

市场欢迎欧洲鸵鸟抬头正视问题



报告发布日期

2011 年 9 月 19 日星期一

东方证券研究所策略团队

梁宇峰 (执业证书编号: S0860510120002)

上周最值得关注的经济数据:

- 1、 8月16个大中城市房价环比下降, 30个持平。下降和持平的城市数量比7月增加15个。
- 2、 美国人口普查数据显示, 2010年家庭收入中位数下降2.3%, 为1997年来最低; 贫困率15.1%, 高于2009年。
- 3、 人民币升至新高, 兑美元汇率中间价达6.3797。
- 4、 美元指数结束涨势, 跌至76.6。

联系人: 邵宇 shaoyu@orientsec.com.cn
杨娜 yangna@orientsec.com.cn
王鹏 wangpeng@orientsec.com.cn
吴胜春 wushengchun@orientsec.com.cn

上周重要事件及市场数据	东方策略点评
欧债危机达到高潮	欧洲经济漏出更多肮脏的基本面。继8月萨科奇赴北京求援后, 意大利也向中国求援, 欧洲人开始严肃考虑不断扩大的债务危机问题。最关键的国家——德国的态度受其选民制约, 一时难以改变。欧洲国家需要美国、中国甚至其他新兴市场的帮助。正如我们一直强调的, 欧洲主权债务问题不仅仅是债务问题, 这一问题已被长期化, 互持债券的欧洲“一损俱损”, 德国无法在欧元区的坍塌中独善其身。
8月房价显现变数	8月房地产价格环比持平或下降的大中城市比7月大幅增加15个, 是过去一段时间里增加最快的一个月。根据我们的草根调研, 不同于前期的“不差钱”, 地产开发商的资金也开始出现紧张迹象, 这一过程料将持续。房价出现松动后销量的变化将成为本周市场关注。

一周市场观点:

- **欧债危机形势渲染到极点, 由危转安曙光初现, 外围市场从恐慌底部强力反弹:** 本周, 对欧债危机的担忧情绪达到高潮——媒体尖锐批评欧元区危机处理能力, 法德领导人力挺希腊不退出欧元区, 欧美英日瑞五央行联手提供美元流动性, 美英法日领导人决定下周会晤, 评级机构下调西班牙五地区评级并可能下调意大利主权债务评级, 意大利向中国求援得到了积极回应, 中国表示愿意有条件帮助欧洲纾困, IMF 呼吁新型市场国家购买欧洲政府债券, 连巴西都试图联合金砖五国救助欧洲。恐慌到达极点之时, 正是肮脏的经济基本面完全暴露之时, 也是鸵鸟欧洲愿意正视问题让人看到曙光之时, 外围市场对欧洲终于敢于正视问题感到鼓舞, 主要国家权益市场均触底反弹, 大多连续五日收高。接下来几周, 最恐慌的情绪将过去, 但实质问题难以解决, 欧债仍将“没完没了”。
- **国内房价终显疲态, A 股向下动能有限。** 本周国内基本面变化较平淡。8 月 70 个大中城市房价有 46 个出现环比下行或持平, 08 年经验表明, 降价趋势建立初期, 持币待购人群会集体兑现, 出现交易量反弹, 价格止跌。进一步, 价格下降的目标的初步达成也会加强房地产政策适度放松的预期。
- **市场趋势、行业配置及主题投资建议:** 本周市场低开, 随后在震荡中启稳, 周中曾一度接近前期低点 2437.68, 沪市交易量 2120 亿元 (4 个交易日), 犹少于上周的 2821 亿元。股指期货方面, 即期活跃合约波动减小, 全周低开后启稳, 资金流出量收窄。这些信号或暗示, 多空双方均已疲惫, 在等待中酝酿。本周建议继续谨慎对待后市风险, 以低仓位防御为主, 坚持自下而上深挖个股, 同时注重配置有安全边际和降价催化剂的地产板块。中长期观察, 欧债危机给中国的发展提供了良机, 针对欧洲求救中国已提出承认市场经济地位、开放武器禁运、购买战略资产等条件, 与欧洲合作中, 国内产业升级将加速, 高端装备制造业出口将受益, 军工、电子、通信、机械等板块中长期成长性可期。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

一周流动性观测——外围流动性有所缓解，国内紧中难弛

- **到期资金在下半月内将锐减，流动性依然趋紧。**上周公开市场操作连续第九周实现净投放，累计释放流动性 3510 亿元，但数量仅为 70 亿元，近期大量资金的净投放使得存款准备金基础扩大导致的资金紧张状况得到明显的缓解，但下半月公开市场到期资金锐减，因此资金面的紧张仍难放缓。就股票市场而言，沪指连续两周多以来在 600 亿元的地量水平徘徊，上周五更是创出 495 亿元的年内新低。A 股年内最大的 IPO 中国水电可能在本周开始路演，计划募集资金 173 亿元，市场短期资金承受压力。
- **通胀仍处高位，政策短期难以松动。**虽然基本上可以确认通胀高点已经过去，但压力仍然巨大，从商务部重点监测的食用农产品和生产资料价格来看，9 月 5 日-11 日期间都出现了小幅上涨，其中，猪肉等肉类价格涨幅扩大。在夏季达沃斯论坛中，温总理提到，中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，处理好经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期三者的关系，并且再一次明确了下一步宏调的首要目标仍是抗通胀，因此，未来在通胀仍然处于高位期间内，政策仍然难以出现转向。
- **五央行提供美元流动性，欧债危机影响难消。**正如我们之前在流动性周报中指出，在全球经济放缓迹象逐渐明朗下，新一轮宽松潮即将来临，未来外围流动性持续泛滥难以避免，而上周四欧央行宣布联合多国央行向市场提供美元流动性，缓解欧洲银行业流动性风险。短期欧洲银行融资压力减弱，市场情绪获得大幅提振，非美货币强劲反弹。不过我们仍然必须关注的是，欧洲债务问题依然紧迫，各国政府采取的相应措施其有效性仍存疑虑。不排除短期内情绪缓解下欧美股市延续反弹，但欧债问题尤其是其银行系统性风险扩散的忧虑情绪，仍将继续影响全球金融市场，欧债危机已演化为主权债危机与银行业风险交织的局面，也值得国内投资者重点关注。

一周市场脉动——市场人气持续下降，但资金流出有所缓和

- **大资金流出形势有所缓和，流向能否有拐点尚需观察。**前一段时间大资金形成了持续流出的趋势，但上一周，市场资金流没有出现明显变化，我们认为，需要作进一步观察才能够判定大资金流出的趋势有所改变。
- **创新高个股数量创出近一年最低，显示市场人气持续下降。**个股表现上看，上周共有 9 只个股创出上市以来的新高，有 5 只个股创出 08 年以来的新高，创新高个股数量继续下降，总数已经创出近一年最低，显示目前人气在市场震荡下跌过程中已经下降至一年以来的最低点；行业指数上看，仅有信息设备和化工两个行业出现了上涨，而金融服务的防御性最好，跌幅为 0.03%。
- **趋同指标仍然没有明显变化，市场弱势状态难以有根本性改变。**在前几周中，虽然指数出现了幅度较大的震荡行情，但是趋同指数并没有出现变化，仍然还在高位微幅震荡，这表明未来市场仍然有可能持续处于弱势状态。
- **短期趋势判断：**在上一周，虽然大资金的流出趋势有所缓和，但是目前还不能够判断趋势反转；从创新高个股来看，其数量连续数周大幅下降，目前已经降至一年以来最低水平，显示市场人气已经接近最低点；从趋同指标来看，指标没有发生明显变化；同时，多空指标仍然处于下降趋势中，从其绝对值来看，已经快到达一年的最低点。从以上方面分析来看，我们认为目前市场可能已经接近阶段性底部，未来短期内，市场可能会迎来温和反弹。

一周主要信息

- 中国国务院总理温家宝周三表示，中国愿意加大对欧洲的投资，但同时也希望欧洲领导人大胆地从战略上看待中欧关系，比如承认中国完全市场经济地位。
- 中国国务院总理温家宝周三表示，中国将通过保持经济增长以及扩大内需来帮助提振全球经济。
- 新华社周五发表社论称，将希腊踢出欧元区无异于放弃解决债务危机，这不是可行之道。
- 穆迪投资者服务机构周五（16 日）称，该机构正继续对意大利的“Aa2”主权信用评级进行审查，有可能会下调该国评级，但计划到 10 月份才作出决定。
- 美国白宫周五表示，美国总统奥巴马将与法国总统萨科齐、英国首相卡梅伦和日本首相野田佳彦等数位全球领导人举行会晤，讨论外交政策和经济问题。
- 因为属下一名交易员违规交易而蒙受 20 亿美元损失的瑞士银行，可能展开大规模重组，缩小其投资银行部门，同时裁退数千名雇员；此外，瑞士银行总裁和投银部门主管预计将会辞职。
- 欧盟财长会议周五达成折衷方案，以加强对欧元区成员国经济治理，避免新的危机发生。
- 欧洲央行周四称，全球五大央行将在年底前协同执行三次美元流动性招标操作。
- 欧洲央行六个月来仅第二次向欧元区银行业提供美元贷款，西班牙银行业则越来越依赖欧洲央行来满足其日融资需求，这种情况加剧了投资者对欧洲债务问题可能引发信贷危机，并导致欧元区重新陷入衰退的担忧。
- 德国总理默克尔的发言人 Steffen Seibert 发表声明称，默克尔和法国总统萨科齐确信希腊将来不会退出欧元区。
- 惠誉国际评级经过全面评估之后下调了西班牙五个地区的评级，其余五个地区的评估工作将在短期内完成。惠誉追踪的总共 10 个地区的长期评级展望均为负面。
- IMF 总裁拉嘉德鼓励有意购买欧洲政府债券的新兴市场国家从面临融资困境的国家购买债券，而不是只购买德国等财政稳健国家的债券。
- 2010 年美国家庭收入连续第三年下降，贫困率升至 1993 年以来的最高水平，因为最近这次经济衰退的余波还在施加影响。
- 巴西财长吉多·曼特加(Guido Mantega)表示，主要新兴市场经济体的官员们将于下周在华盛顿开会，讨论潜在的联合行动，帮助危机深重的欧元区。
- 诺基亚将被剔除出欧洲斯托克 50 指数。

行业情况：

- 化工

NYMEX 轻质原油价格上涨0.83%

- 有色金属

品种	涨跌幅	品种	涨跌幅
LME铜	-1.56%	LME镍	-0.02%
LME铝	2.04%	LME锡	-1.90%
LME铅	-4.84%	LME铝合金	0.87%
LME锌	-4.13%	Comex黄金	4.44%

- 农产品

CBOT情况

品种	涨跌幅	品种	涨跌幅
CBOT大豆	-4.99%	CBOT豆油	-3.74%
CBOT稻谷	-2.40%	CBOT小麦	-5.69%
CBOT豆粕	-5.28%	CBOT玉米	-6.04%

- 国内农产品期货

品种	涨跌幅	品种	涨跌幅
螺纹钢连续	1.92%	硬麦连三	-0.64%
豆粕连续	0.37%	强麦连三	-1.25%
玉米连续	0.42%	棉一连续	2.15%
豆油连续	-2.65%	白糖连续	-1.49%
棕榈连续	5.05%	早籼稻连三	-
PVC连续	0.13%	PTA连续	-3.82%

图表目录

图 1: CPI 走势	10
图 2: M1, M2, M1-M2	10
图 3: CGPI (企业商品价格指数)	10
图 4: PMI 指数与 GDP 增速	10
图 5: OECD 领先经济指标:中国	11
图 6: 主要经济体 OECD 领先经济指标	11
图 7: 美国首次失业人数	11
图 8: 美国劳动力总失业率 (%)	11
图 9: 其他主要国家失业率	11
图 10: 美国全国采购经理人指数	12
图 11: 法国采购经理人指数	12
图 12: 德国采购经理人指数	12
图 13: 英国采购经理人指数	12
图 14: 日本野村证券 JMMA PMI	13
图 15: 中国采购经理人指数	13
图 16: 中国消费者信心指数	14
图 17: 美国消费者信心指数 (1985 年为 100)	14
图 18: 日本消费者信心指数	14
图 19: 英国消费者信心指数	14
图 20: 法国消费者信心指数	14
图 21: 德国消费者信心指数	14
图 22: 美国耐用消费品新增订单	15
图 23: 日本工业产值耐用消费品出货	15
图 24: 英国耐用消费品经工作日调整 (欧盟统计局)	15
图 25: 法国耐用消费品经工作日调整 (欧盟统计局)	15
图 26: 德国耐用消费品经工作日调整 (欧盟统计局)	16
图 27: 中国零售总额同比增长率	16
图 28: 美国零售总额同比增长率	16
图 29: 日本零售总额同比增长率	17
图 30: 英国零售总额同比增长率	17
图 31: 法国零售销售指数	17
图 32: 德国零售总额同比增长率	17
图 33: 美国产能利用率 (%)	18
图 34: 美国实际个人消费季度同比增长率 (%)	18

图 35: 美国现房销售额同比增长率 (%)	18
图 36: 美国建筑支出总额年增幅 (%)	18
图 37: 美国实际固定资产投资年增速 (%)	18
图 38: 美国 M2 同比增长率 (%)	18

一、全球宏观经济数据一周速览

日期	事件	结果	前值		市场预测		重要性
2011/9/16	美国9月密歇根大学消费者信心指数初值	57.8	55.7	↑	56.6	↑	高
2011/9/16	美国7月长期资本净流入	95 亿美元	37 亿美元	↑	150 亿美元	↑	中
2011/9/16	美国7月国际资本净流入	-518 亿美元	-295 亿美元	↑		↑	低
2011/9/16	欧元区7月贸易帐（未季调）	43 亿欧元	9 亿欧元	↓	20 亿欧元	↑	低
2011/9/16	欧元区7月贸易帐（季调後）	-25 亿欧元	-16 亿欧元	↑		↑	低
2011/9/16	欧元区第二季度劳动力成本年率	3.60%	2.60%	↑		↑	低
2011/9/16	意大利7月贸易帐	14.38 亿欧元	-18.3 亿欧元	↓		↑	低
2011/9/16	意大利7月贸易帐（欧盟国家）	17.73 亿欧元	-2.94 亿欧元	↓		↑	低
2011/9/16	欧元区7月经常帐（未季调）	-32 亿欧元	-33 亿欧元	↓		↑	低
2011/9/16	欧元区7月经常帐（季调後）	-129 亿欧元	-74 亿欧元	↓		↑	低
2011/9/15	美国9月费城联储制造业指数	-17.5	-30.7	↑	-15	↓	中
2011/9/15	美国8月产能利用率	77.40%	77.50%	↓	77.50%	↓	低
2011/9/15	美国8月工业生产月率	0.20%	0.90%	↓	0.10%	↑	中
2011/9/15	美国8月消费者物价指数月率	0.40%	0.50%	↓	0.20%	↑	中
2011/9/15	美国8月消费者物价指数年率	3.80%	3.60%	↑	3.60%	↑	高
2011/9/15	美国8月核心消费者物价指数月率	0.20%	0.20%	=	0.20%	=	中
2011/9/15	美国8月核心消费者物价指数年率	2.00%	1.80%	↑	1.90%	↑	中
2011/9/15	美国9月纽约联储制造业指数	-8.82	-7.72	↓	-4	↓	低
2011/9/15	美国上周续请失业金人数	372.6 万	371.7 万	↑	370.5 万	↑	低
2011/9/15	美国上周初请失业金人数	42.8 万	41.4 万	↑	41.1 万	↑	中
2011/9/15	美国第二季度经常帐	-1180 亿美元	-1193 亿美元	↓	-1229 亿美元	↓	低
2011/9/15	加拿大7月制造业装船月率	2.70%	-1.50%	↑	1.50%	↑	低
2011/9/15	欧元区8月消费者物价调和指数月率	0.20%	-0.60%	↑	0.20%	=	低
2011/9/15	欧元区8月消费者物价调和指数年率	2.50%	2.50%	=	2.50%	=	高
2011/9/15	欧元区8月核心消费者物价指数月率	0.30%	-1.00%	↑		↑	低
2011/9/15	欧元区8月核心消费者物价指数年率	1.20%	1.20%	=	1.20%	=	中
2011/9/15	欧元区第二季度就业人数变化季率	0.30%	0.00%	↑		↑	低
2011/9/15	英国8月零售销售月率	-0.20%	0.20%	↓	-0.30%	↑	中
2011/9/15	英国8月零售销售年率	0.00%	0.00%	=	-0.10%	↑	中
2011/9/15	意大利8月消费者物价指数月率终值	0.30%	0.30%	=	0.30%	=	低
2011/9/15	意大利8月消费者物价指数年率终值	2.80%	2.80%	=	2.80%	=	低
2011/9/15	意大利8月消费者物价调和指数月率终值	0.40%	0.30%	↑	0.30%	↑	低
2011/9/15	意大利8月消费者物价调和指数年率终值	2.30%	2.20%	↑	2.20%	↑	低
2011/9/15	瑞士9月央行利率决议	0.00%	0.00%	=	0.00%	=	高
2011/9/15	瑞士第二季度工业生产年率	2.30%	5.00%	↓	2.70%	↓	中

2011/9/15	瑞士第二季度工业生产季率	3.60%	-9.20%	↑	3.00%	↑	中
2011/9/15	日本9月路透短观制造业景气判断指数	8	6	↑		↑	低
2011/9/15	日本9月路透短观非制造业景气判断指数	3	7	↓		↑	低
2011/9/15	新西兰9月央行利率决议	2.50%	2.50%	=	2.50%	=	高
2011/9/14	美国上周EIA原油库存变化	-670.4 万桶	-396.3 万桶	↑	-300 万桶	↑	中
2011/9/14	美国上周EIA汽油库存变化	194 万桶	19.9 万桶	↑	-50 万桶	↓	低
2011/9/14	美国上周EIA精炼油库存变化	171.1 万桶	70.9 万桶	↓	70 万桶	↓	低
2011/9/14	美国7月商业库存月率	0.40%	0.30%	↑	0.50%	↓	中
2011/9/14	美国8月零售销售月率	0.00%	0.50%	↓	0.20%	↓	高
2011/9/14	美国8月生产者物价指数月率	0.00%	0.20%	↓	-0.10%	↑	低
2011/9/14	美国8月生产者物价指数年率	6.50%	7.20%	↓	6.40%	↑	中
2011/9/14	美国8月核心零售销售月率	0.10%	0.50%	↓	0.20%	↓	中
2011/9/14	美国8月核心生产者物价指数月率	0.10%	0.40%	↓	0.20%	↓	低
2011/9/14	美国8月核心生产者物价指数年率	2.50%	2.50%	=	2.60%	↓	中
2011/9/14	加拿大第二季度产能利用率	78.40%	79.00%	↓	78.00%	↑	低
2011/9/14	欧元区7月工业生产月率	1.00%	-0.70%	↑	1.50%	↓	低
2011/9/14	欧元区7月工业生产年率	4.20%	2.90%	↑	4.60%	↓	中
2011/9/14	英国7月3个月平均工资年率（包括红利）	2.80%	2.60%	↑	2.70%	↑	低
2011/9/14	英国7月3个月平均工资年率（不包括红利）	2.10%	2.20%	↓	2.10%	=	低
2011/9/14	英国7月三个月ILO失业率	7.90%	7.90%	=	7.90%	=	中
2011/9/14	英国8月失业率	4.90%	4.90%	=	5.00%	↓	中
2011/9/14	英国8月失业金申请人数变化	2.03 万	3.71 万	↓	3.50 万	↓	高
2011/9/14	瑞士8月生产者/进口物价指数月率	-1.20%	-0.70%	↓	-0.40%	↓	低
2011/9/14	瑞士8月生产者/进口物价指数年率	-1.90%	-0.60%	↓	-1.10%	↓	低
2011/9/14	日本8月机械订单年率修正值	15.20%	15.30%	↓		↑	中
2011/9/14	日本7月产能利用率月率	0.60%	5.20%	↓		↑	低
2011/9/14	日本7月工业生产月率终值	0.40%	0.60%	↓		↑	低
2011/9/14	日本7月工业生产年率终值	-3.00%	-2.80%	↓		↓	中
2011/9/14	澳大利亚第二季度新屋开工季率	-4.7	3.10%	↓	2.00%	↓	中
2011/9/14	澳大利亚9月Westpac消费者信心指数	96.9	89.6	↑		↑	低
2011/9/14	澳大利亚9月Westpac消费者信心指数月率	8.10%	-3.50%	↑		↑	中
2011/9/14	美国8月政府预算	-1341.5 亿美元	-1293.8 亿美元	↑	-1265 亿美元	↑	中
2011/9/13	美国9月IBD/TIPP经济乐观指数	39.9	35.8	↑	37.5	↑	低
2011/9/13	美国8月进口物价指数月率	-0.40%	0.30%	↓	-0.80%	↑	低
2011/9/13	美国8月进口物价指数年率	13.00%	14.00%	↓	12.50%	↑	低
2011/9/13	英国7月贸易帐	-89 亿英镑	-89 亿英镑	=	-85 亿英镑	↑	中
2011/9/13	英国7月贸易帐（欧盟国家）	-34 亿英镑	-31.55 亿英镑	↑		↑	中
2011/9/13	英国7月贸易帐（非欧盟国家）	-55 亿英镑	-57.18 亿英镑	↓	-54.5 亿英镑	↑	中
2011/9/13	英国7月DCLG房价指数年率	-1.50%	-2.00%	↑	-1.20%	↓	低

2011/9/13	英国8月零售物价指数月率	0.60%	-0.20%	↑	0.60%	=	低
2011/9/13	英国8月零售物价指数年率	5.20%	5.00%	↑	5.10%	↑	中
2011/9/13	英国8月消费者物价指数月率	0.60%	0.00%	↑	0.60%	=	中
2011/9/13	英国8月消费者物价指数年率	4.50%	4.40%	↑	4.50%	=	高
2011/9/13	英国8月核心零售物价指数月率	0.60%	-0.30%	↑		↑	低
2011/9/13	英国8月核心零售物价指数年率	5.30%	5.00%	↑	5.20%	↑	中
2011/9/13	英国8月核心消费者物价指数月率	0.70%	0.00%	↑		↑	低
2011/9/13	英国8月核心消费者物价指数年率	3.10%	3.10%	=	3.00%	↑	中
2011/9/13	法国7月经常帐	-45 亿欧元	-34 亿欧元	↑		↑	低
2011/9/13	法国8月消费者物价指数月率	0.50%	-0.40%	↑	0.30%	↑	低
2011/9/13	法国8月消费者物价指数年率	2.20%	1.90%	↑	2.00%	↑	中
2011/9/13	法国8月消费者物价调和指数月率	0.60%	-0.50%	↑	0.30%	↑	低
2011/9/13	法国8月消费者物价调和指数年率	2.40%	2.10%	↑	2.20%	↑	低
2011/9/13	澳大利亚8月NAB商业信心指数	-8	2	↓		↓	中
2011/9/13	澳大利亚8月NAB商业景气指数	-3	-1	↓		↓	低
2011/9/13	英国8月RICS房价指数	-23.00%	-22.00%	↓	-23.00%	=	中
2011/9/13	新西兰8月食品价格指数月率	-1.30%	2.00%	↓		↓	低
2011/9/12	意大利7月工业生产月率	-0.70%	-0.60%	↓	0.20%	↓	低
2011/9/12	意大利7月工业生产年率	-1.60%	0.20%	↓		↓	低
2011/9/12	澳大利亚7月贸易帐	18.3 亿澳元	20.5 亿澳元	↓	19.1 亿澳元	↓	中
2011/9/12	日本7月第三产业活动指数月率	-0.10%	1.90%	↓		↓	中
2011/9/12	日本8月国内企业商品物价指数月率	-0.20%	0.20%	↓		↓	低
2011/9/12	日本8月国内企业商品物价指数年率	2.60%	2.90%	↓	2.60%	=	低
2011/9/12	日本第三季度BSI所有产业信心指数	6.6	-22	↑		↑	低
2011/9/12	日本第三季度BSI大型制造业信心指数	10.3	-23.3	↑		↑	低

资料来源: DailyFX, 东方证券研究所

二、国内重要宏观经济数据

图1: CPI走势

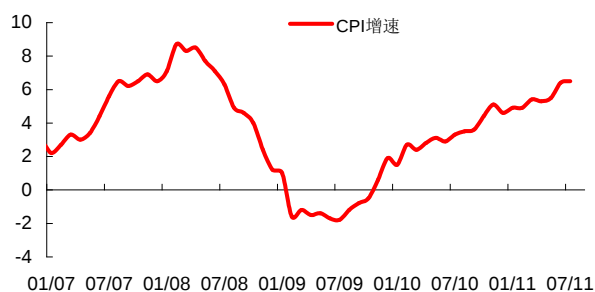


图2: M1, M2, M1-M2

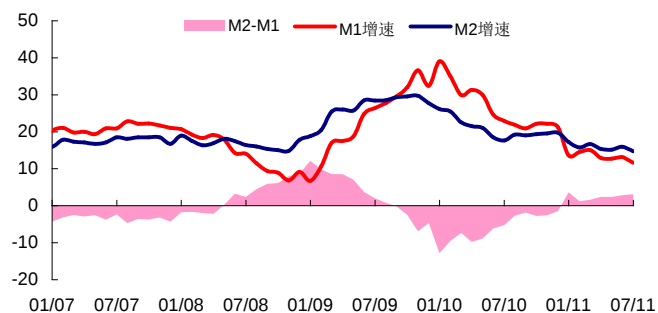


图3: CGPI (企业商品价格指数)

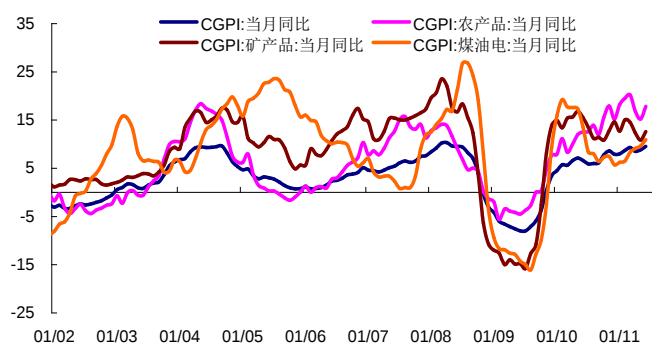
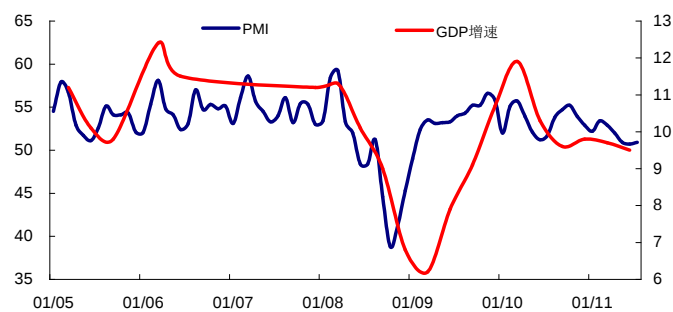


图4: PMI指数与GDP增速



资料来源: WIND, 中国央行, 东方证券研究所

三、国际宏观经济数据

1、主要经济体OECD领先经济指标

图5：OECD 领先经济指标:中国

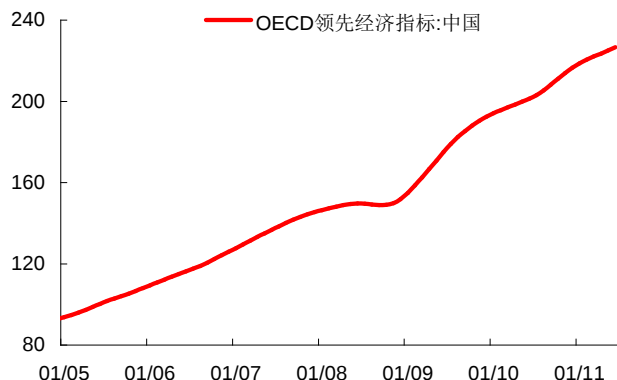
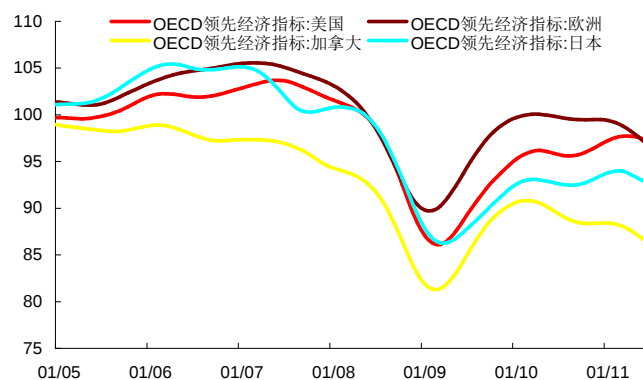


图6：主要经济体 OECD 领先经济指标



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

2、就业市场情况

图7：美国首次失业人数



图8：美国劳动力总失业率（%）

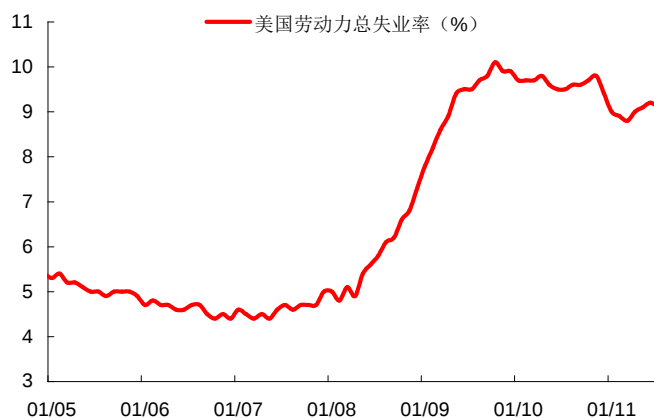
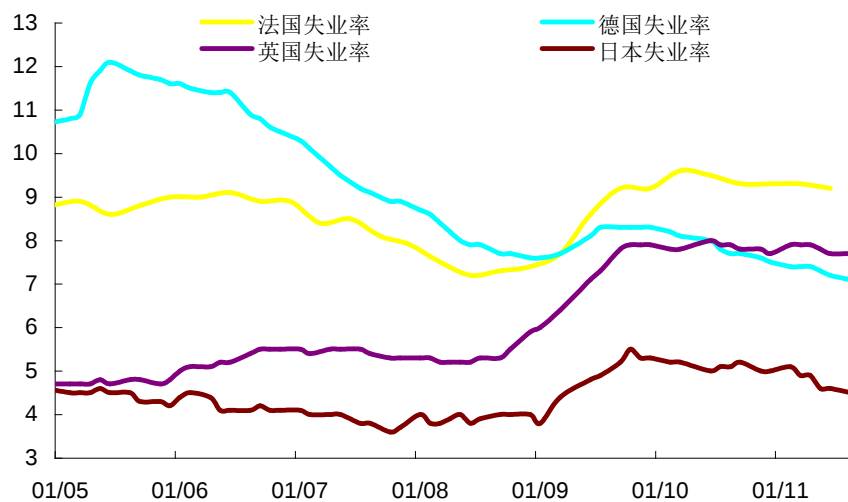


图9：其他主要国家失业率



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

3、采购经理人指数

图10：美国全国采购经理人指数

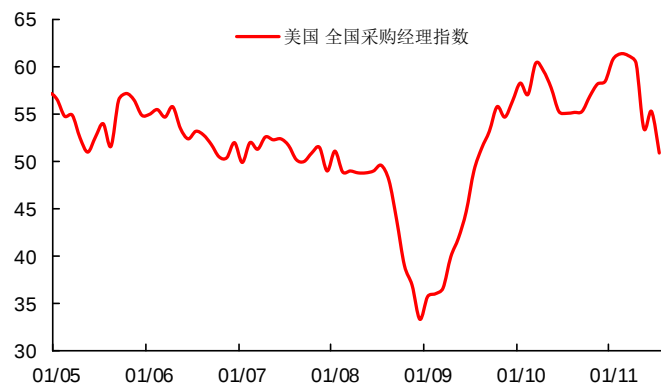


图11：法国采购经理人指数

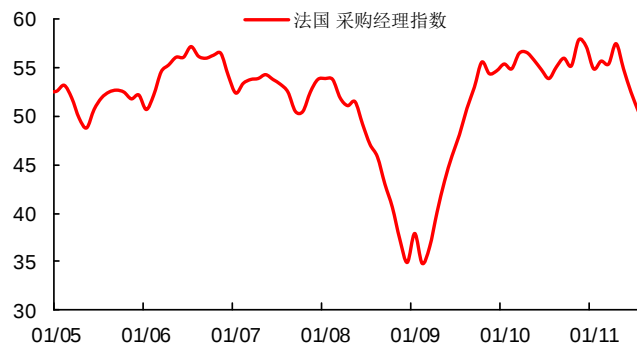


图12：德国采购经理人指数

图13：英国采购经理人指数



图14: 日本野村证券 JMMA PMI

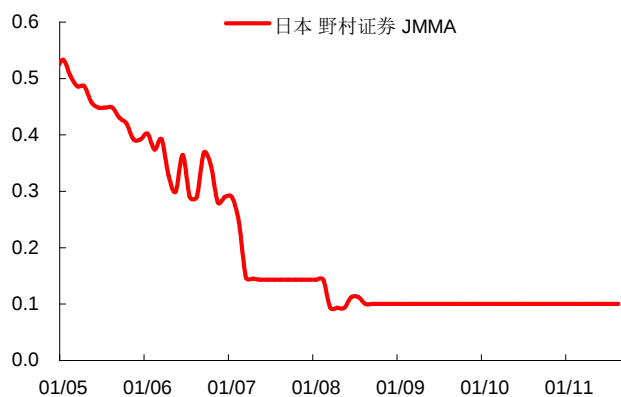


图15: 中国采购经理人指数



数据来源: Bloomberg, 东方证券研究所

4、消费者信心指数

图16：中国消费者信心指数



图17：美国消费者信心指数（1985年为100）



图18：日本消费者信心指数

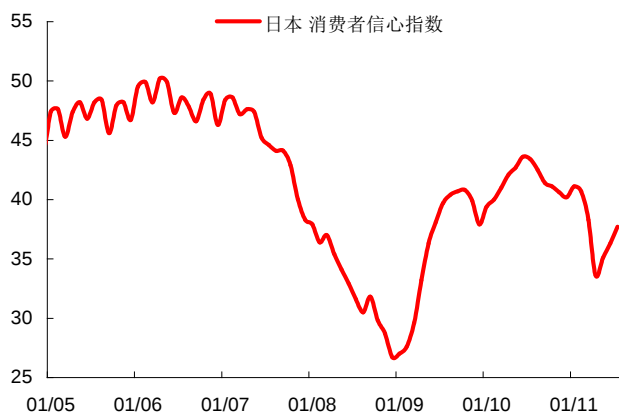


图19：英国消费者信心指数

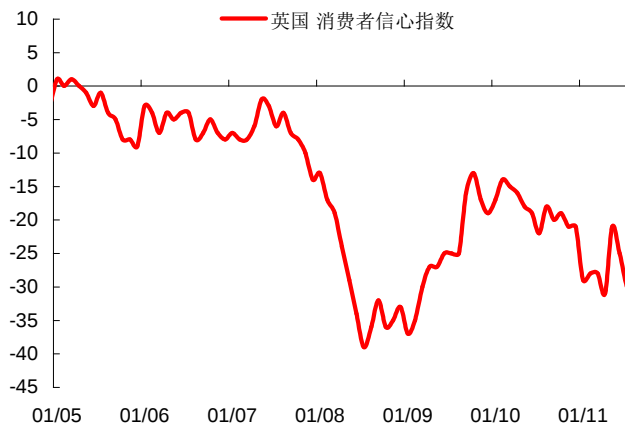


图20：法国消费者信心指数

图21：德国消费者信心指数



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

5、耐用消费品消费情况

图22：美国耐用消费品新增订单

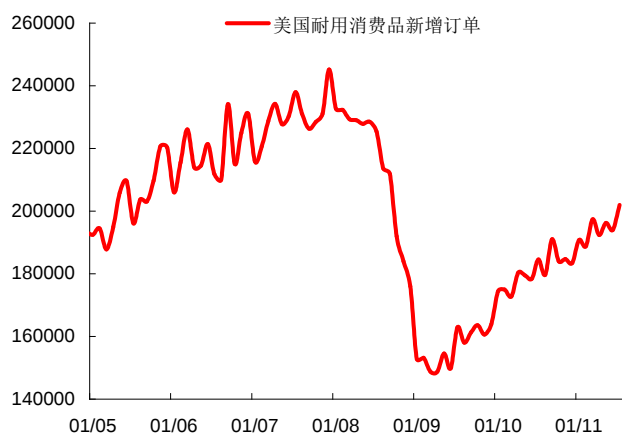


图23：日本工业产值耐用消费品出货



图24：英国耐用消费品经工作日调整（欧盟统计局）

图25：法国耐用消费品经工作日调整（欧盟统计局）

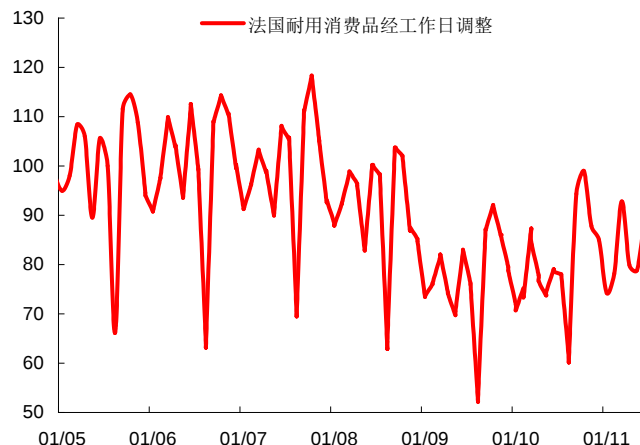
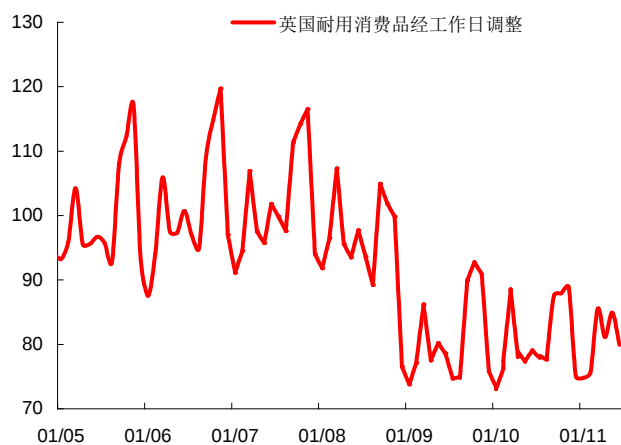
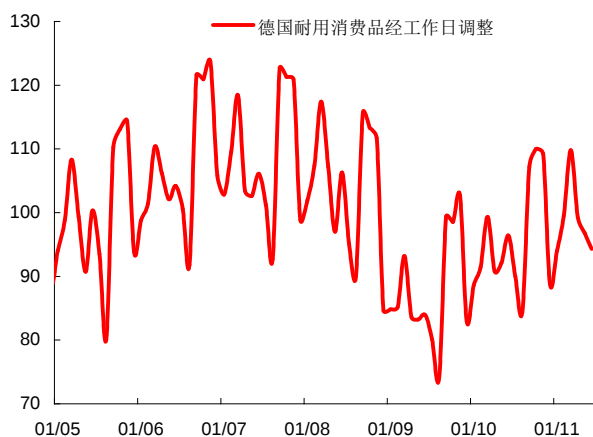


图26：德国耐用消费品经工作日调整（欧盟统计局）



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

6、零售总额同比增长率

图27：中国零售总额同比增长率

图28：美国零售总额同比增长率

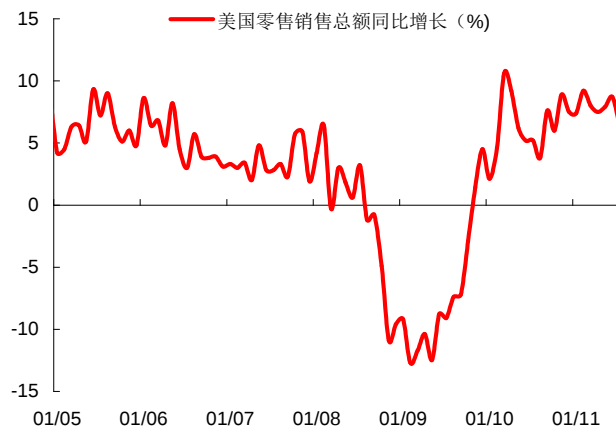


图29: 日本零售总额同比增长率

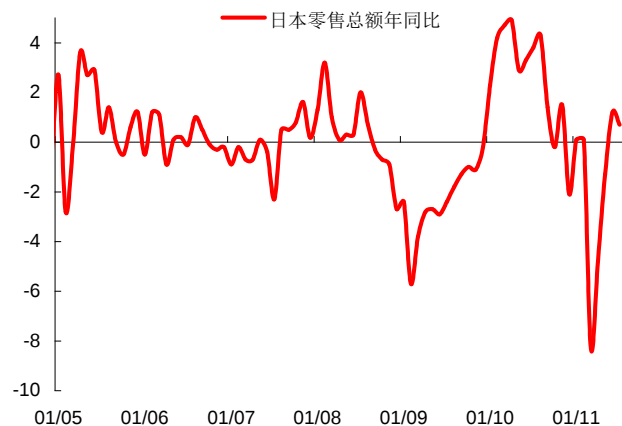


图31: 英国零售总额同比增长率

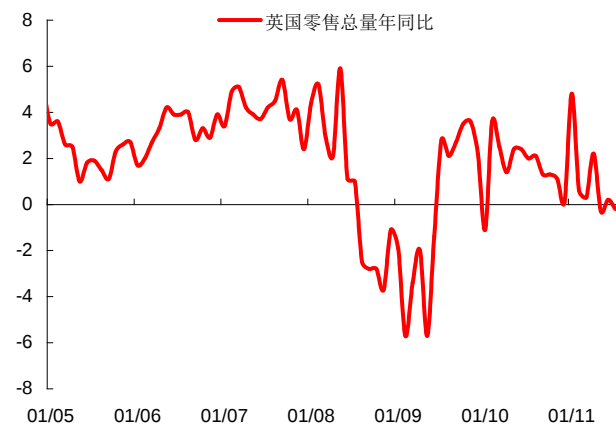
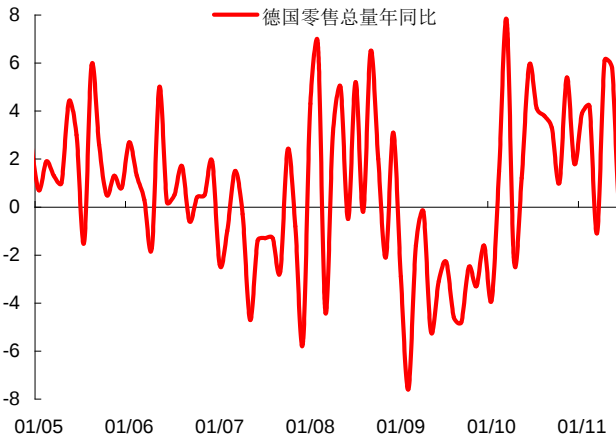


图33: 法国零售销售指数



图35: 德国零售总额同比增长率



数据来源: Bloomberg, 东方证券研究所

7、美国其他经济数据

图33：美国产能利用率（%）



图34：美国实际个人消费季度同比增长率（%）

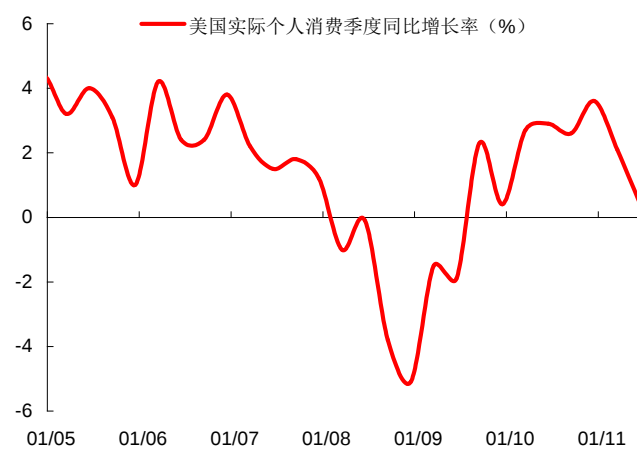


图35：美国现房销售额同比增长率（%）

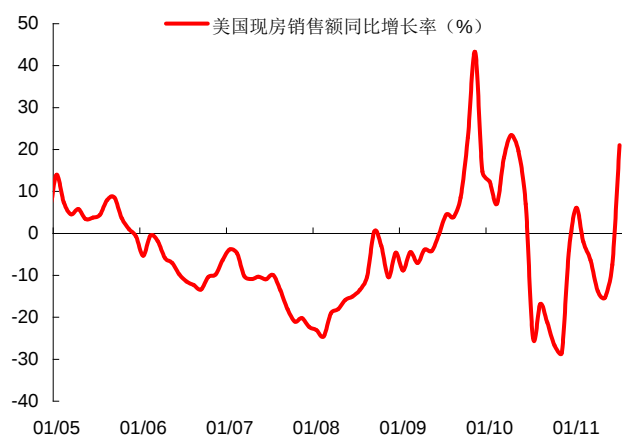


图36：美国建筑支出总额年增幅（%）

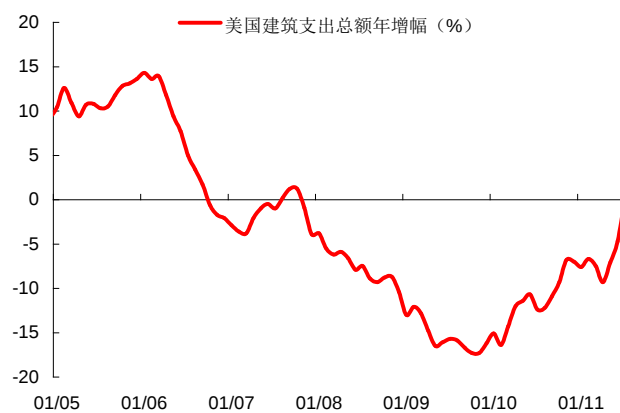
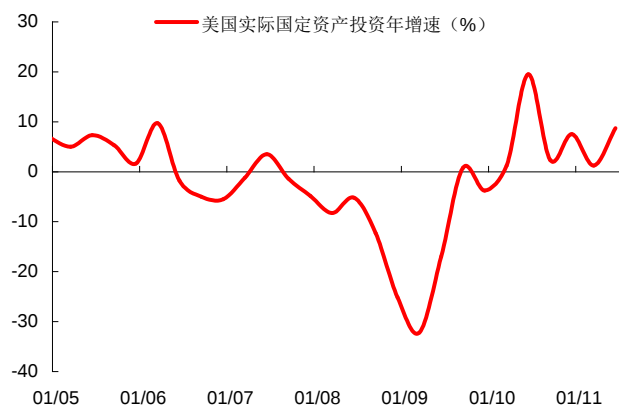


图37：美国实际固定资产投资年增速（%）

图38：美国 M2 同比增长率（%）



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场26楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn