

## 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：王 坤

电话：010-68582812

邮件：wangkun1@foundersec.com

联系人：范阳阳

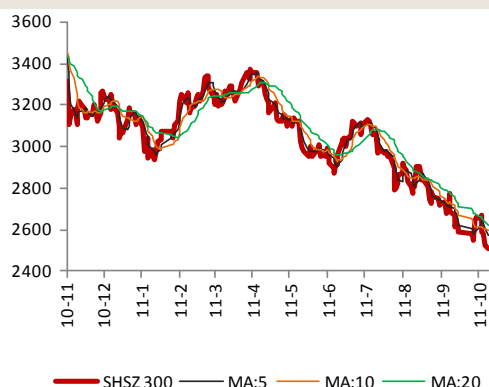
电话：010-68584892

邮件：fanyangyang@foundersec.com

联系人：于晓璐

电话：010-68584825

邮件：yuxiaolu@foundersec.com



请务必阅读最后特别声明与免责条款

# 发改委预计年内 CPI 降至 5%以下 温家宝重申加大商品房用地供给

宏观研究 · 每日宏观动态

2011 年 10 月 24 日

### 近期重要事件及观点回顾：

- 前三季度 GDP 延续回落的态势，第三季度已回落至 9.1%，与方正预期一致。9 月季调后工业增加值环比增长 1.2%，仍处于历史较低水平。短期来看，紧缩政策难有松动迹象，而欧债危机持续恶化，国内经济硬着陆风险正在加大。9 月份，固定资产投资增速持续回落，特别是受房产调控影响，基建投资和房地产投资下降明显，将对未来投资信心产生负面影响，投资继续回落的可能性较大。受中秋节等季节性因素的影响，9 月的社会消费品零售总额出现环比增长，同比增速与上月持平，实际消费增长较为稳定。（来自 10 月 19 日宏观数据点评报告）
- 我们认为，当前股市仍未到底部，若欧元区月底方案抵御过此轮欧债危机的冲击，有可能在明年上半年之前阻止危机的进一步蔓延。若中国及时明确保增长的首要任务，或不再提及抗通胀为首要任务的口号，那么预计未来的一波下滑后将确立新的底部，股市有望大幅反弹。我们认为，一旦 CPI 回落至 5.5%以内（我们预计 10 月份通胀数据很可能会满足该条件），届时高层很可能不会宣言将抗通胀作为首要任务，此时也很可能成为政策反转时点，股市大底将会出现，这一时点或出现在 11 月中旬。（来自 10 月 21 日月度全球资产配置报告）

### 近期主要报告

- 《乱世纷争，静待逆转时机到来——全球资产配置报告》2011.10.21
- 《欧洲银行资本重组方案利空银行股，通胀数据或将决定政策反转信号——宏观经济周报》2011.10.17
- 《通胀压力趋缓，年内释放流动性是大概率事件——9 月宏观数据点评（一）》2011.10.17
- 《紧缩政策对投资挤出效应放大，前三季度 GDP 持续回落——9 月宏观数据点评（二）》2011.10.19

### 市场关注

| 时间          | 区域 | 公布事项           | 市场预     | 前期       |
|-------------|----|----------------|---------|----------|
| 10/24 07:50 | JN | 商品贸易余额         | ¥198.0B | -¥775.3B |
| 10/24 15:00 | FR | PMI 制造业        | 48      | 48.2     |
| 10/24 17:00 | EC | 工业新订单 经季调（月环比） | 0.00%   | -2.10%   |
| 10/25 14:00 | GE | GfK 消费者信心调查    | 5.1     | 5.2      |
| 10/25 16:00 | IT | 零售销售额（同比）      | -2.30%  | -2.40%   |
| 10/24 16:00 | EC | PMI 制造业        | 48      | 48.5     |
| 10/24 07:50 | JN | 商品贸易出口 同比      | 1       | 2.8      |

## 国内经济

**发改委：预计今年后两个月 CPI 可以控制在 5.0% 以下**

证券时报：发改委副主任彭森日前表示，年内价格运行拐点特征已经得到确认，预计今年后两个月 CPI 可以控制在 5.0% 以下。他表示，当前转变经济发展方式在一定程度上还是政府推动为主，市场机制发挥作用还有很大的提升空间。

点评：当前，CPI 转头的趋势已很明显，我们预计，10 月 CPI 应该会降至 5.5% 以下。发改委本次表态表明，目前高层对通胀的关注度已开始下降。不过，他同时强调了经济结构的矛盾仍然突出，全球流动性宽松带来的输入性通胀压力仍然较大，未来政策走向仍有待观望。

**温家宝：加大商品房用地供给**

新华社：近日温家宝表示，目前房地产市场调控和保障性住房建设处于关键时期，各级政府要切实采取措施，进一步巩固调控成果，一方面要抓好保障性住房建设，另一方面也要增加普通商品房的用地供给，促进普通商品房市场健康发展。

点评：目前，政府房地产调控的决心仍然较为坚定。不过，在投资明显下滑的背景下，温家宝再次强调“增加普通商品房的用地供给”，表明政府对经济增长下滑的担心在增加。

**北京等 12 城市三季度居住地价负增长**

新京报：中国土地勘测规划院发布的第三季度全国主要城市地价监测报告显示，全国主要监测城市地价总体水平为 3040 元 / 平米，商业、居住、工业分别为 5615 元 / 平米、4518 元 / 平米和 649 元 / 平米。总体看来，三季度全国地价增幅全面回落，地价水平下降的城市明显增多，北京等 12 个城市地价出现负增长。

点评：当前地价涨幅全面回落，部分城市开始下降，这也促使房价涨幅回落。不过，房价长期在环比零增长附近徘徊，显示欧债危机背景下地产商对政策和经济走势的观望情绪仍较浓。

**120 户央企去年净利润同比增长 42.8%**

人民网：日前，国资委发布了《央企 2010 年度分户国有资产运营情况表》。截至 2010 年底，120 户中央企业资产总额 244274.6 亿元，同比增长 16%；实现营业总收入 167769.4 亿元，同比增长 32.9%；实现净利润 8522.7 亿元，同比增长 42.8%。总的来看，央企整体运营状况良好，披露的 102 户央企中有 6 户亏损，但企业间差距较大。

## 国际经济

## 法德承诺拿出纾困方案 欧股高收 2.5%

22 日凌晨消息，周五欧股大幅高收，昨日重跌的银行板块明显反弹。周四晚法德首脑做出承诺，将很快公布一个应对欧元区债务危机的计划。斯托克 600 指数上涨 2.51%，德国 DAX 30 指数涨 3.6%，法国 CAC-40 指数上涨 2.8%。欧洲大型银行股中，意大利裕信银行上涨 6.6%。巴黎银行涨 6.2%，德国商业银行涨 7.4%，德意志银行涨 5.2%。

点评：一旦周三峰会后预期落空，很可能将会出现大幅下跌，前景仍不容乐观。

## 德国反对法国欧债危机解决方案

22 日凌晨消息，法国试图推动欧洲央行提供更多资金来解决欧元区主权债务危机的计划在周五遭到了德国及其他欧元区国家的强烈反对。欧盟领导人将在本周日和下周三各召开一次峰会，以尝试采纳一项全面战略来抵御始于希腊的主权债务危机。法德在围绕希腊建立“防火墙”和稳定债券市场计划的两个核心要素上存在分歧，即如何扩大“欧盟金融稳定机制”的规模，以及如何削减希腊债务。

点评：若欧元区国家仍不能统一意见，提出有效方案，使得危机继续蔓延至法国，那么危机程度将会更加严重。

## 传欧盟和 IMF 已批准发放下一笔希腊援助款项

希腊违约基本已经确定，21 日，欧元区财长会议决定批准向希腊发放总额为 80 亿元的第六笔援助贷款。按照规定，向希腊发放贷款的决议还须提交国际货币基金组织 (IMF) 批准。一旦 IMF 同意，预计 11 月中旬希腊可获得这笔贷款。

点评：如果想要希腊债务可持续发展，就必须缩减希腊债务至 60%，这又势必影响欧洲银行，进而导致经济衰退，这使得对于希腊债务问题的决策陷入两难的境地。

## 日本政府斥资 2 万亿日元应对日元升值冲击

10 月 21 日，日本内阁宣布将斥资 2 万亿日元，以补贴方式鼓励受日元升值冲击的企业，将工厂和就业岗位留在日本，从而保护在 3 月强震及海啸后稍微有所起色的经济复苏。日本政府将斥资 5000 亿日元补贴在日本兴建生产与研究设施的企业，支出 2000 亿日元补贴节能技术，并增加 2000 亿日元用来帮助创造就业。政府声明称，上述计划是减轻日元升值对出口型经济影响的一系列举措之一，将令实际 GDP 增幅提升 0.5 个百分点。

点评：日元升值再加上欧美经济不景气导致的外需下滑对日本出口形成双重冲击，但各国对于出口贸易的紧张形势也可能会使得该举措效果打上折扣。

附表:

表1. 中国宏观经济主要指标

|                  | 11-9     | 11-8     | 11-7     | 11-6     | 11-5     | 11-4     | 11-3    | 11-2     | 11-1     |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|----------|
| <b>经济增长</b>      |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| GDP 同比           | 9.1      |          |          | 9.5      |          |          | 9.7     |          |          |
| 累计GDP 同比         | 9.4      |          |          | 9.6      |          |          | 9.7     |          |          |
| <b>工业生产</b>      |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| 工业增加值 同比         | 13.8     | 13.5     | 14       | 15.1     | 13.3     | 13.4     | 14.8    | 14.9     |          |
| 工业增加值 累计同比       | 14.2     | 14.2     | 14.3     | 14.3     | 14       | 14.2     | 14.4    | 14.1     |          |
| <b>投资</b>        |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| 城镇固定资产投资完成额 累计同比 | 24.9     | 25       | 25.4     | 25.6     | 25.8     | 25.4     | 25      | 24.9     |          |
| 房地产开发投资 累计同比     | 32       | 33.2     |          | 32.9     | 34.6     | 34.3     | 34.1    |          |          |
| <b>消费</b>        |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| 社会消费品零售总额 同比     | 17.7     | 17       | 17.2     | 17.7     | 16.9     | 17.1     | 17.4    | 11.6     | 19.9     |
| <b>贸易</b>        |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| 进口 同比            | 20.9     | 30.2     | 22.9     | 19.3     | 28.4     | 21.8     | 27.3    | 19.5     | 51       |
| 进口 累计同比          | 26.7     | 27.5     | 26.9     | 27.6     | 29.4     | 29.6     | 32.6    | 36       | 51       |
| 出口 同比            | 17.1     | 24.5     | 20.4     | 17.9     | 19.4     | 29.9     | 35.8    | 2.4      | 37.7     |
| 出口 累计同比          | 22.7     | 23.6     | 23.4     | 24       | 25.5     | 27.4     | 26.5    | 21.3     | 37.7     |
| 贸易顺差 10亿美元       | 14.51    | 17.76    | 31.48    | 22.27    | 13.05    | 11.42    | 0.14    | -7.31    | 6.46     |
| <b>价格</b>        |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| CPI 同比           | 6.1      | 6.2      | 6.5      | 6.4      | 5.5      | 5.3      | 5.4     | 4.9      | 4.9      |
| CPI 环比           | 0.5      | 0.3      | 0.5      | 0.3      | 0.1      | 0.1      | -0.2    | 1.2      | 1        |
| PPI 同比           | 6.5      | 7.3      | 7.5      | 7.1      | 6.8      | 6.8      | 7.3     | 7.2      | 6.6      |
| <b>财政</b>        |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| 财政收入 十亿人民币       | 737.7    | 754.64   | 986.41   | 1005.58  | 1061.23  | 1008.21  | 763.14  | 699.7    | 1149.74  |
| 财政支出 十亿人民币       | 1001.85  | 807.7    | 694.99   | 1080.91  | 826.8    | 730.45   | 757     | 407.48   | 640.88   |
| <b>货币</b>        |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| M1 同比            | 8.9      | 11.16    | 11.56    | 13.05    | 12.68    | 12.89    | 15.01   | 14.49    | 13.55    |
| M2 同比            | 13       | 13.55    | 14.65    | 15.85    | 15.07    | 15.34    | 16.63   | 15.71    | 17.2     |
| 新增贷款 十亿人民币       | 470      | 548.54   | 492.6    | 633.92   | 551.6    | 739.6    | 679.4   | 535.57   | 1042.37  |
| 外汇占款 十亿人民币       | 25511.82 | 25264.56 | 24887.62 | 24668.06 | 24390.73 | 24014.31 | 23703.6 | 23295.68 | 23081.16 |
| <b>景气指数</b>      |          |          |          |          |          |          |         |          |          |
| 制造业PMI           | 51.2     | 50.9     | 50.7     | 50.9     | 52       | 52.9     | 53.4    | 52.2     | 52.9     |
| 宏观经济领先指标         |          | 101.83   | 101.9    | 102.05   | 101.92   | 102.05   | 101.78  | 101.46   | 101.14   |
| 宏观经济预警指数         |          | 110.7    | 110.7    | 113.3    | 109.3    | 105.3    | 108     | 108      | 108      |
| 消费者预期指数          |          | 105      | 105.6    | 111.4    | 106.6    | 107.5    | 109.3   | 99.6     | 100      |

数据来源: Bloomberg

表2. 中国利率市场 (10月21日)

|           | 最新       | 涨跌     | 1天涨跌幅 % | 3个月涨跌幅 % |
|-----------|----------|--------|---------|----------|
| SHIBOR 隔夜 | 3.074    | 0.064  | 2.120   | -43.2962 |
| SHIBOR 1周 | 3.434    | -0.023 | -0.674  | -40.5251 |
| SHIBOR 3月 | 5.617    | 0.013  | 0.232   | -5.6917  |
| 再贴现率      | 2.250    | 0.000  | 0.000   | 0        |
| 央票收益率 3月  | 3.161    | -0.040 | -1.253  | -2.9152  |
| 短融 3月     | 4.641    | 0.028  | 0.611   | -12.9614 |
| 中票 1年     | 5.256    | -0.002 | -0.036  | -6.2966  |
| 短期国债指数    | 940.047  | -0.059 | -0.006  |          |
| 中期国债指数    | 961.350  | -0.066 | -0.007  |          |
| 长期国债指数    | 1060.447 | 0.331  | 0.031   |          |

数据来源: Bloomberg

表3. 美国宏观经济主要指标

|               | 11-9    | 11-8    | 11-7     | 11-6     | 11-5     | 11-4    | 11-3     | 11-2    | 11-1     |
|---------------|---------|---------|----------|----------|----------|---------|----------|---------|----------|
| <b>经济增长</b>   |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 实际GDP同比       |         |         |          | 1.6      |          |         | 2.2      |         |          |
| 实际GDP季环比      |         |         |          | 1.3      |          |         | 0.4      |         |          |
| <b>工业生产</b>   |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 工业产量（指数）      | 94.1851 | 94.0101 | 93.9678  | 92.985   | 92.9611  | 92.7082 | 93.0888  | 92.4512 | 92.7949  |
| 工业产量 环比       | 0.19    | 0.05    | 1.06     | 0.03     | 0.27     | -0.41   | 0.69     | -0.37   | 0.25     |
| 工业产量 同比       | 3.22    | 3.32    | 3.5      | 3.32     | 3.4      | 4.51    | 5.31     | 5.16    | 5.75     |
| <b>订单</b>     |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 制造业新订单 环比     |         | -0.2    | 2.1      | -0.4     | 0.6      | -0.9    | 3.8      | -0.3    | 3.4      |
| 制造业新订单 同比     |         | 14.1    | 13.6     | 13.5     | 13.1     | 10.8    | 13.8     | 10.7    | 11.7     |
| 耐用消费品订单 环比    |         | -0.1    | 4.2      | -1.1     | 2        | -2.5    | 4.6      | -1.1    | 4        |
| 耐用消费品订单 同比    |         | 12.4    | 9.5      | 8.7      | 9.3      | 6.7     | 14.2     | 7.9     | 9.4      |
| 非国防资本商品新订单 环比 |         | 5       | 4.2      | -2.4     | 5.4      | -5.3    | 5        | 4.8     | 6.6      |
| <b>消费零售</b>   |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 零售及餐饮 十亿美元    | 395.472 | 391.038 | 389.934  | 388.284  | 387.522  | 387.705 | 386.96   | 384.044 | 379.257  |
| 零售及餐饮 环比      | 1.1     | 0.3     | 0.4      | 0.2      | 0        | 0.2     | 0.8      | 1.3     | 0.8      |
| 零售及餐饮 同比      | 7.9     | 7.5     | 8.5      | 8.2      | 7.9      | 7.2     | 7.5      | 9.1     | 8        |
| <b>房地产</b>    |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 新建住宅开工 总数     | 658     | 572     | 615      | 615      | 553      | 549     | 593      | 518     | 636      |
| 新建住宅开工 环比     | 15      | -7      | 0        | 11.2     | 0.7      | -7.4    | 14.5     | -18.6   | 20.9     |
| 建筑许可证 总数      | 594     | 625     | 601      | 617      | 609      | 563     | 574      | 534     | 568      |
| 建筑许可证 环比      | -5      | 4       | -2.6     | 1.3      | 8.2      | -1.9    | 7.5      | -6      | -9.8     |
| 现房销售 环比       | -2.96   | 8.35    | -3.51    | 0.62     | -3.8     | -1.77   | 3.46     | -8.89   | 3.45     |
| 现房销售 同比       | 11.34   | 19.34   | 20.98    | -7.46    | -15.32   | -13.79  | -6.43    | -1.99   | 6.09     |
| 新房销售 环比       |         | -2.3    | -0.3     | -1.6     | -2.5     | 3.6     | 8.5      | -9.4    | -6.3     |
| 新房销售 同比       |         | 6.1     | 8.2      | -1.3     | 9.6      | -24.8   | -20.8    | -18.3   | -10.4    |
| <b>就业</b>     |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 总失业率          | 9.1     | 9.1     | 9.1      | 9.2      | 9.1      | 9       | 8.8      | 8.9     | 9        |
| 非农就业人数 千      | 137840  | 137146  | 136837   | 137035   | 137551   | 137595  | 137738   | 137443  | 137088   |
| <b>价格</b>     |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 核心PCE 同比      |         | 1.6     | 1.6      | 1.4      | 1.3      | 1.2     | 1        | 1.1     | 1        |
| 核心PCE 环比      |         | 0.15    | 0.2      | 0.16     | 0.26     | 0.2     | 0.12     | 0.15    | 0.21     |
| CPI 同比        | 3.9     | 3.8     | 3.6      | 3.6      | 3.6      | 3.2     | 2.7      | 2.1     | 1.6      |
| CPI 环比        | 0.3     | 0.4     | 0.5      | -0.2     | 0.2      | 0.4     | 0.5      | 0.5     | 0.4      |
| PPI 同比        | 6.9     | 6.5     | 7.2      | 7        | 7.1      | 6.6     | 5.6      | 5.4     | 3.6      |
| PPI 环比        | 0.8     | 0       | 0.2      | -0.1     | 0.1      | 0.8     | 0.7      | 1.5     | 1        |
| <b>货币/信贷</b>  |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| M1 十亿美元       | 2130.8  | 2107.6  | 2003.8   | 1944.9   | 1929.5   | 1897.8  | 1888.2   | 1871.5  | 1850.3   |
| M1 环比         | 14      | 83.3    | 43       | 10       | 22       | 6.3     | 11.2     | 14.6    | 15.4     |
| M2 十亿美元       | 9578.1  | 9531.3  | 9299.2   | 9097.7   | 9010.2   | 8958.3  | 8926.3   | 8898.2  | 8836.8   |
| M2 环比         | 6.1     | 34.4    | 30.1     | 12.3     | 7.2      | 4.4     | 3.9      | 8.7     | 3.4      |
| 消费者信贷 十亿美元    |         | 2444.91 | 2454.41  | 2442.49  | 2431.17  | 2425.17 | 2421.46  | 2417.13 | 2408.94  |
| 消费者信贷 同比      |         | 2.1     | 2.3      | 1.5      | 0.8      | 0.4     | -0.2     | -0.8    | -1.5     |
| <b>预算/债务</b>  |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| 净收入 十亿美元      | 240.15  | 169.25  | 159.06   | 249.66   | 174.91   | 289.54  | 150.89   | 110.66  | 226.55   |
| 净支出 十亿美元      | 240.15  | 169.25  | 159.06   | 249.66   | 174.91   | 289.54  | 150.89   | 110.66  | 226.55   |
| 赤字/盈余 十亿美元    | -64.57  | -134.15 | -129.38  | -43.08   | -57.64   | -40.49  | -188.15  | -222.50 | -49.80   |
| 公共债务 十亿美元     | 104.25  | 268.93  | 15.88    | 19.95    | 68.14    | 4.61    | 86.82    | 80.03   | 93.36    |
| 国债 短期 百万美元    | 1477505 | 1493510 | 1492497  | 1531495  | 1578505  | 1638493 | 1698501  | 1738515 | 1760544  |
| 国债 中期 百万美元    | 6412493 | 6318674 | 6204264  | 6151264  | 6054740  | 5903480 | 5847871  | 5750827 | 5672184  |
| 国债 长期 百万美元    | 1020413 | 1007414 | 990924.1 | 977924.2 | 964928.8 | 948929  | 935289.2 | 922291  | 905924.5 |
| <b>景气指数</b>   |         |         |          |          |          |         |          |         |          |
| ISM制造业PMI     | 51.6    | 50.6    | 50.9     | 55.3     | 53.5     | 60.4    | 61.2     | 61.4    | 60.8     |
| ISM非制造业PMI    | 53      | 53.3    | 52.7     | 53.3     | 54.6     | 52.8    | 57.3     | 59.7    | 59.4     |

数据来源：Bloomberg

表4. 主要经济体经济指标

|         |     | 11-9 | 11-8 | 11-7 | 11-6 | 11-5 | 11-4 | 11-3  | 11-2 | 11-1 | 10-12 | 10-11 |
|---------|-----|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|-------|
| GDP季环比  | 欧元区 |      |      |      | 0.2  |      |      | 0.8   |      |      | 0.3   |       |
|         | 英国  |      |      |      | 0.5  |      |      | 0.9   |      |      | 0.4   |       |
|         | 日本  |      |      |      | -1.5 |      |      | -1.5  |      |      | -1    |       |
| 工业产值 环比 | 欧元区 |      | 1.2  | 1.1  | -0.6 | 0.2  | 0.4  | 0     | 0.6  | 0.1  | 0.1   | 1.4   |
|         | 英国  |      | 0.2  | -0.4 | 0.3  | 1    | -1.7 | 0.2   | -1.1 | 0.2  | 0.3   | 0.4   |
|         | 日本  |      | 0.6  | 0.4  | 3.8  | 6.2  | 1.6  | -15.5 | 1.8  | 0    | 2.4   | 1.6   |
| PMI制造业  | 欧元区 | 48.5 | 49   | 50.4 | 52   | 54.6 | 58   | 57.5  | 59   | 57.3 | 57.1  | 55.3  |
|         | 英国  | 51.1 | 49.4 | 49.4 | 51.4 | 52   | 54.4 | 56.7  | 60.9 | 61.5 | 58.7  | 57.5  |
|         | 日本  | 49.3 | 51.9 | 52.1 | 50.7 | 51.3 | 45.7 | 46.4  | 52.9 | 51.4 | 48.3  | 47.3  |
| 零售销售 环比 | 欧元区 |      | -0.3 | 0.2  | 0.6  | -1.2 | 0.8  | -0.8  | 0.2  | 0.2  | -0.3  | -0.1  |
|         | 英国  | 0.7  | -0.4 | -0.1 | 0.8  | -1.8 | 1.6  | 0.4   | -1.4 | 1    | -0.7  | 0.1   |
|         | 日本  |      | -1.6 | -0.3 | 1.7  | -0.1 | 5.1  | -10.2 | 0.5  | 4.6  | -0.7  | 3.7   |
| CPI 同比  | 欧元区 | 3    | 2.5  | 2.5  | 2.7  | 2.7  | 2.8  | 2.7   | 2.4  | 2.3  | 2.2   | 1.9   |
|         | 英国  | 5.2  | 4.5  | 4.4  | 4.2  | 4.5  | 4.5  | 4     | 4.4  | 4    | 3.7   | 3.3   |
|         | 日本  |      | 0.2  | 0.2  | -0.4 | -0.4 | -0.4 | -0.5  | -0.5 | -0.6 | 0     | 0.1   |
| PPI 同比  | 欧元区 |      | 5.9  | 6.1  | 5.9  | 6.2  | 6.8  | 6.8   | 6.6  | 5.9  | 5.4   | 4.6   |
|         | 英国  | 6.3  | 6    | 6.1  | 5.8  | 5.4  | 5.6  | 5.6   | 5.3  | 5    | 4.2   | 4.1   |
|         | 日本  | 2.5  | 2.6  | 2.8  | 2.5  | 2.2  | 2.6  | 2     | 1.7  | 1.6  | 1.2   | 0.9   |
| 失业率     | 欧元区 |      | 10   | 10   | 10   | 10   | 9.9  | 9.9   | 10   | 10   | 10    | 10.1  |
|         | 英国  | 5    | 4.9  | 4.9  | 4.8  | 4.7  | 4.6  | 4.5   | 4.5  | 4.5  | 4.5   | 4.5   |
|         | 日本  |      | 4.3  | 4.7  | 4.6  | 4.5  | 4.7  | 4.6   | 4.6  | 4.9  | 4.9   | 5.1   |

数据来源: Bloomberg

表5. 全球主要股市当日变动 (10月21日)

|          | 最新价      | 涨跌      | 涨跌幅 % | 最高       | 最低       |
|----------|----------|---------|-------|----------|----------|
| 上证综合     | 2317.28  | -14.09  | -0.60 | 2340.31  | 2313.78  |
| 深成指      | 9697.21  | -99.02  | -1.01 | 9857.97  | 9691.60  |
| 300      | 2507.88  | -12.66  | -0.50 | 2538.12  | 2504.69  |
| 恒生       | 18025.72 | 42.62   | 0.24  | 18082.43 | 17926.29 |
| 日经225    | 8678.89  | -3.26   | -0.04 | 8700.49  | 8652.26  |
| 韩国KOSPI  | 1838.38  | 33.29   | 1.84  | 1843.51  | 1809.42  |
| 澳大利亚200  | 4215.60  | 73.70   | 1.78  | 4215.60  | 4154.50  |
| 孟买30     | 16785.64 | -151.25 | -0.89 | 17032.32 | 16752.21 |
| 道琼斯工业    | 11808.79 | 267.01  | 2.31  | 11812.46 | 11542.84 |
| 纳斯达克     | 2637.46  | 38.84   | 1.49  | 2646.92  | 2611.11  |
| 标普500    | 1238.25  | 22.86   | 1.88  | 1239.03  | 1215.39  |
| 加拿大综合指数  | 11949.49 | 119.16  | 1.01  | 11993.90 | 11876.87 |
| 墨西哥综合指数  | 35020.74 | 625.24  | 1.82  | 35111.35 | 34392.31 |
| 阿根廷      | 2797.53  | 59.81   | 2.18  | 2831.62  | 2762.41  |
| 圣保罗证交所指数 | 55255.23 | 1245.3  | 2.31  | 55504.42 | 54013.69 |
| FTSE100  | 5488.65  | 103.97  | 1.93  | 5500.54  | 5384.68  |
| 法国       | 3171.34  | 87.27   | 2.83  | 3171.34  | 3092.43  |
| 德国       | 5970.96  | 204.48  | 3.55  | 5980.46  | 5769.19  |
| 西班牙      | 8853.00  | 244.80  | 2.84  | 8891.80  | 8657.10  |

数据来源: Bloomberg

表6. 全球主要国家十年期国债（10月21日）

|     | 价格      | 收益率    | 收益率变动Bp |
|-----|---------|--------|---------|
| 美国  | 99.172  | 2.220  | 0.002   |
| 英国  | 110.740 | 2.398  | 6.947   |
| 日本  | 101.124 | 0.972  | -0.050  |
| 德国  | 110.225 | 2.072  | 10.777  |
| 法国  | 100.115 | 3.236  | 9.300   |
| 意大利 | 92.215  | 5.881  | -12.397 |
| 西班牙 | 100.303 | 5.453  | -5.948  |
| 葡萄牙 | 55.455  | 11.947 | 14.712  |
| 爱尔兰 | 80.578  | 8.131  | -2.509  |
| 希腊  | 39.005  | 23.101 | 13.998  |

数据来源: Bloomberg

表7. 欧洲5年期主权CDS（CMAN报价，10月21日）

|     | 价格 bp    | 价格变动     | 涨跌幅    |
|-----|----------|----------|--------|
| 希腊  |          |          |        |
| 爱尔兰 | 764.1458 | -32.6959 | -4.103 |
| 葡萄牙 | 1078.376 | -43.859  | -3.908 |
| 匈牙利 | 517.01   | -13.2218 | -2.494 |
| 西班牙 | 374.7682 | -13.2294 | -3.410 |
| 意大利 | 445.9954 | -12.7984 | -2.790 |
| 英国  | 83.8251  | -3.6749  | -4.200 |
| 德国  | 90       | -1.9332  | -2.103 |
| 法国  | 186.1675 | -4.2863  | -2.251 |
| 比利时 | 290.1509 | -11.9491 | -3.955 |

数据来源: Bloomberg

表8. 主要货币对美元汇率（10月21日）

|       | 最新      | 1天变动    | 6个月涨跌幅%  |
|-------|---------|---------|----------|
| 人民币   | 6.3837  | -0.0004 | 2.1602   |
| 印度卢比  | 50.025  | 0.2175  | -11.3093 |
| 巴西雷亚尔 | 1.7755  | -0.0054 | -11.7826 |
| 俄罗斯卢布 | 31.0985 | -0.4115 | -10.0905 |
| 澳大利亚元 | 1.0328  | -0.0048 | -3.6747  |
| 加拿大元  | 1.0085  | 0.0019  | -5.3644  |
| 欧元    | 1.3845  | -0.0051 | -5.0542  |
| 日元    | 76.35   | 0.06    | 7.1775   |
| 丹麦克朗  | 5.3778  | 0.0198  | -4.8961  |
| 英镑    | 1.5942  | -0.0011 | -3.3701  |
| 瑞士法郎  | 0.8843  | 0.0018  | -0.3506  |
| 阿根廷比索 | 4.235   | 0.001   | -3.7096  |

数据来源: Bloomberg

表9. 主要大宗商品价格变动（10月21日）

|     |            | 最新      | 涨跌幅%  |
|-----|------------|---------|-------|
| 能源  | NYMX WTI原油 | 87.3    | -0.11 |
|     | ICE 布伦特原油  | 109.57  | 0.01  |
|     | NYMEX天然气   | 3.636   | 0.19  |
|     | NYMEX 汽油   | 268.46  | 0.00  |
| 金属  | 黄金现货       | 1639.88 | -0.15 |
|     | LME 铝3个月   | 2125    | 1.92  |
|     | LME 铜3个月   | 7145    | 6.09  |
| 农产品 | CBOT 玉米合约  | 650.5   | 0.19  |
|     | CBOT 小麦合约  | 633     | 0.16  |
|     | CBOT 大豆合约  | 1221.75 | 0.08  |
|     | NYBOT 食糖   | 26.48   | -1.19 |
|     | ICE 棉花     | 97.1    | 0.25  |

数据来源: Bloomberg

表10. 美国货币市场利率（10月21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  | 0.37    | 0.14  |
| 联邦基金有效利率  | 0.07 | -0.03 | 银行承兑汇票 12月 | 0.9     | 0.16  |
| 联邦基金隔夜    | 0.08 | -0.03 | 短期国债 4周    | 1.1E-05 |       |
| 联邦基金 1周   | 0.09 | -0.04 | 短期国债 3月    | 0.015   |       |
| 联邦基金 1月   | 0.16 | -0.01 | 短期国债 6月    | 0.045   |       |
| 联邦基金 3月   | 0.2  | 0     | 短期国债 1年    | 0.105   |       |
| 联邦基金 1年   | 0.4  | -0.05 | 逆回购 隔夜     | 0.11    | -0.04 |
| 贴现率       | 0.75 | 0     | 逆回购 1周     | 0.12    | -0.03 |
| 银行最优利率    | 3.25 | 0     | 逆回购 1月     | 0.16    | 0     |
| 存款利率 1周   | 0.17 | -0.03 | 回购 隔夜      | 0.01    | 0     |
| 存款利率 1月   | 0.25 | 0.06  | 回购 1周      | 0.02    | 0.01  |
| 银行承兑汇票 1月 | 0.17 | 0.01  | 回购 1月      | 0.06    | 0.05  |

## 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                                              |