

QE 悬念，望梅止渴

内容摘要

热钱呈现趋势性外流。国内热钱自去年下半年开始出现大规模流出迹象，虽然今年一季度情况有所好转，但二季度又出现三个月的持续净流出。5月份单月的流出量就达到1,201亿美元，上千亿美元的规模，这是非常剧烈和迅速的热钱流出。

人行未来的困局。当前热钱呈现出趋势性流出的局面，为了避免资金的加快流出，降息这一刺激经济的选项不能包含在考虑的范围之内。同时人行为了维持币值的稳定（避免贸易摩擦），向市场释放了更多的美元储备。如何在不降息的情况下刺激经济，人行面临两难。

策略：继续持仓。我们预期下周资本市场依然不会出现重大的变化，当前的市场格局可能很难打破。但需要注意一点，9月将至，欧美领导人和交易员纷纷结束夏季休假，市场波动可能加大。另投资者应该回避国内的股指以及金属，但前期的农产品多头仍然可以期待。

原油渐行渐窄。白宫似乎不能袖手旁观油价的过快上升，因担忧原油价格的过度上涨可能会对伊朗制裁的效果不利，上周释放出“重启”之前的释放战略原油储备的计划，而宏观面的谜底也将在本周末的全球央行年会揭晓。由于原油的上涨空间渐行渐窄，100-105区间将形成一道屏障，是放量突破还是触顶回落，可重点关注本周的政策指引。

* : dept_paqhyjs@pingan.com.cn
 研究所 策略研究小组
 * : dept_paqhtzzxb@pingan.com.cn
 投资咨询部 整理/分发

责任编辑: 简翔

☎: 86-755-23946145

* : jianxiang247@pingan.com.cn

& : 期货从业资格:F0271800

全球指数	收盘价	周涨跌	月涨跌
上证指数	2092.1	-1.08	-1.72
道琼斯	13157.9	-0.88	0.63
美元指数	81.616	-1.13	-1.22
CRB 商品	567.98	1.72	1.69
外盘商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
伦敦金	1670.34	3.39	2.91
美原油	96.73	-0.10	6.29
LME 铜	7649.5	1.96	1.51
LME 铝	1905.25	2.88	0.78
LME 锌	1860	3.28	1.17
CBOT 玉米	805.4	0.16	1.64
CBOT 豆油	56.81	5.85	7.78
美糖	19.93	-2.83	-11.81
美棉	75.47	2.62	5.29
日胶	222.3	0.72	-3.14
国内商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
沪铜	55684	1.62	1.53
沪铝	15357	0.41	-0.73
沪锌	14651	0.97	0.12
沪螺纹钢	3514	-3.22	-6.89
沪铅	15121	1.82	0.66
连玉米	2406	-0.95	-0.41
郑强麦	2529	0.36	1.85
连豆油	10018	3.77	7.13
郑糖	5393	-2.25	-0.63
郑棉	19423	0.23	1.68
沪胶	21770	0.01	-4.40
郑PTA	7522	-0.79	0.52
连塑料	9927	-2.04	1.67
连PVC	6608	1.40	2.16

资料来源: 文华财经、平安期货研究所

一周重要图表

图1:上周各市场表现一览 (%)

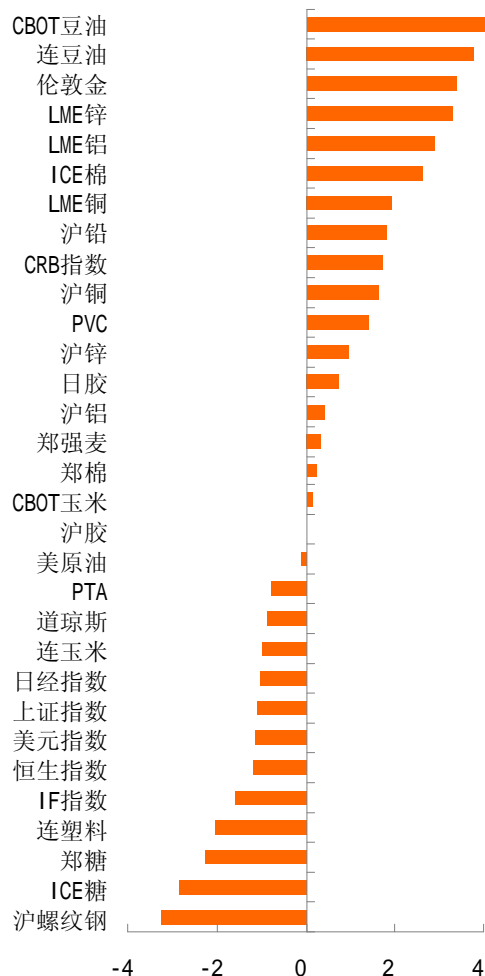
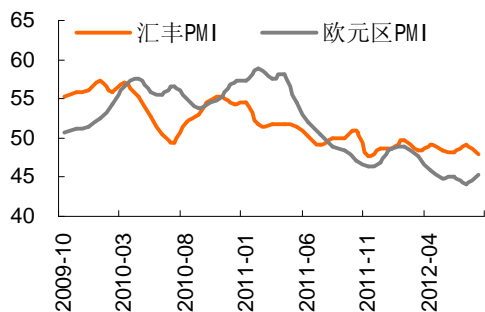


图2:8月中欧PMI初值背道而驰



资料来源:文华财经、wind、平安期货研究所

目录

- 一、每周市场专题.....3
 - 从汇丰 PMI 下降到热钱出逃
 - 1、关注中国经济下滑引发的资金外流.....3
 - 2、热钱呈现趋势性外流.....3
 - 3、经济下行是资金外流的主要原因.....4
 - 4、人行未来的困局.....5
- 二、市场板块解析.....5
- 三、每周数据分析.....6
 - 1、全球 PMI 难言乐观,外围望梅止渴利好久久未现.....6
 - 2、商品资金流向:贵金属领涨,豆类继续上冲.....7
 - 3、基础化工原料价格延续反弹.....8
 - 4、金属强劲反弹.....9
 - 5、买豆粕抛豆油套利减仓持有.....10
- 四、本周投资策略.....11
 - QE 悬念,望梅止渴
 - 1、引子:QE3 近了吗?.....11
 - 2、汇丰 PMI 显示中国经济去库存化远未结束.....12
 - 3、策略:保持持仓.....12
- 五、酷图精解.....13
 - 原油渐行渐窄
- 六、经济数据备忘.....14

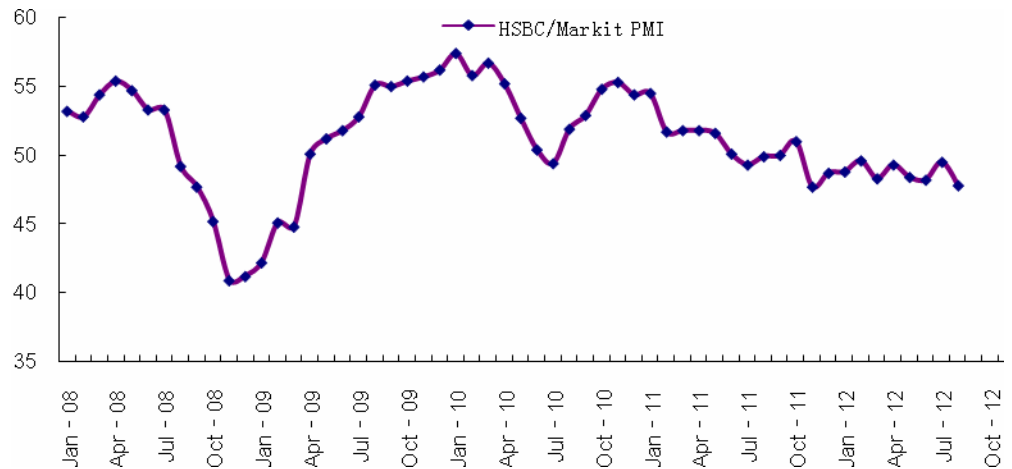
一、每周市场专题

从汇丰 PMI 下降到热钱出逃

1、关注中国经济下滑引发的资金外流

上周公布了汇丰的 PMI 数据，数据显示中国的库存周期似乎远远没有结束。制造业、房地产等领域的巨量库存正阻碍着中国经济的复苏，而另一方面人行在通过货币手段刺激经济上似乎显得闪闪缩缩，尽管中国宏观数据已经连续两年下滑，但人行只是进行了数量有限的降息以及降准，与 2008 年中国遭遇危机时的状况截然不同。我们认为人行动作犹豫的背后除了 2008 年大规模刺激带来的后遗症仍未被完全清理外，资金出现系统性外流是一个非常重要的原因。本周专题就让我们一起来揭开国内资金外流的面纱。

图1-1: 汇丰PMI低至47.8

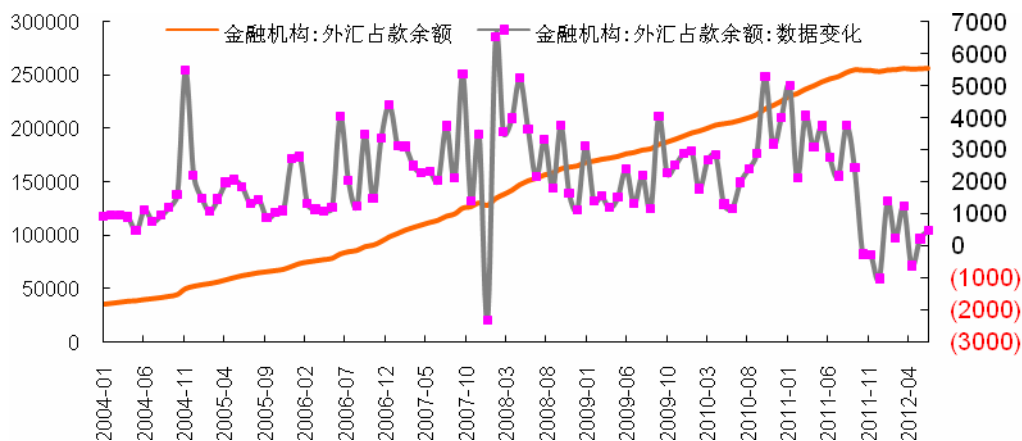


资料来源: bloomberg、平安期货研究所

2、热钱呈现趋势性外流

曾几何时，流动性过剩是困扰中国最甜蜜的烦恼之一，但自 2011 年下半年以来，流动性过剩已经被人遗忘。一个重要的指标 M2 同比增长大幅下降，自去年 8 月连续 12 个月低于 14%。究其原因，外汇占款的羸弱表现是流动性带来供给压力的最主要因素。自去年四季度以来，外汇储备增长出现了停滞，今年二季度更是出现了 650 亿美元的减少；而二季度三个月均呈现贸易顺差，顺差合计 684 亿美元，同期 FDI 增长 296 亿美元。

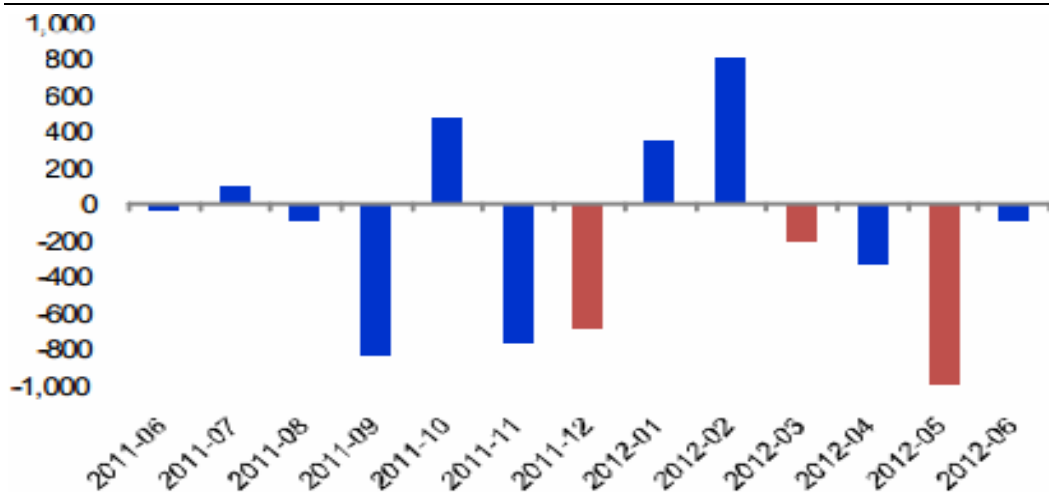
图1-2: 外汇占款月停步不前



资料来源: bloomberg、平安期货研究所

上述数据的背离直接反映了热钱在二季度的流出。按照“新增外汇储备-贸易顺差-FDI”的常用方法测算，热钱自去年下半年开始出现大规模流出迹象，虽然今年一季度情况有所好转，但二季度又出现三个月的持续净流出。5月份单月的流出量就达到1,201亿美元，上千亿美元的规模，这是非常剧烈和迅速的热钱流出。

图1-3: 热钱呈趋势性流出



资料来源: bloomberg、平安期货研究所

3、经济下行是资金外流的主要原因

对于资金流出的原因我们认为有三个，一是欧美经济区杠杆化需要从新兴市场国家撤出资金；二是对新兴经济国家的系统性看淡；三是产业链的转移。

对于第一与第三个原因无需多言，我们在一系列深度报告中已经指出这种全球再平衡所带来的冲击。对于第二点，由于欧美需求的系统性下滑，以中国为首的出口导向型国家遇到了麻烦，同时由于对于房地产泡沫的严控，这个被誉为“已知宇宙最重要部分”的引擎也遭遇了前所未有的滑坡，进而使俄罗斯、巴西等资源出口型新兴国

家遭遇困境，投资新兴市场的风险已经开始显现。同时由于经济遭遇困境，中国经济开始进入降息周期，对于自身而言降息或许能够降低一部分的资金成本，但对于外部资金而言，降息则意味着收益率的下降。在不考虑其他的投资渠道，只是考虑单纯的套息交易即利率平价模型，降息往往意味着资金的外流。

对于国际流动的资金而言，如果收益下降的同时伴随这风险的上升，那么资金就会出现系统性的外流，97年东亚国家就遭遇了一系列这样的危机。而始作俑者高盛已经开始抛弃金砖四国（BRIC）转投迷雾四国（MIST）这四个国家在高盛旗下的旗舰基金N-11中所占比例已经高达3/4，而之前金砖四国一直是该基金主流配置。

4、人行未来的困局

我们知道在过去数年，外汇占款是中国货币创造的主要来源之一。央行通过外汇强制结汇增加货币供给，并通过发行央票、提高准备金率等方式来对冲流动性。但当前热钱呈现出趋势性流出的局面，中国流动性供给方式发生了巨大的变化，人行主动通过逆回购的方式来主动向市场释放流动性，同时为了避免资金的加快流出，降息这一刺激经济的选项不能包含在考虑的范围之内。这就是当前人行对于降息以及降准态度含糊的另一个重要的原因。

对于人行而言仍有一个挑战需要面对，就是资金流出伴随的货币贬值的问题。资金流入是人民币升值的主要原因，那么当前资金的外流则导致了人民币存在贬值的压力。在现货市场上，企业已经大幅降低了结汇的额度，同时居民换汇的趋势在提升，而在离岸的远期市场，人民币则受到了抛售。在这样的背景下，人行为了维持币值的稳定（避免贸易摩擦），向市场释放了更多的美元储备，那么在这样的背景下稳定25万亿规模的外汇储备不迅速下滑，又是另一个难题了。（简翔）

二、市场板块解析

中国衰退 VS 美国“宽松”，风险资产涨跌不一。本周欧洲依然没有成为市场的焦点，全球资本市场在周初表现平平。但周三美联储公布的会议纪要再度点燃市场对第三轮量化宽松的遐想，加之欧洲没有更坏消息传出，全球股票市场再度上扬，而大宗商品也再度开始活络，受美国干旱影响的农产品，原油以及黄金都有不错的表现，同时得益于量宽的预期，欧元再度上升而美元则持续回落。然而，中国方面的数据却显示，前期经济衰退的势头可能延续，受累于悲观情绪，中国股市创下三年以来的新低，同时与中国经济密切相关的金属表现也相当疲软。

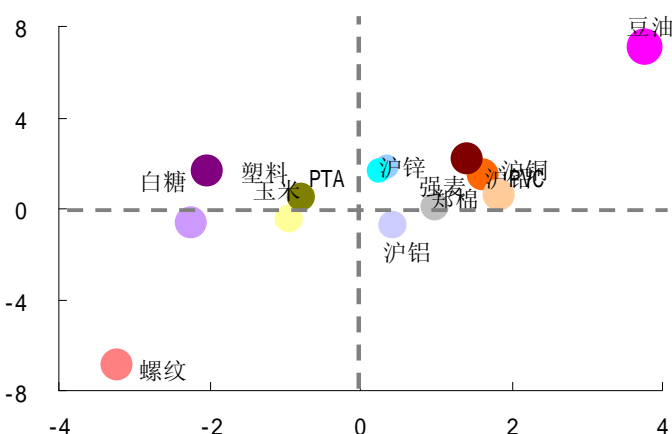
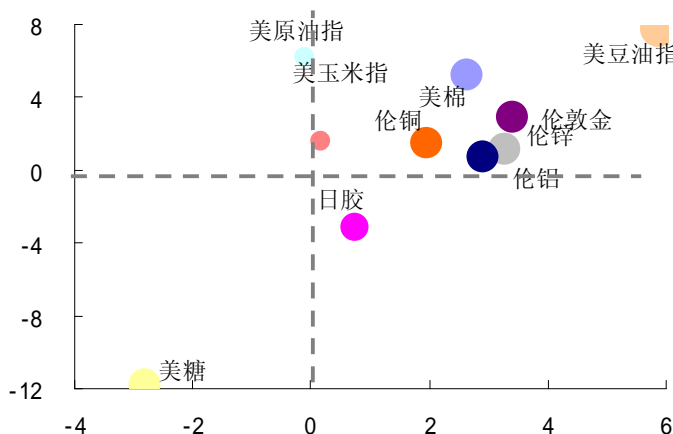
美国数据好于预期，金属价格强劲反弹。美国劳工部在上周四公布的数据显示，美国当周初申请失业金人数为37.2万人，好于市场预期。中国的汇丰PMI下滑至47.8，显示中国制造业整体低迷。从上周末起，希腊总理将陆续与欧元区各国领导人会晤，消息一出，引发市场看多情绪。前一周伦敦现货铜上涨1.26%、伦铝上涨3.80%、伦铅上涨4.32%、伦锌上涨4.82%，上海期交所螺纹钢主力合约下跌3.19%。

化工品普跌。上周国际原油维持震荡走势，原油 10 月合约收在 96 美元上方。而化工品期货普遍呈现下跌走势，焦炭周跌幅超过 3%，PTA、甲醇跌幅超过 2%，塑料、PVC 呈现震荡走势。近期美元指数逐步下跌，期货里金属品种已经率先展开反弹，化工品有望在接下来展开反弹。

豆粕趋势多单适量续持：本周对于美豆产量的担忧进一步充斥市场，美国年度田间巡查发布的报告显示明尼苏达州南部地区的玉米及大豆作物的长势较预期更糟。分析师预测美豆单产为每英亩 36.6 蒲，为 8 年低位。受产量担忧影响，美豆类再创新高。而国内豆类市场表现跟随上涨，仍以豆粕表现最为强劲。短期来看，受资金关注度最高的豆粕仍有望继续领涨豆类市场。前期的豆粕趋势多单仍适量续持。后续需关注最终产量和需求是否跟上。（简翔、鲍凯、牟宏博、丁红）

图2-1: 上周外盘期货表现一览

图2-2: 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; 半径: 周波动幅度】

三、每周数据分析

1、全球 PMI 难言乐观，外围望梅止渴利好久久未现

中国 PMI 初值非常不佳。8 月份汇丰中国制造业采购经理人指数 (PMI) 初值为 47.8，创下 9 个月以来最低，而中国制造业产出指数初值从 7 月份的 50.9 降至 47.9，为 5 个月以来最低。由于 7 月 PMI 指数中的去库存较为明显，本来意味着企业在 8 月份需要补库存，应付即将到来的圣诞节的海外订单。因此，理论上 8 月 PMI 指数应该有所回升。但出乎预料的是，PMI 指数再度走低，而且是超预期的走低。这隐含着居民的消费能力有所下降，对我国经济的影响将更为明显。反而欧美的 PMI 有所企稳，美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值自 7 月终值 51.4 提升至 51.9，并高于 51.2 的预期；欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 45.3，也好于预期 44.1。

图3-1: 欧洲PMI初值企稳而汇丰初值则进一步下行

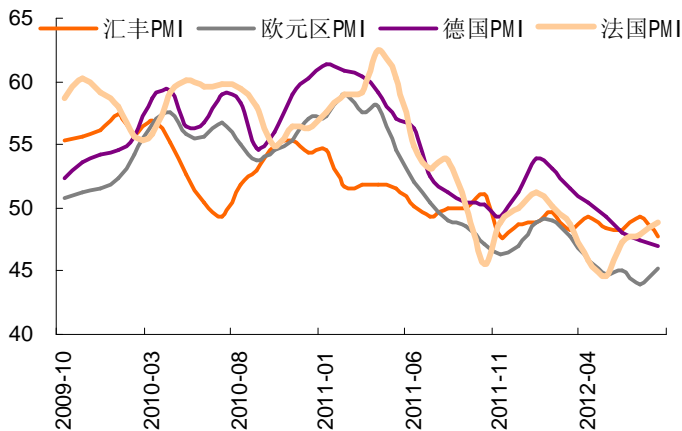
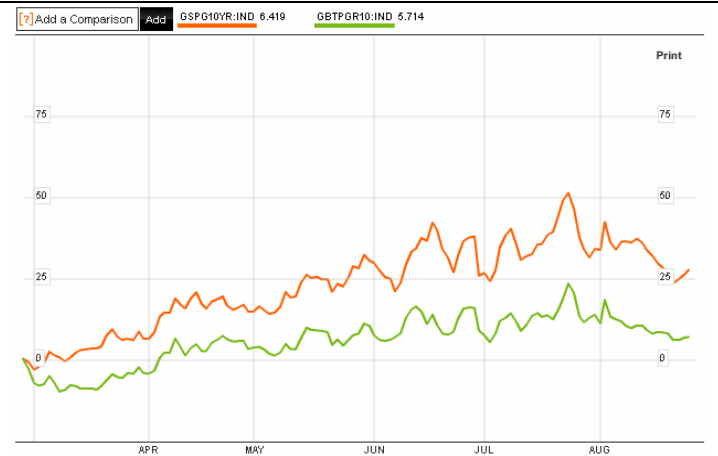


图3-2: 西班牙（橙）、意大利（绿）10年国债收益率有所回升



资料来源:Wind、平安期货研究所

外围市场望梅止渴。近期关于欧洲央行与美联储购债救市的预期苦苦支撑资本市场的整体反弹，但利好迟迟未现及舆论捕风捉影更增加了未来风险爆发的程度。无论从理论上欧洲央行购债计划是多么利好，但若在实施时受阻，将会限制该央行、欧洲金融稳定机构(EFSF)和欧洲稳定机制(ESM)购入二线国家国债的正面影响。此外，虽然美联储内部支持量宽三出台的的成员增加，但美国数据的好转无疑则是减弱了这一预期，总而言之，现在还处于模糊的博弈阶段，反弹之后，回撤难免，不应对市场抱有趋势反转的过高期待。

本周投资者可重点关注联储主席伯南克周末在美联储年会上的讲话，寻找美联储进一步购买国债的线索。

2、商品资金流向：贵金属领涨，豆类继续上冲

美联储会议纪要刺激市场 QE3 预期迅速升温，致使金融属性最强的贵金属率先飙升，本周国内期货涨多跌少，豆类、有色金属领涨期市，螺纹钢、焦炭领跌。不过总体来看，全球经济仍然疲软，基本面还在朝不利方向发展，市场对中长期仍不看好。

白糖反弹空间有限。上周白糖走势抢眼，成为市场热点，不过从资金流向来看，目前空头大幅减仓，谨慎极短线超跌反弹，但是多头未见大幅加仓，后市依然不容乐观，

郑棉或将触底。郑棉上方依然受制于产业链供过于求，但收储又为其带来下方支撑，期价上下两难，短期或振荡为主，多空双方争夺激烈，料仍在宽幅区间波动等待政策明朗化。

豆类可以逢高止盈。当前资金进入速度有所减缓，主力资金继续向上拉升愿望不强。随着天气炒作接近尾声，后期市场目光将逐渐转向需求以及南美种植面积上来，在新的炒作题材尚未到来之前，预计豆类将以高位震荡为主。

结合商品整体成交和涨跌幅度来看，后市依然以全球宏观以及天气因素为主要操作要点，本周商品市场可能继续寻底，建议持仓谨慎为主，积极关注盘面动态。

图3-3: 期货市场整体资金流向 (单位: 亿元)

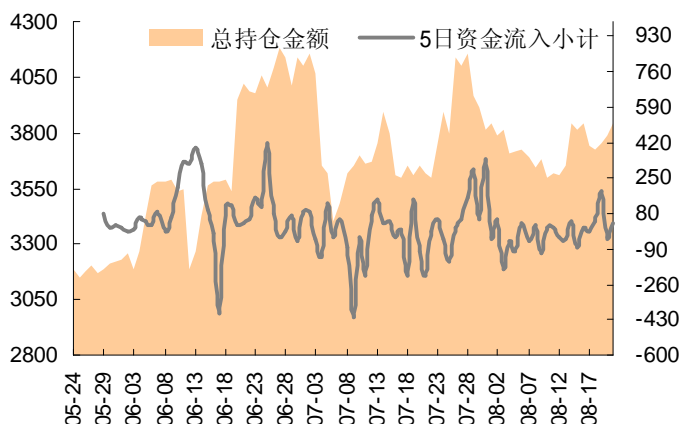
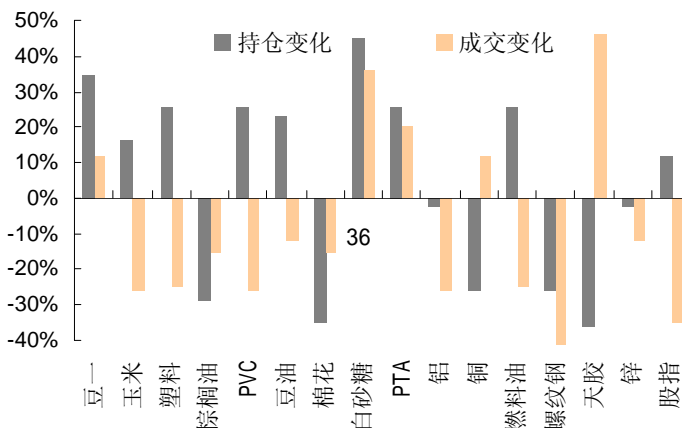
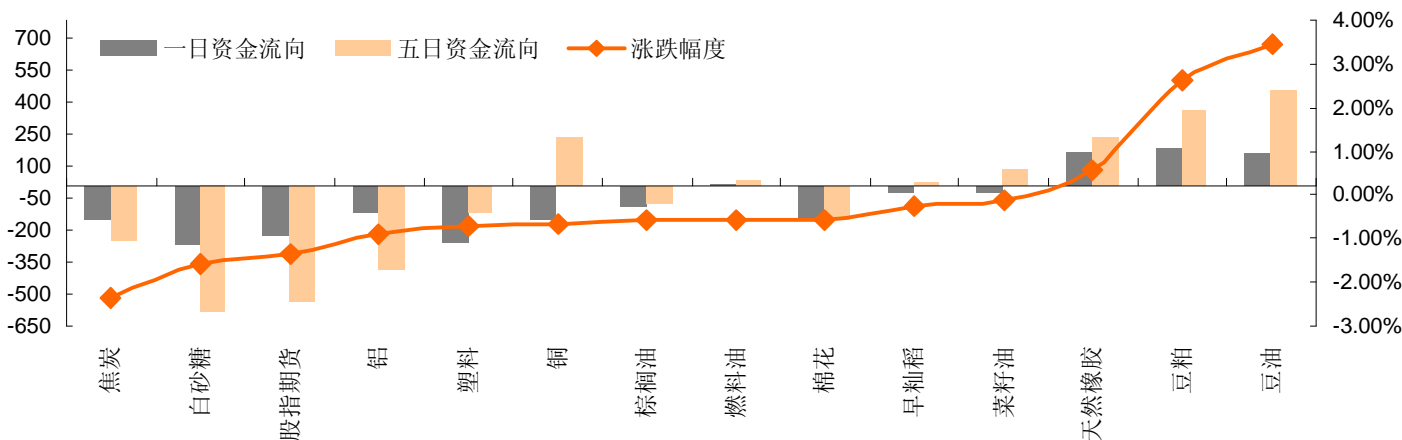


图3-4: 各品种相对持仓变化率



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)



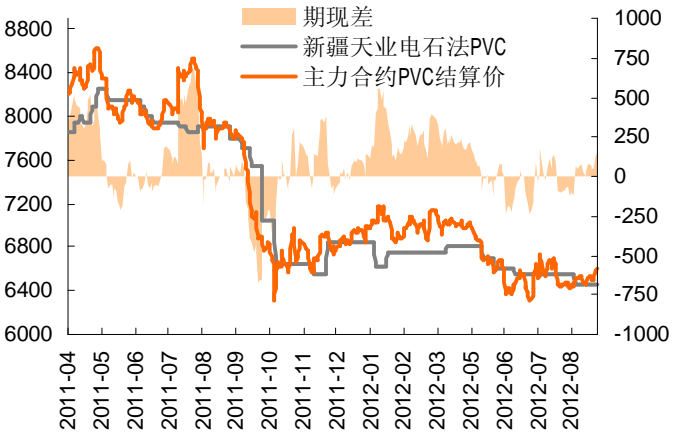
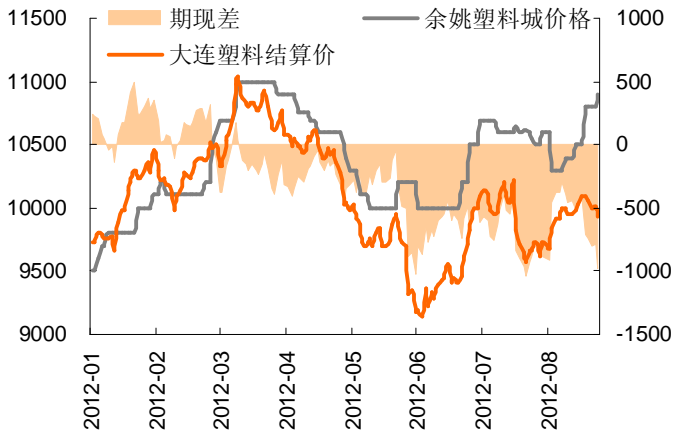
资料来源: WIND、平安期货研究所

3、基础化工原料价格延续反弹

塑料现货方面，线性报价稳定在 10300-10450 元/吨之间。高质量货源数量减少。贸易商难以收到较好的低价货源。下游方面，开机率继续缓慢复苏，采购热情较 5 月提升幅度较大，与同期比变化并不明显。整体看，塑料低位缓慢复苏，上方连线压力较多，震荡仍是未来一段时间的节奏。

图3-6: 塑料期货较现货贴水达千元

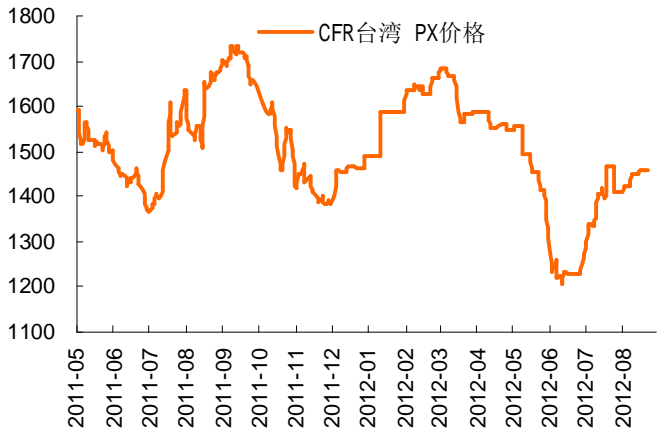
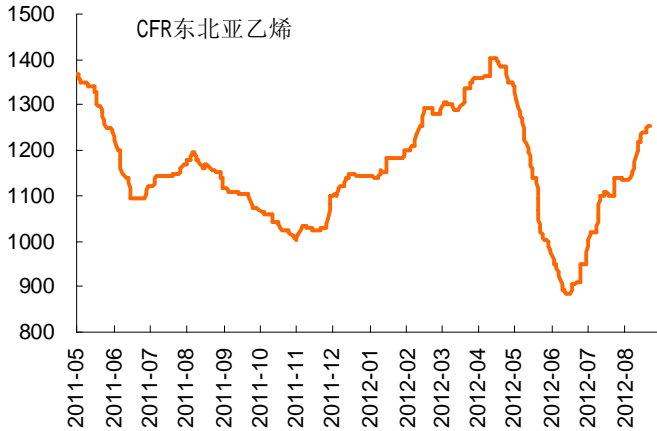
图3-7: PVC期货对现货由贴水变为升水



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-8: 乙烯单体价格延续反弹

图3-9: PTA原料PX价格延续反弹



资料来源:wind、平安期货研究所

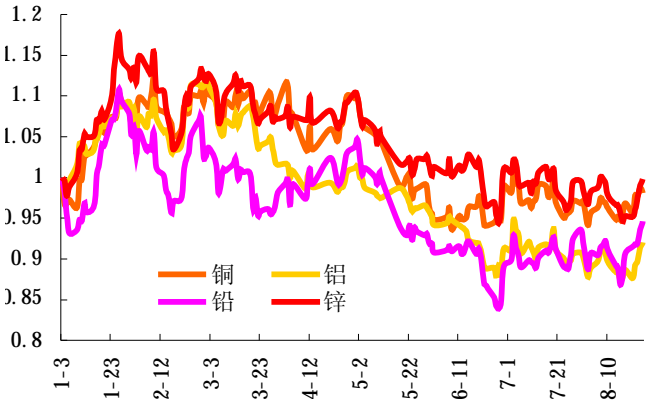
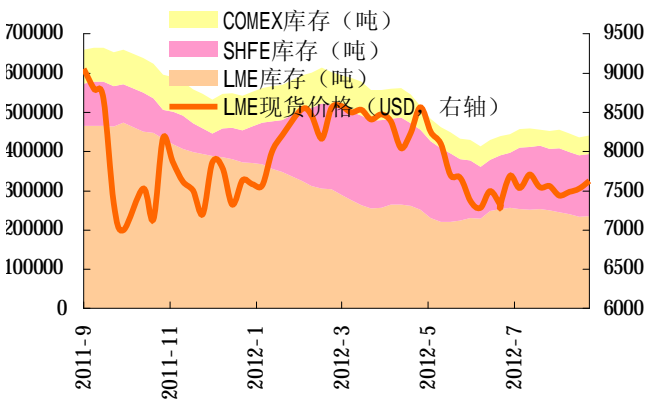
4、金属强劲反弹

图3-10: 全球铜注册库存回调明显

【近12个月】

图3-11: 金属强弱分化有所改观

【2012年起】



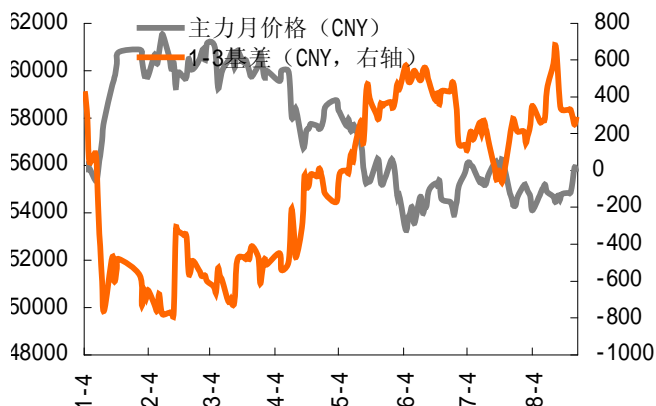
资料来源:LME、SHFE、COMEX、Bloomberg、平安期货研究所

图3-12: 铜价基差强势回归

【2012年起】

图3-13: LME铝库存维持高位

【近12个月】



资料来源:LME、SHFE、Bloomberg、平安期货研究所

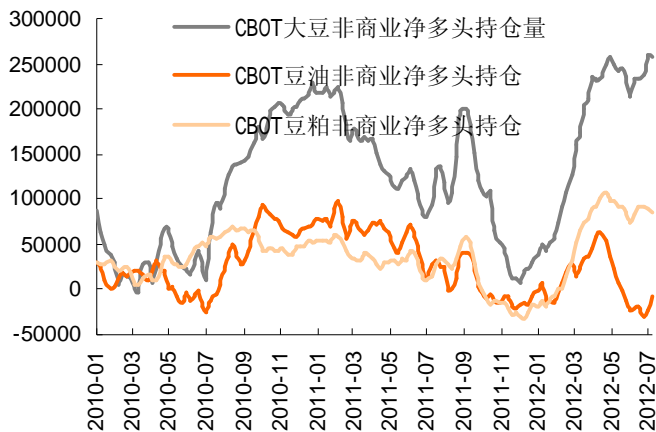
金属操作保持必要谨慎。前期公布的中国经济数据不尽如人意，且上周中国汇丰PMI创下近期低点，给市场带来更大的不确定性。上周的金属反弹或是一部分贸易商、冶炼厂的操作行为所致，同时国内放松货币政策并无进一步动作，致使铜的融资属性卷土重来。操作上保持必要谨慎，不宜追高买入。当前的价位宜适当做空，静候价格回调。

5、买豆粕抛豆油套利减仓持有

从资金动向来看，本CFTC持仓数据显示，截至8月21日，基金再次增仓美豆净多单近两万手，目前国内对于豆类的资金关注度也保持高位，豆粕仍是资金流入最积极的品种。国内市场，本周豆粕比继续回落，买豆粕抛豆油套利保持稳健赢利。短期内，减产仍奠定豆类强势基础。操作上，建议买豆粕抛豆油套利减仓持有。（李斌、孙帆、牟宏博、鲍凯、丁红）

图3-14: 豆油净多持仓由负转正

图3-15: 进口成本超过5000



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-16: 油粕比出现小幅回升

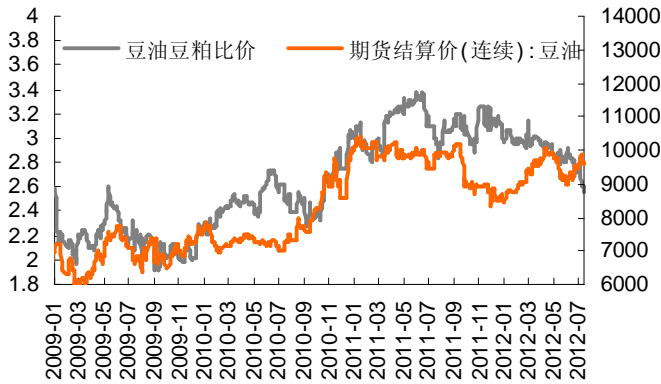
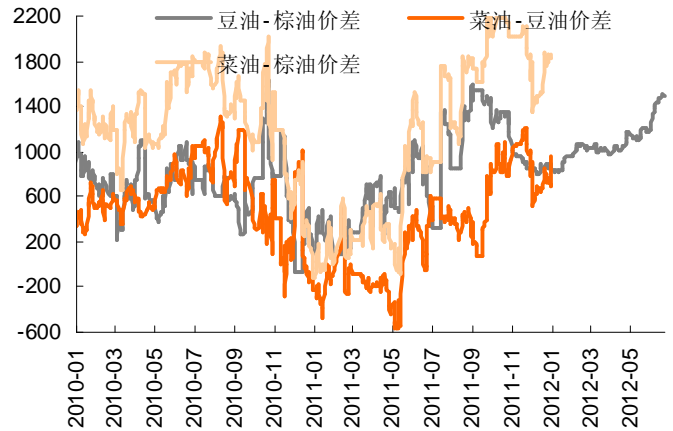


图3-17: 豆油棕油价差稳步扩大



资料来源:wind、平安期货研究所

四、本周投资策略

QE 悬念，望梅止渴

1、引子:QE3 近了吗?

上周市场最大的焦点无疑是美联储关于上月议息会议的一纸声明。该纪要显示除非经济出现相当大幅度的改善，否则美联储可能“很快”祭出新一轮货币刺激政策。更为重要的是对于会议纪要显示支持宽松政策的委员数目在上升。对于支持刺激的会议数从一贯以来的“a few”变为“many”，这对于一直跟踪联储政策的分析家而言无疑意味着是联储释放出的最强宽松信号。

由于QE的话题一拖再拖，联储的态度业日渐模糊，市场对于今年内推出量宽早已不抱希望，但这份议息结果确实远超预期。受益于美联储的宽松言论，各国股票市场都录得不同幅度的涨幅，而美元则受到打压。显然这是近期宏观事件平淡期一个重磅炸弹，投资者对于美联储的议息结论只是单纯的口惠还是确实的意图展开了激烈的辩论。反对者认为当前美国的问题是高企的债务以及失业，宽松政策并无确实的针对目标；而支持者则认为宽松政策并不是将有利于改善当前经济。债券之王太平洋投资管理公司联席首席投资官格罗斯更是表示美联储实施新一轮经济刺激举措几乎是“板上钉钉”的事。

显然无论量宽推出对于经济会否有实质性的作用，但只要量宽的话题存在，对于市场的刺激就会不断，毕竟我们当前所遭遇的基本都是坏消息，如量宽这般有利的刺激实属久旱之甘露。本周最为重要的事件之一，伯南克(定于8月31日在杰克逊霍尔的全球央行年会讲话，会否有进一步的QE线索显然非常重要。如果伯南克在会议上透露出更多的宽松信号，那么当前资本市场的乐观情绪可能将持续更长的一段时间。

2、汇丰 PMI 显示中国经济去库存化远未结束

与欧美市场的如火如荼相反，上周中国的表现却非常糟糕。原因在于最新公布的汇丰 PMI 显示，中国经济并没有在 7 月触底，而市场普遍预期的去库存阶段也远远没有结束。数据显示，政府可能在修改经济数据来掩盖中国高库存的严重性，用粉饰的数据来增强制造商和投资人对经济的信心。我们知道对于经济一到两年的微观周期而言库存的变化极为重要，如果经济进入去库存阶段（无论是主动还是被动），意味着企业以及分销商将生产与购入更多的货物，而对于仍是投资驱动的中国经济而言这意味着短暂的上升周期，而去库存阶段则是相反。过去一段时期政府公布的数据显示，中国经济一直在处于去库存阶段，这意味着中国正在消化前期泡沫化阶段所产生的产品，正是去库存导致了中国经济的下行，同时为后期复苏打下了基础。

但最新的 HSBC/Markit 则揭示了另一幅图景。在中国经济下行的同时，中国产成品库存一直在上升，在 5 月到 7 月这个中国经济加速下滑的阶段也是如此，而在 8 月库存的增速达到 2004 年 4 月以来的最高值。这个数值与我们的直观感受可能更为接近，更多的家电、汽车都处于无人问津的地步，促销战频发，而企业的经营利润却不断缩水。如果汇丰的数据正确（当然汇丰的数据大多反映中小企业的情况）那么未来一段时期，中国可能仍要面临去库存的压力，经济下行的趋势将不会改变。

我们并不认为释放货币可以对这个进程发生太大的改变，要知道过去一段时期人行已经通过逆回购向市场释放出了巨额的流动性，这显示即使降息与降准可能都于事无补，货币利用效率的提升仍需要实体层面的支持。而纵观当前全球疲软的经济以及国内的投资环境，我们不得不重申我们一贯的观点：只有房地产才能拯救中国经济以及全球大宗商品的需求。但放松房地产市场意味着更大的泡沫，显然政府并不打算这么做。

3、策略：保持持仓

我们在上周依然建议客户持有前期少量的多头头寸。事实上这两周以来全球的宏观已经非常宽松。有两个重要的指标，一是反映市场恐慌情绪的 VIX 指数处于市场的低位，二是欧元当前的走势已经脱离了前期与风险资产的相关。这两点都反映在当前宏观事件的平淡期，市场的风险情绪在改善。如果对这点还有怀疑，那么请看看美国的股票市场以及欧洲的债券市场。

但是由于中国经济的萎靡，一切与中国相关的资产类别都表现疲软，最有代表性的无疑是中国的股市，其在上周创下了 3 年以来的新低。而有色金属以及铁矿石的价格表现也相当的疲软，与其他的大宗商品表现格格不入。我们预期下周资本市场依然不会出现重大的变化，当前的市场格局可能很难打破。但需要注意一点，9 月将至，欧美领导人和交易员纷纷结束夏季休假，市场波动可能加大。另投资者应该回避国内的股指以及金属，但前期的农产品多头仍然可以期待。（简翔）

五、酷图精解

原油渐行渐窄

上周原油冲高回落，周K线收出黄昏十字。自7月1日正式制裁伊朗原油出口以来，原油就在中东地缘政治、欧美央行购债救市预期等因素轮番作用下，不断上涨，截至8月22日，三地原油移动变化率上涨4.75%，这也意味着22个工作日的时间条件满足后，国内成品油价格又将面临年内第四次上调。不过，白宫似乎不能袖手旁观油价的过快上升，因担忧原油价格的过度上涨可能会对伊朗制裁的效果不利，上周释放出“重启”之前的释放战略原油储备的计划，而宏观面的谜底也将在本周末的全球央行年会揭晓。由于原油的上涨空间渐行渐窄，100-105区间将形成一道屏障，是放量突破还是触顶回落，可重点关注本周的政策指引。

高油价引发政治动荡。再度上涨的油价刺激着处在大选季中敏感的美国政治家。今年春季油价频探高位激起的两党政治攻讦仍历历在目，白宫决定主动采取行动。近日，路透社引用“熟悉情况的消息人士”称，奥巴马政府考虑释放原油储备以打压不断上涨的汽油价格。法国高层亦表示在考虑适当时候释放国际原油储备，这是自一季度以来的再次重提，也表明了原油价格上涨已经引发了政治压力的加大。而在需求方面，全球经济普遍不景气仍将继续对油价形成压制，美国7月原油需求创4年新低，对汽油的需求也同比下降3.8%。单就供需面看，原油后期继续上涨的空间已极小。

释储的时机价位如何决定，有必要回顾奥巴马此前的两次释储。2011年6月，当WTI和布伦特油价主要受利比亚因素推动分别攀升至94美元和111美元附近，美国的CPI停留在3.1%的高位时，美国联合IEA其他27个国家向市场释放了6000万桶战略石油储备。今年，在国际油价因伊朗因素在3月分别创下108美元和126美元高点，CPI处在0.2%低位时，G8在美国的推动下要求IEA再次动用石油储备，但后来因油价回落搁置了这项计划。从具体的价格上看，当前的价格已逼近前2次做出抛储决定时的高点压力位，即100-105一带，而110则料为美国进行政治干预的底线。

图5-1: 美原油指周线图: 当前的价格已逼近前2次做出抛储决定时的高点压力位



资料来源: 文华财经、平安期货研究所

从短期的技术点位来看，原油反弹已回升至 61.8%阻力位与下降趋势线的交汇处，此处抛压较大。如果伴随着宏观政策面的利空，则有可能形成中线头部。是一举突破，还是触顶回落，答案可能最快在本周就能揭晓，因全球央行年会将在本周末召开。美联储如果像 2010 年 8 月那样，在该会议上再次暗示会推出新一轮 QE，那么无疑将赢来多头的盛宴；但如果像 2011 年 8 月那样，绝口不提 QE3，市场也将遭遇去年三、四季度的黯淡。谜题揭晓之际，可以蓄锐以待（李斌）

图5-2:美原油指日线图: 近期面临61.8%黄金分割回撤点位与下降趋势线的压力



资料来源: 文华财经、平安期货研究所

六、经济数据备忘

汇丰 PMI 大出所料

中国制造业采购经理人指数(PMI)预览值从7月49.3降至47.8,创9个月新低。同时库存分项显示国内库存在快速的积累。数据编撰机构Markit公布的欧元区8月制造业PMI初值为45.3,好于预期44.1。英国二季度国内生产总值(GDP)修正值季率如预期般萎缩0.5%,年率萎缩0.5%,较预期萎缩0.6%有所上修。

表 6-1: 上周数据回顾

日期	经济数据	前值	预测值	公布值
2012-8-20	美国7月芝加哥联储全国活动指数	-0.15	-0.05	-0.13
2012-8-22	日本7月商品贸易帐(未季调)	617 亿日元	-2700 亿日元	-5174 亿日元
2012-8-22	美国7月成屋销售	437 万	451 万	447 万
2012-8-23	德国第二季度GDP年率终值(未季调)	0.50%	0.50%	0.50%
2012-8-23	欧元区8月综合采购经理人指数初值	46.5	46.5	46.6
2012-8-23	美国7月新屋销售月率	-8.40%	4.30%	3.60%
2012-8-23	欧元区8月消费者信心指数初值	-21.5	-22	-24.6
2012-8-24	美国7月耐用品订单月率	1.60%	2.50%	4.20%

资料来源:平安期货研究所整理

关注各大央行议息会议

本周重点关注美联储主席伯南克在杰克逊霍尔会议发表演讲,以及美国、加拿大二季度GDP数据和欧元区通胀数据;央行方面,欧洲央行执委阿斯穆森就实现更为稳定的经济和货币联盟发表的讲话。此外,9月将至,欧美领导人和交易员纷纷结束夏季休假,资本市场将再度精彩。(简翔、廖磊)

表 6-2: 本周数据展望

日期	经济数据	前值	预测值
2012-8-27	德国8月IFO商业景气指数	103.3	
2012-8-28	美国8月咨商会消费者信心指数	65.9	64.2
2012-8-29	德国8月消费者物价指数年率初值	1.70%	
2012-8-29	德国8月消费者物价指数年率初值	1.90%	
2012-8-29	美国第二季度GDP年率终值	1.50%	1.70%
2012-8-30	德国8月失业人数变化	0.7 万	
2012-8-30	美国7月核心个人消费支出物价指数年率	1.80%	1.70%
2012-8-31	美国7月工厂订单月率	-0.50%	1.00%
2012-8-31	美国8月密歇根大学消费者信心指数终值	73.6	73.9

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。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

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>