

# 平静之夏，多事之秋

## 内容摘要

**市场并非处于关键转折点。**显然当前全球经济面临结构性转型，使用宽松政策等兴奋剂的作用有限。2009年宽松政策刺激已经使用过一次留下诸多后遗症，2012年要再次使用困难重重。各国不但要面临过剩的产能、高企的失业以及潜在的通胀，还要面临外部其他国家不稳定因素带来的冲击，宽松或不宽松都是很难的抉择。在没有系统性风险的冲击下，全球经济当前所面临的局面可能还要持续很多年，因此资本市场的系统性改变是不可能的。

**基本面成为短期市场主导。**上周全球宏观事件的平静使得宏观的影响趋弱，资产各自的基本面成为了主导。市场开始押注QE3，因此欧美的股票市场再创新高，但是由于担忧前期的泡沫，债券市场却成为了抛售的对象，过去一个月债券市场的跌幅已经超过了过去三年的利息支付，这种现象在过去并不曾出现。又如由于担忧以色列对伊朗的单边攻击，原油市场已经连续数周上涨，但是下游的化工品却受制于高库存没有什么动作，有色金属更是无所作为。

**短期继续持仓。**从外围的情况来看，全球的风险情绪依旧处于改善的局面，金砖四国的增长的放缓，欧洲经济数据的衰退已经被市场所预期。显然股票市场市场的下跌只被局限在这些国家内部而没有出现全球化的扩散现象，而大宗商品市场的金属表现已经企稳，原油价格飙升，农产品未来仍要接受通胀的考验，在重磅的宏观事件仍未归来之前，我们认为市场环境依然相对宽松，各品种将跟随基本面各自发展。不过夏季的相对平静似乎在为9月份欧元区的多事之秋埋下伏笔。在下周最后的假期之后，我们就需要重新思考当前的策略了。

**人民币已高处不胜寒。**热钱流出，自2012年来成为一个持续强化的现象，中国经历了入世十年的崛起之后，人民币兑美元长期升值趋势可能已经在今年初时结束，美元兑人民币中间价6.3一带或将成为未来很长一段时间的低点，市场也很可能将要适应另一个时代——通缩时代。目前，中国央行力守6.4一带，力图让人民币在6.3-6.4一带波动，短期考验6.35一带的争夺。但值得警惕的是，一旦央行放弃6.4而退守6.5，则大宗商品与股市难逃一轮杀跌的厄运。

\* : dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 策略研究小组

\* : dept\_paqhtzxb@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	2114.89	-2.49	-0.65
道琼斯	13275.2	0.51	1.53
美元指数	82.545	-0.02	-0.10
CRB 商品	558.36	0.08	-0.03
外盘商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
伦敦金	1615.65	-0.27	-0.46
美原油	96.83	3.22	6.39
LME 铜	7502.5	0.27	-0.44
LME 铝	1852	-1.83	-2.04
LME 锌	1801	-2.31	-2.04
CBOT 玉米	804.1	-0.33	1.48
CBOT 豆油	53.67	-1.25	1.82
美糖	20.51	-1.82	-9.25
美棉	73.54	0.35	2.59
日胶	220.7	2.46	-3.83
国内商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
沪铜	54794	0.33	-0.09
沪铝	15294	-0.75	-1.14
沪锌	14510	-0.94	-0.85
沪螺纹钢	3631	-2.50	-3.79
沪铅	14851	-0.99	-1.14
连玉米	2429	0.50	0.54
郑强麦	2520	1.94	1.49
连豆油	9654	0.16	3.24
郑糖	5517	0.29	1.66
郑棉	19378	0.25	1.44
沪胶	21768	-2.48	-4.41
郑PTA	7582	-0.72	1.32
连塑料	10134	1.44	3.79
连PVC	6517	0.57	0.76

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 (%)

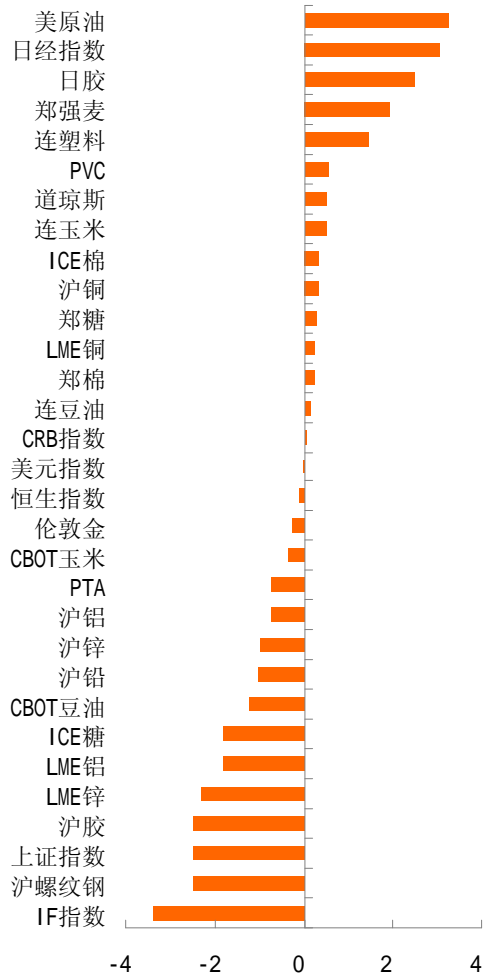
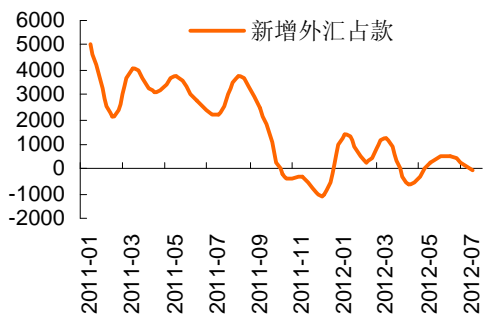


图2:7月新增外汇占款再次转为负值



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

市场趋势要发生变化了吗

1、风险资产正处于牛市的前夜吗?.....3

2、细分市场的种种怪相.....3

3、宏观事件缺乏,品种追随基本面.....3

二、市场板块解析.....4

三、每周数据分析.....5

1、7月FDI两年最低,外围风险缓和.....5

2、商品资金流向:市场波动加剧,注意盘面动态.....6

3、乙烯单体价格延续反弹.....7

4、金属涨跌互现.....8

5、买豆粕抛豆油套利减仓持有.....9

四、本周投资策略.....10

豆粕遇阻上涨动能减弱

1、引子:分化的市场.....10

2、麻烦归来.....10

3、策略:持仓待机.....11

五、酷图精解.....11

人民币已高处不胜寒

六、经济数据备忘.....13

## 一、每周市场专题

### 市场趋势要发生变化了吗

#### 1、风险资产正处于牛市的前夜吗？

当前的局面与去年相似，市场普遍担忧去年的重挫会否发生，但资产价格的表现却与去年大大不同。其中美国股市不断冲高，标普 500 指数已经冲上 4 年来的高点，而原油价格也已经连续三月攀升。如果从市场情绪的角度来看，有着“恐慌指数”之称的 VIX 指数表明投资者的信心很强，VIX 指数报收于 13.7，创下 5 年来新低，在过去的 1 年中下跌了 60%。从另外一个角度来看，被美银美林誉为“全世界最重要的一张图表”的美国 30 年期国债殖利率已经处于历史低位并有一定的反弹迹象。如果单从数据的角度来考虑当前处于的低位与 2009 年相似，而谁都知道 2009 年各国政府联手救市发生了什么。种种迹象似乎表明资本市场开始预期各国政府联手救市的行动即将开始，当前处于市场爆发的前夜，但事实上问题可能远远没有数据体现的那么简单。

#### 2、细分市场的种种怪相

如果我们更仔细的去检视全球大类资产价格的变动就会发现，当前的情况与 2009 年有很大的差别。首先是金砖四国目前的处境与 2009 年的截然不同。2009 年金砖四国在政府的大力刺激下经济快速回升，并出现拉动全球经济向上的趋势，而金砖四国的股票市场也出现了爆发式的增长。但是当前的情况是金砖的闪耀不再，中国、俄罗斯、巴西、印度都纷纷陷入了困境之中，而作为经济晴雨表的股票市场也同样表现低迷。中国股市跌破 2100 点，巴西在政府推出 600 亿美元刺激政策后股市表现依旧低迷。

其次是债券市场的异常。在 2009 年后美国债券市场曾经出现过一波短暂的抛售，但随后很快又进入了牛市的征途。对于美国市场而言，刺激意味着股债双牛的格局。但是当前美国股票市场保持了较强的向上动能，债券市场却开始被市场抛售，这是典型经济复苏的投资策略，但显然这种假设是不存在的。

最后是大宗商品市场的异常，虽然从整体来看大宗商品价格上涨了 10%，但主要贡献来自于原油与部分农产品。对经济最为灵敏的指标金属对风险最为敏感的指标黄金表现都相当疲软，而作为原油下游的化工品种价格却没有跟随原油价格一同回升。

#### 3、宏观事件缺乏，品种追随基本面

显然当前全球经济面临结构性转型，使用宽松政策等兴奋剂的作用有限。2009 年宽松政策刺激已经使用过一次留下诸多后遗症，2012 年要再次使用困难重重。各国不但要面临过剩的产能、高企的失业以及潜在的通胀，还要面临外部其他国家不稳定因素带来的冲击，宽松或不宽松都是很难的抉择。在没有系统性风险的冲击下，全球经济当前所面临的局面可能还要持续很多年，因此资本市场的系统性改变是不可能的。

因此我们认为以上局面的出现，并不是因为市场处于关键的转折点，而是由于前期宏观事件所造成的市场超调，在当前宏观事件的相对平静期，各类别的资产开始跟随其基本面而变化，一旦后期有重大的宏观事件发生（欧债/量宽/地缘战争），市场的表现将很快趋同。（简翔）

## 二、市场板块解析

**宏观事件真空期，经济数据为重点。**上周全球资本市场呈现涨跌互现的局面。由于没有重大的焦点事件，且目前处在西方传统的夏季假期时节，市场格局相对沉寂。一系列宏观经济数据递补成为市场关注的重点，而欧美各项经济数据表现大致好坏参半，货币市场表现平淡，美元指数仅落入 82-83 的异常窄幅区间内盘整。而风险资产方面，收经济数据刺激欧美股市持续攀升，但债券市场却遭到抛售。大宗商品价格同样涨跌互现，原油价格受到以色列的影响快速攀升，但其他品种却表现低迷。

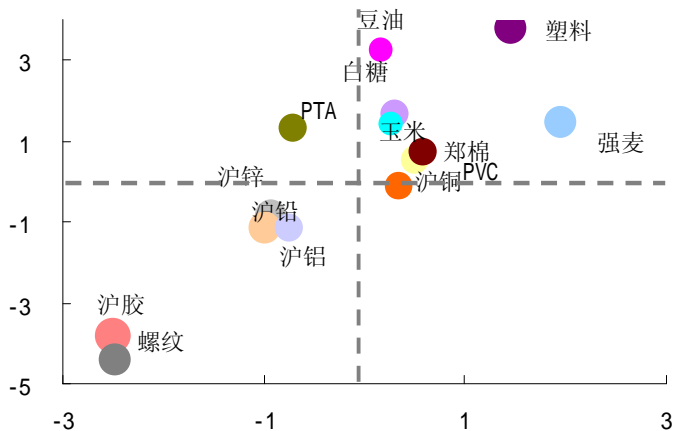
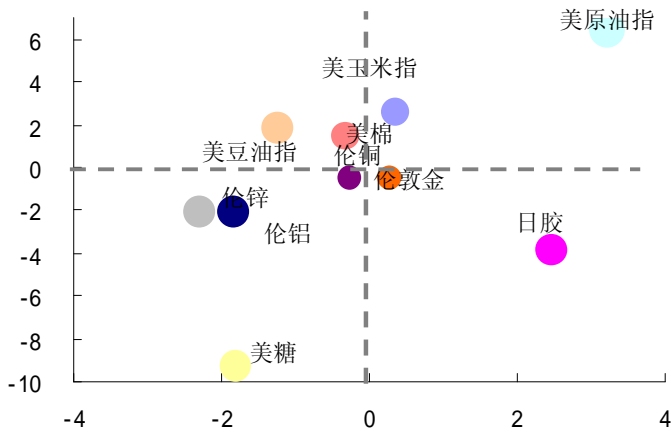
**欧美利好频现，伦铜跟风反弹。**因美国消费者信息指数正面，加之德国总理默克尔表态称支持欧元区危机应对策略，抵消了前期中国经济加速放缓的担忧情绪。上周伦铜高位反弹，重新站上 7500 美元高位。同期中国市场并无更多利好传出，前期低迷的经济数据对铜价尚形成一定阴影。前一周伦敦现货铜上涨 0.65%、伦铝下跌 1.09%、伦铅微跌 0.37%、伦锌下跌 2.52%，上海期交所螺纹钢主力合约下跌 2.16%。

**原油价格持续上涨。**上周国际原油连续上涨，周涨幅超过 3%，原油价格已经创出了近 3 个月来新高。原油价格的上涨主要受夏季消费需求增加所带动。化工品期货继续呈现分化走势，塑料小幅反弹，而橡胶、PTA、甲醇等都出现了一定程度的下跌。在原油持续上涨的背景下，预计后期化工品存在反弹需求。

**豆粕趋势多单减仓续持：**天气炒作接近尾声，美豆期价对于天气升水的表现也持续减弱。市场转而关注美豆需求是否跟上。目前美豆现货价格保持坚挺。导致国内外大豆价差迅速扩大，国内大豆优势显现，抛储的大豆均全部成交。国内豆类市场维持震荡局面。一方面，成本因素增加抗跌，另一方面高价抑制需求。国内大豆本身缺乏消息指引。跟随美豆震荡整理。操作上，前期豆粕多单仍可少量持有。不建议开新仓。仍需关注美豆天气情况。（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】

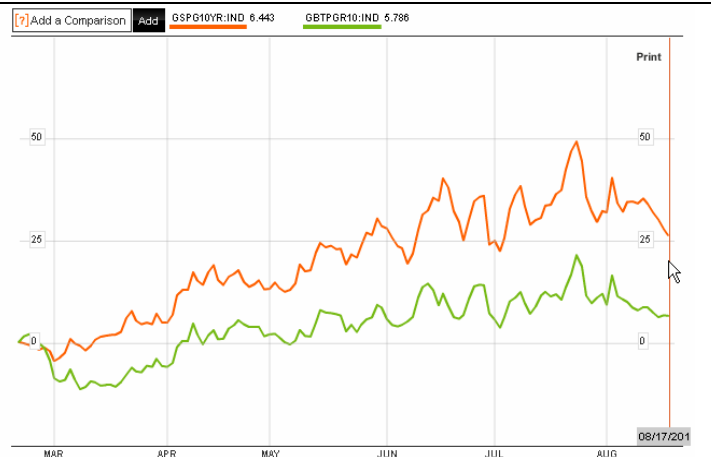
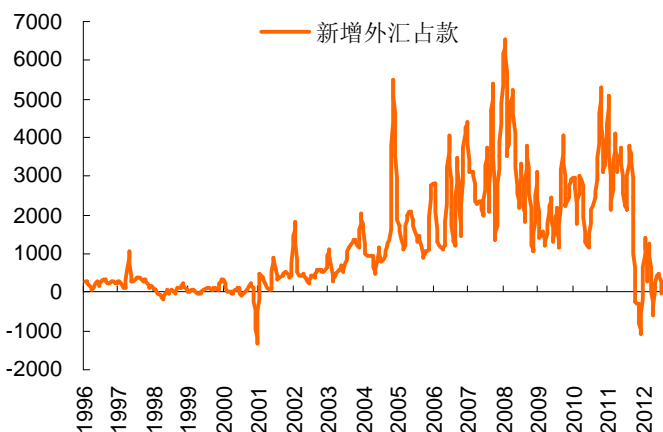
### 三、每周数据分析

#### 1、7月 FDI 两年最低，外围风险缓和

**热钱流出中国。** 上周央行公布的金融机构人民币信贷收支表显示，7月新增外汇占款为-38.2亿元，比上月少增529.05亿元，是继4月份后的年内第二次单月外汇占款净减少。这表明当月贸易顺差没有带来相应的外汇增长。另外，中国7月份全国实际使用外资(FDI)金额75.8亿美元(约合589亿港元)，同比下降8.7%，降幅较6月扩大1.8个百分点，且7月使用外资金额创2010年8月以来新低。

图3-1:热钱经历十年流入后，开始持续流出

图3-2: 西班牙(橙)、意大利(绿)10年国债收益率有所回落



资料来源:Wind、平安期货研究所

**外围利空暂时缓和。** 本周法国和德国第二季度国内生产总值(GDP)季率略好于预期，随后公布的欧元区第二季度GDP初值季率也符合预期，且德国总理默克尔重申将与欧洲央行(ECB)合力捍卫欧元的承诺，并支持欧银采取措施降低西班牙及意大利等借贷成本高企的国家。这一度令得欧元在上周四大举反弹，悲观情绪得以缓和。不过，在一个长期而可持续的解决方案未出台前，还是不宜乐观。

本周投资者可重点关注全球8月制造业PMI初值以及美联储会议记录。

## 2、商品资金流向：市场波动加剧，注意盘面动态

上周农产品在白糖收储传闻的利好下，走势强劲，后半周略显疲态，后半周工业品则异军突起，除螺纹钢创新低外，铜铝锌等基本金属全线上涨，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。

**白糖触底反弹。**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，但是多头未见大幅加仓，后市依然不容乐观，收储对期价的冲击表现为短期性和资金面波动的特征，难以影响糖价大的走势，目前依然逢高做空为主。

**螺纹钢期货依然寻底中。**全球经济仍然疲软，中国钢铁的需求增长将会显著下降，跌行情虽然在8月中旬有所减速，但趋势未改。而且，本轮钢铁品种下跌的一个重要特征就是铁矿石成本下行的拖累。

**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)

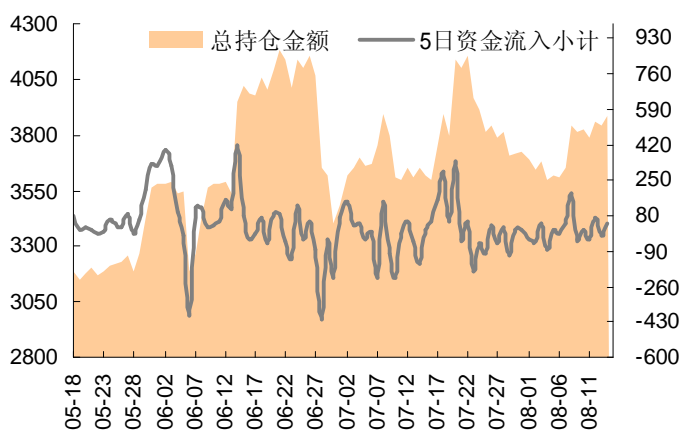
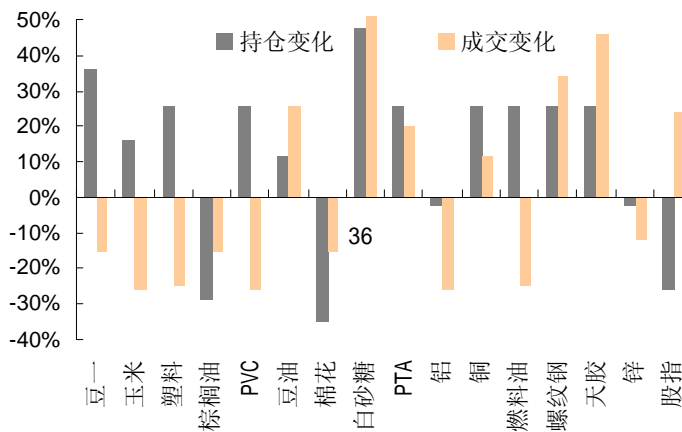
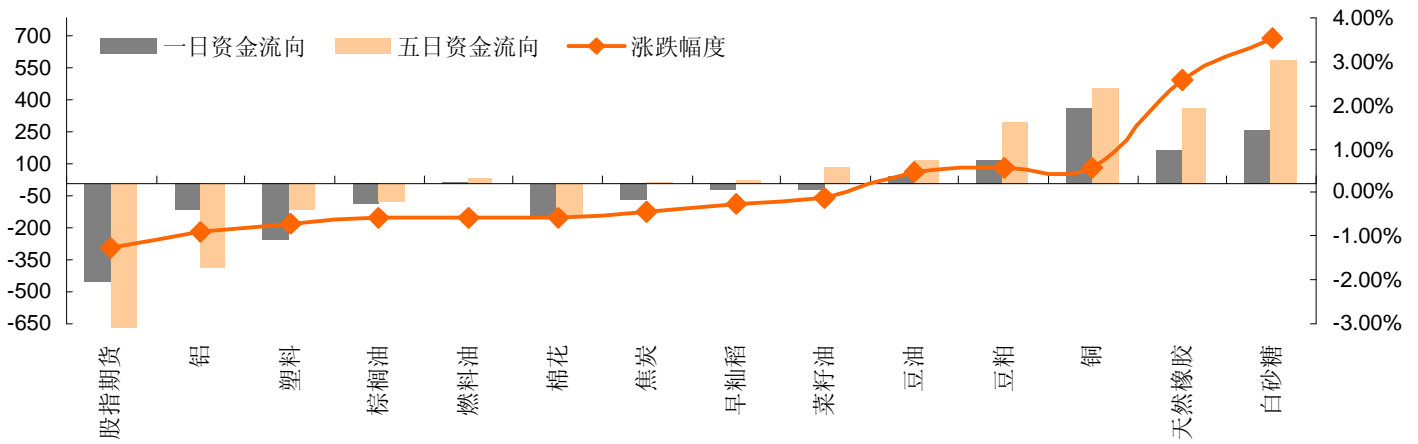


图3-4: 各品种相对持仓变化率



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)



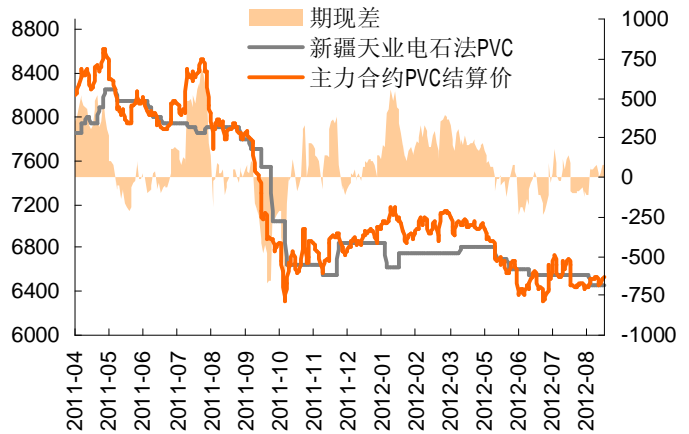
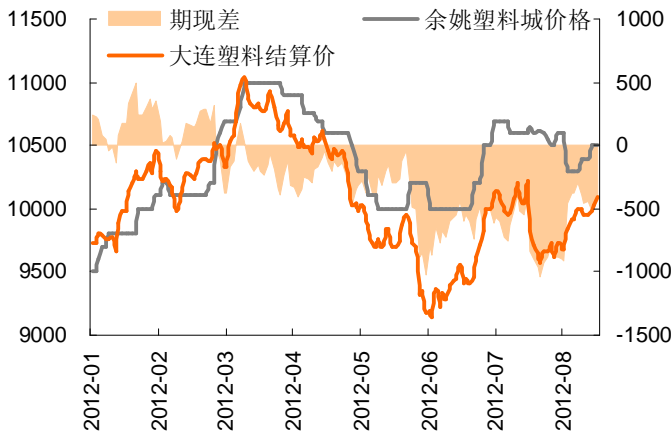
资料来源: WIND、平安期货研究所

### 3、乙烯单体价格延续反弹

上周塑料现货方面,石化现货商继续挺价销售,部分厂商报价小幅上调报价在100元/吨左右。线性7042整体成交价格在10300-10400元/吨。成交量一般。下游需求来看,交7月有所改善,较6月有较大幅度的提升。市场采购信心不足。上游来看,本周国际原油受到库存降幅过快,中东局势紧张,以及原油产能下降影响,布伦特以及纽约原油都出现了较大幅度的提升

图3-6: 塑料期货较现货仍处贴水

图3-7: PVC期现价基本持平



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

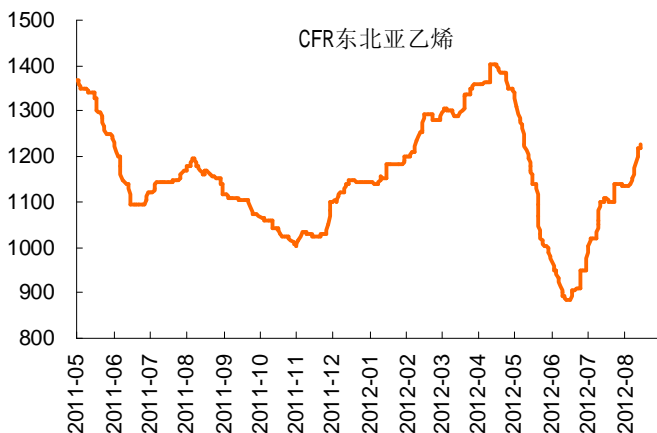
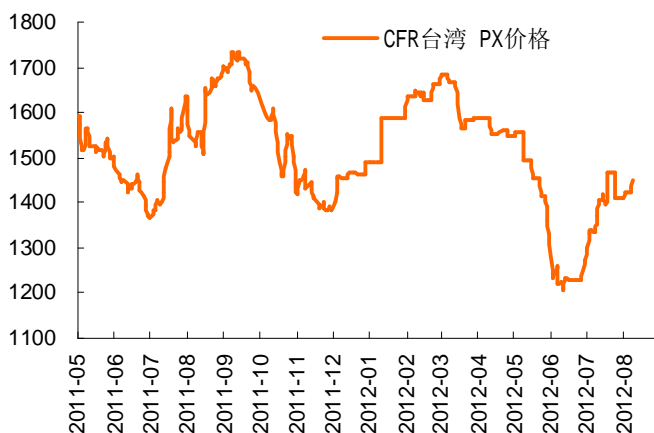


图3-9: PTA原料PX价格延续反弹



资料来源:wind、平安期货研究所

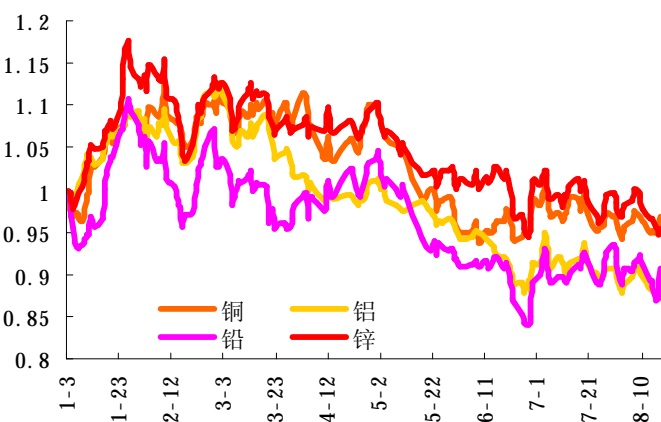
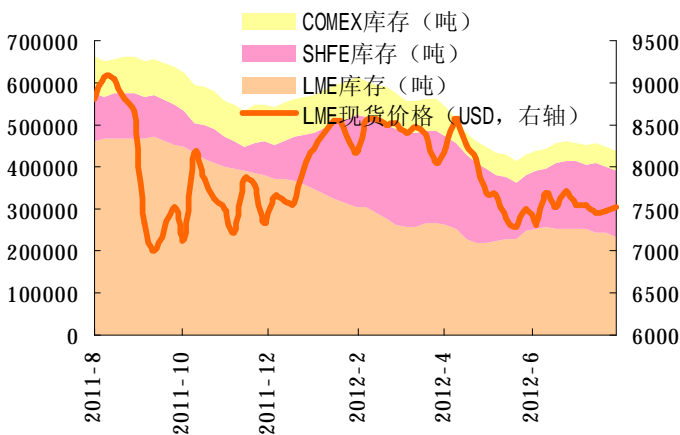
#### 4、金属涨跌互现

图3-10: 全球铜注册库存回调明显

【近12个月】

图3-11: 金属强弱分化有所削弱

【2012年起】



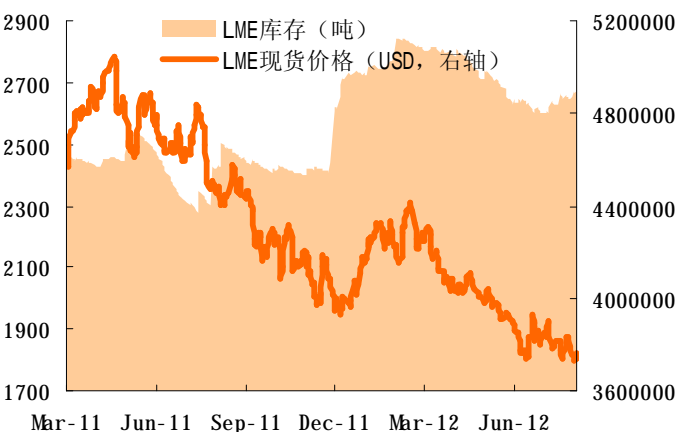
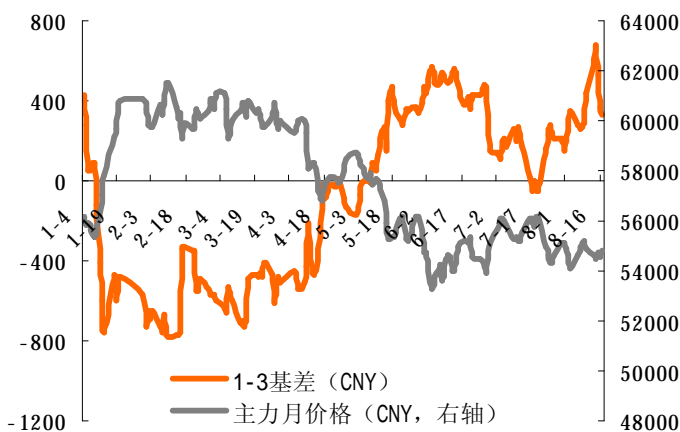
资料来源:LME、SHFE、COMEX、Bloomberg、平安期货研究所

图3-12: 铜价基差波动剧烈

【2012年起】

图3-13: LME铝库存明显反弹

【近12个月】



资料来源:LME、SHFE、Bloomberg、平安期货研究所



**金属操作保持空头思维。**最近的伦铜市场将在 7500 美元附近向下盘整。中国市场保持相对低迷的态势，以及欧洲市场恐无太多后续利好可发布的前提下，铜价将保持相当长时期的稳步下行态势。在操作上，宜将空头思维作为近期操作的主旋律，在 7500 美元以上便可放心做空。

### 5、买豆粕抛豆油套利减仓持有

从资金动向来看，本周豆类净多持仓均呈现增长局面，其中豆粕和豆油市场净多持仓增加明显。从国内市场情况来看，本周油粕比在持续一周的回升后继续回落，买豆粕抛豆油套利保持稳健赢利。供需报告出台后，单产和种植面积进一步下调，奠定豆类强势的基础。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

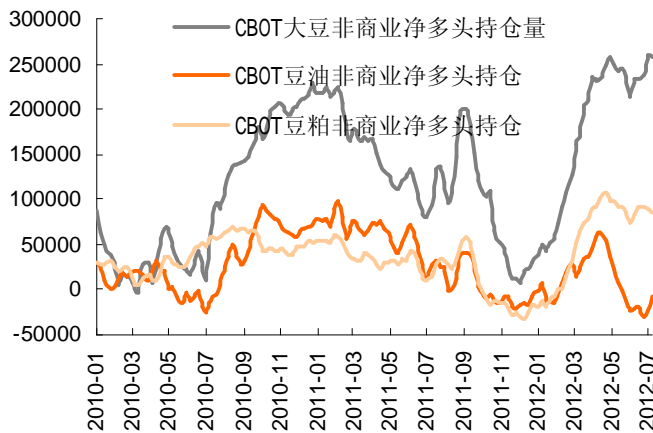


图3-15: 进口成本超过5000



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-16: 油粕比出现小幅回升

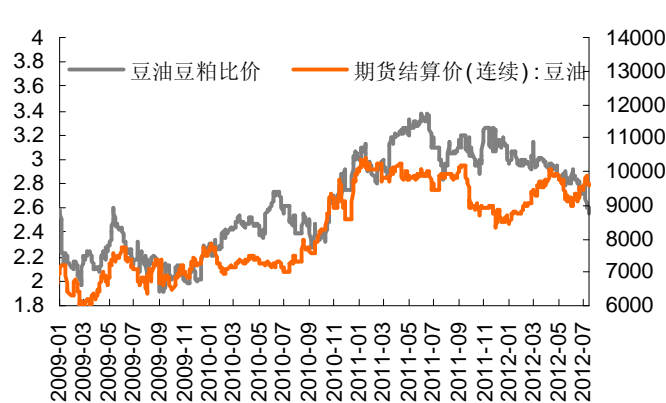
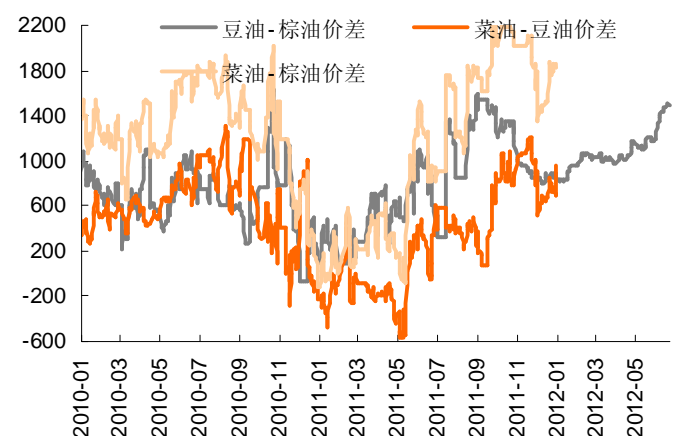


图3-17: 豆油棕油价差稳步扩大



资料来源:wind、平安期货研究所

## 四、本周投资策略

### 平静之夏，多事之秋

#### 1、引子：分化的市场

由于上周仍处于西方传统的夏季假期时节，缺乏重大的焦点事件，资本市场格局相对沉寂。但是一个重要的特征需要我们的关注，那就是市场的分化。我们的策略基于宏观事件，成功的前提是资本市场的同向运动。过去数年，从次贷危机开始，宏观事件一直主导资本市场的走势，对于宏观的理解远远重于对于基本面的理解。危机、救助、衰退、复苏、避险、风险一直是宏观策略的关键词。

但是上周全球宏观事件的平静使得宏观的影响趋弱，资产各自的基本面成为了主导，我们的策略则不再适用。例如市场开始押注 QE3，因此欧美的股票市场再创新高，但是由于担忧前期的泡沫，债券市场却成为了抛售的对象，过去一个月债券市场的跌幅已经超过了过去三年的利息支付。这种现象在过去并不曾出现。又如由于担忧以色列对伊朗的单边攻击，原油市场已经连续数周上涨，但是下游的化工品却受制于高库存没有什么动作，有色金属更是无所作为。有如中国股市与欧美呈现冰火两重天的局面，国内股市再次触及 2100 的水位。

#### 2、麻烦归来

但相信不用很久，以上市场分化的局面就会结束，风险/避险的模式就会再度归来。原因在于欧美假期的结束，关于欧债、希腊、ESM 等一系列问题将开始重现。关于这个问题已经开始出现了一定的征兆。西班牙经济部长：欧洲央行购债必须没有上限，但德国财长却表示不往“无底洞”扔钱，德国总理默克尔上周度假归来与加拿大总理哈珀会晤后称，其希望寻找一个长期稳定的欧债危机解决方案，并同意欧洲央行行长德拉基誓言将尽全力捍卫欧元区的观点却被市场认为是又一张空头支票。欧元区将与 9 月 12 日迎来第一项挑战，届时德国宪法法庭将就欧洲稳定机制(ESM)是否违背德国法律进行投票。法庭或将于 9 月批准 ESM，但或有附加条件，即设置德国支持欧元区的上限。

关于麻烦的另一端来自于美国市场，显然当前美国经济复苏相对稳健，降低了量化宽松的必要性。但着眼未来，当前的复苏显然难以持续，因此市场开始押注 QE，上周美国市场的上扬则表现出这种趋势，但奇怪的是作为 QE 最大的受益标的债券市场却遭受的抛售。从过往简单的逻辑来看，股市上扬，债市下降，意味着经济复苏资金涌入高风险资产追求更高的回报。但显然这种逻辑并不能应用于当下，唯一的解释是债券市场前期过度承担了避险以及 QE 的双重预期，而股票市场则一直在两方的影响下波动。如果从这样的逻辑来看，债券市场的不稳定性可能将为全球债券市场带来波折。别忘了，我们后面还需面临财政悬崖的挑战。

### 3、策略：持仓待机

我们倾向于认为，当前多头持仓是正确的。从外围的情况来看，全球的风险情绪依旧处于改善的局面，金砖四国的增长的放缓，欧洲经济数据的衰退已经被市场所预期。显然股票市场市场的下跌只被局限在这些国家内部而没有出现全球化的扩散现象，而大宗商品市场的金属表现已经企稳，原油价格飙升，农产品未来仍要接受通胀的考验，在重磅的宏观事件仍未归来之前，我们认为市场环境依然相对宽松，各品种将跟随基本面各自发展。不过夏季的相对平静似乎在为9月份欧元区的多事之秋埋下伏笔。在下周最后的假期之后，我们就需要重新思考当前的策略了。（简翔）

## 五、酷图精解

### 人民币已高处不胜寒

上周，7月外汇占款、FDI等数据公布，在贸易顺差的情况下，新增外汇占款竟然为负值，FDI同比也创下两年低点，分行业看，地产行业的外资流出最大。热钱流出，自2012年来成为一个持续强化的现象，中国经历了入世十年的崛起之后，人民币兑美元长期升值趋势可能已经在今年初时结束，美元兑人民币中间价6.3一带或将成为未来很长一段时间的低点，市场也很可能将要适应另一个时代——通缩时代。

图5-2: 外汇占款与FDI数据显现2012年热钱开始持续流出

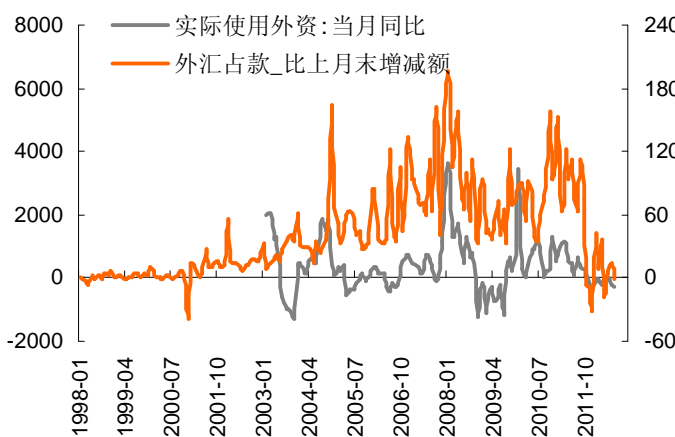
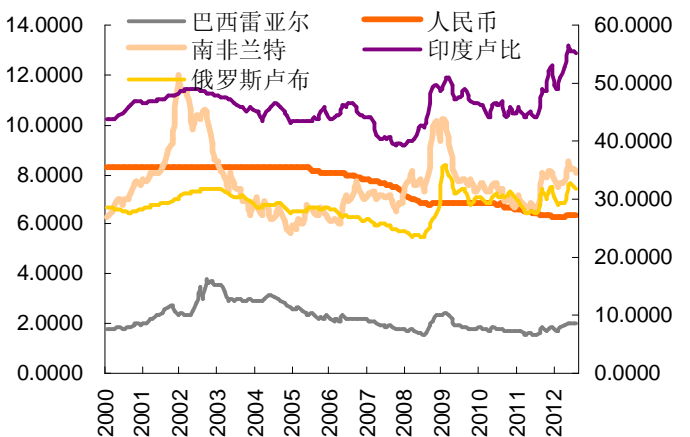


图5-3: 金砖5国自2011年下半年开始进入贬值之旅



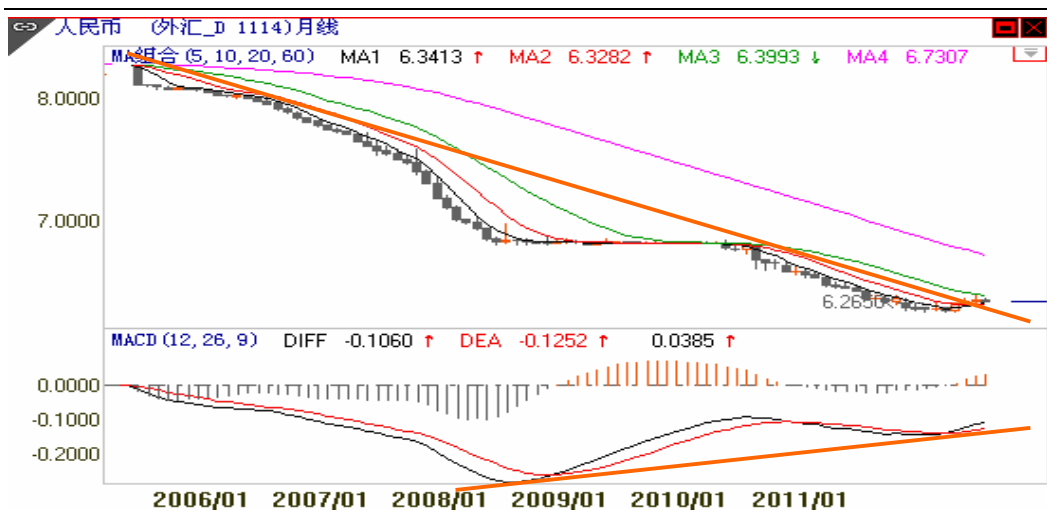
资料来源: Wind、平安期货研究所

**正在“逃走”的资本。**央行最新的数据印证了种种资本流出的迹象，7月末金融机构外汇占款余额为25.6575万亿元，当月外汇占款减少约38.2亿元，这是外汇占款月度数据年内第二次负增长；实际使用外资金额75.8亿美元，同比下降8.7%，这是显现资本流入的下降。另一方面，我国对外直接投资迅速增加。1-7月我国境内投资者共对全球117个国家和地区的2407家境外企业进行了直接投资，累计实现非金融类直接投资422.2亿美元，同比增长52.8%，这显现资本流出在加速。

无独有偶，资本流出的不仅仅是中国，而是从新兴国家中集体撤出，印度、南非、巴西、俄罗斯等的货币早已提前人民币而贬值。从走势图上看，人民币从今年开始，也无可避免地终止了升值之旅。

**难以逆转的大拐点。**从美元兑人民币月线图可以看到这一拐点的转变：自 05 年汇改后的人民币持续升值，目前已发生月线级别的 MACD 背离，这个月线级别的背离效果比平时其他品种其他级别的背离远远巨大，因这之后代表的是 3.2 万亿美元资本的走向，没有足够大的利好，难以扭转背离的局面（除非中国发生第四次工业革命）。

图5-1: 美元兑人民币月线图：05年汇改后人民币持续升值，但目前已发生月线级别的MACD背离



资料来源：文华财经、平安期货研究所

过去的十年，中央银行充当池子的角色，面对源源不绝的外汇占款，以发放巨量央票和提高存款准备金率予以对冲，央票存量曾在 2008 年一度攀升至 4.6 万亿，至今中国的法定存款准备金率依然高企在 20% 以上的高位。但未来的十年，央行可能需要不断释放美元以稳定汇率，抵制市场产生人民币趋势性贬值预期；对内需要不断释放存款准备金以稳定资金的价格，以稳定和平滑人民币资产价下行的压力。

中国所秉承的以投资拉动经济的模式，导致国民经济的生产能力越来越高于国民的消费能力，形成越来越严重的产能过剩，如果过剩产能不能通过外贸进行缓解，内需又继续不畅，就将导致严重经济危机。今年，外贸开始萎缩，外汇流出，民间信贷市场开始瓦解，信用危机正在爆发，整个经济体的货币派生能力将下降。虽然央行降息降准，但从个人到政府普遍缺乏信用，资金流动不起来，就形成了紧缩效应。如果开启印钞机救市，反而由于外汇流出使得印钞没有可靠的有价资产做为价值保证，届时外资将更加快速度逃离，甚至可能形成恶性通胀的局面。

对于中国央行而言，无疑正面对一盘难以挽回的残局：若加大浮动回撤，过去三年潜入的外债，可能会加快出清债务，对内造成货币紧缩压力？若顶住目前汇率，外汇占款收缩，同样产生货币收缩，央行同样得不断补血。但从另一个层面上讲，与一个拥有 3.2 万亿美元的多头头寸的中央银行做对手，对冲基金们想要短线获利也是十分困难。从美元兑人民币日线图可看到，中国央行力守 6.4 一带，力图让人民币在 6.3-6.4 一带波动，短期考验 6.35 一带的争夺。但值得警惕的是，一旦央行放弃 6.4 而退守 6.5，则大宗商品与股市难逃一轮杀跌的厄运。（李斌）

图5-4: 美元兑人民币日线图： 资本市场最大级别的博弈，近期将围绕6.35一线进行争夺



资料来源: 文华财经、平安期货研究所

## 六、经济数据备忘

### 美国经济数据令人鼓舞，欧美股市持续攀升

美国商务部的数据显示，美国7月零售销售4个月来首度取得增长，且表现远超预期。经季节调整后，美国7月零售销售达4039.3亿美元，月率上升0.8%，远超上升0.3%的预期水平。而美联储周三公布的数据显示，美国7月工业产出增速进一步加快，且制造业活动的持续增长为萧条的经济局面带去了复苏信心。同时，7月产能利用率亦从78.9%上升至79.3%，并略高于79.2%的预期。美国零售销售数据令人鼓舞，显示了居民消费支出有所增加。而制造业数据也高于一般的预期。

表 6-1: 上周数据回顾

日期	经济数据	前值	预测值	公布值
2012-8-13	日本第二季度名义GDP季率初值	1.20%	0.40%	-0.10%
2012-8-14	德国第二季度GDP年率初值(未季调)	1.70%	0.90%	0.50%
2012-8-14	德国8月ZEW经济景气指数	-19.6	-19.3	-25.5
2012-8-14	欧元区第二季度GDP年率初值	-0.10%	-0.40%	-0.40%
2012-8-14	美国7月零售销售月率	-0.50%	0.30%	0.80%
2012-8-15	美国7月核心消费者物价指数年率	2.20%	2.20%	2.10%
2012-8-16	美国7月新屋开工	76万	75.8万	74.6万
2012-8-16	欧元区7月消费者物价指数年率终值	2.40%	2.40%	2.40%
2012-8-17	德国7月生产者物价指数年率	1.60%	1.20%	0.90%
2012-8-17	美国8月密歇根大学消费者信心指数初值	72.3	72.5	73.6

资料来源: 平安期货研究所整理

### 继续关注中美数据

在宏观事件相对平静的当下，我们更需要关注经济数据对未来经济的启示。本周美国方面的耐用品订单、营建许可数据将提供更多全球头号经济体复苏形势的判断，与此同时，中国周中的 PMI 数据也将产生一定的影响。（简翔、廖磊）

表 6-2: 本周数据展望

日期	经济数据	前值	预测值
2012-8-20	美国 7 月芝加哥联储全国活动指数	-0.15	
2012-8-22	日本 7 月商品贸易帐（未季调）	617 亿日元	-2700 亿日元
2012-8-22	美国 7 月成屋销售	437 万	452 万
2012-8-23	德国第二季度 GDP 年率终值（未季调）	0.50%	0.50%
2012-8-23	德国第二季度 GDP 季率初值（季调后）	0.30%	0.30%
2012-8-23	欧元区 8 月综合采购经理人指数初值	46.5	46.5
2012-8-23	美国 7 月新屋销售	35 万	36.5 万
2012-8-24	美国 7 月耐用品订单月率	1.60%	2.50%

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>