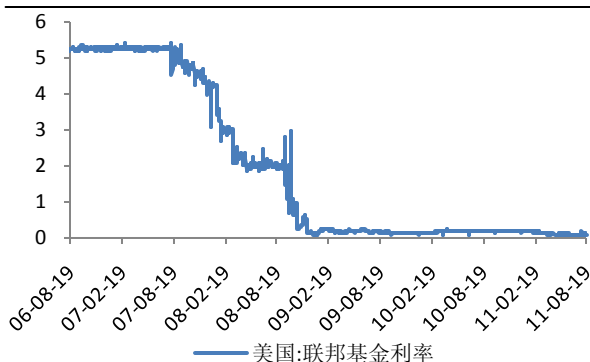
## 国际经济

### 美联储理事再申“流动性陷阱”，财政政策调整是关键

昨天，美联储理事费舍尔表示，目前金融系统中有足够资金，但许多资金都处于潜伏闲置状态。费舍尔接受采访时称，目前油箱是满的，但是商界、私营部门需要激励才会去踩油门加速，从而推动整个系统运转。恐怕一个运转失灵的政府只会使企业界气馁，而非鼓舞这些企业。其还表示，美国经济显示了积极的增长势头，但增长仍很微弱且后继乏力。

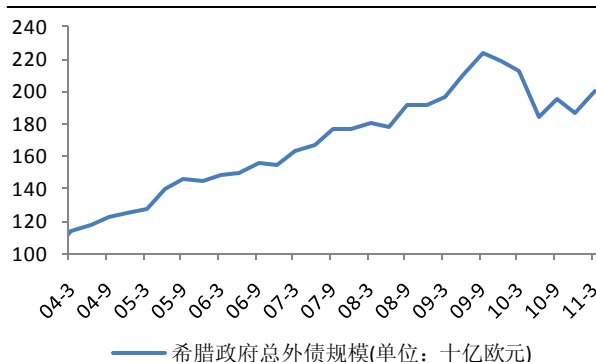
费舍尔前段时间就提出过美国银行已有足够的流动性来增加就业提振经济，由于财政政策的不确定性而导致企业投资非常谨慎，从而在很大程度上抑制了美国经济增长。目前，受美债上限事件的影响，美国财政政策已受到紧缩的制约，而且两党政治纷争加剧了美国政策不确定性加大，原本已经宽松的货币政策已很难再发挥出较大的推动效应，缺乏财政政策推动的实体项目来吸收流动性，使得大量资金存留在银行体系，货币政策陷入“流动性陷阱”。美联储理事费舍尔的言论与我们此前提出的观点相吻合，我们认为美国目前急需财政政策的结构调整来消除“流动性陷阱”，而不是进一步宽松的货币政策。

图 3：美国目前货币政策已处于超宽松状态



数据来源：Bloomberg，方正证券研究所

图 4：希腊政府外债总规模居高不下



数据来源：CEIC，方正证券研究所

### 欧元区国家“分裂式”行为加剧，系统性风险放大

在今年 7 月份的欧元区领导人峰会上通过的新一轮希腊救助方案，该方案满足了希腊至 2014 年中期的举债需求。但在上周五，芬兰政府与希腊政府就第二轮援助达成协议，但此协议中含有希腊政府为芬兰政府提供担保的条款，这引发了奥地利、荷兰和斯洛伐克提出类似要求，使得对希腊的第二轮援助再起波澜。昨晚，穆迪对此表示，欧元区国家正力劝希腊接受以现金抵押换取援助的协议，加剧了希腊延迟获得救助资金的风险，暴露了表面上团结一致的欧元区国家间深深的裂痕，可能将希腊推向违约。

根据希腊政府与芬兰政府的协议，希腊将在芬兰存入一笔现金，投资芬兰国内的低风险长期债券。这笔存款的金额与希腊得到临时援助贷款的金额一致。这种现金抵押贷款的做法，无疑会大大削弱救援方案的力度，使得希腊债务违约的可能性加大。透过该事件背后可见，欧元区国家对于欧债危机的严重性并未达成共识，而且各自只顾维护自身利益而不顾当前严峻形势的行为将会延误各项救援计划，极大地促发欧元区债务危机风险。我们认为，欧元区国家这种“分裂式”行为将会成为欧债危机最大的风险点，也是目前欧元区急需解决的问题。

附表:

表1. 中国宏观经济主要指标

|                  | 11-7     | 11-6     | 11-5     | 11-4     | 11-3    | 11-2     | 11-1     | 10-12    | 10-11   |
|------------------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|----------|----------|---------|
| <b>经济增长</b>      |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| GDP 同比           |          | 9.5      |          |          | 9.7     |          |          | 9.8      |         |
| 累计GDP 同比         |          | 9.6      |          |          | 9.7     |          |          | 10.3     |         |
| <b>工业生产</b>      |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| 工业增加值 同比         | 14       | 15.1     | 13.3     | 13.4     | 14.8    | 14.9     |          | 13.5     | 13.3    |
| 工业增加值 累计同比       | 14.3     | 14.3     | 14       | 14.2     | 14.4    | 14.1     |          | 15.7     | 15.8    |
| <b>投资</b>        |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| 城镇固定资产投资完成额 累计同比 | 25.4     | 25.6     | 25.8     | 25.4     | 25      | 24.9     |          | 24.5     | 24.9    |
| 房地产开发投资 累计同比     |          | 32.9     | 34.6     | 34.3     | 34.1    |          |          | 33.2     | 36.5    |
| <b>消费</b>        |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| 社会消费品零售总额 同比     | 17.2     | 17.7     | 16.9     | 17.1     | 17.4    | 11.6     | 19.9     | 19.1     | 18.7    |
| <b>贸易</b>        |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| 进口 同比            | 22.9     | 19.3     | 28.4     | 21.8     | 27.3    | 19.5     | 51       | 25.6     | 37.7    |
| 进口 累计同比          | 26.9     | 27.6     | 29.4     | 29.6     | 32.6    | 36       | 51       | 38.7     | 40.3    |
| 出口 同比            | 20.4     | 17.9     | 19.4     | 29.9     | 35.8    | 2.4      | 37.7     | 17.9     | 34.9    |
| 出口 累计同比          | 23.4     | 24       | 25.5     | 27.4     | 26.5    | 21.3     | 37.7     | 31.3     | 33      |
| 贸易顺差 10亿美元       | 31.48    | 22.27    | 13.05    | 11.42    | 0.14    | -7.31    | 6.46     | 13.08    | 22.89   |
| <b>价格</b>        |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| CPI 同比           | 6.5      | 6.4      | 5.5      | 5.3      | 5.4     | 4.9      | 4.9      | 4.6      | 5.1     |
| CPI 环比           | 0.5      | 0.3      | 0.1      | 0.1      | -0.2    | 1.2      | 1        | 0.5      | 1.1     |
| PPI 同比           | 7.5      | 7.1      | 6.8      | 6.8      | 7.3     | 7.2      | 6.6      | 5.9      | 6.1     |
| <b>财政</b>        |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| 财政收入 十亿人民币       | 986.41   | 1005.58  | 1061.23  | 1008.21  | 763.14  | 699.7    | 1149.74  | 634      | 584.07  |
| 财政支出 十亿人民币       | 694.99   | 1080.91  | 826.8    | 730.45   | 757     | 407.48   | 640.88   | 1798.2   | 1059.96 |
| <b>货币</b>        |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| M1 同比            | 11.6     | 13.1     | 12.7     | 12.9     | 15.01   | 14.5     | 13.6     | 21.2     | 22.1    |
| M2 同比            | 14.7     | 15.9     | 15.1     | 15.3     | 16.63   | 15.7     | 17.2     | 19.7     | 19.5    |
| 新增贷款 十亿人民币       | 492.6    | 633.92   | 551.6    | 739.6    | 679.4   | 535.57   | 1042.37  | 480.72   | 563.97  |
| 外汇占款 十亿人民币       | 24887.68 | 24668.06 | 24390.73 | 24014.31 | 23703.6 | 23295.68 | 23081.16 | 22579.51 | 22176.2 |
| <b>景气指数</b>      |          |          |          |          |         |          |          |          |         |
| 制造业PMI           | 50.7     | 50.9     | 52       | 52.9     | 53.4    | 52.2     | 52.9     | 53.9     | 55.2    |
| 宏观经济领先指标         |          | 101.76   | 101.98   | 102.02   | 101.76  | 101.43   | 101.11   | 101.47   | 101.93  |
| 宏观经济预警指数         |          | 109.3    | 105.3    | 108      | 108     | 108      | 108      | 105.3    | 102.7   |
| 消费者预期指数          |          |          | 106.6    | 107.5    | 109.3   | 99.6     | 100      | 100.6    | 103.1   |

数据来源: Bloomberg

表2. 中国利率市场 (8月22日)

|           | 最新       | 涨跌     | 1天涨跌幅 % | 3个月涨跌幅 % |
|-----------|----------|--------|---------|----------|
| SHIBOR 隔夜 | 4.030    | 0.341  | 9.238   | 0.6242   |
| SHIBOR 1周 | 4.967    | 0.663  | 15.416  | 24.5037  |
| SHIBOR 3月 | 5.427    | -0.006 | -0.101  | 18.9545  |
| 再贴现率      | 2.250    | 0.000  | 0.000   | 0        |
| 央票收益率 3月  | 3.143    | -0.017 | -0.538  | 3.4729   |
| 短融 3月     | 4.962    | 0.045  | 0.923   | 28.4997  |
| 中票 1年     | 5.203    | -0.045 | -0.857  | 23.6825  |
| 短期国债指数    | 936.306  | 0.059  | 0.006   |          |
| 中期国债指数    | 953.411  | -0.018 | -0.002  |          |
| 长期国债指数    | 1052.807 | 0.060  | 0.006   |          |

数据来源: Bloomberg



表3. 美国宏观经济主要指标

|               | 11-7     | 11-6     | 11-5     | 11-4    | 11-3     | 11-2    | 11-1     | 10-12    | 10-11    |
|---------------|----------|----------|----------|---------|----------|---------|----------|----------|----------|
| <b>经济增长</b>   |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 实际GDP同比       |          | 1.6      |          |         | 2.2      |         |          | 3.1      |          |
| 实际GDP季环比      |          | 1.3      |          |         | 0.4      |         |          | 2.3      |          |
| <b>工业生产</b>   |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 工业产量（指数）      | 94.1525  | 93.3075  | 92.9617  | 92.7602 | 93.077   | 92.4512 | 92.7949  | 92.5646  | 91.4039  |
| 工业产量 环比       | 0.91     | 0.37     | 0.22     | -0.34   | 0.68     | -0.37   | 0.25     | 1.27     | 0.29     |
| 工业产量 同比       | 3.7      | 3.68     | 3.4      | 4.57    | 5.3      | 5.16    | 5.75     | 6.74     | 6.02     |
| <b>订单</b>     |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 制造业新订单 环比     |          | -0.8     | 0.6      | -0.9    | 3.8      | -0.3    | 3.4      | 1.2      | 1.4      |
| 制造业新订单 同比     |          | 13       | 13.1     | 10.8    | 13.8     | 10.7    | 11.7     | 11.5     | 11.6     |
| 耐用消费品订单 环比    |          | -1.9     | 2        | -2.5    | 4.6      | -1.1    | 4        | -0.7     | 0.4      |
| 耐用消费品订单 同比    |          | 7.9      | 9.3      | 6.7     | 14.2     | 7.9     | 9.4      | 12       | 15       |
| 非国防资本商品新订单 环比 |          | -3.4     | 5.4      | -5.3    | 5        | 4.8     | 6.6      | -4.2     | -8.5     |
| <b>消费零售</b>   |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 零售及餐饮 十亿美元    | 390.422  | 388.614  | 387.522  | 387.705 | 386.96   | 384.044 | 379.257  | 376.323  | 374.159  |
| 零售及餐饮 环比      | 0.5      | 0.3      | 0        | 0.2     | 0.8      | 1.3     | 0.8      | 0.6      | 0.7      |
| 零售及餐饮 同比      | 8.5      | 8.3      | 7.9      | 7.2     | 7.5      | 9.1     | 8        | 7.6      | 7.5      |
| <b>房地产</b>    |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 新建住宅开工 总数     | 604      | 613      | 553      | 549     | 593      | 518     | 636      | 526      | 551      |
| 新建住宅开工 环比     | -1.5     | 10.8     | 0.7      | -7.4    | 14.5     | -18.6   | 20.9     | -4.5     | 2.2      |
| 建筑许可证 总数      | 597      | 617      | 609      | 563     | 574      | 534     | 568      | 630      | 564      |
| 建筑许可证 环比      | -3.2     | 1.3      | 8.2      | -1.9    | 7.5      | -6      | -9.8     | 11.7     | 1.6      |
| 现房销售 环比       | -3.51    | 0.6      | -3.8     | -1.77   | 3.46     | -8.89   | 3.45     | 12.5     | 5.94     |
| 现房销售 同比       | 21       | -7.5     | -15.32   | -13.79  | -6.43    | -1.99   | 6.09     | -4.04    | -28.51   |
| 新房销售 环比       |          | -1       | -0.6     | 3.9     | 8.5      | -9.4    | -6.3     | 15.3     | 1.8      |
| 新房销售 同比       |          | 1.6      | 12.1     | -24.5   | -20.8    | -18.3   | -10.4    | -6       | -23.5    |
| <b>就业</b>     |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 总失业率          | 9.1      | 9.2      | 9.1      | 9       | 8.8      | 8.9     | 9        | 9.4      | 9.8      |
| 非农就业人数 千      | 136837   | 137035   | 137551   | 137595  | 137738   | 137443  | 137088   | 137001   | 136752   |
| <b>价格</b>     |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 核心PCE 同比      |          | 1.3      | 1.3      | 1.2     | 1        | 1.1     | 1        | 0.9      | 1        |
| 核心PCE 环比      |          | 0.1      | 0.2      | 0.2     | 0.1      | 0.2     | 0.2      | 0        | 0.1      |
| CPI 同比        | 3.6      | 3.6      | 3.6      | 3.2     | 2.7      | 2.1     | 1.6      | 1.5      | 1.1      |
| CPI 环比        | 0.5      | -0.2     | 0.2      | 0.4     | 0.5      | 0.5     | 0.4      | 0.4      | 0.1      |
| PPI 同比        | 7.2      | 7        | 7.3      | 6.8     | 5.6      | 5.4     | 3.6      | 3.8      | 3.4      |
| PPI 环比        | 0.2      | -0.4     | 0.2      | 0.9     | 0.7      | 1.5     | 1        | 0.9      | 0.5      |
| <b>货币/信贷</b>  |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| M1 十亿美元       | 2006.2   | 1947.4   | 1931.2   | 1898.6  | 1888.5   | 1871.7  | 1850.5   | 1828.5   | 1817.3   |
| M1 环比         | 42.9     | 10.5     | 22.7     | 6.6     | 11.3     | 14.6    | 15.4     | 7.7      | 28.8     |
| M2 十亿美元       | 9313.2   | 9111.4   | 9019.8   | 8963.7  | 8928.3   | 8899.8  | 8838.4   | 8813.8   | 8780.5   |
| M2 环比         | 30.1     | 12.9     | 7.8      | 4.9     | 3.9      | 8.7     | 3.4      | 4.6      | 5.4      |
| 消费者信贷 十亿美元    |          | 2446.13  | 2430.6   | 2425.52 | 2419.88  | 2417.07 | 2410.61  | 2407.31  | 2402.83  |
| 消费者信贷 同比      |          | 1.7      | 0.9      | 0.4     | -0.2     | -0.8    | -1.5     | -1.7     | -2.2     |
| <b>预算/债务</b>  |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| 净收入 十亿美元      | 159.06   | 249.66   | 174.91   | 289.54  | 150.89   | 110.66  | 226.55   | 236.88   | 148.96   |
| 净支出 十亿美元      | 159.06   | 249.66   | 174.91   | 289.54  | 150.89   | 110.66  | 226.55   | 236.88   | 148.96   |
| 赤字/盈余 十亿美元    | -129.38  | -43.08   | -57.64   | -40.49  | -188.15  | -222.50 | -49.80   | -80.00   | -150.39  |
| 公共债务 十亿美元     | 15.88    | 19.95    | 68.14    | 4.61    | 86.82    | 80.03   | 93.36    | 114.46   | 205.63   |
| 国债 短期 百万美元    | 1492497  | 1531495  | 1578505  | 1638493 | 1698501  | 1738515 | 1760544  | 1772528  | 1775456  |
| 国债 中期 百万美元    | 6204264  | 6151264  | 6054740  | 5903480 | 5847871  | 5750827 | 5672184  | 5571749  | 5467788  |
| 国债 长期 百万美元    | 990924.1 | 977924.2 | 964928.8 | 948929  | 935289.2 | 922291  | 905924.5 | 892639.6 | 879450.8 |
| <b>景气指数</b>   |          |          |          |         |          |         |          |          |          |
| ISM制造业PMI     | 50.9     | 55.3     | 53.5     | 60.4    | 61.2     | 61.4    | 60.8     | 58.5     | 58.2     |
| ISM非制造业PMI    | 52.7     | 53.3     | 54.6     | 52.8    | 57.3     | 59.7    | 59.4     | 57.1     | 56       |

数据来源: Bloomberg

表4. 主要经济体经济指标

|         |     | 11-7 | 11-6 | 11-5 | 11-4 | 11-3  | 11-2 | 11-1 | 10-12 | 10-11 | 10-10 | 10-9 |
|---------|-----|------|------|------|------|-------|------|------|-------|-------|-------|------|
| GDP季环比  | 欧元区 |      | 0.2  |      |      | 0.8   |      |      | 0.3   |       |       | 0.4  |
|         | 英国  |      |      |      |      | 1.7   |      |      | 1.2   |       |       | 0.6  |
|         | 日本  |      | -1.4 |      |      | -1.5  |      |      | -1    |       |       | 0.6  |
| 工业产值 环比 | 欧元区 |      | -0.7 | 0.2  | 0.2  | -0.1  | 0.5  | 0.1  | 0.1   | 1.4   | 0.9   | -0.7 |
|         | 英国  |      | 0    | 0.8  | -1.8 | 0.2   | -1.4 | 0.3  | 0.4   | 0.6   | -0.2  | 0.3  |
|         | 日本  |      | 3.8  | 6.2  | 1.6  | -15.5 | 1.8  | 0    | 2.4   | 1.6   | -1.4  | -0.8 |
| PMI制造业  | 欧元区 | 50.4 | 52   | 54.6 | 58   | 57.5  | 59   | 57.3 | 57.1  | 55.3  | 54.6  | 53.7 |
|         | 英国  | 49.1 | 51.4 | 52   | 54.4 | 56.7  | 60.9 | 61.5 | 58.7  | 57.5  | 55.4  | 53.5 |
|         | 日本  | 52.1 | 50.7 | 51.3 | 45.7 | 46.4  | 52.9 | 51.4 | 48.3  | 47.3  | 47.2  | 49.5 |
| 零售销售 环比 | 欧元区 |      | 0.9  | -1.3 | 0.7  | -0.8  | 0.2  | 0.2  | -0.3  | -0.1  | 0     | -0.2 |
|         | 英国  |      | 0.2  | 1    | -1.5 | 1.2   | 0.1  | -1.3 | 1     | -0.5  | 0     | 0.3  |
|         | 日本  |      | 1.6  | -0.1 | 5.1  | -10.2 | 0.5  | 4.6  | -0.7  | 3.7   | 0.9   | -0.6 |
| CPI 同比  | 欧元区 | 2.5  | 2.7  | 2.7  | 2.8  | 2.7   | 2.4  | 2.3  | 2.2   | 1.9   | 1.9   | 1.8  |
|         | 英国  | 4.4  | 4.2  | 4.5  | 4.5  | 4     | 4.4  | 4    | 3.7   | 3.3   | 3.2   | 3.1  |
|         | 日本  |      | -0.4 | -0.4 | -0.4 | -0.5  | -0.5 | -0.6 | 0     | 0.1   | 0.2   | -0.6 |
| PPI 同比  | 欧元区 |      | 5.9  | 6.2  | 6.8  | 6.8   | 6.6  | 5.9  | 5.4   | 4.6   | 4.3   | 4.3  |
|         | 英国  | 5.9  | 5.7  | 5.4  | 5.6  | 5.6   | 5.3  | 5    | 4.2   | 4.1   | 4     | 3.8  |
|         | 日本  | 2.9  | 2.6  | 2.1  | 2.5  | 2     | 1.7  | 1.5  | 1.2   | 0.9   | 0.9   | -0.2 |
| 失业率     | 欧元区 |      | 9.9  | 9.9  | 9.9  | 9.9   | 10   | 10   | 10    | 10.1  | 10.2  | 10.1 |
|         | 英国  | 4.9  | 4.7  | 4.7  | 4.6  | 4.5   | 4.5  | 4.5  | 4.5   | 4.5   | 4.6   | 4.6  |
|         | 日本  |      | 4.6  | 4.5  | 4.7  | 4.6   | 4.6  | 4.9  | 4.9   | 5.1   | 5.1   | 5    |

数据来源: Bloomberg

表5. 全球主要股市当日变动 (8月22日)

|          | 最新价      | 涨跌      | 涨跌幅 % | 最高       | 最低       |
|----------|----------|---------|-------|----------|----------|
| 上证综合     | 2515.86  | -18.71  | -0.74 | 2553.42  | 2507.78  |
| 深成指      | 11112.64 | -202.66 | -1.79 | 11377.45 | 11083.40 |
| 300      | 2777.79  | -31.54  | -1.12 | 2829.69  | 2768.42  |
| 恒生       | 19399.92 | -65.38  | -0.34 | 19666.84 | 19047.64 |
| 日经225    | 8628.13  | -58.78  | -0.68 | 8756.10  | 8619.21  |
| 韩国KOSPI  | 1710.70  | -45.89  | -2.61 | 1763.64  | 1704.54  |
| 澳大利亚200  | 4082.30  | -16.70  | -0.41 | 4160.90  | 4075.10  |
| 孟买30     | 16341.70 | 200.03  | 1.24  | 16370.46 | 16046.48 |
| 道琼斯工业    | 10854.65 | 37.00   | 0.34  | 11020.55 | 10820.37 |
| 纳斯达克     | 2345.38  | 3.54    | 0.15  | 2397.34  | 2337.28  |
| 标普500    | 1123.82  | 0.29    | 0.03  | 1145.49  | 1121.09  |
| 加拿大综合指数  | 12068.36 | 60.89   | 0.51  | 12218.03 | 12041.71 |
| 墨西哥综合指数  | 33593.65 | 456.76  | 1.38  | 33626.46 | 33137.40 |
| 阿根廷      | 2825.38  | -45.11  | -1.57 | 2887.17  | 2821.76  |
| 圣保罗证交所指数 | 52440.23 | -7.4    | -0.01 | 53552.02 | 52397.21 |
| FTSE100  | 5095.30  | 54.54   | 1.08  | 5182.98  | 4993.34  |
| 法国       | 3051.36  | 34.37   | 1.14  | 3114.14  | 2989.60  |
| 德国       | 5473.78  | -6.22   | -0.11 | 5591.35  | 5408.71  |
| 西班牙      | 8293.90  | 152.00  | 1.87  | 8391.50  | 8081.40  |

数据来源: Bloomberg

表6. 全球主要国家十年期国债（8月22日）

|     | 价格      | 收益率    | 收益率变动Bp |
|-----|---------|--------|---------|
| 美国  | 100.094 | 2.115  | 0.871   |
| 英国  | 111.058 | 2.383  | -0.295  |
| 日本  | 100.916 | 0.997  | 1.550   |
| 德国  | 110.125 | 2.100  | -0.322  |
| 法国  | 104.318 | 2.756  | 0.700   |
| 意大利 | 98.835  | 4.958  | 3.817   |
| 西班牙 | 104.135 | 4.948  | 0.618   |
| 葡萄牙 | 60.900  | 10.481 | 15.773  |
| 爱尔兰 | 74.988  | 9.149  | -10.582 |
| 希腊  | 54.340  | 16.376 | 21.328  |

数据来源: Bloomberg

表7. 欧洲5年期主权CDS（CMAN报价，8月22日）

|     | 价格 bp    | 价格变动    | 涨跌幅    |
|-----|----------|---------|--------|
| 希腊  | 2021.44  | 43.009  | 2.174  |
| 爱尔兰 | 817.1776 | 19.179  | 2.403  |
| 葡萄牙 | 940.1381 | 39.4431 | 4.379  |
| 匈牙利 | 411.3844 | 8.521   | 2.115  |
| 西班牙 | 358.5134 | -5.9207 | -1.625 |
| 意大利 | 371.7137 | 15.3078 | 4.295  |
| 英国  | 82.7203  | 1.7714  | 2.188  |
| 德国  | 82.6939  | 1.91665 | 2.373  |
| 法国  | 156.6676 | 6.5809  | 4.385  |
| 比利时 | 246.7163 | 4.8119  | 1.989  |

数据来源: Bloomberg

表8. 主要货币对美元汇率（8月22日）

|       | 最新      | 1天变动    | 6个月涨跌幅% |
|-------|---------|---------|---------|
| 人民币   | 6.4009  | 0.0085  | 2.8137  |
| 印度卢比  | 45.6712 | -0.0763 | -0.8894 |
| 巴西雷亚尔 | 1.6078  | 0.0082  | 4.0179  |
| 俄罗斯卢布 | 29.1005 | 0.0957  | 0.6192  |
| 澳大利亚元 | 1.0405  | -0.0004 | 3.8216  |
| 加拿大元  | 0.9904  | -0.0001 | -0.0909 |
| 欧元    | 1.4369  | 0.0011  | 4.5094  |
| 日元    | 76.8    | 0.01    | 7.4349  |
| 丹麦克朗  | 5.1838  | -0.0041 | 4.5989  |
| 英镑    | 1.6468  | 0.0015  | 1.5853  |
| 瑞士法郎  | 0.7895  | -0.0007 | 18.1761 |
| 阿根廷比索 | 4.1771  | 0.0036  | -3.6724 |

数据来源: Bloomberg

表9. 主要大宗商品价格变动（8月22日）

|     |            | 最新      | 涨跌幅%  |
|-----|------------|---------|-------|
| 能源  | NYMX WTI原油 | 84.65   | 0.27  |
|     | ICE 布伦特原油  | 108.57  | 0.19  |
|     | NYMEX天然气   | 3.886   | -0.08 |
|     | NYMEX 汽油   | 283.35  | -0.06 |
| 金属  | 黄金现货       | 1896.38 | -0.06 |
|     | LME 铝3个月   | 2337    | -0.76 |
|     | LME 铜3个月   | 8720    | -1.19 |
| 农产品 | CBOT 玉米合约  | 739.25  | 0.65  |
|     | CBOT 小麦合约  | 770     | 0.52  |
|     | CBOT 大豆合约  | 1387.5  | 0.16  |
|     | NYBOT 食糖   | 30.79   | -0.55 |
|     | ICE 棉花     | 106.35  | -0.09 |

数据来源: Bloomberg

表10. 美国货币市场利率（8月22日）

|           | 最新   | 6个月变动 |            | 最新         | 6个月变动 |
|-----------|------|-------|------------|------------|-------|
| 联邦基金目标利率  | 0.25 | 0     | 银行承兑汇票 3月  | 0.26       | -0.01 |
| 联邦基金有效利率  | 0.09 | -0.06 | 银行承兑汇票 12月 | 0.77       | -0.01 |
| 联邦基金隔夜    | 0.12 | -0.04 | 短期国债 4周    | 1.1E-05    |       |
| 联邦基金 1周   | 0.1  | -0.12 | 短期国债 3月    | 1.1E-05    |       |
| 联邦基金 1月   | 0.16 | -0.12 | 短期国债 6月    | 0.02       |       |
| 联邦基金 3月   | 0.2  | -0.18 | 短期国债 1年    | 0.06999999 |       |
| 联邦基金 1年   | 0.4  | -0.45 | 逆回购 隔夜     | 0.08       | -0.11 |
| 贴现率       | 0.75 | 0     | 逆回购 1周     | 0.11       | -0.1  |
| 银行最优利率    | 3.25 | 0     | 逆回购 1月     | 0.14       | -0.09 |
| 存款利率 1周   | 0.17 | -0.03 | 回购 隔夜      | 0.03       | -0.01 |
| 存款利率 1月   | 0.37 | 0.14  | 回购 1周      | 0.01       | -0.05 |
| 银行承兑汇票 1月 | 0.14 | -0.06 | 回购 1月      | 0.04       | -0.04 |

数据来源: Bloomberg

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；  
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

## 行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；  
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；  
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

|         | 北京                                                              | 长沙                                                              |
|---------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 地址：     | 北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）                                  | 湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）                               |
| 电话：     | （8610） 68584820                                                 | （86731） 85832351                                                |
| 传真：     | （8610） 68584803                                                 | （86731） 85832380                                                |
| 网址：     | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> |
| E-mail： | yjzx@foundersc.com                                              | yjzx@foundersc.com                                              |