

通胀攀升，隐忧犹存

内容摘要

物价指数基本符合市场预期。统计局公布的数据显示6月CPI在6.4%，PPI在7.1%，其中食品、居住对CPI同比的拉动分别为4.4%和1.08%，食品分项中，肉类涨幅维持高位，6月猪肉价格同比57.1%，贡献食品同比约9.0%，创今年来的高点。

通胀与政策在7月不会转向。当前国内所处的状况是供给下降的同时需求保持强劲增长，因此从现象上我们可以观察的工业产值的降低，PMI的回落以及企业去库存的进程在加快。但是从需求层面来看，无论是固投、消费还是出口都表现出了良好的增长局面，很难想象在企业不增加生产而终端需求旺盛的情况下，物价会出现回落。

全球经济回落是大概率事件。最新数据显示美国6月失业率连续第二个月上升到达9.2%，并触及年内最高水平，而6月非农就业人数仅增长1.8万人，大大低于市场普遍预期的9.0万人，这意味着约有1410万的美国民众无法找到工作，这无论是对于经济自身的复苏以及面临明年大选的奥巴马政府而言都是致命的，但受制于通胀以及债务问题无论是联储还是政府目前都不能出台新一轮的刺激政策，在外生变量缺席的前提下，美国经济进一步回落可能是大概率事件。

国内市场需要等待新的一致预期形成。上周股指在诸多风险事件中依然巍然不动，表现出良好的上涨态势，显示了国内投资者对市场以及经济充分的预期，但是在上证从底部反弹200点之后，盘整的趋势已经逐步显现，另外通胀数据的落地也使预期进一步兑现，未来怎么走需要形成新的预期。而这个预期就是通胀的拐点以及政策放松的节奏，目前无论是投资者还是分析机构都存在相当大的分歧。

图表分析方面，棉花大获增仓。市场对22000元一线的分歧较大，但20000元/吨附近的收储价格是未来棉花价值区间的底部，棉价下行空间被政策封杀，多头持仓意愿增加。操作上，可在22000-23000区间逢低吸纳多单，保守的目标点位可看至26500。

* : dept_paqhyjs@pingan.com.cn
研究所

! : 简翔
☎: 86-755-23946145
* : jianxiang247@pingan.com.cn

! : 袁斐文
☎: 86-755-82567126
* : yuanfeiwen209@pingan.com.cn

! : 李斌
☎: 86-755-82563929
* : libin719@pingan.com.cn

! : 牟宏博
☎: 86-755-82532648
* : mouhongbo698@pingan.com.cn

! : 丁红
☎: 86-755-83786973
* : dinghong052@pingan.com.cn

! : 孙帆
☎: 86-755-82732231
* : sunfan011@pingan.com.cn

! : 廖磊
☎: 86-755-82532648
* : liaolei333@pingan.com.cn

一周重要图表

图1:上周各市场表现一览

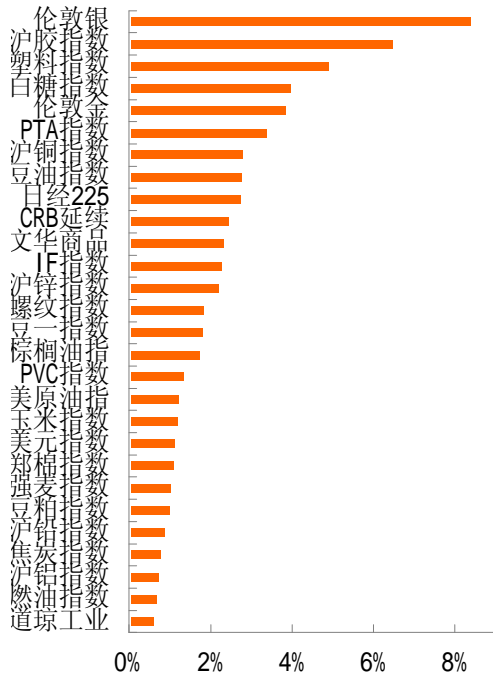
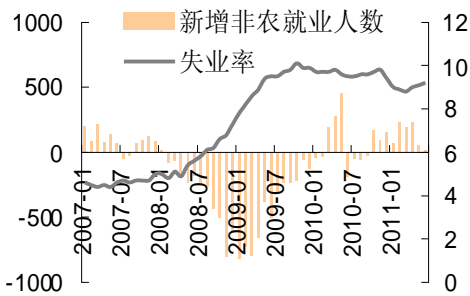


图2:美非农就业大失市场所望



资料来源:平安期货研究所

目录

- 一、每周市场专题.....3
 - 水落，石未出
 - 1、数据公布，CPI 创 34 个月新高.....3
 - 2、人行如期加息，市场预期政策微调将至.....3
 - 3、我们的观点：通胀与政策的趋势仍将持续.....4
 - 4、市场判断，分化成为主基调.....6
- 二、市场板块解析.....6
- 三、每周数据分析.....7
 - 1、受智利罢工风暴影响，铜被大幅增持.....7
 - 2、商品资金流向：部分品种高位持仓量减少，资金有获利需求..8
 - 3、化工品期货上涨带动现货积极跟涨.....9
 - 4、铜锌升水幅度显著，铝库存继续下滑.....9
- 四、本周投资策略.....10
 - 通胀攀升，隐忧犹存
 - 1、引子：预期之中与预期之外.....10
 - 2、非农的难题.....11
 - 3、淡定自若的 A 股市场.....11
 - 4、策略：未到转空时.....12
- 五、酷图精解.....12
 - 郑棉持仓创历史新高
- 六、经济数据备忘.....14

一、每周市场专题

水落，石未出

1、数据公布，CPI 创 34 个月新高

通胀符合预期。周六公布的物价数据基本符合市场预期，由于翘尾因素在 6 月达到高点，同时猪肉价格在年中开始暴涨，市场普遍预期通胀在 6 月见到 6.3—6.5 的高点。统计局公布的数据显示 6 月 CPI 在 6.4%，PPI 在 7.1%，可以说本次数据基本在市场预期之内。

被猪肉拱上去的 CPI。从具体拉动因素来看，6 月食品、居住对 CPI 同比的拉动分别为 4.4% 和 1.08%，烟酒及用品、衣着、家庭设备用品及维修服务、医疗保健和个人用品、交通和通信、娱乐教育文化用品及服务拉动分别为 0.09%、0.18%、0.14%、0.33%、0.09%、0.08%。食品分项对 CPI 同比涨幅贡献为今年来的最高。食品分项中，肉类涨幅维持高位，6 月猪肉价格同比 57.1%，贡献食品同比约 9.0%，创今年来的高点。难怪乎市场中的一种说法是 CPI 是被猪肉价格拱上去的。

图1-1:通胀再创新高

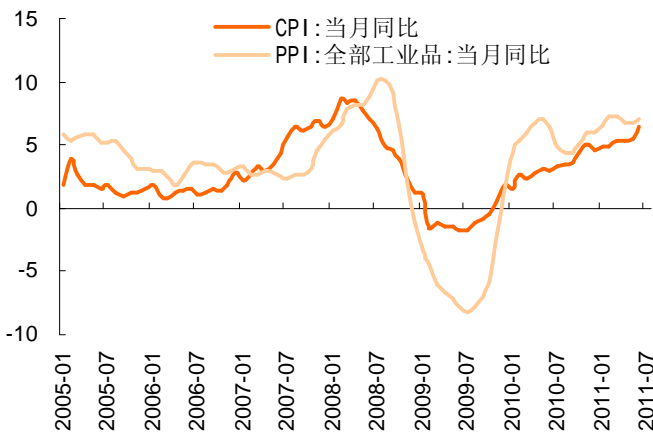
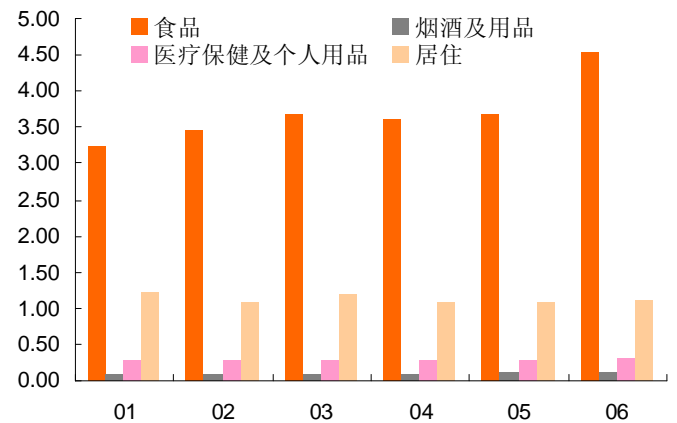


图1-2: 食品贡献最大



资料来源:wind、平安期货研究所

2、人行如期加息，市场预期政策微调将至

在维持物价稳定已经上升到国家首要任务的情况下，物价无疑是观察政策取向最为重要的指标，事实上在数据公布前人行也再度选择加息以对抗高涨的通胀。既然通胀数据已经尘埃落定，现在市场最关心的是：通胀是否在 6 月见到高点，如果是政策会否放松；如果不是政策何时放松，以及以何种形式放松？

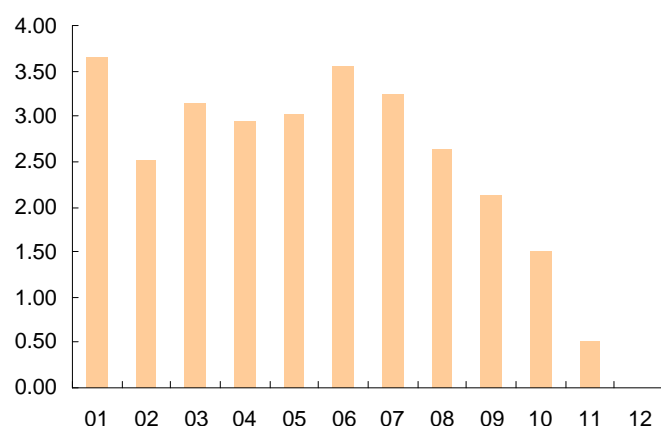
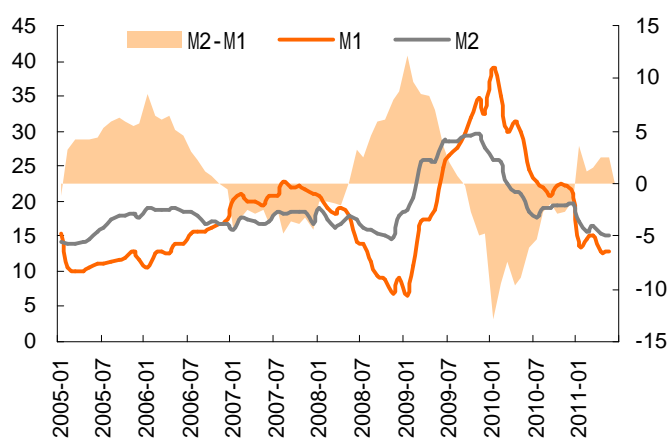
对于这个问题，普遍的答案是考虑到翘尾因素以及国际大宗商品的回落6月会是通胀的高点，而人行也会开始放松在货币方面的调控，在利空出尽下，市场有望迎来新一轮的上涨。迹象之一是新兴市场国家的通胀以及受到遏制，而越南更是担忧经济下行而成为第一个降息的国家，无论是从调控的时间还是力度来对比，中国都差不多了；迹象之二是人行在二季度货币政策会议中指出的微调，显示管理层正担忧调控持续会带来的经济放缓压力。因此在人行选择加息后，股票市场的表现极为淡定，而商品市场显得更为强势。

3、我们的观点：通胀与政策的趋势仍将持续

错在哪里？但我们对通胀会否回落持保留态度。理论上货币是通胀的先行指标，随着M1、M2同比的大幅下降通胀理应逐步回落。这个规律在2008年之前都是准确的，M1大致领先通胀6个月，但是2010年之后这个规律发生了变化，去年市场同样普遍预期通胀将在6月后见顶回落，理由同样是翘尾因素的回落以及M1增速的回落已经超过6个月，但事实上CPI上涨最终贯穿全年并持续至今。因此基于翘尾和M1的判断都是不靠谱的，新涨价的因素可能有很多种出现的方式。

图1-3:M1、M2

图1-4: CPI翘尾因素



资料来源:wind、平安期货研究所

宏观层面：供需失衡将主导未来通胀进展。从宏观层面来看，当前国内所处的状况是供给下降的同时需求保持强劲增长，供给下降的原因是政府对于终端物价的调控使得企业无法提价，进而利润受到侵蚀，生产的意愿大大降低。因此从现象上我们可以观察的工业产值的降低，PMI 的回落以及企业去库存的进程在加快。但是从需求层面来看，无论是固投、消费还是出口都表现出了良好的增长局面，很难想象在企业不增加生产而终端需求旺盛的情况下，物价会出现回落。

图1-5:经济处于去库存阶段

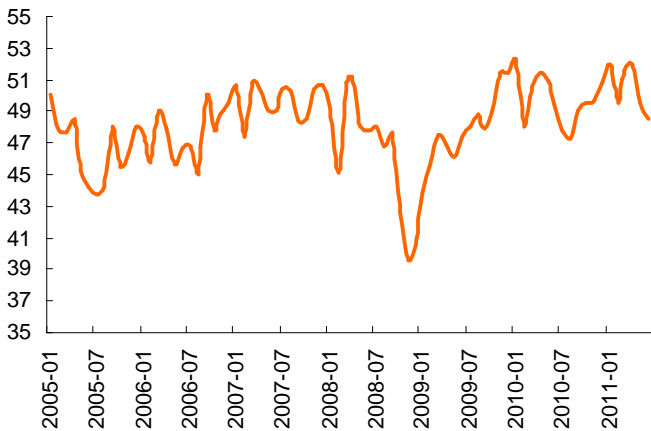
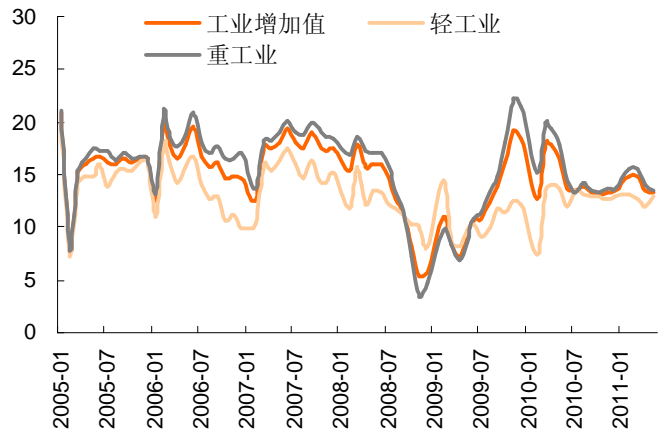


图1-6: 供给受限是当前的的问题所在



资料来源: wind、平安期货研究所

一种理想的假设是大宗商品回落将降低企业的生产成本，进而增加企业的生产意愿，但是在原油维持高位的情况下，大宗商品的价格是不可能大幅回落的，同时考虑到当前的人力成本以及租金成本占整体生产的比例不断提高，我们并不认为企业利润有很大的增长空间。在这样的前提下，我们认为需求回落之前，通胀不可能得到有效的制止，这意味着未来需求投资以及出口再下一个台阶，供需在低位达到平衡，物价才会出现实质性的回落。

微观层面，未完的猪周期。从微观层面来看，猪肉价格的上涨起到了重要的作用，但是如果仔细分析数据就会发生，当前的通胀与去年的通胀存在本质的不同，去年起到主要贡献的是蔬菜，归因为结构性通胀。但进入今年，结构性通胀已经向全面通胀蔓延，猪肉价格只不过是导火索，猪肉不涨价了，其他细项可能接力而上，更何况根据我们农产品研究员的观点，今年猪肉降价基本是不用指望了。

图1-7:猪肉价格接近新高

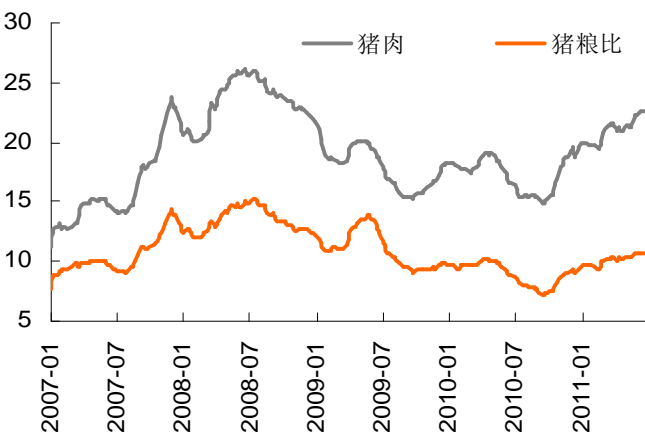
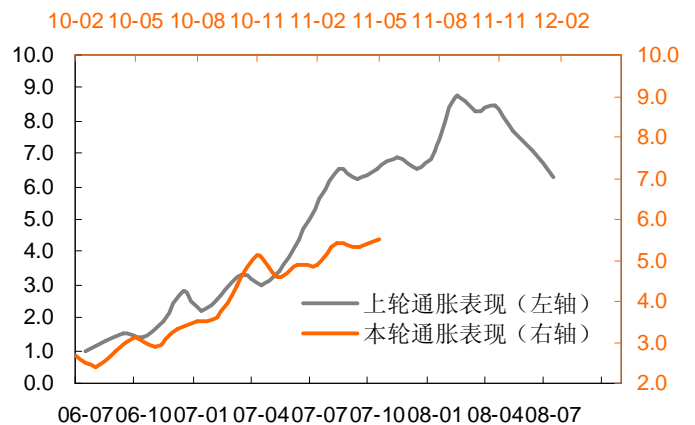


图1-8: 两轮通胀对比



资料来源:wind、平安期货研究所

因此我们对通胀仍然持保留态度，6月必然不是最高点，真正高点需要经济出现回落，对比08年，我们认为9月将会是一个重要的时间窗口，届时才是经济以及市场的真正转机。

货币政策三季度难以转向。那么在这样的假设下，我们认为人行对货币政策也不会放松。市场目前普遍期待的是央行货币政策的“微调”，所谓微调大部分的定义就是年内再加息一次，上调存款准备金率一到两次，频率以及力度的放缓并不代表放松，考虑到当前的紧缩事实上已经对实体构成了冲击，只是维持政策都已经可以视为严厉了，更何况是还有进一步调控的可能。

4、市场判断，分化成为主基调

因此对于后期市场（三季度），我们依然坚持分化的观点，国内股票市场受累于通胀以及调控政策将难以有大的作为，而商品市场则有所受益，需求下降可能对商品构成一定冲击，但原油价格一旦重回三位数，将对商品市场形成有力支持。（简翔）

二、市场板块解析

非农不如预期，市场先扬后抑。上周初全球资本表现强劲，三大央行议息会后公布的会议记录并未超出市场预期，周三公布的ADP部门就业数据强劲，在对风险事件的充分预期下即使标普下调葡萄牙的主权评级以及穆迪对中国地方债务问题的抨击并未带来市场的下挫，美国与欧洲股票市场表现良好，原油出现止跌回升迹象，而黄金开始强势攀升，同时美元也处于良好的上升形态。但周五美国非农就业数据出台，大大低于市场预期，全球风险情绪激增，大部分品种出现回落，而黄金与美元收益于避险情绪则有较好表现。

金属表现不如其他板块。在连续几周涨幅领先后，金属上周开始滞涨，震荡幅度加大，涨幅不及其他板块，不过周K线仍然全部收阳。涨幅较大的沪铜主力合约1109上涨2.78%。影响因素方面，本周中国央行如市场预期加息，对金属市场情绪产生一定冲击，但在美国经济数据向好与欧洲加息的影响下，欧元上涨压制美元回升步伐，受此提振伦敦金属由低位企稳回升因而带动内盘。此外，本周爆出的智利罢工问题进一步助燃铜涨势。

塑料表现抢眼。7月份以来，众多化工类企业开始停工检修，这使得以往化工品供应过剩的矛盾得到了有效的缓解。上周在国际原油大涨的背景下，化工品也终于迎来了强劲的反弹，其中塑料期货大涨了4.55%，橡胶大涨4.74%。龙头品种橡胶与塑料的强势也带动了PTA、PVC与焦炭的反弹。我们认为：目前部分化工品期货的价格，比如塑料与PVC，已经具备较高的安全边际，相信后期随着商品市场的逐步企稳，将会走出一段持续性的反弹行情。

白糖油脂涨幅较大。美豆在消化完季度库存报告的偏空影响后，市场更加关注美国新豆面积下滑后各方如何调整产量预估值，加上天气的不确定性仍对风险买盘形成吸引，美豆再次在1300附近止跌，与众多商品一道止跌反弹。外部市场的良好氛围改

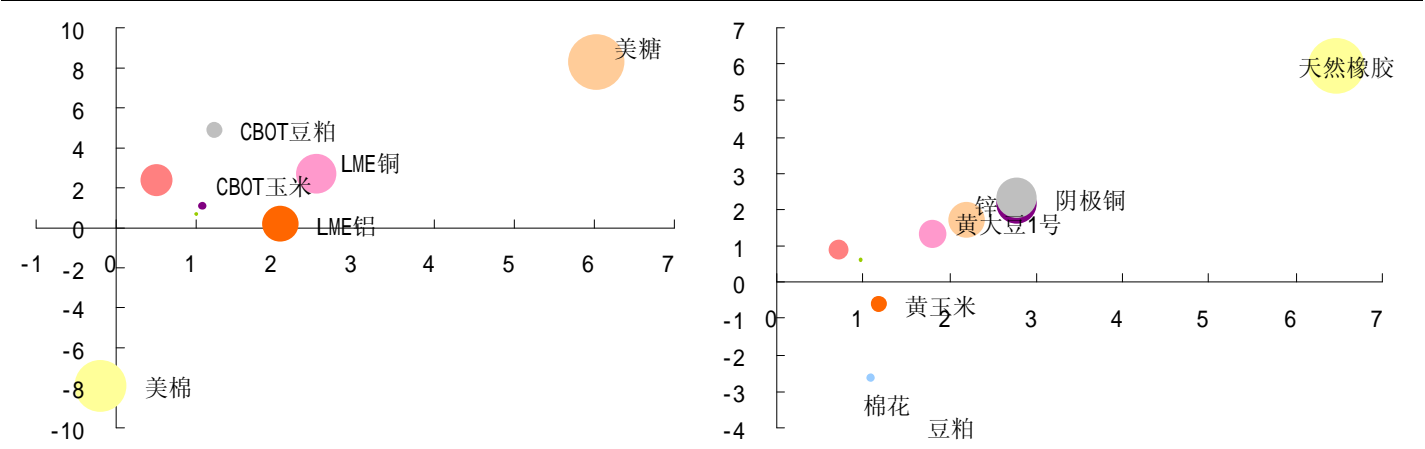
善国内豆类市场看空情绪，大豆种植成本和国内产区播种面积下滑等因素推动连豆振荡走高，豆粕现货需求好转提振油厂挺价动力。国内加息政策尘埃落定，豆类期货市场资金回流明显，主力大举向远月移仓，豆类品种间呈现油强粕弱格局。

豆油、棕榈油、菜子油三大油脂主力合约本周分别上涨 2.73%、1.73%和 2.03%。国内豆油现货市场成交稍好转，马来西亚棕榈油产量预期再次提高，国内进口量及库存增长。综合来看，目前多空因素交织，油脂在等待新的上涨动力。

软商品方面，白糖期货涨幅达 4.42%，周五盘中一度逼近历史新高。6 日国家投放第 6 批国家储备糖，抛储成交价格再次大幅上涨。有分析认为，国内糖市供需依然紧张，在消费旺季结束之前，白糖价格易涨难跌，糖价仍将在高位运行，在下榨季新糖上市之前，有望冲击年初高点。（简翔、李斌、牟宏博、丁红）

图3-1: 上周外盘期货表现一览

图3-2: 上周内盘期货表现一览



资料来源:wind、平安期货研究所

【横坐标: 周涨幅; 纵坐标: 月涨幅】

三、每周数据分析

1、受智利罢工风暴影响，铜被大幅增持

上周，从截止到7月5日的CFTC持仓数据可见，铜由于受智利罢工风暴影响，获得大幅增持，白糖、棉花也被小幅看多。玉米、豆、原油则被继续减持。

金属方面，智利是全球最大的铜矿供应国，约占全球供应的 32%，因此智利铜矿罢工、地震等对铜价的影响是不言而喻的。目前的智利铜矿由国有和私营共同组成，且以私有为主，从历次的罢工来看国有 Code lco 铜业公司及私有铜矿均有罢工，但历时最长的也不过四十来天。因此，罢工的影响在短期必将引发市场一定程度的恐慌，但真正对产量构成的影响恐怕就相当有限。

图3-1:棉花白糖有所走强

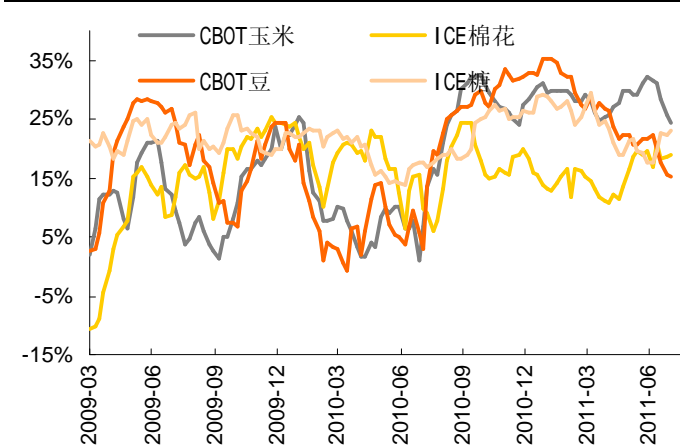
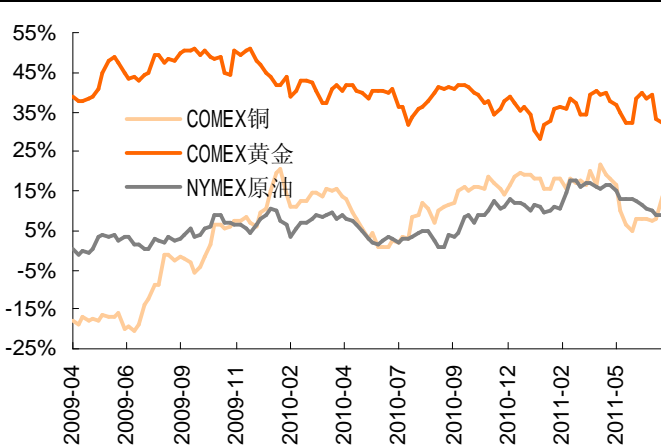


图3-2: 黄金多头大幅增持



资料来源:wind、平安期货研究所

农产品方面，受棉花价格下跌、部分棉区干旱导致移栽困难等因素影响，实际播种面积增幅略低于前期统计。其中，中国棉花协会最新调查显示，中国2011年棉花种植面积预计比去年增加5.2%，增幅较上月预测数减少1.4个百分点。糖方面，市场预期巴西重要种植区中南部地区甘蔗作物收割减产。因此利多糖价。

2、商品资金流向：部分品种高位持仓量减少，资金有获利需求

商品资金流向：本周从资金流向来看，沪铜资金持续流入，但是在周五有所变缓，显示资金对目前的价格持有分歧，天然橡胶和塑料本周相对上周来说成交金额和持仓金额都有所放大，但是值得注意的是塑料出现价涨持仓量大幅递减，多单有逢高出逃动作。

总体来说，本周资金流入较上周有明显的增加，但是从单个品种来看，多单在高位出现价格上涨的同时持仓量出现大幅减少，显示部分资金有获利需求。

图3-3: 期货市场整体资金流向（单位：亿元）

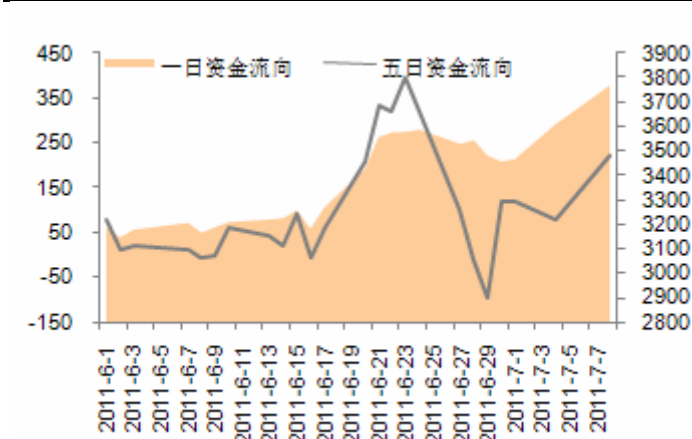
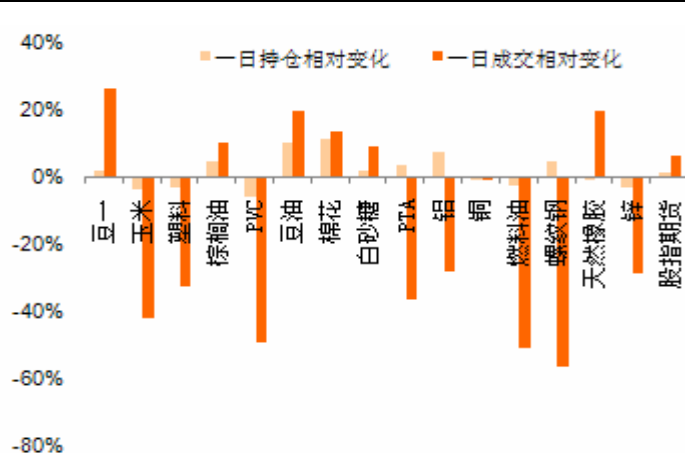
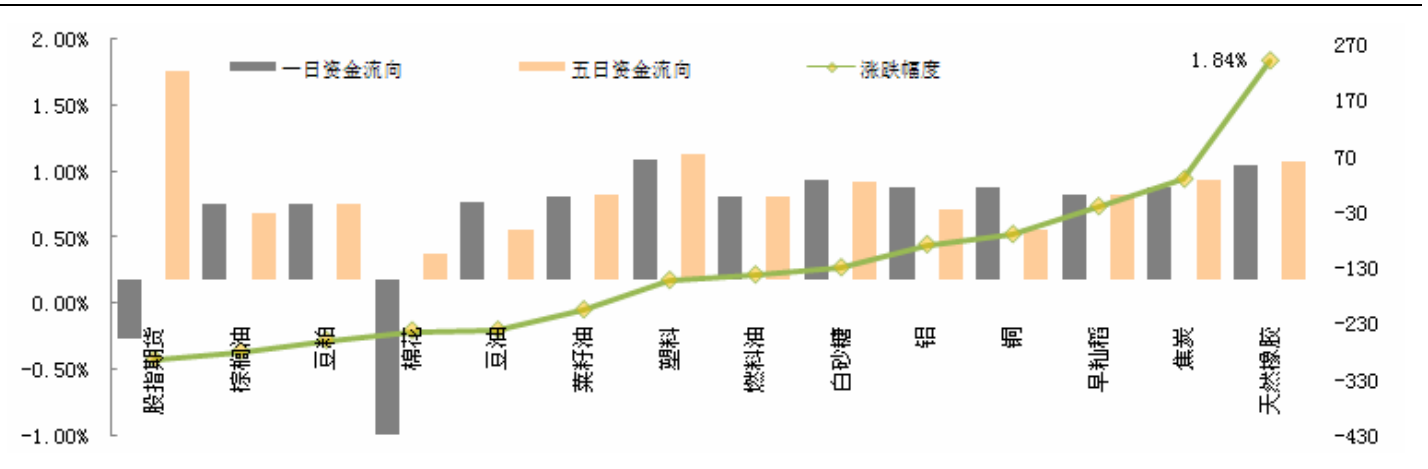


图3-4: 各品种相对持仓变化率



资料来源: WIND、平安期货研究所

图3-5: 期货市场各品种资金流向和涨跌幅度 (单位: 亿元)



资料来源: WIND、平安期货研究所

3、化工品期货上涨带动现货积极跟涨

塑料的一些主要生产商计划在7月和8月进行停工检修, 届时将会使国内 LLDPE 产量大幅减少。受到此消息提振, 上周塑料期货表现抢眼, 甚至于周一盘中出现涨停, 市场看多氛围高涨。期货市场的强势带动了塑料现货的积极跟涨, 我们长期以来跟踪的扬子石化 7042 的 LLDPE 现货价格从最初的 10600 元/吨上涨到 11000 元/吨。目前 LLDPE 期货较现货升水 200 元/吨。PVC 期货的上涨也使期现价差由负转正。

图3-6: 塑料期货较现货小幅升水

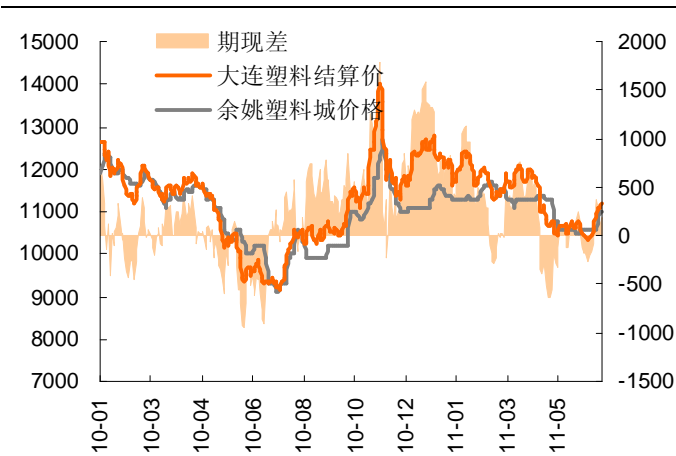
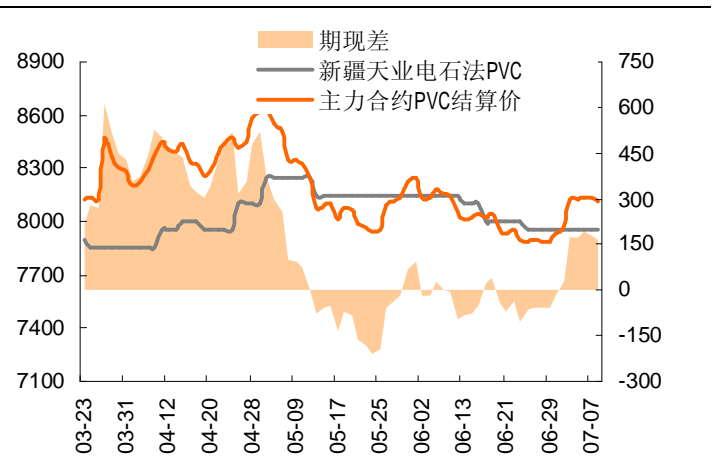


图3-7: PVC期货较电石法现货小幅升水



资料来源: wind、平安期货研究所

4、铜锌升水幅度显著, 铝库存继续下滑

上周, 铜铝锌涨势不及其他板块, 相对前周有所减缓。一方面, 智利罢工、美国经济数据向好与欧洲加息制约美元上涨等影响, 推动金属上行。另一方面, 国内加息与高 CPI, 国外非农远差于预期或不利于下周金属继续走强。从库存方面看, 铝的上涨动能较有支持。(李斌、孙帆、牟宏博)

图3-8: 铜锌升贴水势头强劲

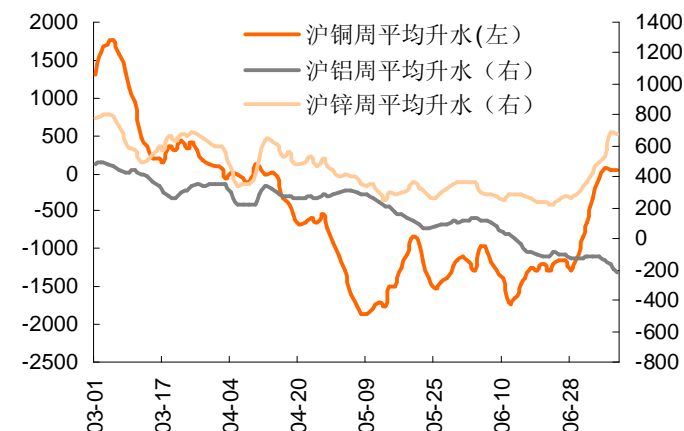
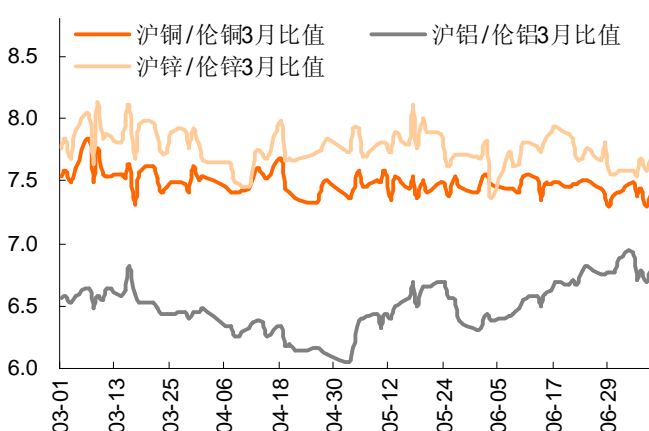


图3-9: 金属内外盘比值近期仍然强势



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-10: 沪铜库存暂无太大变化

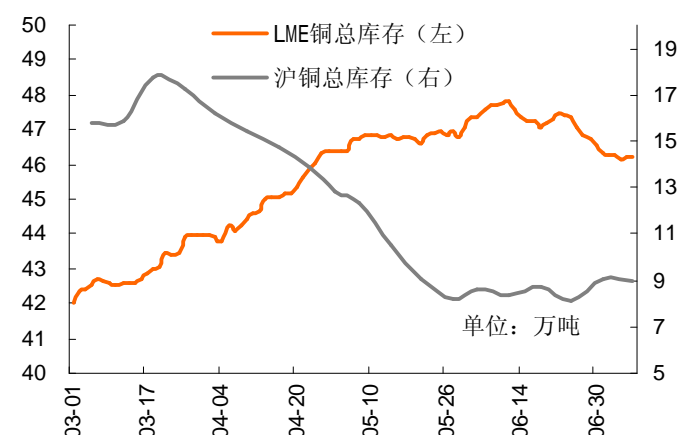
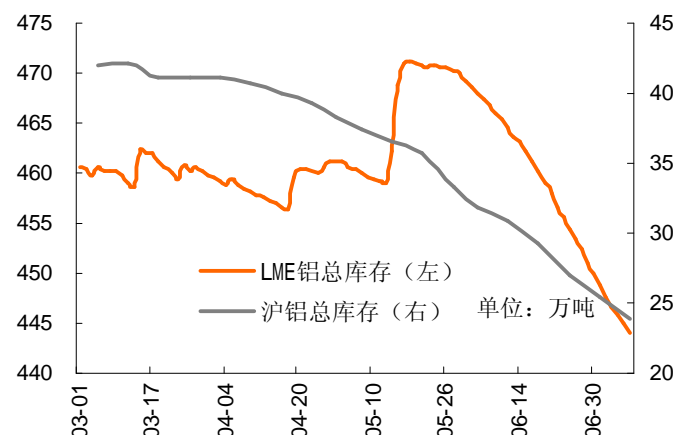


图3-11: 铝库存继续下滑



资料来源:wind、平安期货研究所

四、本周投资策略

通胀攀升，隐忧犹存

1、引子：预期之中与预期之外

我们在上周的策略中建议跟随趋势做多股指、金属、化工，同时回避农产品的操作，从市场一周的走势来看，基本符合我们的预期，而白糖的机会我们在酷图中也有提示，总体的看来结果仍算令人满意。

上周市场所表现的明显的特征是上涨的一致预期正在形成，这点在金属以及化工市场上的表现尤为突出，在上周 ADP 就业数据公布之后国际金属以及能源市场大涨，进而带动了国内相关品种的强劲表现，而国际投行以及国内相关机构也纷纷上调了诸如原油以及铜等品种的目标价位，乐观的情绪不断在积累以及蔓延。

我们认为这可能只是一种战风车式的勇气，大部分分析师以及投资者显然选择性的遗忘了经济中的不利因素，同时放大了局部有利因素的影响，并且将经济事件以及数据的表现都归因为“符合预期”，最新的美国非农就业数据以及中国高涨的物价数据提醒我们，经济的风险依旧存在。乐观是好的，但如果过度乐观往往就要遭受惩罚，而周五金属、能源市场以及美国股市的下跌正正反应出这种“超预期”会带来的冲击。

2、非农的难题

最新数据显示美国 6 月失业率连续第二个月上升到 9.2%，并触及年内最高水平，而 6 月非农就业人数仅增长 1.8 万人，大大低于市场普遍预期的 9.0 万人，因而在数据公布后股市以及商品市场都出现了下挫。我们在上周的策略中曾经指出，全球经济下行已是既成事实，PMI 的扰动不能视为经济好转的原因，特别是对于欧美而言，持续的消费以及就业改善是更为重要的观察目标，而我们对这两项都不乐观，因此心理必须清楚，将赌注压在经济复苏的预期上只能是短炒的行为，是跟随市场的一种策略。

9.2%的失业率意味着约有 1410 万的美国民众无法找到工作，这无论是对于经济自身的复苏以及面临明年大选的奥巴马政府而言都是致命的，但受制于通胀以及债务问题无论是联储还是政府目前都不能出台新一轮的刺激政策，在外生变量缺席的前提下，美国经济进一步回落可能是大概率事件。

因此，本周的非农事实上为市场出了一道难题，市场的一致预期已经开始被动摇，下周将频繁出炉的经济数据将成为投资者面前的救命稻草或落井石，在数据出台之前减仓规避风险还是等待数据验证自身观点是一个艰难的决定。作为对三季度经济悲观派的分析师，我们的建议是减仓为上。

3、淡定自若的 A 股市场

上周股指在诸多风险事件中依然巍然不动，表现出良好的上涨态势，其表现的淡定也出乎我们的意料之外。虽然我们在上周的周报中建议保持股指的多头，但一系列的风险事件的确使我们感到 A 股目前的强势。无论是 7 月 6 日所发生的云南地方债务问题还是央行 2 季度货币政策例会关于“把握好政策节奏和力度”的表态以及最终的央行加息都没有影响到 A 股的整体节奏，这同样显示了国内投资者对市场以及经济充分的预期，但是在上证从底部反弹 200 点之后，盘整的趋势已经逐步显现，另外通胀数据的落地也使预期进一步兑现，未来怎么走需要形成新的预期。而这个预期就是通胀的拐点以及政策放松的节奏，目前无论是投资者还是分析机构都存在相当大的分歧，而我们的观点也在专题中陈述。

我们认为国内目前以及今后一个很大的风险点在于地方政府的债务问题，而该问题又关系到最终政府对货币政策以及房地产市场的调控节奏，我们认为有必要在这里重点关注以下事情的进展。

上周云南政府决议将云投集团的核心资产划入新成立的云南省能源投资集团公司，以此实现偿债主体的变更，并重新匹配项目建设周期与贷款周期之间的问题。从影响来看，涉及的资金只有 75 亿元与国务院公布的 10.4 万亿的地方债务相比不值一提，但从意义上来看，这意味着隐性违约的发生，同时由于城投债中相互担保的问题，投资者已经开始用脚投票，7 月 6 日沪、深交易所企业债券市场多只企业债券或在盘中或在临近收市时，均受到打击。同一日，国务院常务会议提出，要有效化解地方政府性债务风险，妥善处理债务偿还和在建项目后续融资问题，继续抓紧清理规范融资平台公司，而穆迪公司也发表报告称中国地方债务被低估了 3.5 万亿。我们认为中国地方债务的问题已经实质性的浮出水面，并将对后期市场构成影响。

4、策略：未到转空时

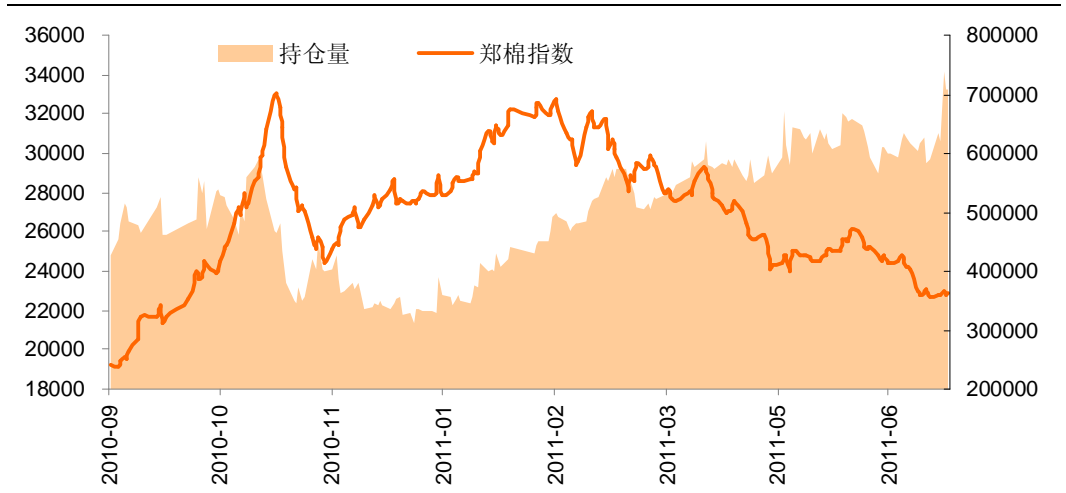
对于本周的策略，我们略显纠结。由于市场的一致预期或已实现或被打破，新的一致预期并未形成。最终本周市场的走势将建立在密集公布的宏观数据以及风险事件之上，这使得本周的操作相当困难。但总体来看，当前维持乐观的投资者仍然占据了相当的比例，我们并不建议逆市而为，这在之前已经受过惩罚。我们对市场整体的观点是本周市场震荡的概率偏大，部分品种仍有上升空间，但建议减仓为上，也不建议开设新的空头。对于短线的思路，可以尝试金属特别是铜的多单，但化工、农产品、股指都需要保持谨慎。（简翔）

五、酷图精解

郑棉持仓创历史新高

上周，从周三开始，棉花价格创下新低，但市场持仓量开始稳步增加，到收盘大幅增加，盘中最高增仓超过 14 万手，收盘单日净增仓 12 万余手。而主力 1201 合约累积持仓 53.49 万手，均创下郑棉期货 2004 年 6 月 1 日上市来的历史纪录。本栏的最新观点是，市场对 22000 元一线的分歧较大，但 20000 元/吨附近的收储价格是未来棉花价值区间的底部，棉价下行空间被政策封杀。后期棉花将逐步进入生长关键期，多头持仓意愿增加。操作上，可在 22000-23000 区间逢低吸纳多单，保守的目标点位可看至 26500。

图5-1:郑糖指数持仓量本周大增,创历史新高



资料来源: wind、平安期货研究所

图5-2: 棉花受通道下沿支撑而反弹

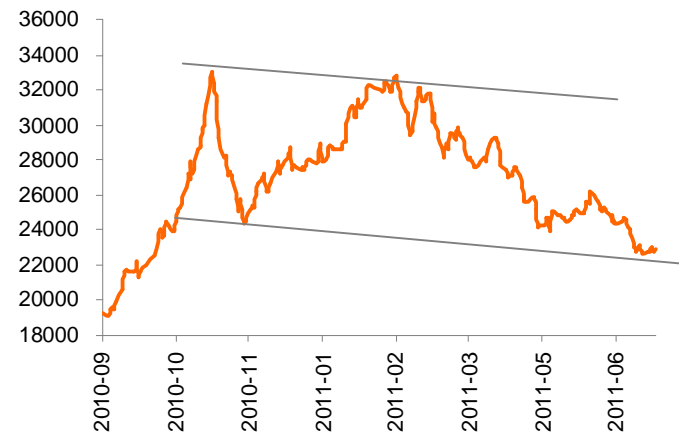
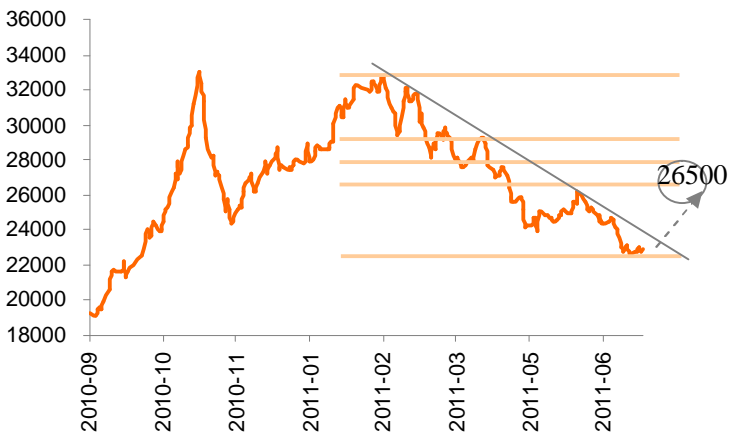


图5-3: 反弹幅度可把守看到26500



资料来源:wind、平安期货研究所

一、从技术位看，郑棉指数受日线下降通道的下沿支撑而导致资金多头资金大幅介入。由此展开一段反弹应在预料之中，但也应把止损位设于通道下沿之下，以防基本面恶化导致的通道支撑失效。

二、估算上涨空间与下周的可能路线，郑棉有望突破下跌趋势线的压制，届时可确定地增持多单。而反弹的高度，保守估计可至 26500 左右，亦是前期的颈线。

三、从基本面上的动力来看，并没有出现明显的利多或利空的信息。但棉花持仓量猛增，导致价格大幅度波动，可从中看出大资金的立场，预计是受种植面积低于上月预期所影响。未来棉花的走势，除了重点关注需求面压力的缓解，亦要考虑未来两个月的天气变化。（李斌）

六、经济数据备忘

表 6-1: 上周数据回顾

日期	经济数据	前值	预测值	公布值
2011-7-4	欧元区 5 月生产者物价指数(年率)	+6.7%	+6.3%	+6.2%
2011-7-5	欧元区 6 月 Markit 服务业采购经理人指数终值	54.2	54.2	53.7
2011-7-5	美国 5 月工厂订单(月率)	-1.2%	+1.0%	0.80%
2011-7-6	欧元区 第一季度季调后 GDP 终值(季率)	+0.8%		+0.8%
2011-7-6	中国央行公布加息决定	3.25%		3.50%
2011-7-7	英国央行公布利率决议	0.5%	0.5%	0.50%
2011-7-7	欧洲央行公布利率决议	1.25%	1.50%	1.50%
2011-7-7	美国 上周初请失业金人数(人)(至 0702)	43.2 万(初值 42.8 万)	42.0 万	41.8 万
2011-7-7	美国 6 月 ADP 就业人数变动(人)	+3.6(初值+3.8 万)	+7.0 万	+15.7 万
2011-7-7	美国 上周 EIA 原油库存变化(桶)(至 0701)	-438 万		-88.9 万
2011-7-8	美国 6 月失业率	9.1%	9.1%	9.20%
2011-7-8	日本 6 月经济观察家前景指数	44.9		49.0
2011-7-9	中国 6 月工业生产者出厂价格指数(年率)	+6.8%		+7.1%
2011-7-9	中国 6 月居民消费价格指数(年率)	+5.5%		+6.4%

资料来源:平安期货研究所整理

非农大戏出台, 国内通胀创新高

上周全球经济最为重要的两大数据是美国非农以及国内的通胀数据。周三 ADP 就业数据显示 6 月 ADP 民间就业人数增加 15.7 万人, 远高于市场预期的增加 7.0 万人。令市场对非农数据的预期显得极为乐观, 但周五数据显示美国 6 月份失业率上升至 9.2%, 预期为 9.1%; 美国 6 月非农就业人数仅增长 1.8 万人, 预期增长 9.0 万人, 悲观的数据使市场对美国经济改善的预期重新回落。另一方面中国 6 月通胀高达 6.4%, 创 34 个月的新高, 但基本在市场预期之内, 而 PPI 上行至 7.7%, 原材料价格推升通胀的可能仍然存在, 而 6 月是否通胀高点也存在疑问。

经济数据接连而出, 关注后续市场表现

本周将进入各国经济指标公布的密集时期。非农数据为全球经济复苏前景抛出问号, 而中国的通胀数据也警示市场未来前景可能并不乐观, 因此本周将是经济数据的公布也将是市场各种预期对冲和消化的过程。(简翔、廖磊)

表 6-2: 本周数据展望

日期	经济数据	前值	预测值
2011-7-11	中国 6 月末 M2 货币供应(年率)(0711-0715 公布)	+15.1%	
2011-7-12	日本央行公布利率决定	0.1%	
2011-7-12	英国 6 月消费者物价指数(年率)	+4.5%	
2011-7-13	中国 第二季度国内生产总值(年率)	+9.7%	
2011-7-13	日本央行公布月度经济报告		

2011-7-13	欧元区 5 月工业产出(年率)	+5.2%	4.70%
2011-7-13	美国 上周 EIA 原油库存变化(桶)(至 0708)	-88.9 万	
2011-7-14	美国 6 月政府预算(美元)	-576.4 亿	
2011-7-14	欧元区 6 月消费者物价指数终值(年率)	+2.7%	+2.7%
2011-7-14	美国 6 月生产者物价指数(年率)	+7.3%	+7.3%

资料来源:平安期货研究所整理

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司2011版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司 研究所

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>