

峰会纾困，慎待反弹

内容摘要

内忧外患，PVC 走势难乐观。在目前欧债危机持续升级、国内通胀维持高位的背景下，大宗商品面临较大的系统性风险。PVC 供需矛盾的突出、成本支撑的逐步弱化，使得 PVC 在后期走势仍难乐观。

最近公布的经济数据却显示，中国经济回落的序幕已经拉开了，而通胀的同步回落暗示着未来的经济可能向衰退演化。这个过程中，对于商品和股市而言，通胀下降将不会是利好，而是非常糟糕的利空。

对于欧洲的问题，对冲基金的态度显然更为现实，做空欧洲正成为一种稳健的策略。希腊一年期债券的融资成本已经高达 180%，而受到评级机构虎视眈眈的法国收益率也开始飙升，此时越来越多的机构正向空头靠拢。

图表分析的观点是，原油短期进入高抛低吸行情。目前的外围经济难以彻底复苏，近期的救市与 PMI 数据转暖仅能当短期反弹动力来看待，在近一个月内，可以 80-92 为原油指数的上下界，以高抛低吸操作国内相关化工品期货为主。

责任编辑: 简翔
☎: 86-755-23946145
* : jianxiang247@pingan.com.cn

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

全球指数	收盘价	周涨跌	月涨跌
上证指数	2317.27	-4.69	-1.78
恒生指数	18025.72	-2.57	2.46
道琼斯	11808.79	1.41	8.20
日经 225	8678.89	-0.79	-0.25
美元指数	76.27	-0.44	-3.17
CRB 商品	590.12	-1.77	3.28
外盘商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
黄金	1640.93	-2.36	1.06
原油	87.62	0.54	9.98
LME 铜	7145.8	-5.49	1.74
LME 铝	2131.5	-4.33	-3.77
LME 锌	1814	-5.94	-4.89
CBOT 玉米	654.9	1.35	9.30
CBOT 豆油	51.61	-4.16	2.40
美糖	25.84	-4.86	3.61
美棉	96.36	-4.30	-2.50
日胶	283	-10.95	-11.12
国内商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
沪铜	51843	-7.47	-5.45
沪铝	16238	-2.73	-2.65
沪锌	14302	-6.58	-7.18
螺纹钢	3972	-7.95	-8.48
沪铅	14280	-5.20	-3.87
玉米	2265	-1.13	-1.18
强麦	2483	-3.27	-3.87
豆油	9187	-1.96	-2.07
白糖	6630	-3.08	-2.59
郑棉	20006	-2.11	-2.24
沪胶	24691	-14.45	-11.11
PTA	8086	-8.17	-7.50
塑料	8588	-9.04	-10.05
PVC	6386	-6.98	-8.17

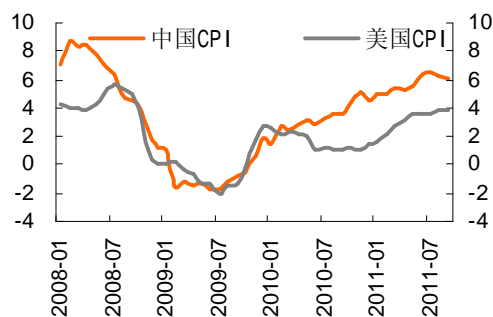
资料来源:平安期货研究所

一周重要图表

图1:上周各市场表现一览(%)



图2: 9月中国CPI高位拐头, 美国CPI仍上升



资料来源:平安期货研究所

目录

一、每周市场专题.....	3
内忧外患, PVC 走势难乐观	
1、内忧外患, 宏观面依旧偏空.....	3
2、供需矛盾突出, 成本支撑不在.....	4
二、市场板块解析.....	4
三、每周数据分析.....	6
1、CFTC: 大宗商品前期多头过度减持后, 持仓有所回升.....	6
2、商品资金流向: 市场恐慌情绪再次蔓延, 后市不可轻易言底..	6
3、期货带动现货价格下跌.....	8
4、金属低位寻求反弹, 不宜期望过大.....	9
5、CFTC 豆类基金大幅流出.....	10
四、本周投资策略.....	11
峰会纾困, 慎待反弹	
1、引子: 矛盾的通胀.....	11
2、做空欧洲正成为一种稳健的策略.....	11
3、策略: 谨慎对待反弹.....	12
五、酷图精解.....	12
原油短期进入高抛低吸行情	
六、经济数据备忘.....	14

一、每周市场专题

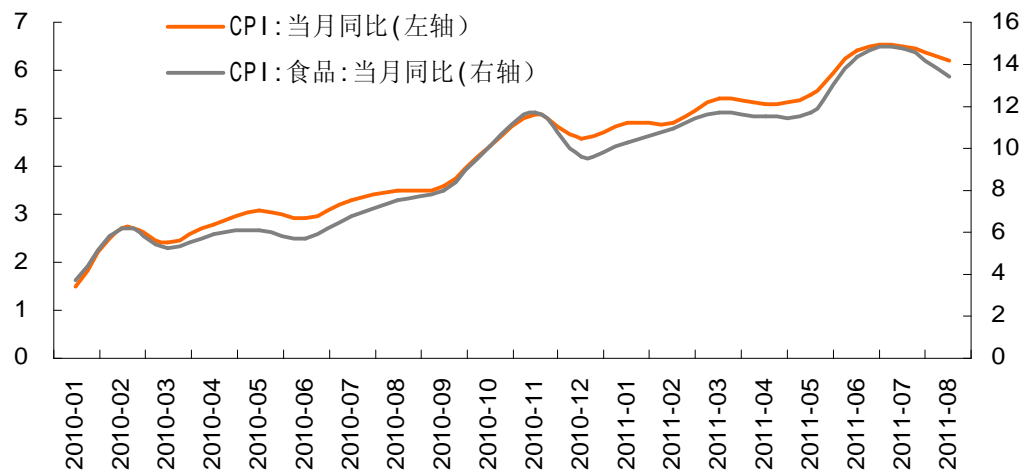
内忧外患，PVC 走势难乐观

挥之不去的欧债危机，使得原本在消费旺季的 PVC 价格连创新低。相信在未来宏观面偏空的背景下，后期 PVC 期货价格创出上市以来新低将是大概率事件。

1、内忧外患，宏观面依旧偏空

国际方面，欧债危机解决遥遥无期。德国财长此前表示，不会在 10 月 23 日欧盟峰会上公布确定的欧债危机解决方案。此消息一出，严重打击了投资者本来就疲弱的信心，在外盘下跌的拖累下内盘随之跟跌。从当前情况看，欧债危机还没有有效方案根治，且有恶化的可能。而与此同时，欧美经济指标却继续呈现萎靡势头，这一方面导致欧债偿还债务危机的能力进一步走弱，另一方面，欧美经济疲软导致财政整顿压力倍增，债务问题因财政整顿不到位又进一步恶化，形成恶性循环。

图1-1: CPI 仍处高位



资料来源:wind、平安期货研究所

国内方面，货币政策难以有所放松。持续紧缩的政策调控已经对实体经济造成了不利的冲击，GDP 增速不断回落，而且 9 月份金融数据显示，不仅信贷创最近新低，而且货币增速也创近期新低，这固然有货币政策调控的因素，但是实体经济需求下滑引发对货币需求下滑也是重要原因，最近出现的中小企业资金链条断裂从某种程度上也折射出紧缩的政策已经对实体经济产生冲击，市场迫切需要政策出现变动。然而，刚刚公布的 9 月份物价数据显示，虽然 CPI 出现回落，但是仍然保持高位，其中食品价格以及新涨价因素仍然高位，这都显示短期之内政策难言转向，管理通胀仍然是短期货币政策调控的目标。

2、供需矛盾突出，成本支撑不在

目前整个市场对 PVC 基本面的看法较为一致，即：供应过剩、需求不振，成本支撑相对有限。似乎长达一年多的时间以来，PVC 的基本面都可以用以上几个词来概括。只不过，今年 PVC 基本面较往年的变化使得其对价格的压制更为明显。

图1-2:烧碱价格处于历史高位

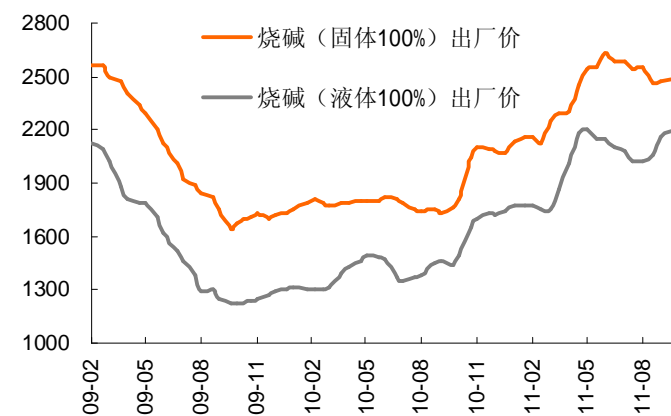
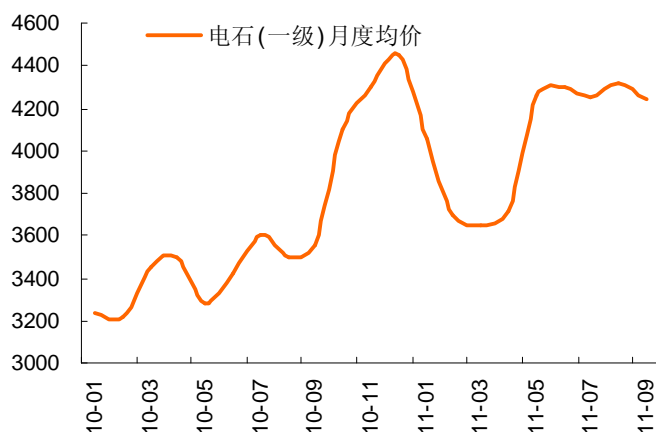


图1-3:电石价格仍处高位



资料来源:wind、平安期货研究所

第一，烧碱价格今年以来一直处于历史高位，氯碱平衡使得企业在追求烧碱高利润的同时，生产了大量的 PVC，因而只有在市场上低价出手才能保证生产的持续性。这使得 PVC 今年以来的供需矛盾特别突出，虽然电石仍处高位，但其成本支撑已经难以发挥作用。第二，虽然国家最新公布的保障房的开工率达到了 98%，然而从市场的实际情况来看，PVC 的消费量并未出现明显的放量。而目前管材生产企业开工不足，一些中小企业出现停产、倒闭现象加剧了 PVC 需求的萎缩。第三，目前众多城市开始对一套房执行 1.1 倍的贷款利率，对二套房实行了限贷，这其实传达出来的是一个信号，即房价如果不下跌的话，国家不会放松对房地产行业的继续调控。这使得在未来较长一个时间内，PVC 的需求将会受到明显的抑制。

综上所述，在目前欧债危机持续升级、国内通胀维持高位的背景下，大宗商品面临较大的系统性风险。PVC 供需矛盾的突出、成本支撑的逐步弱化，使得 PVC 在后期走势仍难乐观。（牟宏博）

二、市场板块解析

消息面纷繁复杂，商品市场遭受重挫。本周市场主线仍旧围绕欧债问题展开，空谣言的漫天飞舞却让投资者失去了方向，利好利空消息总是接踵而至，令投资者大感

失望，且态度趋于谨慎。另一方面，评级机构除了继续对西班牙等国进行攻击以外，法国也有评级有评级被下调的风险，还有消息称大摩正在做空法国。全球股市在上周表现低迷，但因预期周末欧盟峰会利好，周五外围市场普遍收高。而外汇市场方面，在消息面不明朗的情况下，上周多数货币都维持震荡走势。与以上两大市场不同，上周商品市场出现重挫，伦铜跌幅高达 5.5%，黄金跌幅 2.32%，而原油全周呈震荡走势。

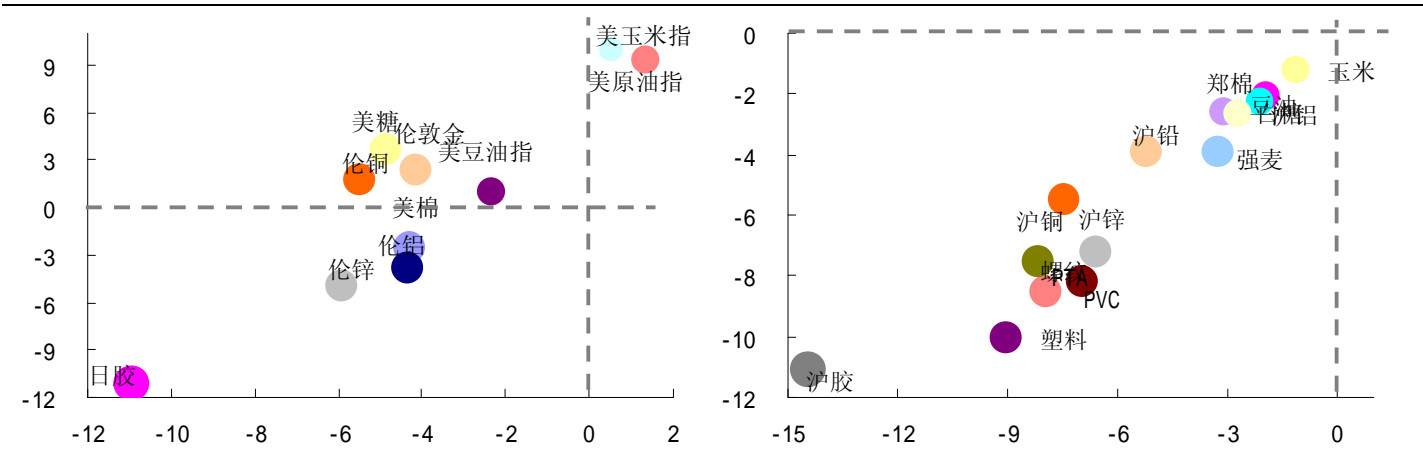
金属先跌后涨考验双底。金属金融属性较强，受目前欧债危机的进展情况出现暴涨暴跌情况。上周四，因传出德国和法国几乎在所有方面均未达成一致，欧洲峰会面临有心无力的风险，当日铜锌只奔跌停。但上周五，德法有提出将在 26 日举行第二轮峰会，市场又稍微回暖。其中，本周沪铜收跌-7.47%，沪锌收跌-6.58%，沪铝收跌-2.73%。目前，欧债危机错综复杂，23、26 日的两轮欧洲峰会所能达成的结果，对市场后期有持续性影响，可重点关注。

豆类震荡为主，反弹仍待时日。尽管美国农业部 10 月份报告奠定了豆类长期利多的基础，且中国市场仍存潜在进口需求，但宏观经济面依然充满不确定性，美豆上行之路依然困难重重。周边市场围绕欧债危机能否解决，以及全球衰退担忧等问题的不确定因素，使得商品市场振荡加剧。本周美豆主力合约接连 5 个交易日收阴，也进一步催化了国内豆类市场的悲观心态。在豆类市场出现实质性利好之前，豆类反弹仍需时日。国内豆类市场将继续弱势震荡，寻求来自宏观面的利好带动整体商品市场，短期形成反转走势的概率很低。在此情况下，投资者宜保持振荡思路，待整体市场企稳后再做低位买入计划。

欧债危机再次来袭，化工品大幅下跌。上周化工品出现了大幅下跌，橡胶以-15%的周跌幅居首，LLDPE、PTA、PVC 的跌幅均超过-6%。其中，橡胶在上周的五个交易日中出现过 2 次跌停板，市场弱势可见一斑。市场下跌的原因很多分析师归结于欧债危机的再次来临，（穆迪下调西班牙评级），但我们认为消息面只是一个导火索，下跌的内在原因还是化工品自身基本面的弱势。因为目前很可能是商品长达几年大牛市的终结，如果这样，那后期商品的下跌可谓是遥遥无期了。（简翔、李斌、丁红、牟宏博）

图3-1: 上周外盘期货表现一览

图3-2: 前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; 半径: 周波动幅度】

三、每周数据分析

1、CFTC：大宗商品前期多头过度减持后，持仓有所回升

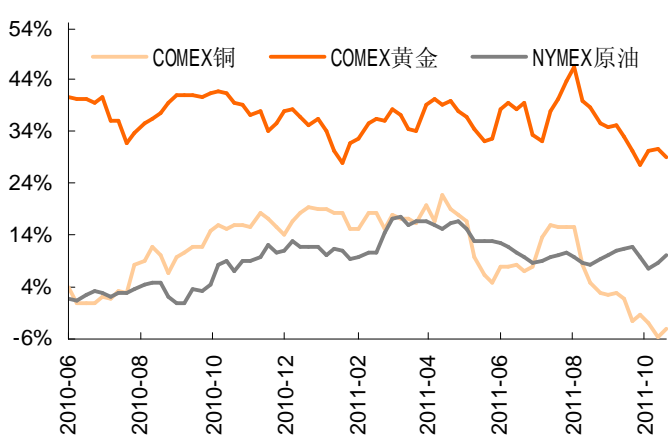
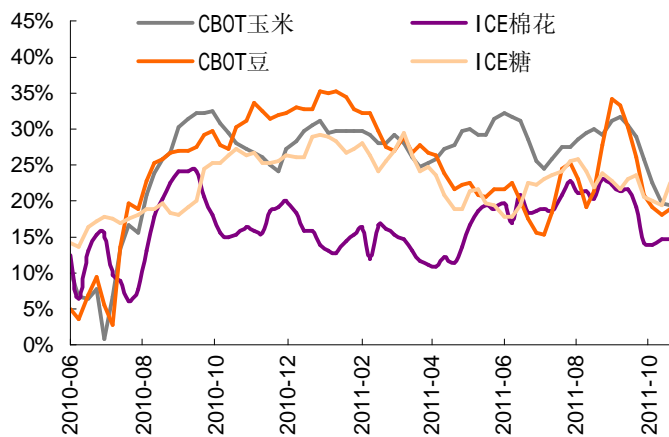
上周，从截止到10月18日的CFTC持仓数据可见，原油与糖多头持仓回升、同时空头减持态势较明显，而黄金空头则增持较为明显。从滞后的资金趋势的方面观察，原油与糖近期资金或推动反弹。

本周关注欧洲峰会，将指引大宗商品方向。在周末峰会前，欧元区财长及国际货币基金组织已经批准向希腊发放新一笔援助贷款。市场还继续关注欧盟峰会的四大焦点，1、是否提高希腊债务减记比例？2、如何拯救“银行危机”？3、如何发挥EFSF功效；4、欧元区政府或见端倪。由于德法间分歧较多，预计情况要到26日的第二轮峰会结束才会明朗。预计本周铜、原油等主要商品近期仍是震荡格局为主。

农产品方面，主要农产品已进入收割状态，目前受需求因素与通胀因素影响较大。不过由于中国通胀回落，全球经济复苏不佳又抑制需求，料后期表现将弱于工业品。

图3-1:农产品多头持仓普遍回升

图3-2:原油多头有所增持



资料来源:wind、平安期货研究所

2、商品资金流向：市场恐慌情绪再次蔓延，后市不可轻易言底

经济前景让人堪忧，市场全线下跌。上周欧债危机迟迟未有根本解决方案，同时美国经济褐皮书称美国经济前景黯淡，市场风险情绪继续蔓延，由于投资者对未来宏观经济的担忧和对未来不确定性因素的避险因素，导致期货价格继续大幅下挫。虽然市场中还存在着一些利好因素，但现在的市场对其并无反应，反而利空因素会被成倍地放大，呈现出跌多涨少的局面，显示短期各大品种已经远离基本面因素，显示出期货市场独有的金融属性。从资金流向来看，出现大量资金流出迹象，短线不容乐观，后市操作上依然已空头为主，不可以轻易言底。

白糖前期顶部初步等到确认，后市依然空头为主。在全球通货膨胀的背景下，白糖在前期冲高受阻的情况下，一直处于弱势下跌的状态，体现在盘面上来看，资金流出迹象非常明显，与我们前期一直关注的白糖顶部初现行情有所吻合，目前五日和日均均出现持续流出迹象，近期继续出现价跌量增的情况下，空头行情将得到有效确认，目前应把握趋势行情，从近几周的资金和持仓来看，后市偏空为主。

金属出现暴跌，后市维持高位震荡。期铜近期正在遭受空头的肆虐，沪铜、铝、锌、铅分别下跌7.65%、2.62%、6.66%和5.67%。沪铜经过前两月的大幅下跌，形态上看铜价已经完全走坏，即使后期反弹后，也不排除可能继续下探，但是通胀及成本因素支撑令铜价调整空间受限，目前资金并未出现大量出逃迹象，后期维持高位震荡可能性较大，投资者建议空仓观望为主。

塑料、天然橡胶跌幅最大。沪胶1201全周跌幅达到14.39%，触及一年来低点。东吴期货分析师认为，目前沪胶已下破前期的技术支持位，后期沪胶将迎来真正的冬季。基本面较之前也出现恶化，市场情绪极不稳定，此时利空容易被过度放大。下游需求的放缓，库存压力的高企，将对大宗商品市场形成巨大压力。目前方向依然已空头为主，后市可能还保持弱势格局，建议观望为主，或者少量多单参与。

股指期货继续下跌，后市有望出现小反弹。上周投资者悲观情绪继续蔓延，A股市场再创新低，期指跟随现货市场创出调整新低，有进一步下跌的趋势。不过，从持仓数据变化看，经过连续下跌后有部分资金进场抄底，多头力量有所增强，短线或许有反弹。但是中线期指空头趋势不改。操作上建议投资者逢高沽空

总体来说，上周可谓是资金大幅出逃的一周，各大品种纷纷大幅下跌，成交有所放大，但是持仓有所减少，表明后市资金回避发现情绪明显，首次出现大量出逃迹象，在欧债危机出现明显转机之前，市场上多头信心仍难恢复，在此阶段，国内外期货品种仍将继续延续易跌难涨的特点。在控制风险的情况下，前期空头依然可以持有。

图3-3: 期货市场整体资金流向 (单位: 亿元)

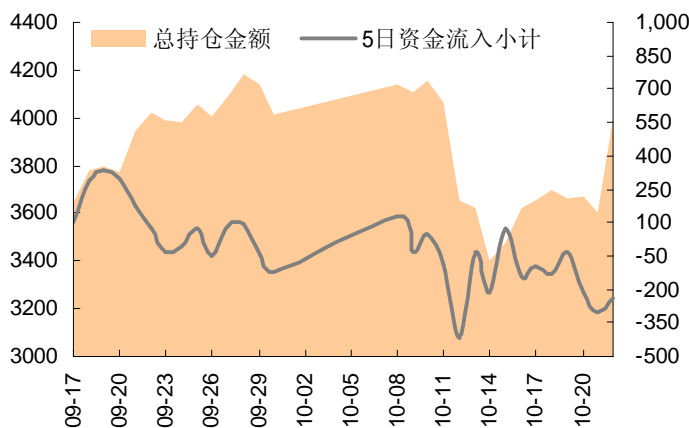
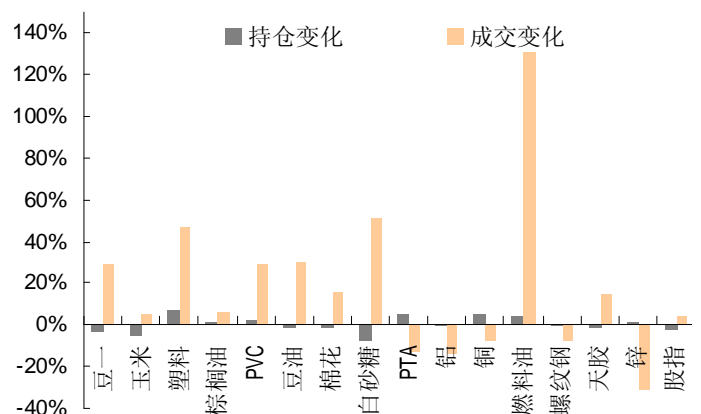
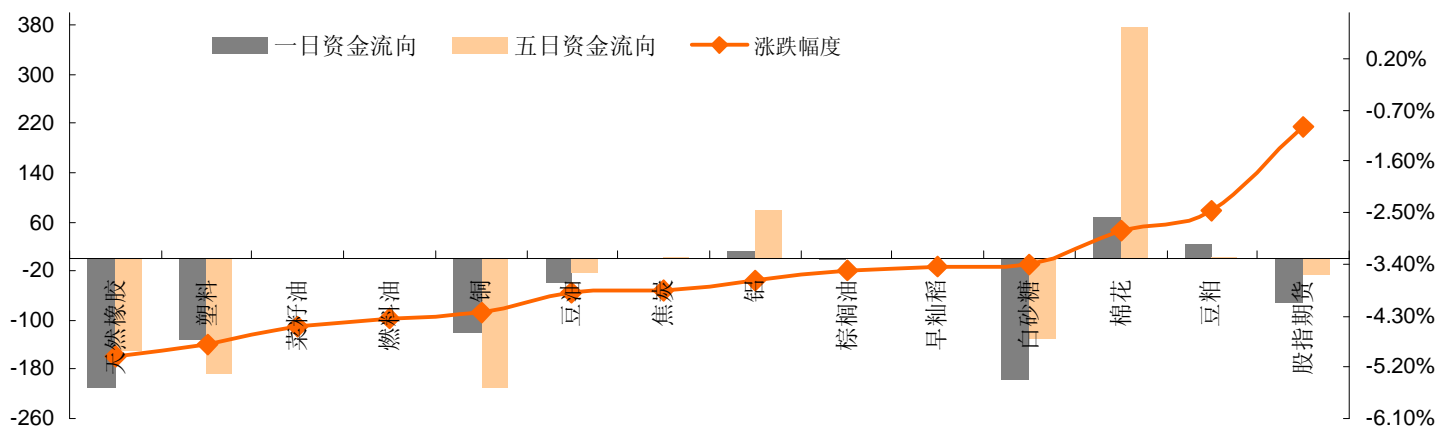


图3-4: 各品种相对持仓变化率



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、期货带动现货价格下跌

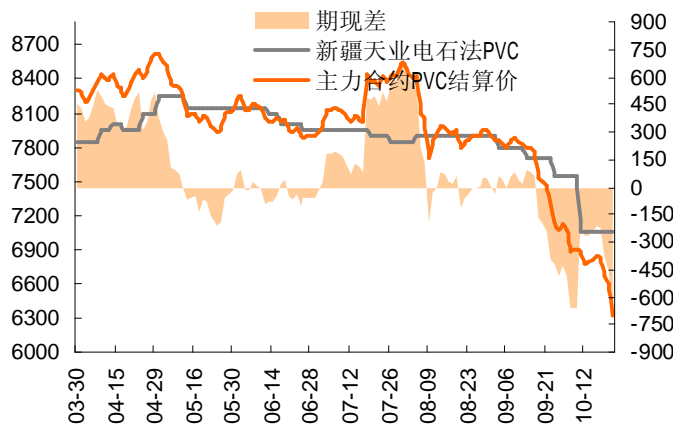
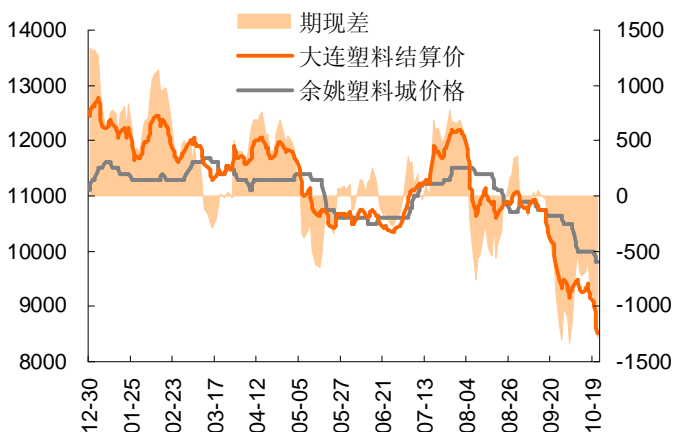
上周连塑期货价格再创新低, 价格已经创出了两年多来的新低, 盘中跌破 9000 元整数关口, 而现货前期在跟随期货大幅下跌后, 由于库存处于低位, 贸易商认可目前价格, 因而现货价格已经逐步企稳, 我们跟踪的扬子石化 7042 的 LLDPE 报价仍然维持在 9800, 目前塑料期货较现货贴水高达 1300 元。PVC 市场仍延续平淡, 生产企业继续降低价格, 对市场产生消极影响, 而电石价格仍有下滑趋势, 市场信心仍然不足, 部分企业尚未返市, 市场整体依然平淡, 未见大幅度波动。PVC 期货较现货贴水幅度已经扩大到 750 元/吨。PX 出现暴跌, 亚洲 PX 价格跌回 1500 美元/吨之下, 成本对 PTA 支撑消失殆尽, 下游涤丝价格持续走低, 市场观望情绪浓厚, 不少厂家开始降低开工负荷, 厂家库存上升明显。

图3-6: 塑料期货较现货价格贴水超过千元 [2011]

[2011]

图3-7: PVC期货价格较现货贴水超过700元 [2011]

[2011]



资料来源: wind、平安期货研究所

图3-8: 国际乙烯价格持续回落 [2011]

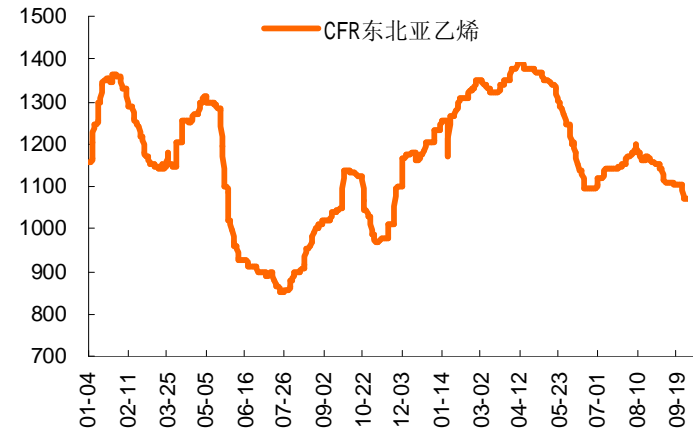
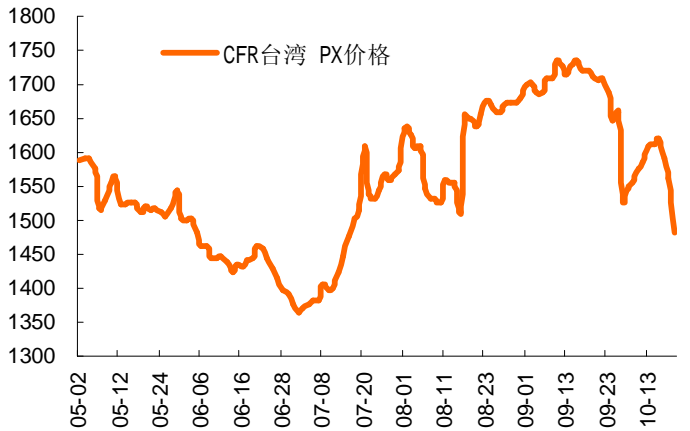


图3-9: PTA原料PX价格出现大幅下跌 [2011]



资料来源:wind、平安期货研究所

4、金属低位寻求反弹，不宜期望过大

图3-10: 铜锌升贴水回落 [2011年]

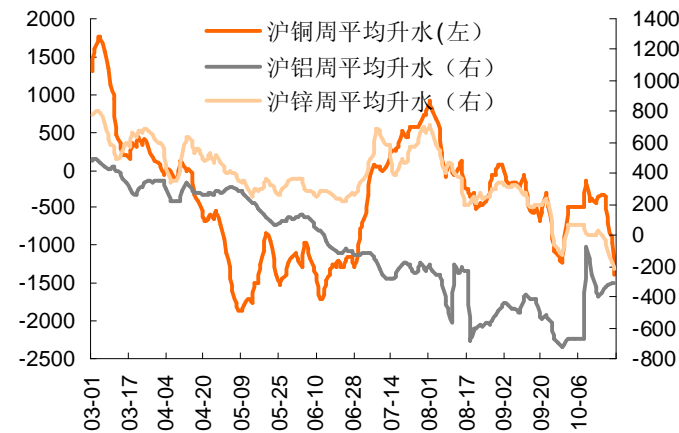
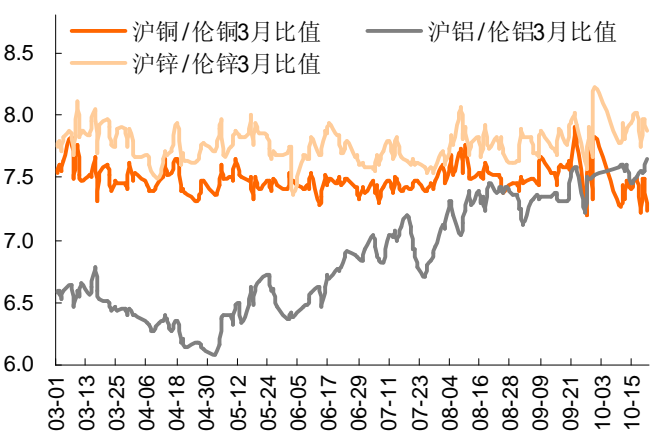


图3-11: 金属内外盘位居相对高位 [2011年]



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-12: 锌库存继续下降 [2011年]

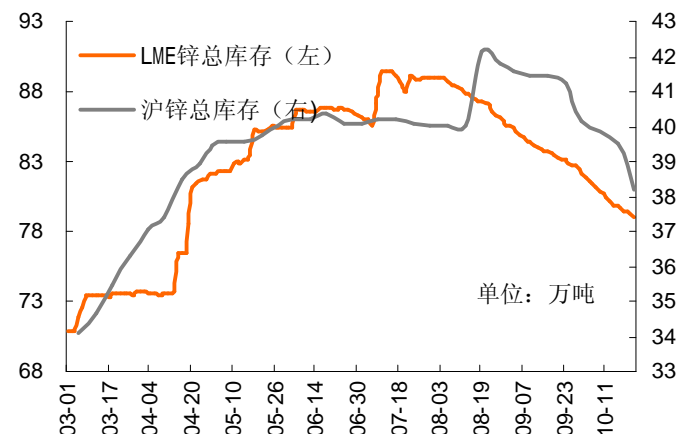
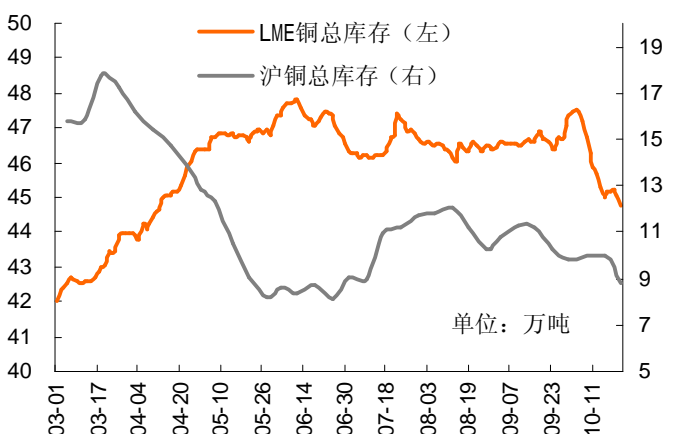


图3-13: 铜库存连续下降 [2011年]



资料来源:wind、平安期货研究所

欧盟峰会决议将主导本周铜价趋势。金属上周跌幅较大，整体的市场信心并不充

足，对全球经济放缓和欧债的担忧情绪较重。虽然上周五价格有所反弹，但金属整体处在震荡偏弱的态势中，建议震荡思路对待。基本面方面，上期所铜库存上周减少万吨，去库存过程正在进行，但目前市场更为关注的消费已有放缓迹象，因此即使有所反弹，幅度也不宜期望过大。

5、CFTC 豆类基金大幅流出

外围经济情况仍成为影响近期豆类行情的主导因素，CFTC 基金持仓在豆类上继续呈流出迹象，豆油、豆粕非商业持仓出现净空头状态。CBOT 期价连续五个交易日收阴，使得国内农产品市场也弱势下跌。进口成本也持续下跌趋势。品种之间，豆油和棕油受原油下跌影响均表现疲软，两者之间的价差仍呈现小幅扩大的局面，表现相对稳定。目前系统性风险较大，单边操作困难不断增加。建议投资者单边观望或继续持有买豆抛棕油套利，以时间换取空间利润。（李斌、孙帆、牟宏博、丁红）

图3-14: 豆类净多持仓均成下降趋势

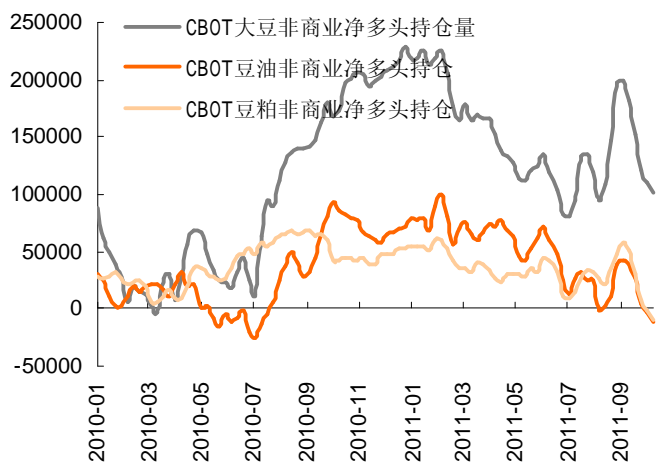


图3-15: 进口成本保持稳定



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-16: 豆油豆粕比价小幅回落

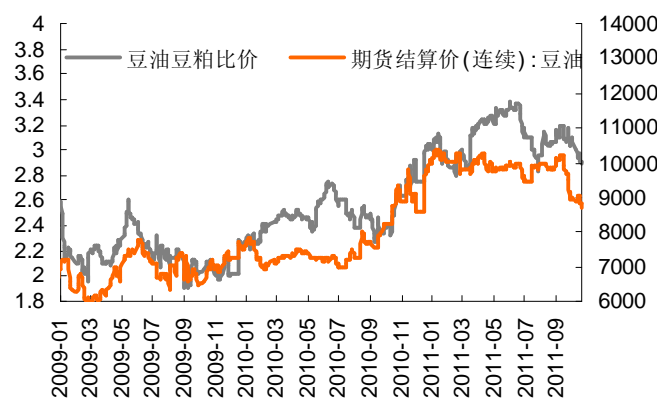
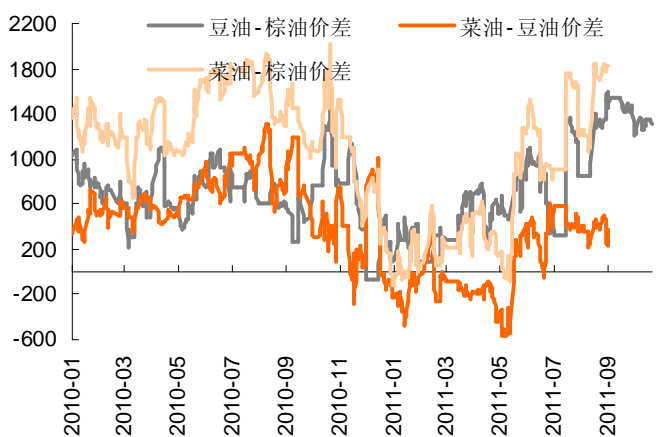


图3-17: 豆油棕油价差加速扩大



资料来源:wind、平安期货研究所

四、本周投资策略

峰会纾困，慎待反弹

1、引子：矛盾的通胀

上周市场的表现再度为期待市场反弹的投资者泼下一盘冷水，而对于行情的反弹，不少人是抱有很大的期望的。欧债危机再度稳定下来，国内政策定调定向宽松，市场已经从高点大幅回落，技术上也存在反弹的需要，在这样强烈的反弹动力下，上周国内股票与期货却都逃不出单边下跌的命运，部分领跌的品种如橡胶单周下跌接近 14%，而外围市场也好不到哪里去。

到这里，我们不得不反思的是，弱势市场下抄底的动力何在。有部分观点认为中国通胀的回落将使政府的调控出现定向的放松，在外围环境允许下，这将是市场反弹的最佳动力。但事实的情况是，即使通胀小幅回落，却依然处于 6% 的高位，政府对于调控的态度迟迟不肯松口，而最近公布的经济数据却显示，中国经济回落的序幕已经拉开了。我们认为有了 08 年的经验，即使通胀出现持续性的回落，政府也很难再度出台经济刺激政策了，这意味着经济可能也将持续的回落。看到什么门道了吗？对的，通胀与经济的双降可能是未来一个趋势，经济学上这意味着衰退的到来，那么还认为通胀回落对商品和股市是利好吗？

2、做空欧洲正成为一种稳健的策略

欧债危机得以缓解是大部分投资者认为市场会反弹的一个重要理由，但是我们在前面的周边策略中就已经指出，各国利益不一，欧债危机不会解除。多数救助方案的模式是危机边缘——救助出台——细节问题——不了了之，因此欧债问题一直阴魂不散。我们来看看上周欧洲的情况：

周一，市场还对欧盟峰会将出台有效遏制欧债危机的措施充满信心，但是随后德国总理发言人斯特芬就提出最终解决欧债危机的方案是“不切实际的幻想”。随后，德国财长朔伊布勒也表示本周末的欧盟峰会料不会就欧债危机出台最终解决方案。

周二，又有消息称，法国和德国已经同意提高欧元区金融援助基金规模至 2 万亿欧元。但是没过多久，欧洲方面就有消息称，欧盟尚未对 EFSF 扩容达成共识。也有消息称，欧元区将通过允许 EFSF 为新发行的欧元区成员国国债提供部分担保，来将财务杠杆引入该援助基金，从而将其规模扩大至 1 万亿以上。

而最近的周五德国议会已经通过协议，限定默克尔在欧盟峰会的底线，市场期待 EFSF 转化为银行向欧洲央行融资的提议被否，而 EFSF 杠杆化的提法更是无从提起。

相比之下，对冲基金的态度显然更为现实，做空欧洲正成为一种稳健的策略。希腊一年期债券的融资成本已经高达 180%，而受到评级机构虎视眈眈的法国收益率也开始飙升，不但问题国家的债券受到做空，抛空欧元更是对冲基金喜爱的操作。一个数据显示，9 月仅采取沽空利率和货币（欧元为主）的对冲基金赢利 6.9%，其余 17 种投资策略的对冲基金几乎全军覆没，全行业平均净值缩水约 2.8%，此时越来越多的机构向空头靠拢。

3、策略：谨慎对待反弹

在这样的背景下，我们有理由更加谨慎的对待市场的反弹。无论是通胀经济双降带来的衰退隐忧，还是阴魂不散的欧债问题，都是悬挂在市场头上的一把利刃，对冲基金们选择了空头，我们没有理由去螳臂当车。时刻谨记，逢高沽空，而不是逢低抄底是今后操作的大原则和大方向。（简翔）

表 4-1:综合策略跟踪

日期	9月13日	9月19日	9月26日	10月10日
主要观点	欧债反复，静待明朗	联手救市，虚席以待	信心崩溃，危机重现	超跌之后，迎来喘息
策略	等待	等待情况明晰	全面回归空头思路	超跌反弹，等待抛空时机
上周策略回顾	——	——	——	——
表现最强品种	道琼斯 4.7%、日经 1.45%	美元 2.2%、上证 -1.98%	沪铅 2.63%、沪锌 2.49%	道琼斯 1.41%、美玉米 1.35%
表现最弱品种	美玉米 -5.95%、美糖 -5.45%	伦铜 -15.2%、沪胶 -14.64%	美玉米 -7%、PTA -5.42%	沪胶 -14.45%、塑料 -9.04%

资料来源:WIND、平安期货研究所

五、酷图精解

原油短期进入高抛低吸行情

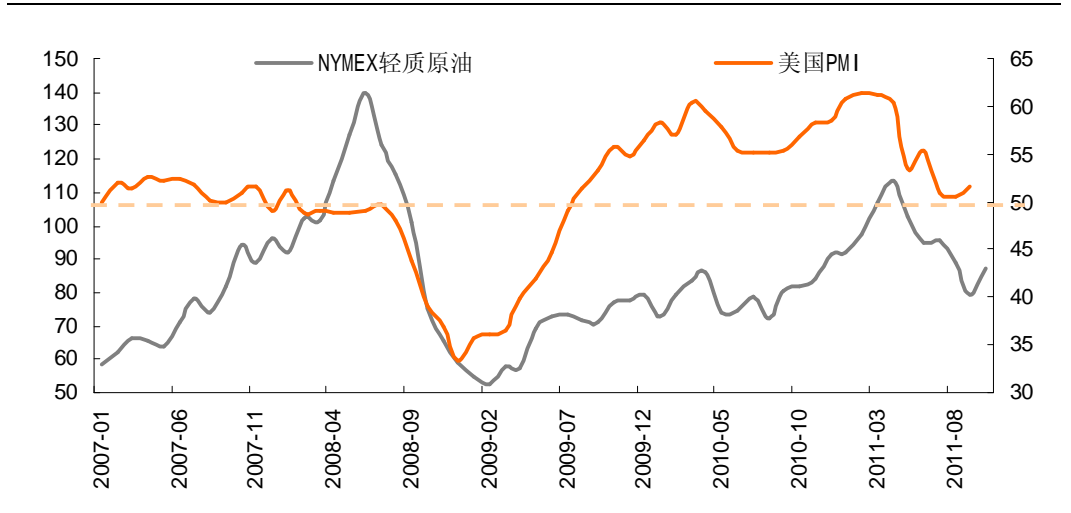
上周，原油在大宗商品普遍暴跌之下，仍保持 0.53%的周涨幅，卡扎菲被击毙的消息反倒有利空出尽之意。不过，进一步分析，原油目前更主要是受经济增长与欧债危机发展情况影响，基本面的影响较弱。由于目前欧洲峰会能否成功救市难有定数，9 月美国 PMI 经历连续下跌后又超预期反弹，可谓错综复杂。本栏的最新观点是，目前的外围经济难以彻底复苏，近期的救市与 PMI 数据转暖仅能当短期反弹动力来看待，在近一个月内，可以 80-92 为原油指数的上下界，以高抛低吸操作国内相关化工品期货为主。

一、在经济层面上看，PMI 位于荣枯分水岭上，近 1 个月内对原油有所支撑，但长远来看，未来转入衰退的概率极大，届时或拖累原油指数下破 70。

从危机风险方面评估，欧洲政府和财长周末在布鲁塞尔召开欧洲峰会，法国总统萨科齐和德国总理默克尔也发布联合声明称，他们将在 26 日结束前拿出针对欧洲债务危机的综合性解决方案，这给原油带来短期的反弹动能。

二、在基本上，利好利空掺杂。一方面，美国原油库存已低于5年均值。而且，随着冬季来临，原油需求预期增强。另一方面，随着卡扎菲死亡和北约在利比亚的轰炸行动结束，利比亚的交通状况和社会治安会改善，这会加速利比亚的石油出口，有助于降低原油价格。

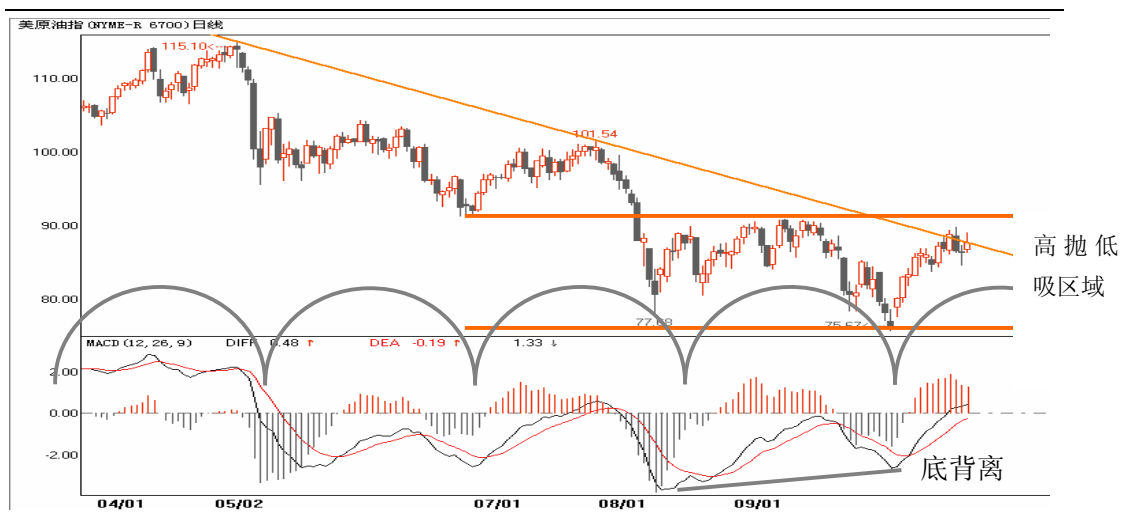
图5-1: PMI位于荣枯分水岭上，近1个月内对原油有所支撑



资料来源: WIND、平安期货研究所

二、在技术形态上，原油自4月下跌以来，形成30日左右的低点小周期结构。周期揭示短线的小顶即将出现，可在92一线遇阻拐头时进行轻仓抛空，之后在80一线获支撑拐头时进行轻仓低吸。由于原油目前属于区间震荡行情，操作难度较大，稳健的投资者尽量以观望为主，等待突破后的趋势性行情。(李斌)

图5-2: 原油自4月下跌以来，形成30日左右的低点小周期结构



资料来源: wind、平安期货研究所

六、经济数据备忘

中国经济数据下行，市场担忧情绪蔓延

上周公布的中国经济数据显现，中国三季度 GDP 为 9.1，连续五季下滑，表明经济处于下滑阶段，其中消费、出口、投资都有不同幅度的回落。尽管上周公布的工业增加值意外回暖，比上月同比扩大 0.3%，同时月初公布的 PMI 数据也显示情况并不那么糟糕，但显然投资者对于中国经济回落的担忧大于数据方面带来的利好，上周大宗商品全线下滑。

表 6-1：上周数据回顾

日期	经济数据	前值	预测值	公布值
2011-10-17	美国 9 月工业产出(月率)	+0.2%	+0.2%	0.20%
2011-10-18	中国 9 月社会消费品零售总额(年率)	+17.0%		+17.7%
2011-10-18	中国 第三季度国内生产总值(年率)	+9.5%	+9.2%	+9.1%
2011-10-18	英国 9 月核心零售物价指数(年率)	+5.3%	+5.6%	+5.7%
2011-10-18	德国 10 月 ZEW 经济景气指数	-43.3	-45.0	-48.3
2011-10-18	美国 9 月生产者物价指数(年率)	+6.5%	+6.4%	+6.9%
2011-10-19	美国 9 月新屋开工(年化月率)	-7.0%(初值-5.0%)		+15.0%
2011-10-20	德国 9 月生产者物价指数(年率)	+5.5%	+5.4%	+5.5%
2011-10-20	美国 上周初请失业金人数(人)(至 1015)	40.9 万(初值 40.4 万)	40.0 万	40.3 万
2011-10-20	欧元区 10 月消费者信心指数初值	-19.1		-19.9
2011-10-21	德国 10 月 Ifo 商业景气指数	107.4(初值 107.5)	106.3	106.4

资料来源:平安期货研究所整理

关注美国 GDP 数据会否带来利好

下周市场将迎来英国和美国三季度 GDP 初值数据，预计该数据能够给予市场更多有关经济前景的指引。近期美国经济数据有向好趋势，部分投行已经上调美国三季度 GDP 增长预期，经济前景的改善将为当前大宗商品的弱势带来一丝转机。(简翔、廖磊)

表 6-2：本周数据展望

日期	经济数据	前值	预测值
2011-10-24	欧元区 10 月 Markit 服务业采购经理人指数初值	48.8	
2011-10-24	欧元区 10 月 Markit 制造业采购经理人指数初值	48.5	
2011-10-25	美国 10 月谘商会消费者信心指数	45.4	
2011-10-26	美国 9 月新屋销售总数年化(户)	29.5 万	
2011-10-27	欧元区 10 月经济景气指数	95.0	
2011-10-27	美国 第三季度实际 GDP 初值(年化季率)	+1.3%	
2011-10-27	美国 上周初请失业金人数(万人)(至 1022)		
2011-10-27	日本 9 月零售销售(年率)	-2.6%	
2011-10-28	中国 1-9 月规模以上工业企业利润		
2011-10-28	美国 9 月核心个人消费支出物价指数(年率)		
2011-10-28	美国 第三季度劳工成本指数(季率)	+0.7%	

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>