

反弹“三套车”仍有动力



报告发布日期

2011 年 10 月 31 日星期一

东方证券研究所策略团队

证券分析师 梁宇峰 (执业证书编号: S0860510120002)

上周最值得关注的经济数据:

- 1、三季度固定资产投资价格指数 7.3%，前值为 6.7%
- 2、9 月宏观经济景气指数 110.7，前值为 108.0

联系人: 邵宇 shaoyu@orientsec.com.cn
程刚 chenggang1@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
温总理周二讲话强调“适时适度进行政策预调微调”	四季度信贷或出现超预期增长。政策定调“有保有压”：保保障房、保民生、保中小企业、保战略新兴产业；压高能耗、高污染行业，维持对房价的高压。反弹获得较强支持，将持续一定时间。保障房相关板块和战略新兴产业相关板块有望获超额收益。
欧盟峰会周四艰难取得实质性成果	本次峰会有了实质性行动方案，这是一个积极信号。希腊将获得 1000 亿欧元支持，暂免于违约。接下来一段时间里，美元将承压，大宗商品将上行，激励有色板块。国内反弹获得支持，还将持续一定时间。

一周市场观点:

- **政策定调“有保有压，适度微调”，利好连连冲散数周低迷情绪：**上周政策面利好频频——四省市获准试点独立发债、各部委接连出台文化产业政策、小微企业三年免税措施、温总理天津调研的讲话、上海试点营业税改增值税等——十七届六中全会的政策路线图逐渐浮出水面，其核心就是“有保有压，适度微调”。现阶段期盼全面的政策放松不现实，尤其是地产调控正进入关键时期，多个主要城市出现较大幅度降价回笼资金，但因为通胀已进入下行通道、从小微企业到重点工程都因信贷紧张陷入困境，我们对货币政策的判断从“不会更紧”向前一小步：“定向宽松”将可能比较实在，获得支持的领域包括：保障房、民生、小微企业、战略新兴产业等。
- **慎为欧盟峰会结果欢呼——迟来的“好的开头”未必指向成功，且中国尚未从中得益：**面对债务危机，欧洲政经人士的糟糕表现连连突破观察人士的底线，因而一个正常甚至可说未必足够的希腊救助方案显得难能可贵引来阵阵欢呼。目前的方案中，名义上私人部门承担损失，欧央行没有出手，这说明法德守住了底线，对全面救助希腊仍有保留，仍寄望于内部问题“外部化”。胡锦涛主席本周将在欧洲滞留长达一周的时间，折冲樽俎间将考验双方的诚意和智慧，长期看，中国对欧洲的冷静态度已赢得一定主动，接下来的救助中经济转型、产业升级的步伐将加快。
- **市场趋势、行业配置及主题投资建议：**上周牵引市场反弹的三套车——政策微调、流动性微增、欧债危机进展——在本周仍将保持一定动力。因政策已定调“有保有压，适度微调”，未来一段时间里，将可能看到信贷、税收等方面的措施陆续得到落实。另一方面，房地产价格松动迹象更加显著，财政部出台文件要求加快推动房产税实施，民间流动性舍地产而进股市的可能性显著提高。此外，一行三会新的人事安排可能带来些许“风格转换”，引发市场憧憬。三者配合将可能维持上周反弹成果在震荡中继续扩张，不致像上上周一样迅速回调。受欧盟峰会成果激励，欧元出现强势反弹，大宗商品价格也全面向上。在这样的市场环境下，建议继续跟随反弹的趋势，配置建材、有色、银行、现代服务业、教育等板块，谨慎对待传媒等已录得较高收益的板块，同时保持对反弹衰竭的警惕，在成交量降至地位时放慢参与的脚步。

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——政策仅是微调，全面转向尚需等待

- **10 月份实现净投放 890 亿，资金面宽松或为准备金上缴做准备。**上周公开市场操作连续第三周实现净回笼，由于十月第一周到期资金量较大，因此全月仍实现净投放 890 亿，过去几个月连续释放流动性也使得资金面获得边际改善，市场也开始憧憬流动性拐点出现，之前央票利率下调一个基点及上周停发三年期央票均引起市场多种猜测。年内最后两个月的公开市场到期资金量分别为 3250 亿元、250 亿元，均显著低于 10 月份 4870 亿元的到期资金量，其中 12 月份的到期资金量更处于极低水平。而本周到期为 1070 亿元，预计资金面短暂的宽松格局仍将维持。但由于之前央行将保证金纳入准备金的上缴范围，其中六大行第三批上缴为 11 月 5 日，其他金融机构为 11 月 15 日，预计央行为了维持资金面稳定，将进行操作层面上的对冲。
- **政策仅是微调，全面转向尚需等待。**温家宝总理在 29 日在国务院常务会议上，虽然提及物价过快上涨势头得到初步遏制，并且再次提出要敏锐、准确地把握经济走势出现的趋势性变化，更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性，适时适度进行预调微调，但同时又再次强调需要继续采取有力措施稳定物价总水平。虽然温总理的表态给了市场政策放松的预期，但我们认为政策转向可能仍然需要等待，目前仅仅是政策的微调，通胀虽然有所回落但仍然还是在高位，此时一旦放松有可能前功尽弃，从以往的情况来看，政策更多会注重其连续性，因此转向是一个渐变的过程。
- **欧盟向解决问题迈出第一步，短期焦点转向美国经济数据。**随着欧债问题全面解决方案初步框架的达成，一方面，希腊暂时得以免于出现破产违约，私人机构和外部资本成为解决方案的重要部分；另一方面，欧债危机终于迈出实质性一步，并正在朝着积极的方向前进，此前一直受此困扰的市场情绪瞬间得到释放。在短期内美元将承压，美元指数或将下行，大宗商品也获得短期刺激，价格或继续上行。不过接下来，外围市场短期焦点可能转向美国经济，本周将公布美国非农就业数据，若数据表现强劲，QE3 预期可能继续降温，美元有望重获支持。

一周市场脉动——市场并无持续热点，反弹不宜过度乐观

- **指数创出新低后，大资金再次出现大幅流入。**上周，在指数创出新低后，加之各方面利好因素配合，大资金再一次出现了大幅流入，流入幅度达到了近两个月以来的最大值，但其流入的持续性仍然有待观察。从分行业的资金流入率来看，金融服务、黑色金属和房地产居前三位。
- **创新高个股并没有随市场上涨而增加，创新低个股在指数创出新低当日出现了上升。**上周个股表现上看，上周共有 14 只个股创出上市以来新高，有 1 只个股创出 08 年以来的新高，虽然市场出现较大幅度反弹，从该指标来看，仍然延续下降趋势；创新低个股的数量再一次，上周共有 271 只个股创出新低，数量再一次出现了上升；行业指数上看，房地产、有色和采掘的涨幅最大。
- **趋同指标出现明显上升，行情属于普涨。**从历次幅度较大的反弹中可以看到市场都会出现较为持续的热点，也就是说指标会随着市场的上涨而下降，但在上周的反弹中，指标出现了明显上升，说明此轮行情属于普涨，我们认为需要保持谨慎态度。
- **短期趋势判断：**在近期政策放松预期提升的基础上，上一周在指数创出新低后，大资金再次出现大幅流入。有三个现象值得注意，首先，创新高个股并没有随市场上涨而增加；其次，各指数都出现了幅度相当的上涨；第三，趋同指数出现了上升。从以上三点来看，市场此番

行情属于普涨，并没有持续热点和明显分化。结合基本面来看，虽然政策放松预期较为强烈，但货币政策并没有发生实质性变化，因此，我们认为此次行情仍然属于反弹而非反转，并且由于缺乏持续热点，其反弹幅度也不会太大，不宜过度乐观。

一周主要信息

- 10月30日起至11月4日，中国国家主席胡锦涛对奥地利展开国事访问，并将出席在法国戛纳举行的二十国集团领导人第六次峰会。
- 中国财政部副部长朱光耀周五重申中国对欧洲有信心，中国正等待有关投资欧洲金融稳定机构(EFSF)新选项的细节，然后再做决定。
- 由于资金紧张，兰渝铁路90%的工程项目均已停工。从缓建到停工，兰渝铁路只用了4个月。一条铁路停工，数万工人讨薪，几地领导如临大敌。
- 住建部：今年1000万套保障房建设任务能顺利完成
- 《中国证券报》周五援引中国住房和城乡建设部部长姜伟新的话报道，楼市限购政策是政府为抑制房价过快上涨“不得已而出台”的行政办法，如果个人住房信息系统建立完善之后，就不必再采取限购这种行政色彩浓厚的办法。
- 中国广东省财政厅周四晚间公告，该省将在11月底前选择有利时机完成债券发行工作，这意味着广东省将成为地方债自主发行试点启动后首个启动发行的地区。
- 中国政府周三宣布将从明年1月1日起，在上海率先实施营业税改增值税的试点，也是继今年9月1日起提高个税起征点后，中国更进一步为企业减税的实质举措。
- 中国商务部、财政部和中国央行联合发文，明确扩大消费是“十二五”期间商务工作的重要任务，要求财政部门 and 银行业金融机构加大对商贸流通业的支持力度。
- 中国银行业监督管理委员会周二在其网站发布公告称，将鼓励银行进一步改进对小企业的金融服务，并加大贷款投放。
- 中国住房和城乡建设部部长姜伟新周二在演讲中称，今年中央政府分批下达了人民币1,522亿元补助资金用于保障性住房建设。
- 周二，温家宝总理强调，要把握好宏观调控的方向、力度和节奏，适时适度进行预调微调，保持货币信贷总量的合理增长。要完善财税政策，大力推进结构性减税。切实做到有保有压，重点支持实体经济尤其是符合产业政策的中小企业，支持民生工程尤其是保障性安居工程。
- 中国周一宣布，将对金融机构与小微企业签订借款合同免征3年印花税。
- 中国财政部周一表示，已将原油、天然气资源税税率暂定为5%。
- 欧盟峰会达成希腊救助方案，主要决定包括：银行方面接近于同意承担与希腊债务有关的50%的损失；EFSF的规模提高至1万亿欧元；欧元区银行需要在2012年6月30日前达到9%的一级资本充足率。
- 中非智库论坛第一届会议日前在杭州举行，国开行国际合作业务局副局长刘浩在期间称，2009年设立的非洲中小企业发展专项贷款将增至20亿美元。
- 野村缩小了自己欲成为全球综合投行的宏伟计划，目前正计划大幅削减成本，这有可能给野村旗下亏损的欧洲业务带来最严重的打击。

行业情况：

● 化工

NYMEX 轻质原油价格上涨 6.41%

● 有色金属

品种	涨跌幅	品种	涨跌幅
LME 铜	14.38%	LME 镍	4.77%
LME 铝	5.25%	LME 锡	1.99%
LME 铅	8.53%	LME 铝合金	5.02%
LME 锌	8.94%	Comex 黄金	4.44%

● 农产品

CBOT 情况

品种	涨跌幅	品种	涨跌幅
CBOT 大豆	1.46%	CBOT 豆油	1.43%
CBOT 稻谷	3.60%	CBOT 小麦	2.37%
CBOT 豆粕	1.83%	CBOT 玉米	1.04%

● 国内农产品期货

品种	涨跌幅	品种	涨跌幅
螺纹钢连续	9.75%	硬麦连三	0.73%
豆粕连续	-3.86%	强麦连三	1.68%
玉米连续	0.34%	棉一连续	0.80%
豆油连续	1.08%	白糖连续	-0.01%
棕榈连续	-13.00%	早籼稻连三	0.00%
PVC 连续	-2.26%	PTA 连续	5.02%

图表目录

图 1: CPI 走势	12
图 2: CPI PPI GDP 走势	12
图 3: CGPI (企业商品价格指数)	12
图 4: PMI 指数与 GDP 增速	12
图 5: 货币供应量	12
图 6: 新增信贷	12
图 7: 出口贸易	12
图 8: 国家外汇储备	12
图 9: 工业增加值	13
图 10: 固定资产投资额	13
图 11: 社会消费品零售	13
图 12: 国家财政收入及同比	13
图 13: 主要发达经济体实际 GDP 年同比	14
图 14: 金砖国家实际 GDP 年同比	14
图 15: 主要发达经济体实际私人消费同比	14
图 16: 金砖国家实际私人消费同比	14
图 17: 主要发达经济体实际公共消费同比	14
图 18: 金砖国家实际公共消费同比	14
图 19: 主要发达经济体实际公共消费同比	15
图 20: 金砖国家失业率	15
图 21: 主要发达经济体 CPI 年同比	15
图 22: 金砖国家 CPI 年同比	15
图 23: 主要发达经济体 CPI 月环比	15
图 24: 金砖国家 CPI 月环比	15
图 25: 主要发达经济体 PPI 年同比	16
图 26: 金砖国家 PPI 年同比	16
图 27: 主要发达经济体 PPI 月环比	16
图 28: 主要发达经济体政策利率	17
图 29: 金砖国家政策利率	17
图 30: 主要发达经济体 3 个月银行间拆借利率	17
图 31: 金砖国家 3 个月银行间拆借利率	17
图 32: 主要发达经济体出口额 (十亿美元)	17
图 33: 金砖国家出口额 (十亿美元)	17
图 34: 主要发达经济体进口额 (十亿美元)	18

图 35: 金砖国家进口额 (十亿美元)	18
图 36: 主要发达经济体贸易差额 (十亿美元)	18
图 37: 金砖国家贸易差额 (十亿美元)	18
图 38: 主要发达经济体工业产量年同比	18
图 39: 金砖国家工业产量年同比	18
图 40: 主要发达经济体工业产量月环比	19
图 41: 主要发达经济体产能个利用率	19
图 42: 主要发达经济体零售销售额年同比	19
图 43: 美国实际个人消费季度同比增长率 (%)	19
图 44: 主要发达经济体消费者信心指数	19
图 45: 金砖四国消费者信心指数	19
图 46: 主要发达经济体零售销售额年同比	20
图 47: 美国实际个人消费季度同比增长率 (%)	20
图 48: 主要发达经济体消费者信心指数	20

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
2011/10/28	美国 10 月密歇根大学消费者信心指数终值	60.9	57.5	↑	57.8 ↑ 中
2011/10/28	美国 9 月个人收入月率	0.10%	-0.10%	↑	0.30% ↓ 低
2011/10/28	美国 9 月个人消费支出物价指数月率	0.20%	0.20%	=	↑ 中
2011/10/28	美国 9 月个人消费支出物价指数年率	2.90%	2.90%	=	3.00% ↓ 低
2011/10/28	美国 9 月个人消费支出月率	0.60%	0.20%	↑	0.60% = 低
2011/10/28	美国 9 月核心个人消费支出物价指数月率	0.00%	0.10%	↓	0.20% ↓ 低
2011/10/28	美国 9 月核心个人消费支出物价指数年率	1.60%	1.60%	=	1.70% ↓ 低
2011/10/28	瑞士 10 月 KOF 领先指标	0.8	1.21	↓	1.04 ↓ 低
2011/10/28	意大利 9 月平均时薪月率	0.30%	0.00%	↑	↑ 低
2011/10/28	意大利 9 月平均时薪年率	1.70%	1.70%	=	↑ 低
2011/10/28	法国 9 月消费者支出月率	-0.50%	0.20%	↓	0.00% ↓ 低
2011/10/28	法国 9 月消费者支出年率	-1.30%	0.30%	↓	-0.70% ↓ 低
2011/10/28	日本 9 月工业生产月率	-4.00%	0.80%	↓	-2.10% ↓ 中
2011/10/28	日本 9 月工业生产年率	-4.00%	0.40%	↓	-2.30% ↓ 低
2011/10/28	日本 10 月东京消费者物价指数年率	-0.50%	-0.20%	↓	0.50% ↓ 低
2011/10/28	日本 10 月东京核心消费者物价指数年率	-0.40%	-0.10%	↓	-0.40% = 低
2011/10/28	日本 9 月失业率	4.10%	4.30%	↓	4.50% ↓ 中
2011/10/28	日本 9 月全国消费者物价指数年率	0.00%	0.20%	↓	0.10% ↓ 中
2011/10/28	日本 9 月全国核心消费者物价指数年率	0.20%	0.20%	=	0.20% = 中
2011/10/28	日本 9 月家庭支出年率	-1.90%	-4.10%	↑	-3.50% ↑ 中
2011/10/28	英国 10 月 Gfk 消费者信心指数	-32	-30	↓	-30 ↓ 中
2011/10/27	美国 10 月堪萨斯联储制造业活动指数	8	6	↑	8 = 低
2011/10/27	美国 9 月未决房屋销售月率	-4.60%	-1.20%	↓	0.10% ↓ 中
2011/10/27	美国 9 月未决房屋销售年率	6.40%	13.10%	↓	11.80% ↓ 低
2011/10/27	美国上周续请失业金人数	364.5 万	371.9 万	↓	370 万 ↓ 低
2011/10/27	美国上周初请失业金人数	40.2 万	40.3 万	↓	40 万 ↓ 中
2011/10/27	美国第三季度 GDP 年率初值	2.50%	1.30%	↑	2.50% = 高
2011/10/27	美国第三季度 GDP 平减指数初值	2.50%	2.50%	=	2.40% ↑ 低
2011/10/27	美国第三季度个人消费支出物价指数季率初值	2.40%	3.30%	↓	↑ 中

2011/10/27	美国第三季度核心个人消费支出物价指数季率初值	2.10%	2.30%	↓	2.20%	↓	中
2011/10/27	德国 10 月消费者物价指数月率初值	0.00%	0.10%	↓	0.10%	↓	低
2011/10/27	德国 10 月消费者物价指数年率初值	2.50%	2.60%	↓	2.50%	=	中
2011/10/27	德国 10 月消费者物价调和指数月率初值	0.00%	0.10%	↓	0.00%	=	低
2011/10/27	德国 10 月消费者物价调和指数年率初值	2.80%	2.90%	↓	2.80%	=	低
2011/10/27	英国 10 月 CBI 零售销售差值	-11	-15	↑	-16	↑	中
2011/10/27	欧元区 10 月消费者信心指数终值	-19.9	-19.9	=	-19.9	=	低
2011/10/27	欧元区 10 月企业信心指数	-0.18	-0.06	↓	-0.2	↑	低
2011/10/27	欧元区 10 月服务业信心指数	0.2	0	↑	-1	↑	低
2011/10/27	欧元区 10 月工业信心指数	-6.6	-5.9	↓	-7	↑	低
2011/10/27	欧元区 10 月经济信心指数	94.8	95	↓	93.8	↑	低
2011/10/27	欧元区 9 月 3 个月 M3 货币供应年率	2.60%	2.30%	↑	2.60%	=	低
2011/10/27	欧元区 9 月 M3 货币供应年率	3.10%	2.80%	↑	2.80%	↑	低
2011/10/27	日本 10 月央行利率决议	0-0.10%	0-0.10%	=	0-0.10%	=	高
2011/10/27	日本 9 月零售销售月率	-1.50%	-1.70%	↑	-0.50%	↓	中
2011/10/27	日本 9 月零售销售年率	-1.20%	-2.60%	↑	-0.10%	↓	低
2011/10/27	新西兰 9 月贸易帐	-7.51 亿纽元	-6.14 亿纽元	↑	-4.4 亿纽元	↑	中
2011/10/27	新西兰 10 月央行利率决议	2.50%	2.50%	=	2.50%	=	高
2011/10/26	美国上周 EIA 原油库存变化	473.5 万桶	-472.9 万桶	↑		↑	低
2011/10/26	美国上周 EIA 汽油库存变化	-135.3 万桶	-332.4 万桶	↓		↑	低
2011/10/26	美国上周 EIA 精炼油库存变化	-427.5 万桶	-426.6 万桶	↑		↑	低
2011/10/26	美国 9 月新屋销售	31.3 万	29.5 万	↑	30.0 万	↑	中
2011/10/26	美国 9 月新屋销售月率	5.70%	-2.30%	↑	1.70%	↑	中
2011/10/26	美国 9 月耐用品订单月率	-0.80%	-0.10%	↓	-0.90%	↑	高
2011/10/26	美国 9 月耐用品订单月率(除运输外)	1.70%	-0.10%	↑	0.40%	↑	低
2011/10/26	英国 10 月 CBI 工业趋势调查订单分项	-18	-9	↓	-7	↓	中
2011/10/26	英国 10 月 CBI 工业物价预期差值	1	13	↓		↑	低
2011/10/26	意大利 10 月商业信心指数	94	94.5	↓	94	=	低
2011/10/26	德国 9 月进口物价指数月率	0.00%	-0.70%	↑	0.60%	↓	低
2011/10/26	德国 9 月进口物价指数年率	6.90%	6.60%	↑	6.80%	↑	低
2011/10/26	澳大利亚第三季度消费者物价指数年率	3.50%	3.60%	↓	3.50%	=	高
2011/10/26	澳大利亚第三季度消费者物价指数季率	0.60%	0.90%	↓	0.60%	=	中
2011/10/26	新西兰 10 月 NBNZ 商业前景指数	26.1	35.4	↓		↑	低
2011/10/26	新西兰 10 月 NBNZ 商业信心指数	13.2	30.3	↓		↑	中
2011/10/26	日本 9 月企业服务价格指数月率	0.10%	-0.40%	↑		↑	低

2011/10/26	日本 9 月企业服务价格指数年率	-0.10%	-0.40%	↑	-0.40%	↑	低
2011/10/25	美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数	-6	-6	=	-1	↓	低
2011/10/25	美国 10 月谘商会消费者信心指数	39.8	45.4	↓	46.5	↓	低
2011/10/25	美国 8 月 S&P/CS20 座大城市房价指数月率	0.20%	0.90%	↓	0.40%	↓	中
2011/10/25	美国 8 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率	-3.80%	-4.10%	↑	-3.60%	↓	中
2011/10/25	加拿大 10 月央行利率决议	1.00%	1.00%	=	1.00%	=	高
2011/10/25	加拿大 8 月零售销售月率	0.50%	-0.60%	↑	0.30%	↑	中
2011/10/25	加拿大 8 月核心零售销售月率	0.40%	0.00%	↑	0.40%	=	低
2011/10/25	意大利 10 月消费者信心指数	92.9	98.5	↓	97.6	↓	低
2011/10/25	英国 9 月 BBA 房屋抵押贷款许可	3.313 万	3.5226 万	↓	3.6 万	↓	中
2011/10/25	英国 9 月净抵押贷款变动	8 亿英镑	7 亿英镑	↑		↑	低
2011/10/25	英国 9 月总抵押贷款	84 亿英镑	82 亿英镑	↑		↑	低
2011/10/25	英国第二季度经常帐	-20 亿英镑	-94 亿英镑	↓	-90 亿英镑	↓	中
2011/10/25	意大利 8 月零售销售月率	0.00%	-0.10%	↑	-0.10%	↑	低
2011/10/25	意大利 8 月零售销售年率	-0.30%	-2.40%	↑	-2.30%	↑	低
2011/10/25	法国 10 月消费者信心指数	82	80	↑	78	↑	低
2011/10/25	瑞士 9 月 UBS 消费指标	0.84	0.79	↑		↑	低
2011/10/25	德国 11 月 GfK 消费者信心指数	5.3	5.2	↑	5.1	↑	低
2011/10/25	澳大利亚 8 月咨商会领先指标月率	-0.10%	-0.10%	=		↓	低
2011/10/25	新西兰第三季度消费者物价指数年率	4.60%	5.30%	↓	4.90%	↓	高
2011/10/25	新西兰第三季度消费者物价指数季率	0.40%	1.00%	↓	0.70%	↓	中
2011/10/24	美国 9 月芝加哥联储全国活动指数	-0.22	-0.43	↑	-0.31	↑	低
2011/10/24	欧元区 8 月工业订单月率	1.90%	-1.60%	↑	0.10%	↑	中
2011/10/24	欧元区 8 月工业订单年率	6.20%	8.40%	↓	5.80%	↑	中
2011/10/24	欧元区 10 月制造业采购经理人指数初值	47.3	48.5	↓	48	↓	低
2011/10/24	欧元区 10 月服务业采购经理人指数初值	47.2	48.8	↓	48.5	↓	低
2011/10/24	欧元区 10 月综合采购经理人指数初值	47.2	49.1	↓	48.8	↓	低
2011/10/24	德国 10 月制造业采购经理人指数初值	48.9	50.3	↓	50	↓	低
2011/10/24	德国 10 月服务业采购经理人指数初值	52.1	49.7	↑	49.9	↑	低
2011/10/24	法国 10 月制造业采购经理人指数初值	49	48.2	↑	48	↑	低
2011/10/24	法国 10 月服务业采购经理人指数初值	46	51.5	↓	50.4	↑	低

2011/10/24	中国 10 月汇丰制造业采购经理人指数预览值	51.1	49.9	↑		↑	低
2011/10/24	澳大利亚第三季度生产者物价指数年率	2.70%	3.40%	↓	2.90%	↑	高
2011/10/24	澳大利亚第三季度生产者物价指数季率	0.60%	0.80%	↓	0.80%	↓	中
2011/10/24	日本 9 月商品贸易帐（未季调）	3004 亿日元	-7753 亿日元	↓	1980 亿日元	↑	中
2011/10/24	日本 9 月商品贸易帐（季调后）	-218 亿日元	-2944 亿日元	↓	-1211 亿日元	↑	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

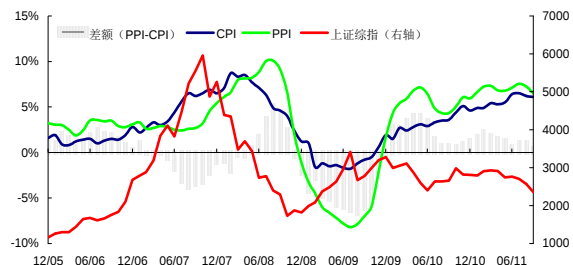


图2: CPI PPI GDP 走势

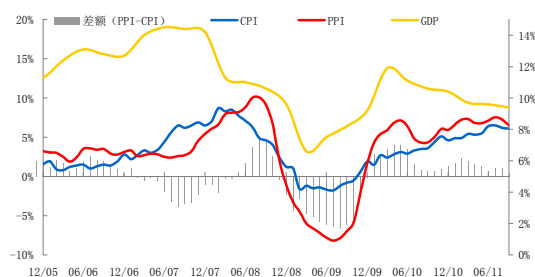


图3: CGPI（企业商品价格指数）

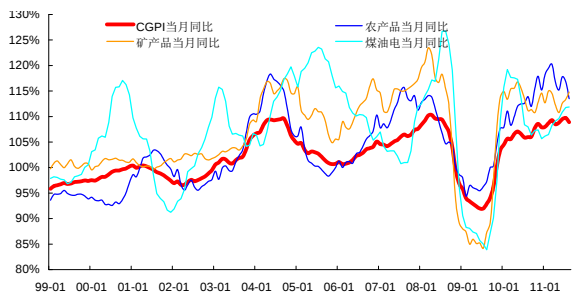


图4: PMI 指数与 GDP 增速

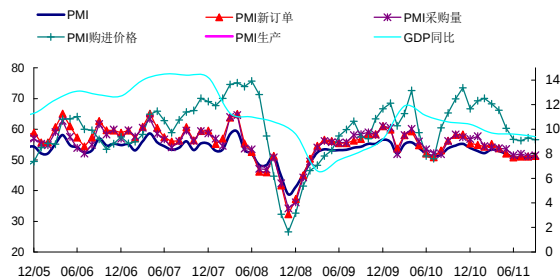


图5: 货币供应量

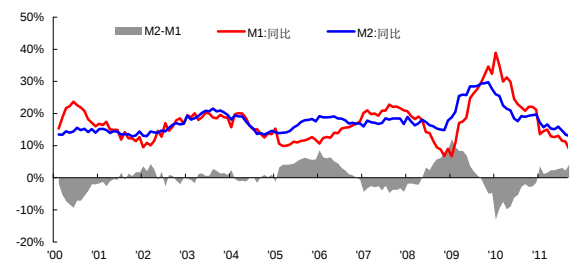


图6: 新增信贷

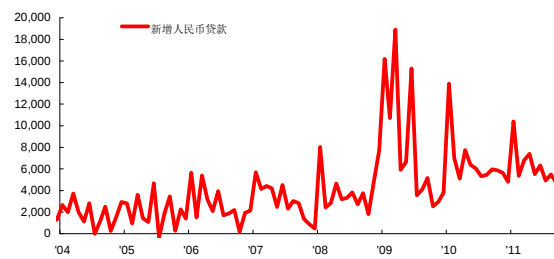


图7: 出口贸易

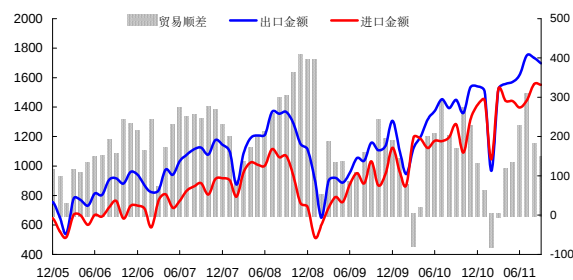


图8: 国家外汇储备

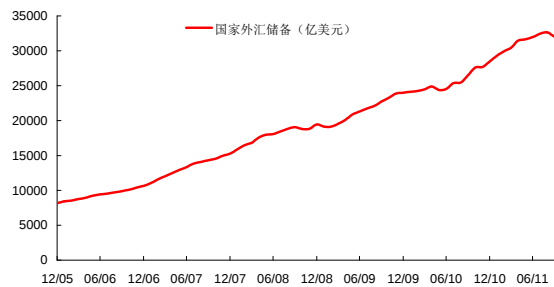
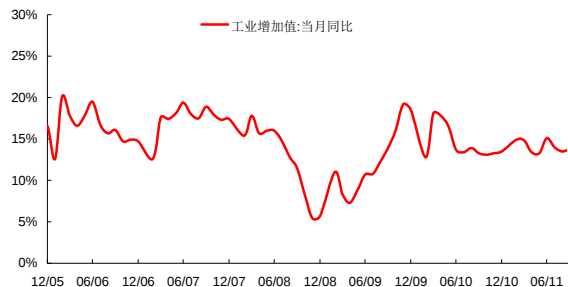
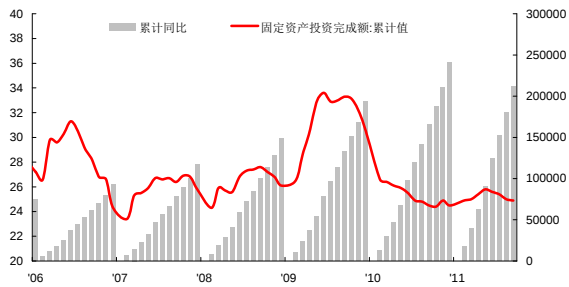
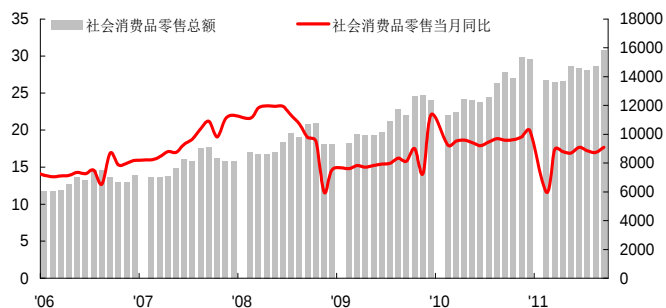
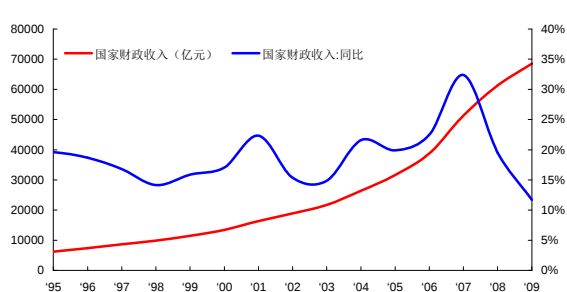


图9：工业增加值

图10：固定资产投资额

图11：社会消费品零售

图12：国家财政收入及同比


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、产出

图13：主要发达经济体实际 GDP 年同比

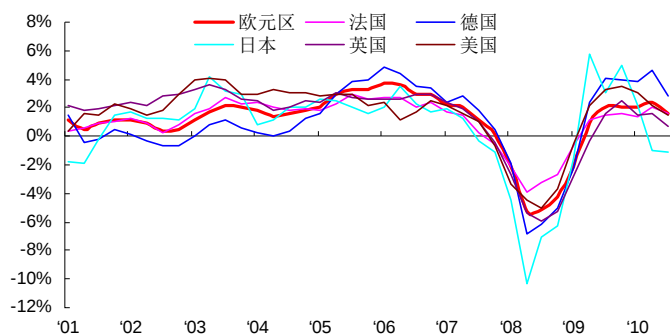


图14：金砖国家实际 GDP 年同比

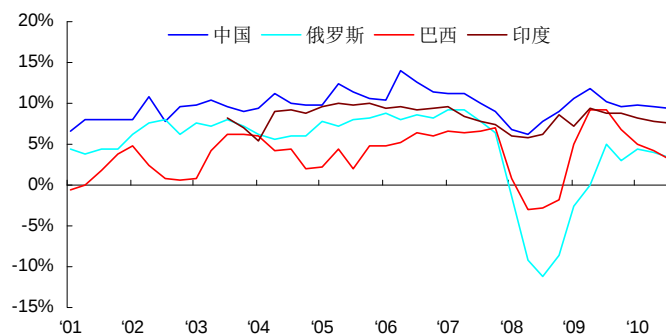


图15：主要发达经济体实际私人消费同比

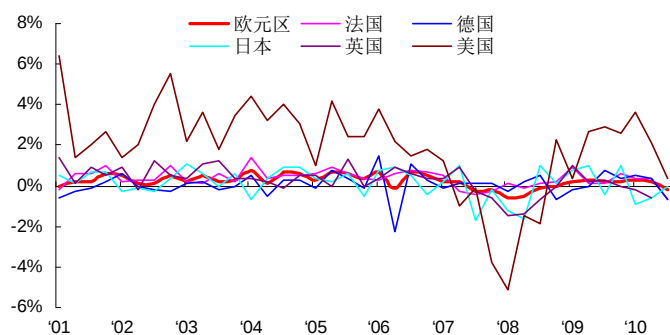


图16：金砖国家实际私人消费同比

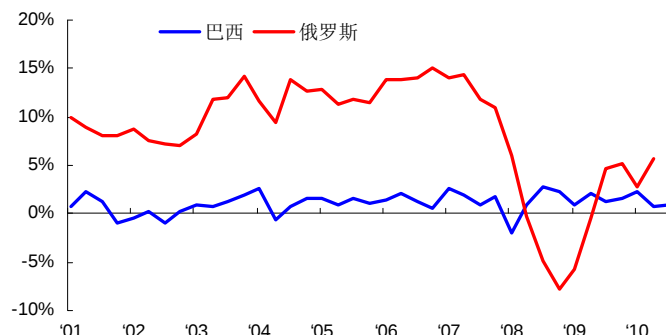


图17：主要发达经济体实际公共消费同比

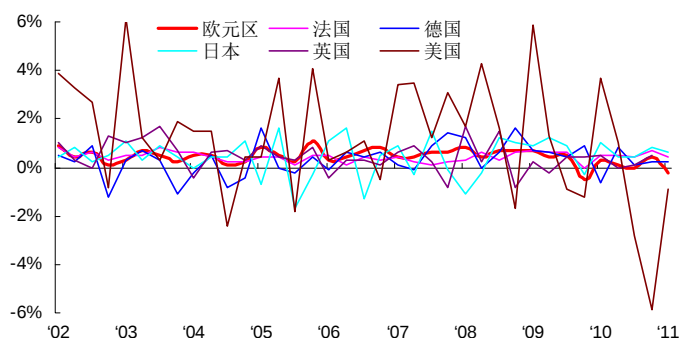
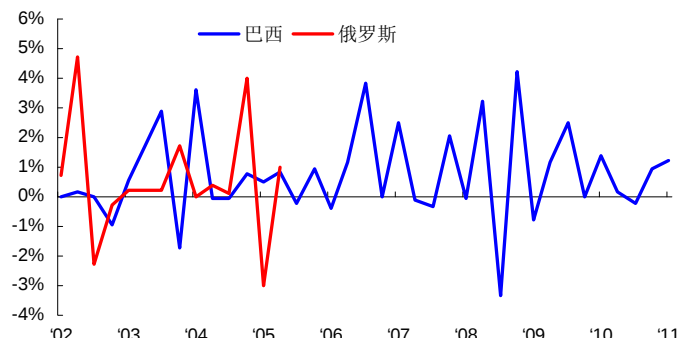


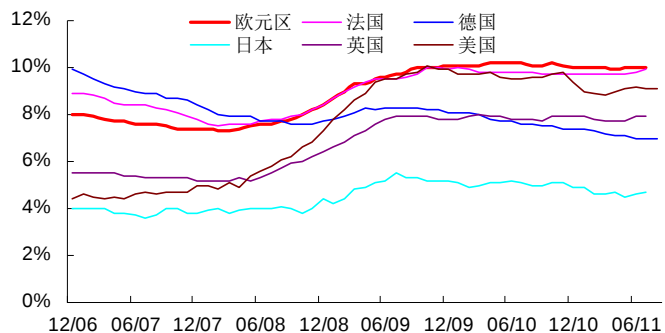
图18：金砖国家实际公共消费同比



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

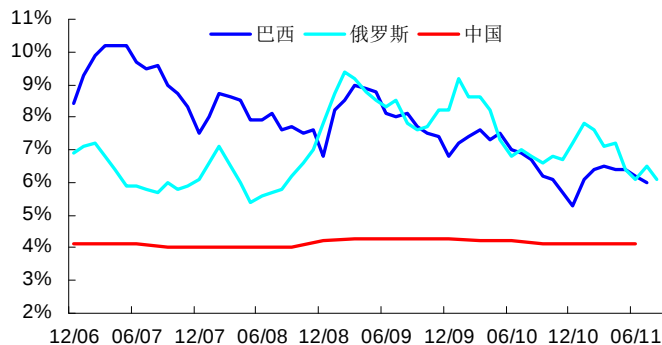
2、就业市场情况

图19：主要发达经济体实际公共消费同比



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

图20：金砖国家失业率



3、通货膨胀

图21：主要发达经济体 CPI 年同比

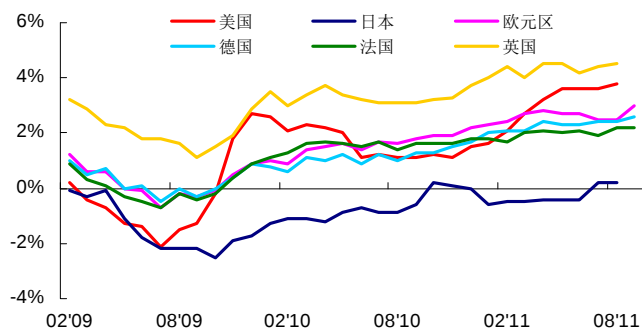


图22：金砖国家 CPI 年同比

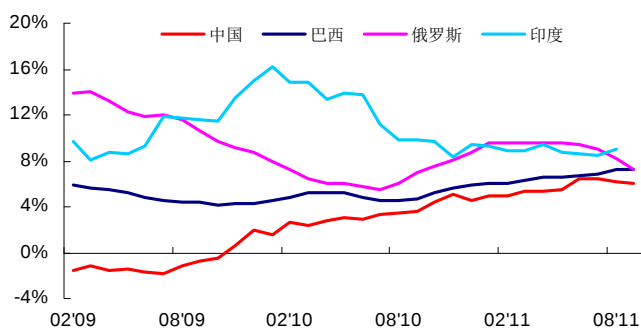


图23：主要发达经济体 CPI 月环比

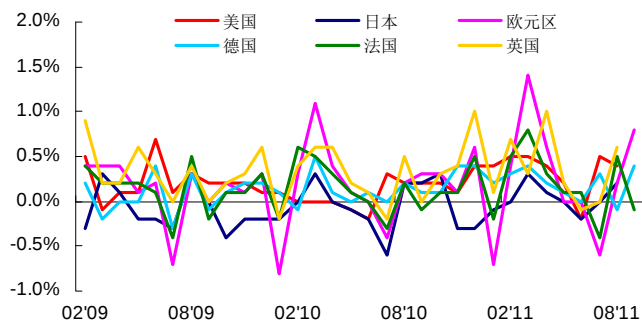


图24：金砖国家 CPI 月环比

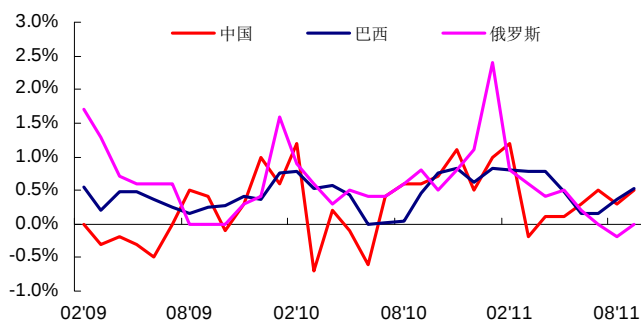


图25：主要发达经济体 PPI 年同比

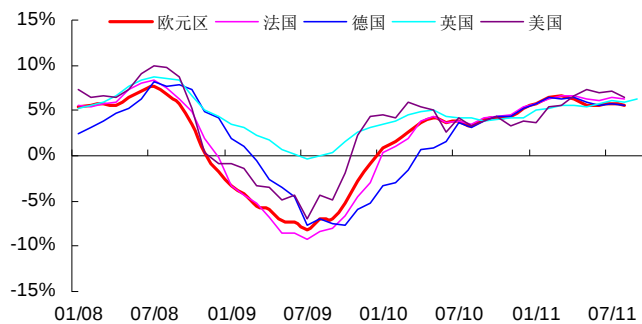


图26：金砖国家 PPI 年同比

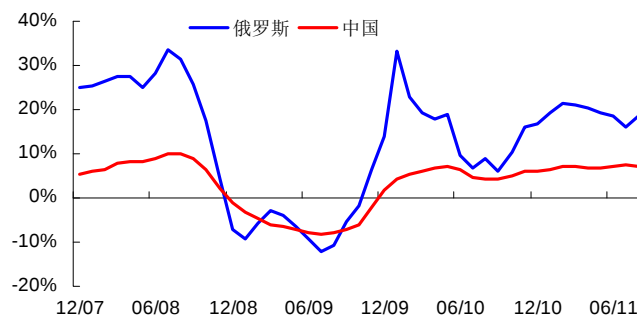
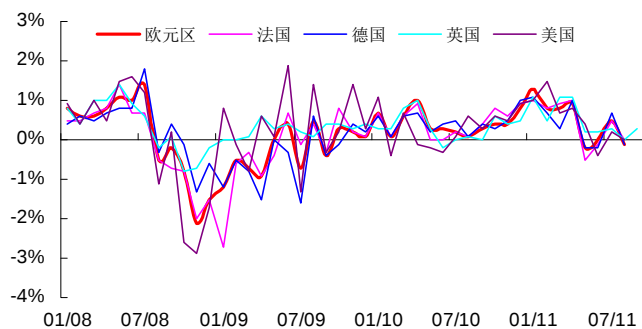


图27：主要发达经济体 PPI 月环比



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

4、利率

图28：主要发达经济体政策利率

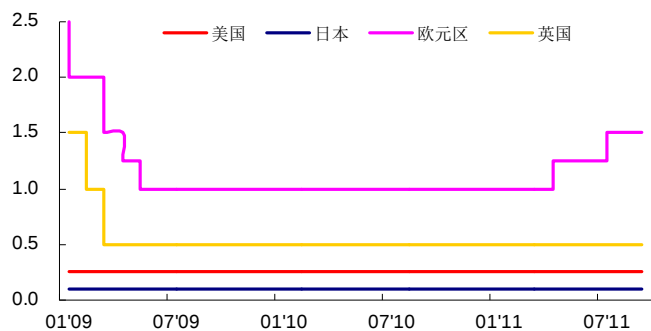


图29：金砖国家政策利率

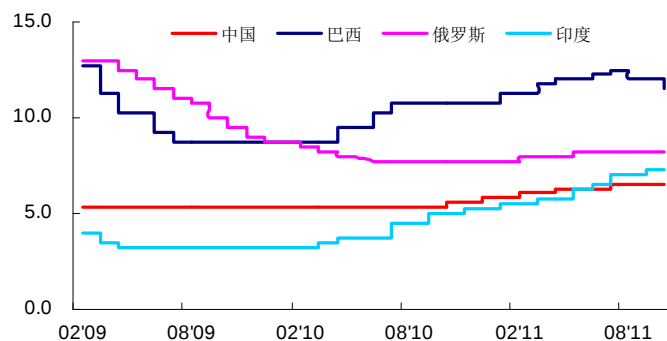


图30：主要发达经济体3个月银行间拆借利率

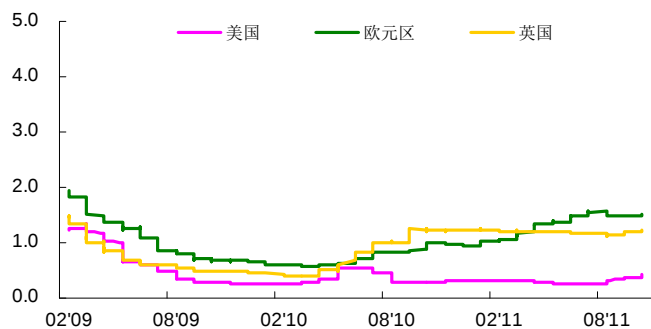
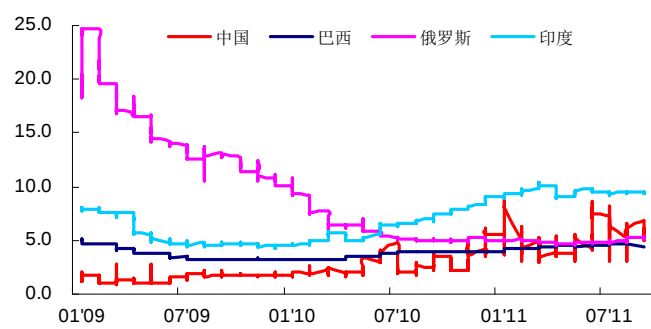


图31：金砖国家3个月银行间拆借利率



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

5、对外贸易

图32：主要发达经济体出口额（十亿美元）

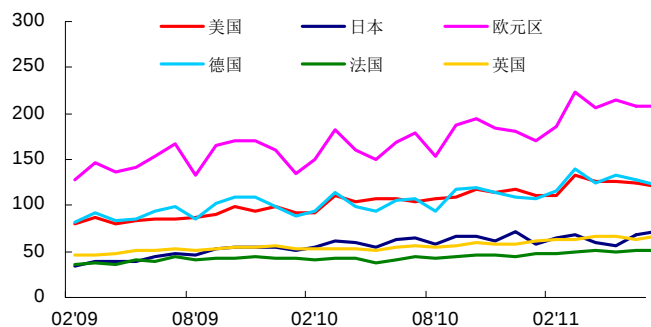


图33：金砖国家出口额（十亿美元）

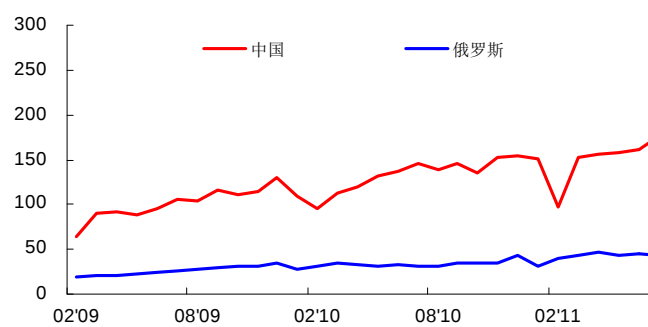
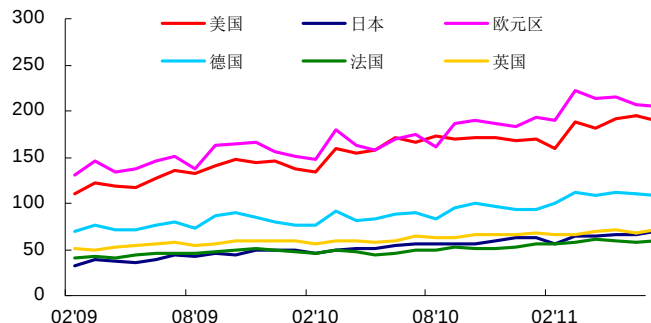
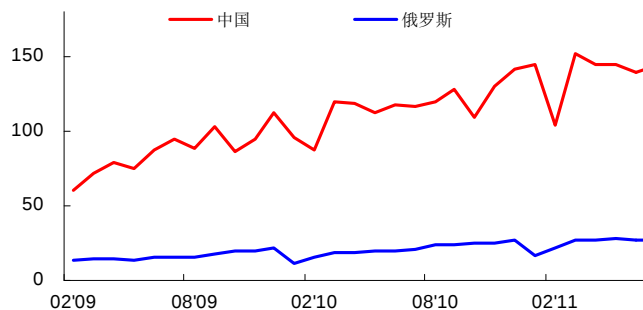
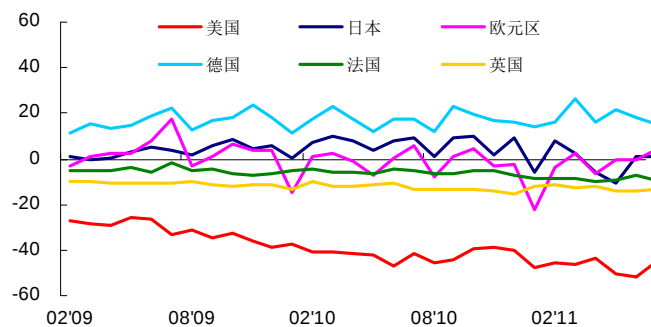
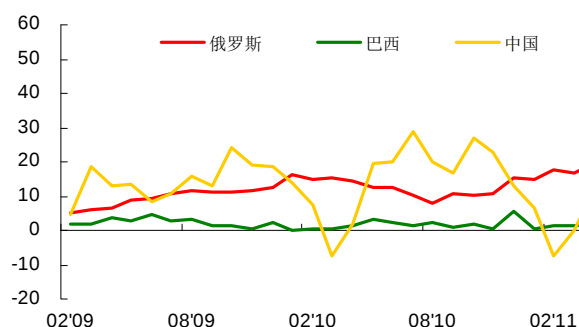


图34：主要发达经济体进口额（十亿美元）

图35：金砖国家进口额（十亿美元）

图36：主要发达经济体贸易差额（十亿美元）

图37：金砖国家贸易差额（十亿美元）


数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

6、工业产量

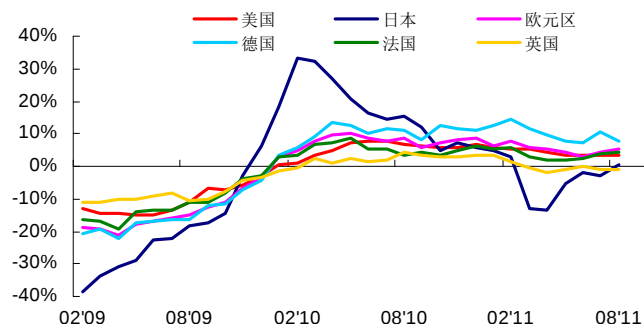
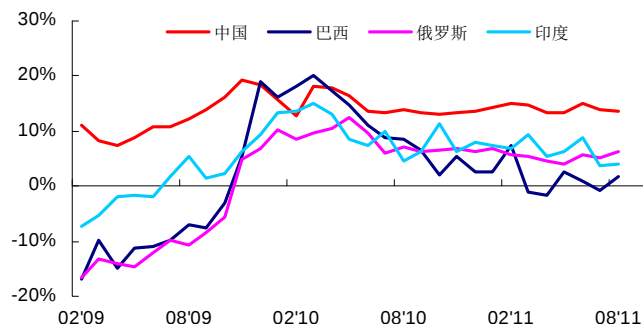
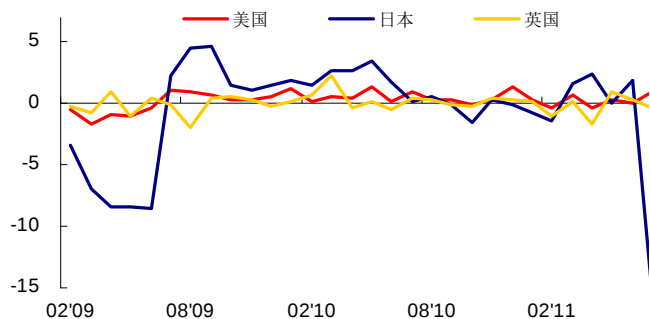
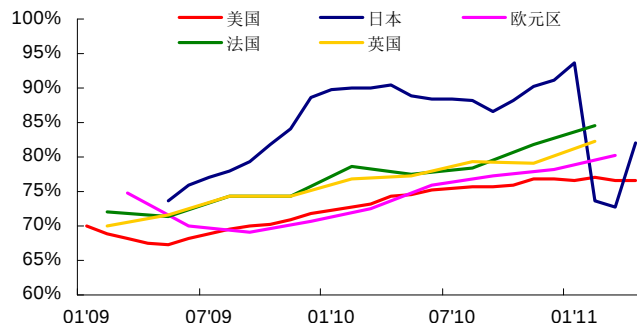
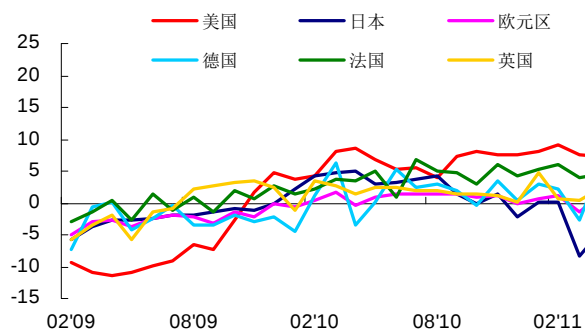
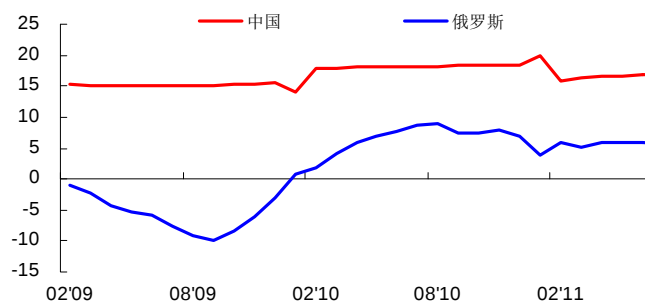
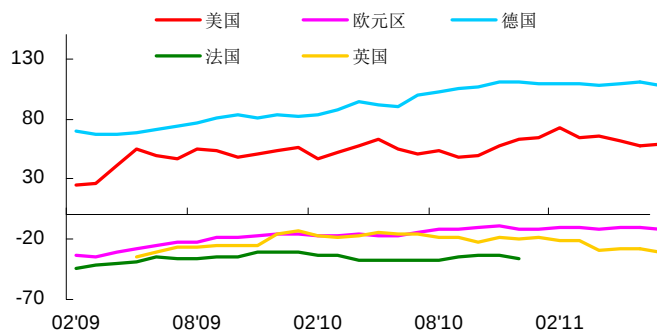
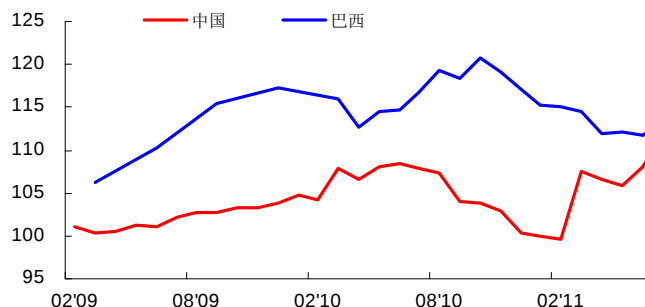
图38：主要发达经济体工业产量年同比

图39：金砖国家工业产量年同比


图40：主要发达经济体工业产量月环比


数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

图41：主要发达经济体产能利用率


7、消费者信心

图42：主要发达经济体零售销售额年同比

图43：美国实际个人消费季度同比增长率（%）

图44：主要发达经济体消费者信心指数

图45：金砖四国消费者信心指数


数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

8、政府财政

图46：主要发达经济体零售销售额年同比

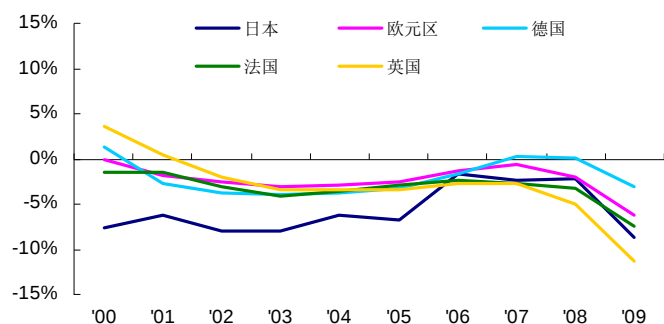


图47：美国实际个人消费季度同比增长率（%）

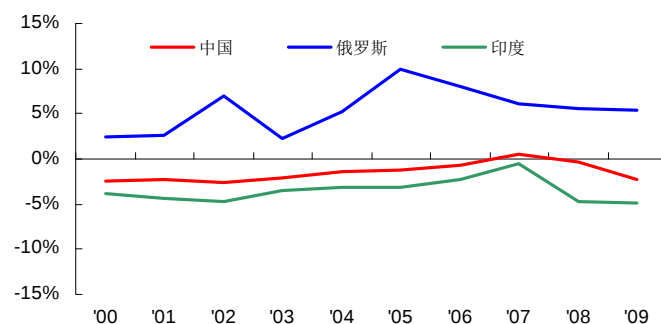
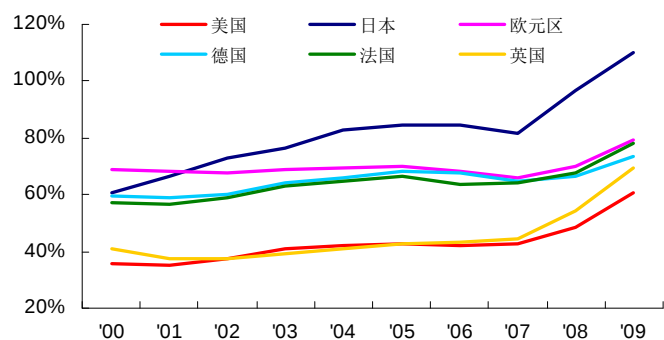


图48：主要发达经济体消费者信心指数



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，未给予投资评级等相关信息。

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