

## 方正证券研究所证券研究报告

宏观研究 · 每日宏观动态

2011 年 8 月 26 日

### 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@foundersc.com

分析师：王宇琼

执业证书编号：S1220511020006

电话：010-68584892

邮件：wangyuqiong@foundersc.com

联系人：郑小霞

电话：010-68584892

邮件：zhengxiaoxia@foundersc.com

联系人：王坤

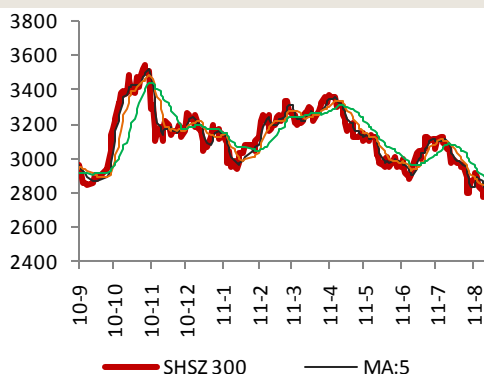
电话：010-68584892

邮件：wangkun1@foundersc.com

联系人：范阳阳

电话：010-68584892

邮件：fanyangyang@foundersc.com



请务必阅读最后特别声明与免责条款

- ◆ 25 日，胡锦涛在会见萨科齐时表示，中国关注欧洲主权债务问题的进展和影响。胡表达了对欧洲经济和欧元的信心，并希望欧洲采取措施确保中方对欧投资安全，但并无达成其他实质性内容。我们认为，欧债问题的解决需要德法做出让步，承担更多的责任，否则债务问题将使欧元区的一体化将面临很大的挑战。胡表达了对欧洲经济的信心和对中国在欧投资安全的关心，但在协调合作方面未有作出表态。
- ◆ 7 月，全国财政收入 9864.1 亿元，同比增长 26.7%。7 月财政收入同比增速继续下滑，环比也出现下降，主要原因是国内增值税收入较上月大幅下降。上半年经济增长较快而物价水平较高，财政收入大幅增长；下半年经济增速放缓而物价水平总体趋于缓和，同时个税起征点提高和部分企税减免使所得税收入下降，财政收入增幅可能出现下降；预计全年财政收入增长表现出前高后低的特点。
- ◆ 昨晚，美国劳工部公布，在截至 8 月 20 日的一周中，美国初请失业金人数增至 41.7 万人（经季调），环比增加 5000 人，要坏于经济学家 40.5 万人的平均预期。未来数周的初请失业金人数可能仍会位于 40 万以上的高位，由于 8 月初的就业状况有所好转，预计 8 月份非农就业人数可能会稍好于 7 月份，但 9 月份的数据却不容乐观。
- ◆ 昨天是欧元区法意西三个国家卖空禁令的到期日，今天凌晨，法国、意大利、西班牙宣布延长卖空禁令，比利时方面也表示，如果市场状况允许，也会考虑解除卖空禁令。目前全球经济活动疲软迹象明显，欧元区四国的卖空禁令的延续也反映了这种担忧情绪。若欧债危机恶化势头未能得到有效遏制，不排除未来会有更多欧元区国家加入实施卖空禁令的行列。

### 市场关注

| 时间         | 区域 | 公布事项         | 市场预测  | 前期    |
|------------|----|--------------|-------|-------|
| 8/26 14:00 | GE | 进口价指 月环比     | 7.00% | 6.50% |
| 8/26 16:30 | UK | 国内生产总值 季环比   | 0.20% | 0.20% |
| 8/26 20:30 | US | GDP 价格指数     | 2.30% | 2.30% |
| 8/26 20:30 | US | GDP 年化季环比    | 1.10% | 1.30% |
| 8/26 20:30 | US | 核心个人消费支出 季环比 | 2.10% | 2.10% |
| 8/26 21:55 | US | 密执安大学消费信心指数  | 55.90 | 54.90 |

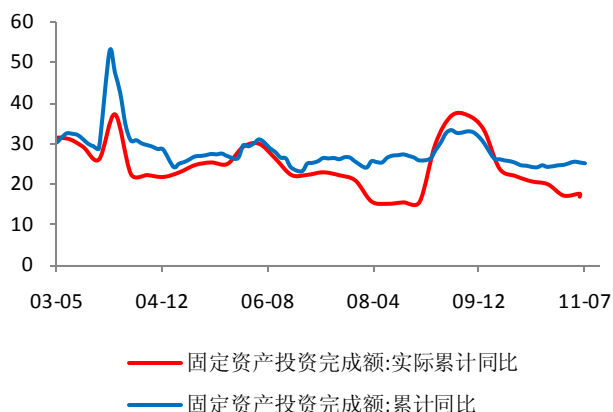
## 国内经济

## 萨科齐访华或请中国援手，胡锦涛表达对欧洲信心

25 日，胡锦涛在会见萨科齐时表示，中国关注欧洲主权债务问题的进展和影响。胡表达了对欧洲经济和欧元的信心，表示中国将继续把欧洲作为主要投资市场之一，并希望欧洲采取措施确保中方对欧投资安全。

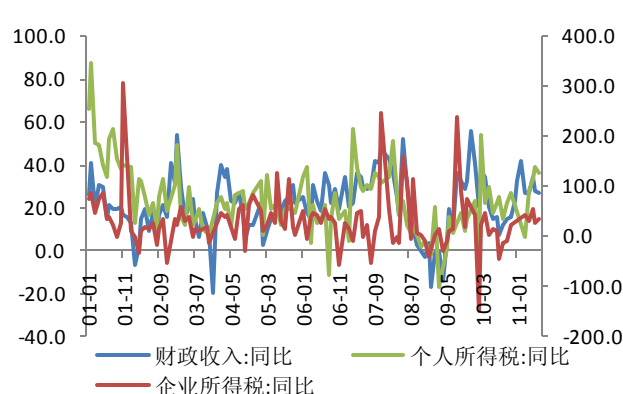
当前，欧债危机蔓延至欧元核心区的风险在加大，全球经济增长的不确定性上升，或面临很大的二次衰退风险。同时，由于财政政策受限，低利率下货币政策效果不佳，欧美各国普遍缺乏有效的政策工具应对自身的危机，只能期待新兴市场国家尤其是中国对提振市场信心并带动全球经济增长，从而走出债务困境。萨科齐的访华反映了欧洲各国对中国的政策期望。我们认为，欧债问题的解决需要德法做出让步，承担更多的责任，否则债务问题将使欧元区的一体化将面临很大的挑战。尽管目前德法经济基本面尚佳，但受危机蔓延冲击的风险仍较大，萨科齐或与胡锦涛就此问题展开探讨并请求中国的援助。在国内经济增长放缓和房地产调控继续从紧的情况下，中国显然需要一个更加稳定的国际经济环境，不愿看到外需受到大的冲击。会谈中，胡只表达了对欧洲经济的信心和对中国在欧投资安全的关心，但并未有更多实质性内容。

图 1：投资实际增速持续下降



数据来源：Bloomberg，方正证券研究所

图 2：7 月财政收入增长小幅回落



数据来源：Bloomberg，方正证券研究所

## 7 月财政收入增长小幅下滑，未来增速或继续回落

7 月，全国财政收入 9864.1 亿元，同比增长 26.7%。其中，中央和地方收入分别为 5228.59 和 4635.51 亿，同比增长 24.5%和 29.4%；企业所得税和个人所得税分别为 2623.02 和 505.84 亿，同比增长 34.4%和 36%。

7 月，财政收入同比增速继续下滑，环比也出现下降，主要原因是国内增值税收入较上月大幅下降。个人所得税增速小幅回落，但目前仍处高位；企业所得税大幅回升，7 月同比增速仅次于个人所得税。随着 9 月 1 日起将个人所得税工薪所得减除费用标准提高至 3500 元/月，以及对部分小型微利企业所得税优惠政策的继续实施，预计未来数月，个人和企业所得税增速将出现下降，从而导致财政收入增幅回落。总的来看，上半年经济增长较快而物价水平较高，财政收入大幅增长；下半年经济增速放缓而物价水平总体趋于缓和，同时个税起征点提高和部分企税减免使所得税收入下降，财政收入增幅可能出现下降；预计全年财政收入增长表现出前高后低的特点。

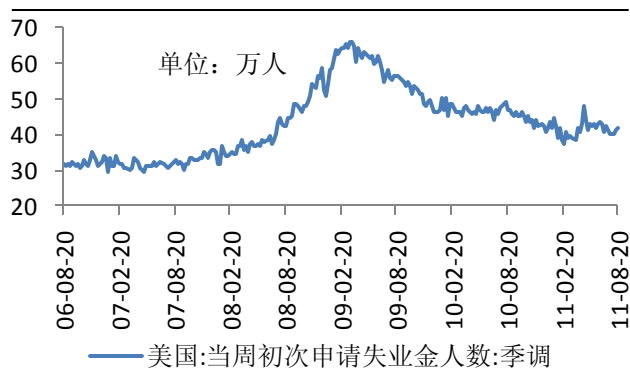
## 国际经济

### 美上周初请失业金人数上涨，就业好转势头现遭逆转迹象

昨晚，美国劳工部公布，在截至 8 月 20 日的一周中，美国初请失业金人数增至 41.7 万人（经季调），环比增加 5000 人，要坏于经济学家 40.5 万人的平均预期，另外，将上上周的初请失业金人数由 40.8 万人上调至 41.2 万人。

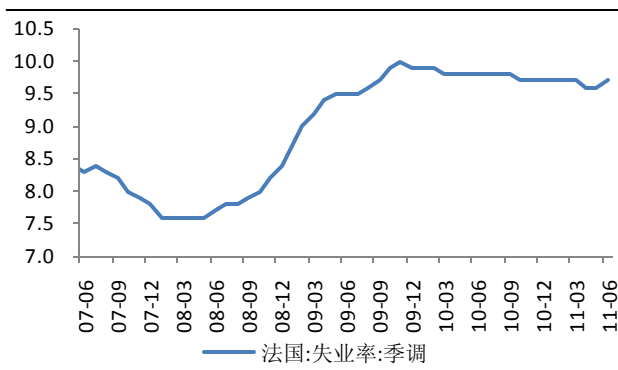
上周美国 Verizon 通讯（美国两大电信运营商之一）有 8500 名员工罢工并首次申请失业救济，该事件也是推动上周初请失业金人数上涨的主要原因。但即使刨除这 8500 名的意外数据，上周初请失业金人数依然还是位于 40 万之上，8 月份以来已连续两周超出 40 万人。另外，根据报告，尽管近来股市大跌使得市场信心遭到巨大冲击，但最近美国并未出现大量企业准备裁员的迹象。但我们认为，失业状况对实体经济的反映具有一定的滞后，因为雇主需要对经济观察一段时期后才会做出雇员或裁员的计划，因此，未来数周的初请失业金人数可能仍会位于 40 万以上的高位，由于 8 月初的就业状况有所好转，预计 8 月份非农就业人数可能会稍好于 7 月份，但 9 月份的数据却不容乐观。

图 3：美国上周初请失业金人数上涨



数据来源：Bloomberg，方正证券研究所

图 4：法国失业率居高不下成经济增长主要障碍



数据来源：CEIC，方正证券研究所

### 法意西三国延长卖空禁令，全球经济疲软迹象明显

昨天是欧元区法意西三个国家卖空禁令的到期日，今天凌晨，法国、意大利、西班牙宣布延长卖空禁令，其中法国宣布将禁令延长至今年 11 月 11 日，意大利和西班牙宣布延长至 9 月 30 日。由于比利时的卖空禁令是永久的，比利时方面也表示，如果市场状况允许，也会考虑解除卖空禁令。

8 月初受美国主权评级下调、欧债危机恶化的冲击，市场信心变得异常脆弱，担忧情绪异常敏感，导致全球金融市场大幅动荡，因此欧元区国家（法意西比）纷纷推出卖空禁令以抑制金融市场投机因素。卖空禁令是在市场受投机因素影响而出现极端动荡情况下的暂时性手段，能暂时在一定程度上削弱市场做空力量，为扭转市场信心争取有限的时间。但若市场信心未能在禁令实施期间得到提振和恢复，可能会使得市场信心更加脆弱。目前全球经济活动疲软迹象明显，昨晚法国公布的 7 月份失业人数显示其失业状况愈加糟糕，IMF 官员也表示目前全球经济已经有所下滑，欧元区四国的卖空禁令的延续也反映了这种担忧情绪。若欧债危机恶化势头未能得到有效遏制，不排除未来会有更多欧元区国家加入实施卖空禁令的行列。

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25日)

|           | 最新       | 涨跌     | 1天涨跌幅 % | 3个月涨跌幅 % |
|-----------|----------|--------|---------|----------|
| SHIBOR 隔夜 | 3.338    | -0.431 | -11.427 | -33.2353 |
| SHIBOR 1周 | 4.483    | 0.044  | 0.996   | -15.5042 |
| SHIBOR 3月 | 5.385    | -0.020 | -0.372  | 16.3954  |
| 再贴现率      | 2.250    | 0.000  | 0.000   | 0        |
| 央行收益率 3月  | 3.153    | -0.007 | -0.218  | 1.497    |
| 短融 3月     | 4.973    | 0.055  | 1.127   | 25.9224  |
| 中票 1年     | 5.329    | -0.027 | -0.508  | 24.2173  |
| 短期国债指数    | 936.393  | 0.100  | 0.011   |          |
| 中期国债指数    | 953.132  | 0.032  | 0.003   |          |
| 长期国债指数    | 1052.218 | -0.164 | -0.016  |          |

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    | 4        | -1.3     | 2        | -2.5    | 4.6      | -1.1    | 4        | -0.7     | 0.4      |
| 耐用消费品订单 同比    | 9.1      | 7.9      | 11.4     | 6.7     | 14.2     | 7.9     | 9.4      | 12       | 15       |
| 非国防资本商品新订单 环比 | 2.4      | -2.6     | 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      | 601      | 617      | 609      | 563     | 574      | 534     | 568      | 630      | 564      |
| 建筑许可证 环比      | -2.6     | 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       | -0.7     | -2.9     | -2.2     | 3.6     | 8.5      | -9.4    | -6.3     | 15.3     | 1.8      |
| 新房销售 同比       | 6.8      | -2.3     | 10       | -24.8   | -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       | 2006.1   | 1947.4   | 1931.2   | 1898.6  | 1888.5   | 1871.7  | 1850.5   | 1828.5   | 1817.3   |
| M1 环比         | 42.8     | 10.5     | 22.7     | 6.6     | 11.3     | 14.6    | 15.4     | 7.7      | 28.8     |
| M2 十亿美元       | 9313.6   | 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  | -43.10   | -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 |      | -0.6 | 0.3  | 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 |      | 0.7  | -1.2 | 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   | -0.4 |
|         | 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  | 0.2  | -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25日)

|          | 最新价      | 涨跌      | 涨跌幅 % | 最高       | 最低       |
|----------|----------|---------|-------|----------|----------|
| 上证综合     | 2615.26  | 68.86   | 2.70  | 2616.30  | 2545.05  |
| 深成指      | 11238.95 | -29.85  | -0.26 | 11605.07 | 11229.40 |
| 300      | 2810.02  | -8.68   | -0.31 | 2904.44  | 2815.91  |
| 恒生       | 19466.79 | -277.73 | -1.41 | 19803.28 | 19638.87 |
| 日经225    | 8772.36  | 24.35   | 0.28  | 8849.94  | 8741.74  |
| 韩国KOSPI  | 1764.58  | -26.50  | -1.48 | 1803.77  | 1762.79  |
| 澳大利亚200  | 4212.80  | 31.60   | 0.76  | 4233.40  | 4181.20  |
| 孟买30     | 16146.33 | -138.65 | -0.85 | 16373.84 | 16104.34 |
| 道琼斯工业    | 11149.82 | -170.89 | -1.51 | 11406.39 | 11106.76 |
| 纳斯达克     | 2419.63  | -48.06  | -1.95 | 2482.90  | 2415.24  |
| 标普500    | 1159.27  | -18.33  | -1.56 | 1190.68  | 1155.47  |
| 加拿大综合指数  | 12284.31 | -59.50  | -0.48 | 12379.32 | 12221.72 |
| 墨西哥综合指数  | 33904.38 | -740.54 | -2.14 | 34759.18 | 33887.48 |
| 阿根廷      | 2865.76  | -42.72  | -1.47 | 2912.79  | 2857.46  |
| 圣保罗证交所指数 | 52953.30 | -842.4  | -1.57 | 54155.02 | 52677.40 |
| FTSE100  | 5131.10  | -74.75  | -1.44 | 5254.17  | 5102.06  |
| 法国       | 3119.00  | -20.55  | -0.65 | 3189.42  | 3096.54  |
| 德国       | 5584.14  | -96.94  | -1.71 | 5777.04  | 5451.52  |
| 西班牙      | 8299.10  | -70.00  | -0.84 | 8477.90  | 8245.20  |

数据来源: Bloomberg

表6. 全球主要国家十年期国债（8月25日）

|     | 价格      | 收益率    | 收益率变动Bp |
|-----|---------|--------|---------|
| 美国  | 99.023  | 2.237  | 0.670   |
| 英国  | 110.390 | 2.459  | -1.557  |
| 日本  | 100.627 | 1.029  | -0.800  |
| 德国  | 109.640 | 2.151  | -2.455  |
| 法国  | 103.385 | 2.860  | 1.800   |
| 意大利 | 98.175  | 5.046  | 1.341   |
| 西班牙 | 103.880 | 4.980  | -1.218  |
| 葡萄牙 | 59.192  | 10.896 | 0.672   |
| 爱尔兰 | 77.245  | 8.711  | -22.415 |
| 希腊  | 50.793  | 17.646 | 15.782  |

数据来源: Bloomberg

表7. 欧洲5年期主权CDS（CMAN报价，8月25日）

|     | 价格 bp    | 价格变动     | 涨跌幅    |
|-----|----------|----------|--------|
| 希腊  | 2297.243 | 72.368   | 3.253  |
| 爱尔兰 | 837.0069 | -6.5854  | -0.781 |
| 葡萄牙 | 1038.696 | 1.46     | 0.141  |
| 匈牙利 | 434.9071 | 4.2151   | 0.979  |
| 西班牙 | 375.6428 | -0.1518  | -0.040 |
| 意大利 | 377.1834 | 0.7642   | 0.203  |
| 英国  | 83.2954  | -1.0627  | -1.260 |
| 德国  | 85.1403  | -0.23265 | -0.273 |
| 法国  | 165.2666 | 1.3309   | 0.812  |
| 比利时 | 240.1888 | -11.9919 | -4.755 |

数据来源: Bloomberg

表8. 主要货币对美元汇率（8月25日）

|       | 最新      | 1天变动    | 6个月涨跌幅% |
|-------|---------|---------|---------|
| 人民币   | 6.3904  | 0.0014  | 2.9044  |
| 印度卢比  | 46.0575 | 0.0625  | -1.5904 |
| 巴西雷亚尔 | 1.6094  | -0.0043 | 3.3304  |
| 俄罗斯卢布 | 28.9342 | -0.0164 | -0.1483 |
| 澳大利亚元 | 1.0486  | 0.0055  | 2.9452  |
| 加拿大元  | 0.9871  | -0.0012 | -1.5703 |
| 欧元    | 1.4405  | 0.0026  | 4.3387  |
| 日元    | 77.38   | -0.08   | 5.6862  |
| 丹麦克朗  | 5.1715  | -0.0093 | 4.4397  |
| 英镑    | 1.6291  | 0.001   | 0.2091  |
| 瑞士法郎  | 0.7935  | 0.0005  | 17.0636 |
| 阿根廷比索 | 4.186   | -0.0005 | -3.7769 |

数据来源: Bloomberg

表9. 主要大宗商品价格变动（8月25日）

|     |            | 最新      | 涨跌幅%  |
|-----|------------|---------|-------|
| 能源  | NYMX WTI原油 | 85.19   | -0.13 |
|     | ICE 布伦特原油  | 110.88  | 0.24  |
|     | NYMEX天然气   | 3.936   | 0.13  |
|     | NYMEX 汽油   | 297.2   | 0.14  |
| 金属  | 黄金现货       | 1758.63 | -0.88 |
|     | LME 铝3个月   | 2366    | 0.08  |
|     | LME 铜3个月   | 9030    | 1.75  |
| 农产品 | CBOT 玉米合约  | 742.5   | -0.13 |
|     | CBOT 小麦合约  | 784.25  | -0.44 |
|     | CBOT 大豆合约  | 1396    | 0.23  |
|     | NYBOT 食糖   | 29.66   | -1.72 |
|     | ICE 棉花     | 103.84  | 0.83  |

数据来源: Bloomberg

表10. 美国货币市场利率（8月25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  | 0.28       | 0.01  |
| 联邦基金有效利率  | 0.08 | -0.07 | 银行承兑汇票 12月 | 0.78       | 0     |
| 联邦基金隔夜    | 0.07 | -0.08 | 短期国债 4周    | #N/A N/A   |       |
| 联邦基金 1周   | 0.1  | -0.12 | 短期国债 3月    | 0.005      |       |
| 联邦基金 1月   | 0.16 | -0.12 | 短期国债 6月    | 0.01       |       |
| 联邦基金 3月   | 0.2  | -0.18 | 短期国债 1年    | 0.07999998 |       |
| 联邦基金 1年   | 0.4  | -0.45 | 逆回购 隔夜     | 0.08       | -0.14 |
| 贴现率       | 0.75 | 0     | 逆回购 1周     | 0.09       | -0.12 |
| 银行最优利率    | 3.25 | 0     | 逆回购 1月     | 0.13       | -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      | 0.04       | -0.02 |
| 银行承兑汇票 1月 | 0.16 | -0.04 | 回购 1月      | 0.03       | -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                                              |