

海外宏观周报(2020.10.25)

美国复苏“与疫共舞”，需留意限制措施加强

- **海外宏观数据跟踪：**美国 9 月零售和食品服务销售额（括号为前值）季调后同比增长 5.36%(2.77%)，环比增速为 1.91%(0.57%)；其中零售销售额总比增长 8.18%(5.36%)，环比增速为 1.89%(0.17%)。10 月 17 日当周美国初请失业金人数为 787,000(842,000)人，10 月 10 日当周持续领取失业金人数为 8,373,000(9,397,000)人，**周度失业数据显示美国就业市场复苏速率并未放缓；**9 月住房营建许可环比增速 5.22%(-0.47%)，成屋销售环比增速 9.36%(2.05%)，新屋开工环比增速 1.95%(-6.66%)，且 10 月 NAHB 住房市场指数录得 85.0(83.0)，**各项数据均较前期有所提高，美国房地产市场热度保持高位。**但 9 月初美国开启第三波疫情，10 月 23 日单日新增 86142 例，**每日新增数据已经超过了第二波疫情时期的最高值，我们预计美国致死率数据将快速上升，这或对美国经济复苏造成打击。好消息是，**从住院人数和新冠检测阳性率看，目前第三波疫情较高的单日新增或为检测基数扩大造成，且对医疗资源的压力较第二波疫情顶峰时期仍有不少差距；**但目前疫情更为严重的州正是经济重启最为彻底的州，尽管我们认为目前美国不存在重新全国性封锁的可能，但需要留意州级别重新加强限制措施对经济复苏的影响。**
- **央行与流动性跟踪：**10 月 21 日美联储发布经济状况褐皮书，**总体来说，经济继续复苏而某些区域复苏速率略有减缓；制造业继续扩张，住宅房地产市场**新屋成屋需求均继续旺盛，受存货数量约束，房价快速上涨且交易活动一定程度受限；**商业房地产市场**则持续低迷，但仓库和工业用地受益于建设投资与复工约束放松录得增长；消费者支出继续稳健复苏，但某些区域零售降温，而**旅游活动**则在某些区域小幅提振；与住宅市场类似，**机动车需求旺盛，**但进一步的销售扩张受低库存约束；**农业活动**呈现区域分化，一些区域受干旱天气影响而另外的区域则表示农业活动大体向好；**餐饮业**表示寒冷天气对其户外用餐活动造成消极影响；**银行业**对未来数月不良率的上升表示担忧，但目前不良率仍较稳健。
- **疫情数据跟踪：**截至 10 月 24 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 42,525,834 例，其中全球有 8 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(8,571,711 例)、印度(7,814,682 例)和巴西(5,380,635 例)；印度疫情有所稳定，最近每天新增从之前的 9 万例下降至 5.5 万例左右；**从 9 月份开始美国每日新增数量反弹，开启第三波疫情，特别是 10 月 23 日美国新增 86142 例，为疫情以来最高，美国疫情目前或处不受控制阶段，需密切留意；**欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前未见好转，其中法国 10 月 24 日新增更是达到 45422 例；而英国九月初开启第二波疫情后每日新增确诊迅速飙升，每日新增病例在 10 月 21 日达 26707 人。

风险提示：全球经济复苏不及预期，全球疫情控制不及预期，全球刺激政策不及预期

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

证券分析师： 朱启兵
8610-66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

经济数据跟踪 4

疫情数据跟踪 10

央行及流动性数据跟踪 12

主要大宗商品数据跟踪 14

图表目录

图表 1. 9 月美国零售数据强劲复苏 4
图表 2. 美国周度失业数据表明就业市场复苏趋势不减 4
图表 3. 美国住宅房地产市场 9 月强于 8 月 5
图表 4. 美国开启第三波疫情，单日新增突破 7 月峰值 5
图表 5. 美国住院人数不断增加，但较前两波疫情峰值尚有差距 5
图表 6. 美国新冠检测阳性率有所上升 5
图表 7. 美国州级别近 7 日疫情新增案例（颜色越深案例越多），中西部为重灾区 .6
图表 8. 美国经济重启状况，经济完全重启州为近期疫情重灾区 6
图表 9. 本周新公布重要经济数据 7
图表 10. 美国宏观数据热力图 8
图表 11. 美欧日意外指数均走低，中国上升 8
图表 12.发达国家经济意外指数走低，新兴市场上升 8
图表 13. 其他地区宏观数据热力图 9
图表 14. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升 10
图表 15.日本近期疫情有反弹迹象，韩国疫情新增受控 10
图表 16. 欧洲迎第二波疫情，主要国家单日新增均飙升 10
图表 17. 美国迎第三波疫情，近日新增已超第二波峰值 10
图表 18. 印度每日新增稳定回落 11
图表 19.美国与印度累计新增差距或重新扩大 11
图表 20. 美日欧 10 年债券利率均上升，中国 10 年收益率下降 12
图表 21. FRA 利差与 LIBOR 利差小幅下降 12
图表 22. CP-OIS 利差本周走高 12
图表 23. 一般抵押物隔夜回购利率小幅走低 13
图表 24. 10 年高收益债利差走低、投资级公司债利差平稳 13
图表 25. 本周期铜价格走高 14
图表 26. 油价本周下跌 14
图表 27. 黄金期货价格本周冲高后回落 14
图表 28. USDX 美元指数下降，人民币离岸价一度升破 6.64 14

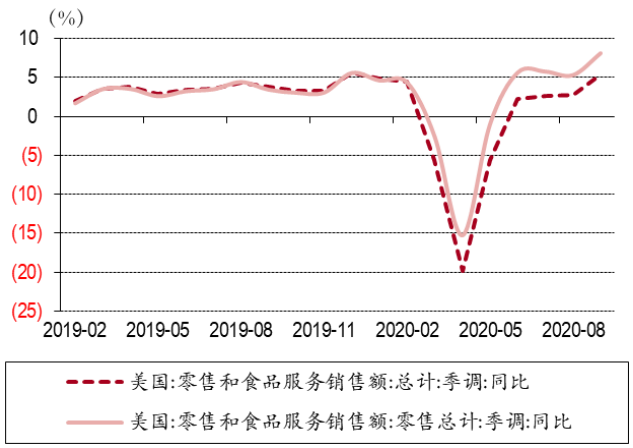
经济数据跟踪

美国 9 月零售和食品服务销售额（括号为前值）季调后同比增长 5.36%(2.77%)，环比增速为 1.91%(0.57%)；其中零售销售额总比增长 8.18%(5.36%)，环比增速为 1.89%(0.17%)，**零售同比增速为 2011 年 7 月以来最高水平；** 10 月 17 日当周美国初请失业金人数为 787,000(842,000)人，大幅低于预期，同时美国劳工部大幅下修了持续领取失业金人数，10 月 10 日当周持续领取失业金人数为 8,373,000(9,397,000)人，**周度失业数据显示美国就业市场复苏速率并未放缓；美国房地产数据依然保持强劲，** 9 月住房营建许可环比增速 5.22%(-0.47%)，成屋销售环比增速 9.36%(2.05%)，新屋开工环比增速 1.95%(-6.66%)，且 10 月 NAHB 住房市场指数录得 85.0(83.0)，**各项数据均较前期有所提高，美国房地产市场热度保持高位。**

但与此形成对比的是，**美国自 9 月初开启第三波疫情，每日新增数据"屡攀新高"，并在 10 月 23 日创 86142 例峰值。**需要注意的是，目前每日新增数据已经超过了第二波疫情时期的最高值，且尚未看到放缓的迹象，且据我们统计的两周滚动致死率数据来看，致死率通常滞后于单日新增半个月左右，因此我们不久将看到美国致死率数据的快速上升（第二第三波疫情致死情况没有本质差异），这或将对美国经济复苏造成打击。

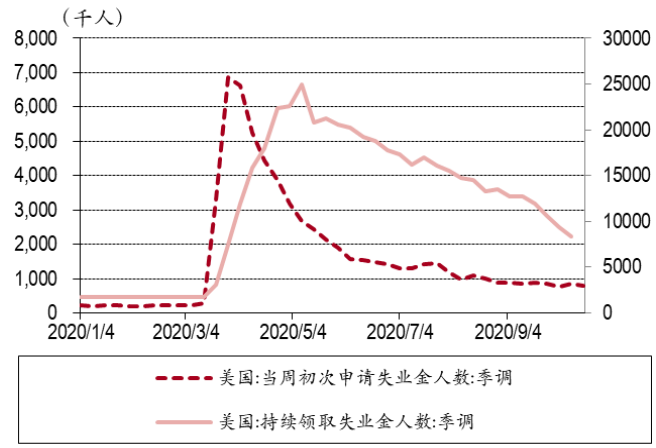
目前的好消息是， 虽然美国单日新增数据已经达到有记录以来的最高水平，但住院人数较第二波疫情时期还是有一定差距。据大西洋报统计，截至 10 月 24 日美国因新冠住院人数为 41882 人，较第二波疫情顶峰 59718 人尚有距离；同时，据 CDC 统计数据，截至 10 月 17 日美国新冠检测阳性率为 6.8%，较上周 5.6%有所上升，不过较第二波疫情峰值亦有差距。**因此，从住院人数和新冠检测阳性率看，目前第三波疫情较高的单日新增或为检测基数扩大造成，且对医疗资源的压力较第二波疫情顶峰时期仍有不少差距。但是需要注意的是，** 目前疫情更为严重的州正是经济重启最为彻底的州，尽管我们认为目前美国不存在重新全国性封锁的可能，但需要留意州级别重新加强限制措施对经济复苏的影响，据纽约时报整理，当前加州、德州、纽约州等人口占比较高的州均开始重新加强限制措施。

图表 1. 9 月美国零售数据强劲复苏



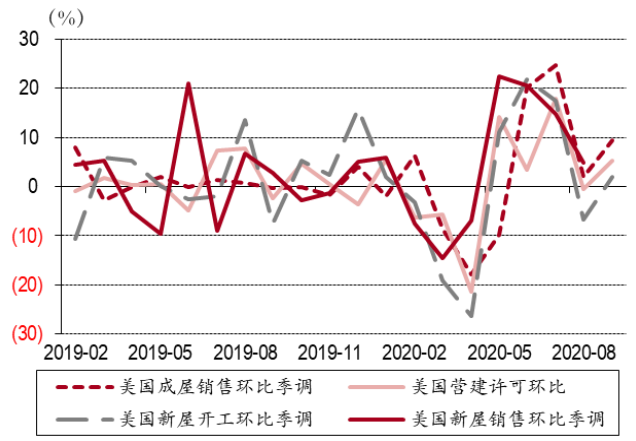
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 美国周度失业数据表明就业市场复苏趋势不减



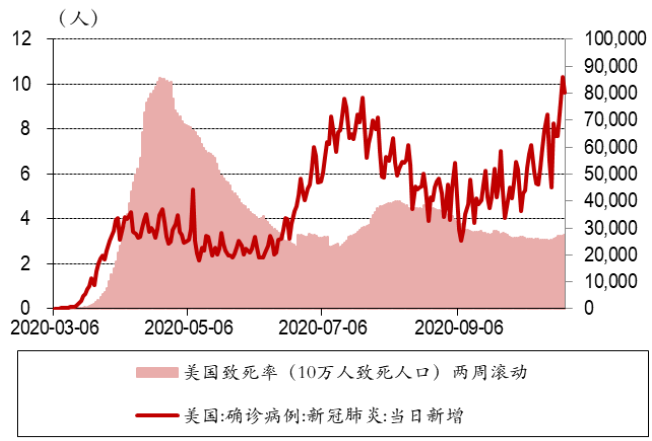
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 美国住宅房地产市场 9 月强于 8 月



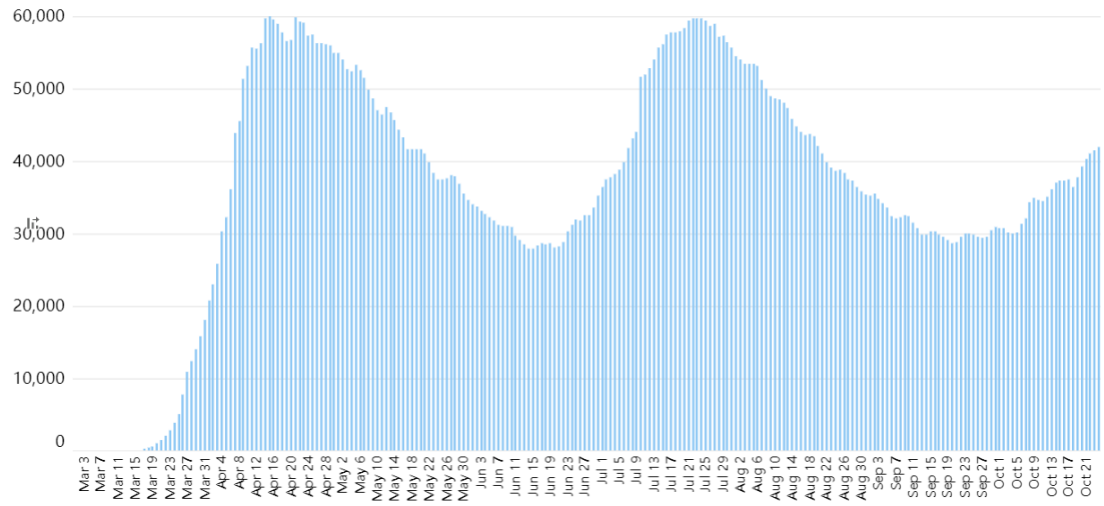
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 美国开启第三波疫情，单日新增突破 7 月峰值



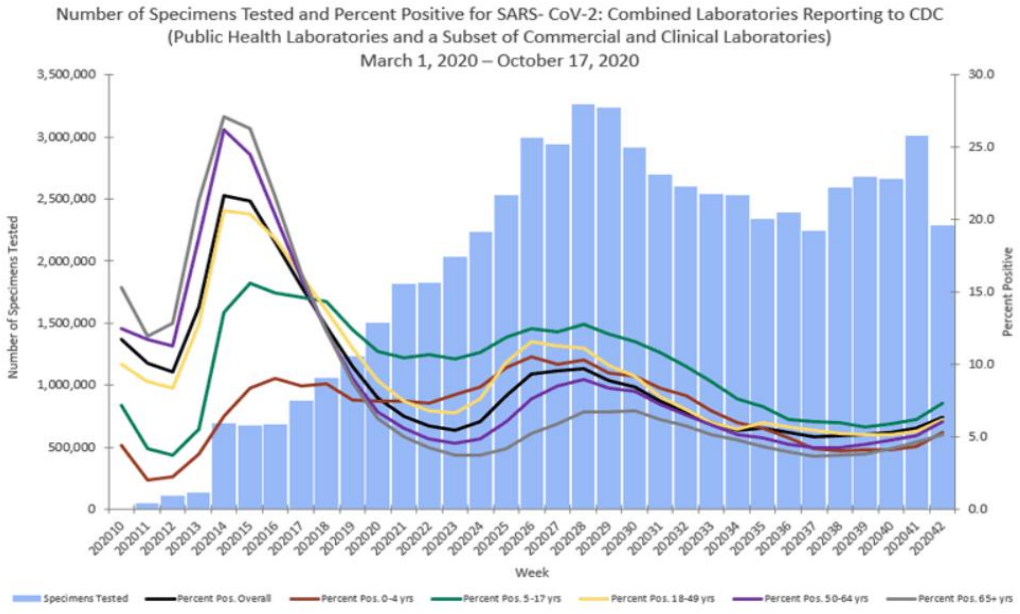
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 美国住院人数不断增加，但较前两波疫情峰值尚有差距



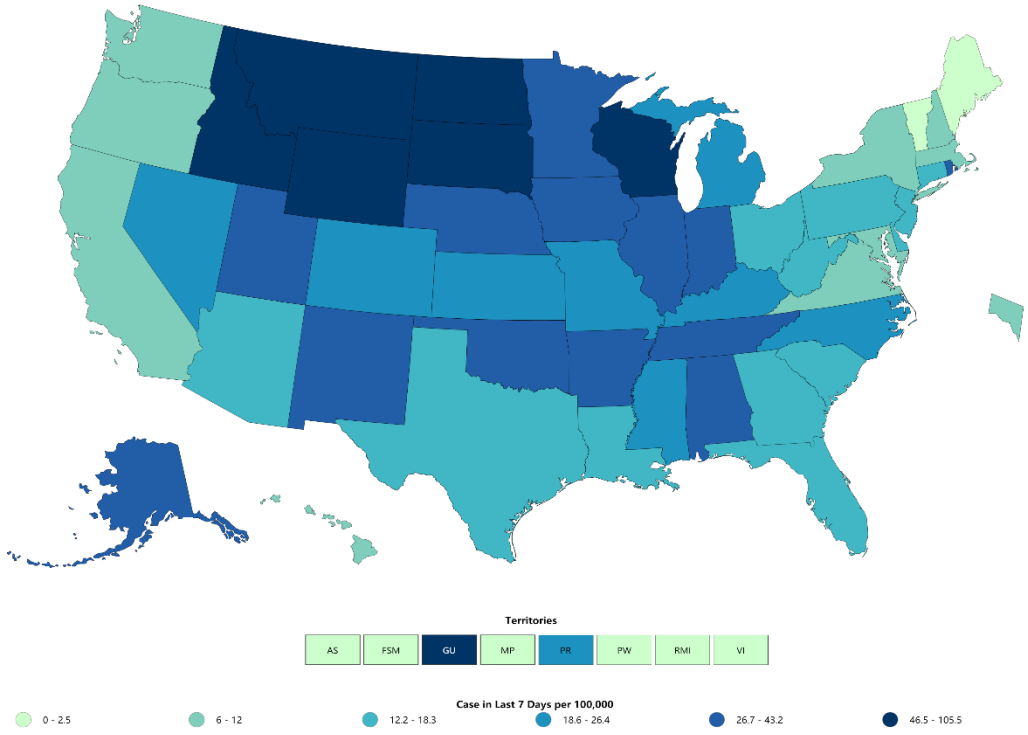
资料来源：The Atlantic，中银证券

图表 6. 美国新冠检测阳性率有所上升



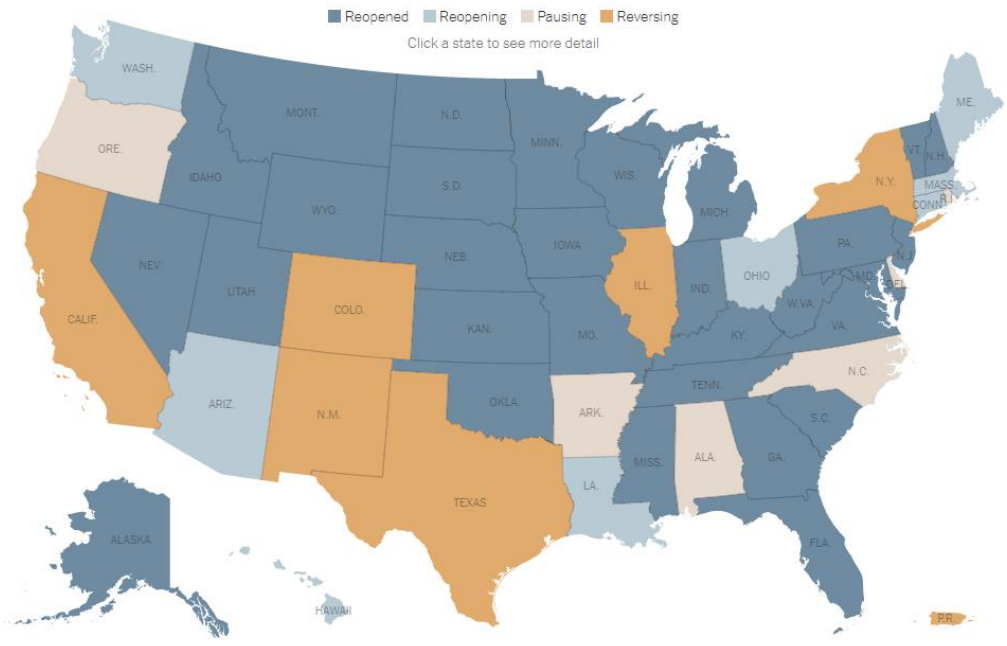
资料来源：CDC，中银证券

图表 7. 美国州级别近 7 日疫情新增案例（颜色越深案例越多），中西部为重灾区



资料来源：CDC，中银证券

图表 8. 美国经济重启状况，经济完全重启州为近期疫情重灾区



资料来源：NYTIMES，中银证券

图表 9.本周新公布重要经济数据

地区	日期	指标	今值	前值	预期值	是否高于预期
美国	10月19日	10月NAHB住房市场指数	85.00	83.00	83.00	高于预期
	10月20日	9月新屋开工:私人住宅(千套)	125.00	124.50		
	10月22日	10月17日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	787.00	842.00		
		10月10日持续领取失业金人数:季调(人)	8373.00	9397.00		
		9月成屋销售:环比折年率(%)	9.36	2.05	5.00	高于预期
		9月成屋销售折年数(万套)	654.00	598.00	630.00	高于预期
欧元区	10月20日	8月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	19940.00	16952.00		
		9月德国:PPI:同比(%)	-1.00	-1.20	-1.40	高于预期
		9月德国:PPI:环比(%)	0.40	0.00	-0.10	高于预期
	10月21日	9月英国:CPI:环比(%)	0.40	-0.40	0.50	低于预期
		9月英国:CPI:同比(%)	0.50	0.20	0.60	低于预期
		9月英国:核心CPI:环比(%)	0.64	-0.64	0.60	高于预期
		9月英国:核心CPI:同比(%)	1.30	0.90	1.30	持平预期
		9月英国:产出PPI:环比(%)	-0.09	0.09	0.10	低于预期
		9月英国:产出PPI:同比(%)	-0.86	-0.86	-0.90	高于预期
	10月23日	9月英国:零售指数:名义同比:季调(%)	3.40	1.60		
		10月法国:制造业PMI(初值)	51.00	51.20	51.00	持平预期
		10月法国:服务业PMI(初值)	46.50	47.50	46.80	低于预期
		10月德国:制造业PMI(初值)	58.00	56.40	55.50	高于预期
		10月德国:服务业PMI(初值)	48.90	50.60	49.00	低于预期
		10月欧元区:制造业PMI(初值)	54.40	53.70	53.10	高于预期
		10月欧元区:服务业PMI(初值)	46.20	48.00	47.00	低于预期
日本	10月19日	9月出口额:同比(%)	-4.93	-14.75		
		9月进口额:同比(%)	-17.20	-20.77		
	10月23日	9月CPI:环比(%)	-0.10	0.20		
		9月CPI:同比(%)	0.00	0.20		
		9月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	-0.30	-0.40		
		10月制造业PMI(初值)	48.00	47.30		

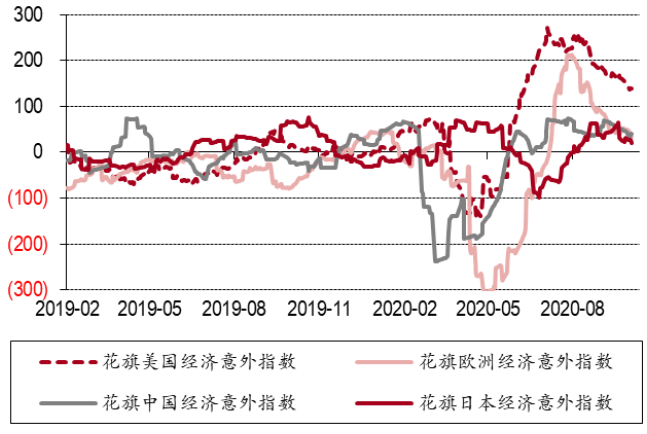
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 美国宏观数据热力图

	指标	单位	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
总产出	GDP不变价	环比折年率季调%					-31.40			-5.00			2.40		
	联邦政府财政赤字(盈余为负)	亿美元		1246.11	2000.12	629.92	8640.74	3987.54	7380.22	1189.88	2352.78	325.95	132.86	2088.38	1344.67
国际贸易指标	出口金额	同比季调%			-18.33	-20.03	-25.70	-33.38	-29.58	-12.44	-0.55	-0.46	1.22	-0.42	-1.83
	进口金额	同比季调%			-8.52	-11.40	-19.95	-24.40	-22.26	-11.19	-4.44	-2.56	-3.08	-3.63	-4.98
	贸易差额	同比季调%			-32.15	-24.16	-3.31	-12.87	-8.90	5.74	21.76	11.54	19.03	17.29	17.88
	贸易差额	亿美元			-671.02	-633.70	-534.61	-578.55	-535.82	-461.04	-370.08	-433.64	-456.76	-410.54	-430.29
个人消费指标	个人总收入	环比季调%			-2.71	0.46	-1.18	-4.17	12.25	-1.85	0.75	0.92	0.06	0.51	0.26
	个人实际可支配收入	环比季调%			-3.55	-0.09	-2.04	-5.03	15.41	-1.44	0.58	0.70	-0.29	0.37	-0.03
	个人实际消费支出	环比季调%			0.67	1.14	5.93	8.52	-12.26	-6.46	-0.11	0.42	0.03	0.09	0.19
	零售销售额	同比季调%		8.18	5.36	5.81	5.68	-0.97	-15.33	-2.60	4.40	4.66	5.63	3.10	3.08
	零售和食品服务销售额	同比季调%		5.36	2.77	2.70	2.23	-5.55	-19.86	-5.59	4.48	4.87	5.61	3.25	3.31
工业产出指标	工业总产值	环比季调%		-1.64	0.69	6.17	10.16	4.92	-17.19	-7.09	0.41	-0.49	-0.67	1.88	-0.50
	耐用品新增订单	环比季调%			0.55	11.78	7.72	14.99	-18.30	-16.72	-0.15	0.07	2.78	-3.12	0.16
	耐用品除国防外新增订单	环比季调%			0.74	10.44	9.67	15.02	-17.30	-17.54	-1.94	3.64	-2.01	-0.57	-0.04
	耐用品除运输外新增订单	环比季调%			0.44	3.24	4.01	3.40	-8.33	-1.80	-3.71	0.65	-0.10	-0.49	0.24
	制造业新订单：核心资本品(剔除国防和飞机)	环比季调%			1.84	2.46	4.27	1.51	-6.57	-1.27	-4.17	0.99	-0.76	-0.03	1.00
房地产指标	成屋销售	环比季调%		9.36	2.05	24.68	20.20	-9.70	-17.84	-8.51	6.27	-1.99	3.95	-1.66	0.00
	新建住房销售	环比季调%			4.77	14.74	20.49	22.46	-6.86	-14.53	-7.49	5.88	5.03	-1.42	-2.75
	营建许可	环比%		5.22	-0.47	17.89	3.45	14.07	-21.39	-5.70	-6.38	5.42	-3.51	0.47	4.59
	新屋开工	环比季调%		1.95	-6.66	17.55	21.87	11.13	-26.40	-19.02	-3.09	1.89	15.75	2.31	5.18
	标准普尔/CS房价指数:20个大中城市	同比%				3.95	3.46	3.55	3.83	3.85	3.48	3.10	2.83	2.53	2.23
	NAHB/富国银行住房市场指数		85.00	83.00	78.00	72.00	58.00	37.00	30.00	72.00	74.00	75.00	76.00	71.00	71.00
就业指标	新增非农就业人数	千人；季调		661.00	1489.00	1761.00	4781.00	2725.00	-20787.00	-1373.00	251.00	214.00	184.00	261.00	185.00
	新增ADP就业人数	千人；季调		748.69	481.01	215.68	4485.49	3340.55	-19408.88	-301.89	147.24	205.45	167.11	160.64	73.18
	失业率	季调%		7.90	8.40	10.20	11.10	13.30	14.70	4.40	3.50	3.60	3.50	3.50	3.60
	U6失业率	季调%		12.80	14.20	16.50	18.00	21.20	22.80	8.70	7.00	6.90	6.70	6.80	6.90
	私人非农平均时薪	美元；季调		29.47	29.45	29.35	29.32	29.70	30.03	28.69	28.52	28.43	28.37	28.34	28.24
通胀指标	CPI	同比%		1.40	1.30	1.00	0.60	0.10	0.30	1.50	2.30	2.50	2.30	2.10	1.80
	核心CPI	同比%		1.70	1.70	1.60	1.20	1.20	1.40	2.10	2.40	2.30	2.30	2.30	2.30
	PCE	同比%			1.38	1.13	0.92	0.54	0.48	1.34	1.84	1.88	1.64	1.44	1.43
	核心PCE	同比%			1.59	1.40	1.14	1.01	0.93	1.65	1.87	1.75	1.62	1.58	1.74
	PPI：最终需求	同比季调%		0.50	-0.20	-0.40	-0.80	-1.00	-1.40	0.30	1.20	1.90	1.40	1.00	1.00
	核心PPI：最终需求	同比季调%		1.20	0.60	0.40	0.10	0.30	0.30	1.20	1.20	1.60	1.30	1.20	1.60
景气指标	ISM制造业PMI			55.40	56.00	54.20	52.60	43.10	41.50	49.10	50.10	50.90	47.80	48.10	48.30
	ISM非制造业PMI			57.80	56.90	58.10	57.10	45.40	41.80	52.50	57.30	55.50	54.90	53.90	54.70
	Markit制造业PMI	季调	53.30	53.20	53.10	50.90	49.80	39.80	36.10	48.50	50.70	51.90	52.40	52.60	51.30
	Umich消费者信心指数		81.20	80.40	74.10	72.50	78.10	72.30	71.80	89.10	101.00	99.80	99.30	96.80	95.50
	Sentix投资信心指数		-1.10	-4.80	-15.60	-17.10	-22.30	-36.80	-39.10	0.20	20.30	15.90	11.60	8.70	-4.10
货币供应指标	M1	环比季调%		2.09	1.12	2.24	3.56	4.92	12.73	6.34	0.70	-0.05	0.75	0.63	0.51
	M2	环比季调%		1.33	0.45	0.87	1.65	4.98	6.44	3.51	0.29	0.62	0.37	0.67	0.85
汇率	USDX美元指数		92.74	93.85	92.17	93.48	97.38	98.26	99.02	98.96	98.13	97.36	96.45	98.28	97.31
	广义美元指数		116.14	117.35	116.14	117.60	120.86	121.28	122.67	122.82	117.77	115.79	114.72	117.15	115.97

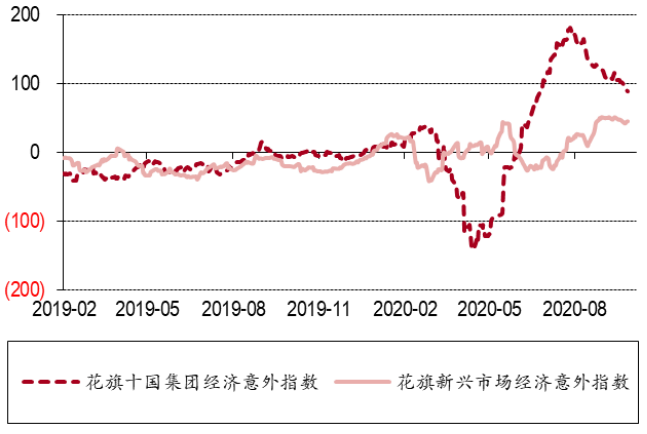
资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 10 月 23 日，广义美元指数数据截至 10 月 16 日）

图表 11. 美欧日意外指数均走低，中国上升



资料来源：万得，中银证券

图表 12.发达国家经济意外指数走低，新兴市场上升



资料来源：万得，中银证券

图表 13. 其他地区宏观数据热力图

	指标	单位	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
欧元区	GDP不变价	环比折年季调%					-39.50			-14.10			0.20		
	商品贸易出口	同比%			-12.30	-10.50	-10.50	-29.90	-30.00	-6.00	1.20	0.30	5.10	-2.60	4.60
	商品贸易进口	同比%			-13.50	-14.40	-12.10	-26.70	-25.30	-10.30	-1.60	-0.30	1.20	-4.10	-2.60
	商品贸易差额	亿欧元			147.05	277.14	201.41	87.05	21.52	289.70	230.71	15.11	230.49	201.53	274.87
	制造业产能利用率	%		73.00			66.70			80.80			81.20		
	房价指数	同比%					5.00			5.10			4.50		
	零售销售指数	环比季调%			4.40	-1.80	5.50	20.50	-11.90	-10.20	0.50	0.70	-0.80	0.70	0.10
	失业率	季调%			8.10	8.00	7.80	7.60	7.40	7.20	7.30	7.40	7.40	7.40	7.40
	PPI	同比%			-2.50	-3.10	-3.60	-5.00	-4.50	-2.80	-1.30	-0.60	-0.60	-1.30	-1.80
	HICP	同比%		-0.30	-0.20	0.40	0.30	0.10	0.30	0.70	1.20	1.40	1.30	1.00	0.70
	核心HICP	同比%		0.20	0.40	1.20	0.80	0.90	0.90	1.00	1.20	1.10	1.30	1.30	1.10
	消费者信心指数	季调	-15.50	-13.90	-14.70	-15.00	-14.70	-18.80	-22.00	-11.60	-6.60	-8.10	-8.10	-7.20	-7.60
	制造业PMI		54.40	53.70	51.70	51.80	47.40	39.40	33.40	44.50	49.20	47.90	46.30	46.90	45.90
	服务业PMI		46.20	48.00	50.50	54.70	48.30	30.50	12.00	26.40	52.60	52.50	52.80	51.90	52.20
	Markit综合PMI		49.40	50.40	51.90	54.90	48.50	31.90	13.60	29.70	51.60	51.30	50.90	50.60	50.60
	Sentix投资信心指数		-8.30	-8.00	-13.40	-18.20	-24.80	-41.80	-42.90	-17.10	5.20	7.60	0.70	-4.50	-16.80
	经济景气指数	季调		91.10	87.50	82.40	75.80	67.50	64.90	94.10	103.40	102.60	100.90	100.70	100.20
	ZEW经济现状指数		-76.60	-80.90	-89.80	-88.70	-89.60	-95.00	-93.90	-48.50	-10.30	-9.90	-14.70	-19.60	-26.40
德国	GDP不变价	环比折年季调%					-33.50			-7.80			-0.10		
	工业生产指数	同比%			-11.20	-11.50	-13.90	-23.20	-29.30	-13.50	-2.50	-3.20	-6.30	-3.50	-5.60
	制造业PMI		58.00	56.40	52.20	51.00	45.20	36.60	34.50	45.40	48.00	45.30	43.70	44.10	42.10
	服务业PMI		48.90	50.60	52.50	55.60	47.30	32.60	16.20	31.70	52.50	54.20	52.90	51.70	51.60
	HICP	同比%		-0.40	-0.10	0.00	0.80	0.50	0.80	1.30	1.70	1.60	1.50	1.20	0.90
	核心HICP	同比%		0.30	0.60	0.70	1.10	1.10	1.00	1.30	1.40	1.30	1.70	1.80	1.10
	PPI	同比%		-1.00	-1.20	-1.70	-1.80	-2.20	-1.90	-0.80	-0.10	0.20	-0.20	-0.70	-0.60
	GFK消费者信心指数		-1.70	-1.70	-0.20	-9.40	-18.60	-23.10	2.30	8.30	9.90	9.70	9.70	9.60	9.80
	经济景气指数			95.50	94.30	88.40	81.90	75.30	72.10	92.00	101.80	101.20	99.10	98.60	98.20
	零售销售	同比%			5.20	6.40	7.70	5.10	-4.50	2.20	7.90	3.90	3.20	3.30	2.30
	Sentix投资信心指数		1.40	-0.10	-4.50	-10.50	-17.20	-35.30	-36.00	-16.90	4.50	6.90	-1.40	-6.50	-19.40
法国	GDP不变价	环比折年季调%					-44.80			-21.50			-0.80		
	工业生产指数	同比季调%			-6.24	-8.39	-11.44	-23.24	-34.91	-17.54	-1.37	-2.92	-2.86	0.49	-0.08
	制造业PMI		51.00	51.20	49.80	52.40	52.30	40.60	31.50	43.20	49.80	51.10	50.40	51.70	50.70
	服务业PMI		46.50	47.50	51.50	57.30	50.70	31.10	10.20	27.40	52.50	51.00	52.40	52.20	52.90
	HICP	同比%		0.00	0.20	0.90	0.20	0.40	0.40	0.80	1.60	1.70	1.60	1.20	0.90
	核心CPI	同比%		0.40	0.60	1.40	0.40	0.70	0.30	0.70	1.20	0.90	1.00	0.80	0.80
	PPI	同比%			-2.50	-2.50	-2.50	-3.90	-4.40	-2.50	-1.10	0.10	0.60	-0.50	-1.30
	经济景气指数			96.60	90.80	82.20	77.50	67.70	67.90	98.60	105.50	103.90	101.40	101.80	102.60
	零售销售	同比%			3.00	0.00	3.50	-3.50	-29.60	-13.50	1.40	2.60	2.60	3.40	1.60
英国	GDP不变价	环比折年季调%					-58.70			-9.70			0.60		
	工业生产指数	同比季调%			-6.33	-7.40	-12.13	-20.34	-23.65	-8.09	-2.20	-2.21	-1.62	-1.11	-0.70
	制造业PMI		53.30	54.10	55.20	53.30	50.10	40.70	32.60	47.80	51.70	50.00	47.50	48.90	49.60
	服务业PMI		52.30	56.10	58.80	56.50	47.10	29.00	13.40	34.50	53.20	53.90	50.00	49.30	50.00
	CPI	同比%		0.50	0.20	1.00	0.60	0.50	0.80	1.50	1.70	1.80	1.30	1.50	1.50
	核心CPI	同比%		1.30	0.90	1.80	1.40	1.20	1.40	1.60	1.70	1.60	1.40	1.70	1.70
	PPI	同比%		-0.86	-0.86	-0.95	-0.86	-1.21	-0.69	0.35	0.52	0.96	0.78	0.52	0.78
	GFK消费者信心指数			-25.00	-27.00	-27.00	-30.00	-34.00	-34.00	-9.00	-7.00	-9.00	-11.00	-14.00	-14.00
	零售销售指数不变价	同比季调%		4.70	2.70	1.20	-1.90	-13.10	-23.00	-6.30	-0.20	0.70	0.40	0.50	3.10
日本	GDP	同比%					-8.70			-0.90			0.50		
	出口金额	同比季调%		-8.49	-12.10	-19.98	-25.60	-24.49	-22.14	-10.49	-6.20	-3.58	-6.52	-8.45	-10.85
	进口金额	同比季调%		-17.32	-19.93	-22.38	-19.42	-20.34	-8.44	-9.35	-13.99	-4.45	-7.66	-11.67	-13.99
	贸易差额	亿日元 季调		6749.78	2486.01	70.75	-2729.08	-8413.37	-9318.71	72.04	11065.82	-13151.11	-1591.49	-883.86	111.63
	商业销售额	同比%			9.54	8.91	9.50	-1.55	5.05	17.78	-3.88	-4.29	-5.33	-6.52	-8.73
	工业生产指数				88.10	87.20	80.20	78.70	86.40	95.80	99.50	99.80	97.90	97.70	98.30
	产能指数	同比%			-0.31	-0.41	-0.10	-0.20	-0.10	-0.41	-0.41	-0.30	-0.51	-0.51	-0.51
	机械订单	同比季调%			-14.73	-19.05	-25.85	-17.46	-9.50	-1.28	-6.29	4.18	-11.17	-13.15	-11.56
	制造业PMI			47.70	47.20	45.20	40.10	38.40	41.90	44.80	47.80	48.80	48.40	48.90	48.40
	服务业PMI			46.90	45.00	45.40	45.00	26.50	21.50	33.80	46.80	51.00	49.40	50.30	49.70
	CPI	同比%		0.00	0.20	0.30	0.10	0.10	0.10	0.40	0.40	0.70	0.80	0.50	0.20
	核心CPI	同比%		-0.30	-0.40	0.00	0.00	-0.20	-0.20	0.40	0.60	0.80	0.70	0.50	0.40
	PPI	同比%		-0.79	-0.59	-0.89	-1.58	-2.75	-2.45	-0.49	0.69	1.49	0.89	0.10	-0.39
	失业率	季调%			3.00	2.90	2.80	2.90	2.60	2.50	2.40	2.40	2.20	2.20	2.40
	M1	同比%		14.20	14.00	13.20	12.30	9.20	7.10	6.20	6.00	5.90	5.70	5.50	5.10
	M2	同比%		9.00	8.60	7.90	7.20	5.10	3.70	3.20	3.00	2.80	2.70	2.70	2.40
	Sentix投资信心指数		-2.60	-2.30	-8.60	-11.40	-17.00	-31.70	-30.50	-17.50	7.00	7.40	2.90	0.90	-8.90
	消费者信心指数			32.80	29.30	29.50	28.50	24.10	21.30	31.10	38.20	39.20	39.00	38.70	36.30

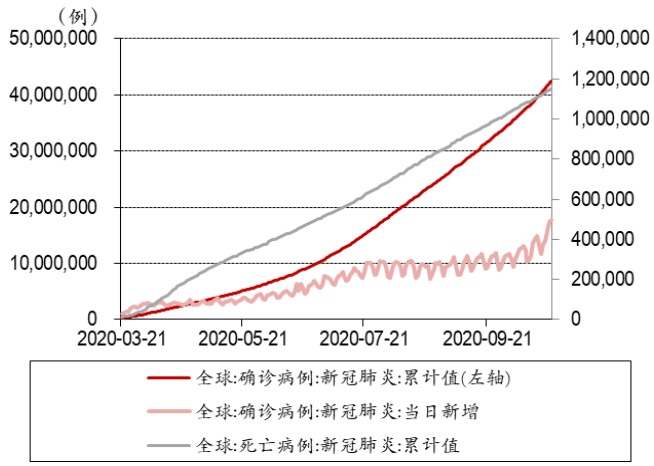
资料来源：万得，中银证券

疫情数据跟踪

截至 10 月 24 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 42,525,834 例，其中全球有 8 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(8,571,711 例)、印度(7,814,682 例)和巴西(5,380,635 例)；全球累计因新冠死亡人数达 1,148,943 人，死亡人数前三的国家分别是美国(224,771 例)、巴西(156,903 例)和印度(117,956 例)。

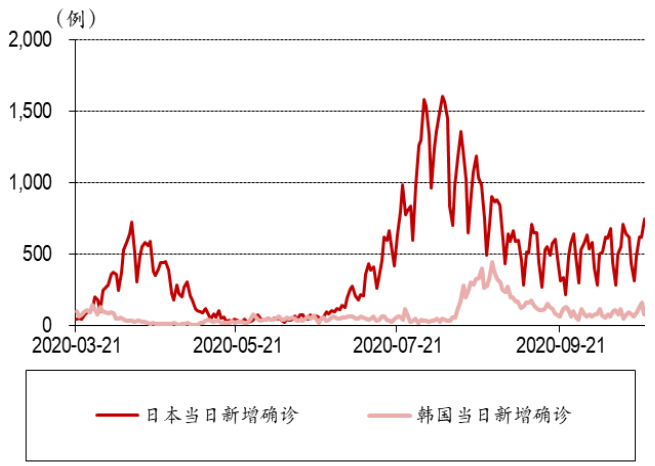
具体到国家层面，印度疫情有所稳定，最近每天新增从之前的 9 万例下降至 5.5 万例左右；从 9 月份开始美国每日新增数量反弹，开启第三波疫情，特别是 10 月 23 日美国新增 86142 例，为疫情以来最高，美国疫情目前或处不受控制阶段，需密切留意；欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前未见好转，其中法国、德国、意大利和西班牙等均在本周创了单日新增新高，其中法国 10 月 24 日新增更是达到 45422 例；而英国九月初开启第二波疫情后每日新增确诊迅速飙升，每日新增病例在 10 月 21 日达 26707 人。

图表 14. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升



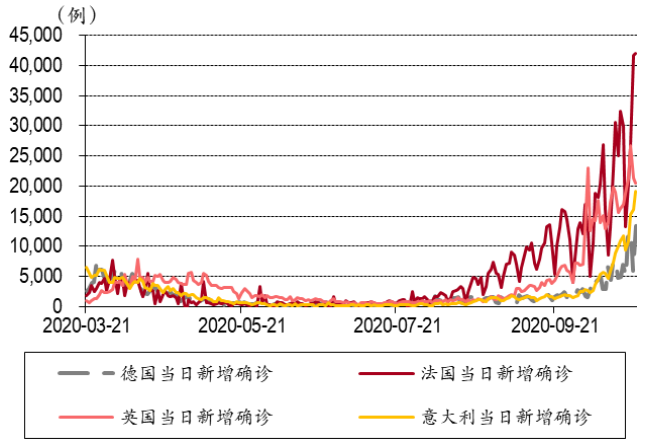
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 24 日）

图表 15.日本近期疫情有反弹迹象，韩国疫情新增受控



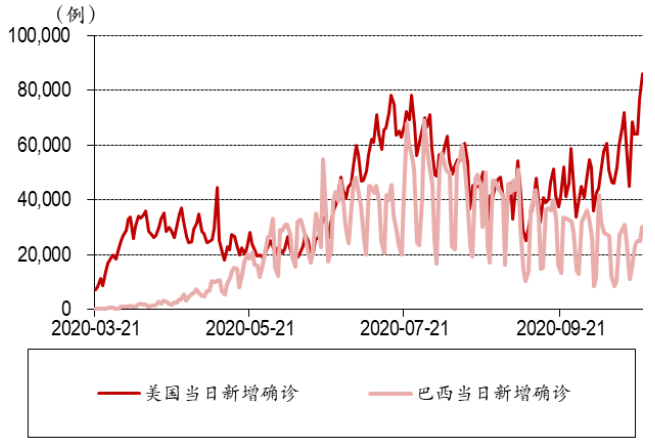
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 24 日）

图表 16. 欧洲迎第二波疫情，主要国家单日新增均飙升



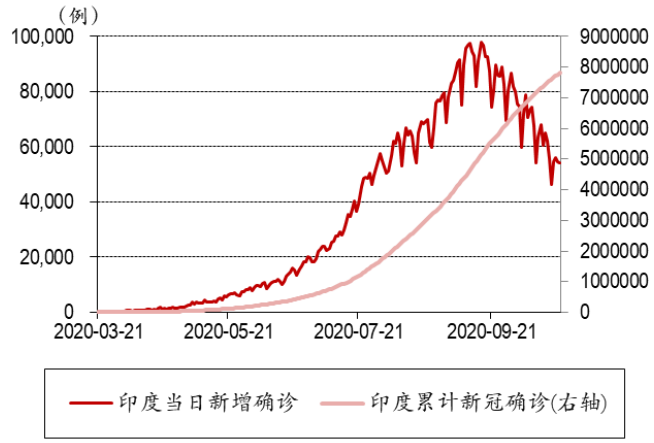
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 24 日）

图表 17. 美国迎第三波疫情，近日新增已超第二波峰值



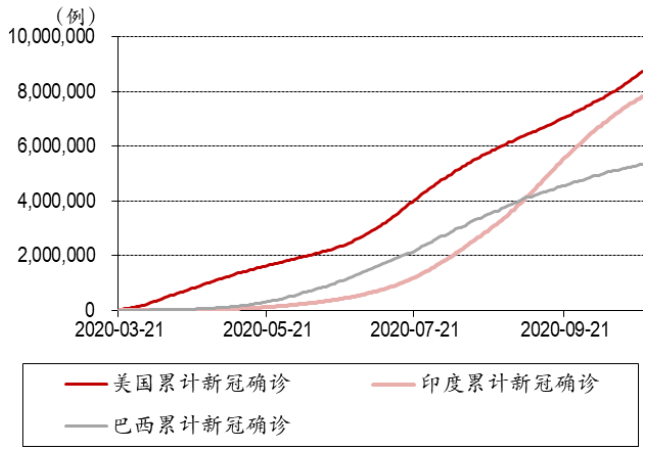
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 24 日）

图表 18. 印度每日新增稳定回落



资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 16 日）

图表 19.美国与印度累计新增差距或重新扩大



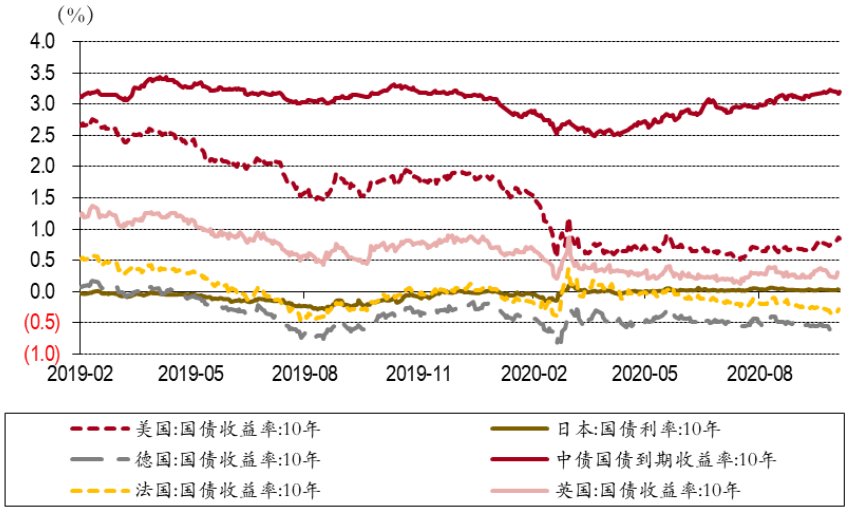
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 16 日）

央行及流动性数据跟踪

10 月 21 日美联储发布经济状况褐皮书，**总体来说，经济继续复苏而某些区域复苏速率略有减缓；制造业继续扩张，住宅房地产市场**新屋成屋需求均继续旺盛，受存货数量约束，房价快速上涨且交易活动一定程度受限；**商业房地产市场**则持续低迷，但仓库和工业用地受益于建设投资与复工约束放松录得增长；**消费者支出**继续稳健复苏，但某些区域零售降温，而**旅游活动**则在某些区域小幅提振；与住宅市场类似，**机动车需求旺盛，**但进一步的销售扩张受低库存约束；**农业活动**呈现区域分化，一些区域受干旱天气影响而另外的区域则表示农业活动大体向好；**餐饮业**表示寒冷天气对其户外用餐活动造成消极影响；**银行业**对未来数月不良率的上升表示担忧，但目前不良率仍较稳健。

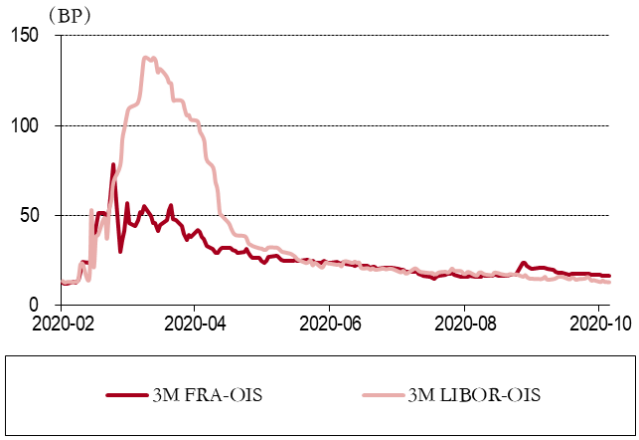
劳动力市场方面，总体就业复苏斜率趋缓，制造业的就业增长更加可观；绝大部分区域由于工人健康因素和居家儿童需要照顾的原因，劳动力供应较为紧俏，特别是底薪或高需行业，但少数区域则表示目前雇佣员工难度下降了；由于劳动力供应的相对缺乏，大部分地区工资均有所提高，基本所有公司的工资均保持稳定或已经提升到疫情前水平。**物价方面，**所有区域的物价水平均有不同程度的上涨，其中生产端的成本价格比终端消费价格上升更快，不过在建设、制造和零售批发等领域，高成本则通过高销售价转移给消费者。

图表 20. 美日欧 10 年债券利率均上升，中国 10 年收益率下降



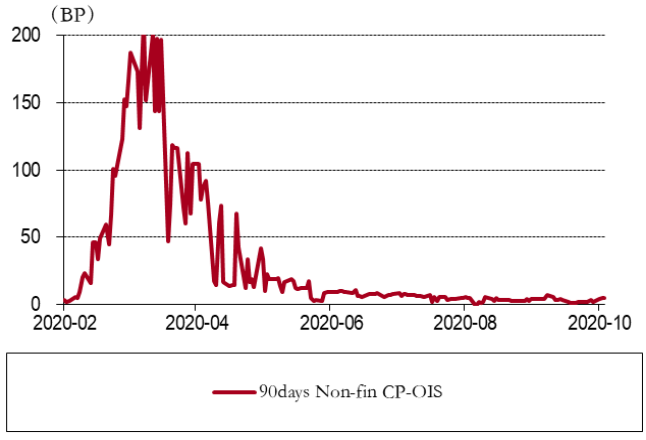
资料来源：万得，中银证券

图表 21. FRA 利差与 LIBOR 利差小幅下降



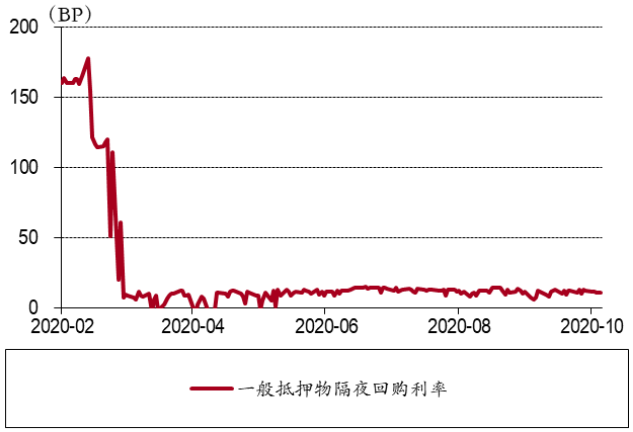
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 22. CP-OIS 利差本周走高



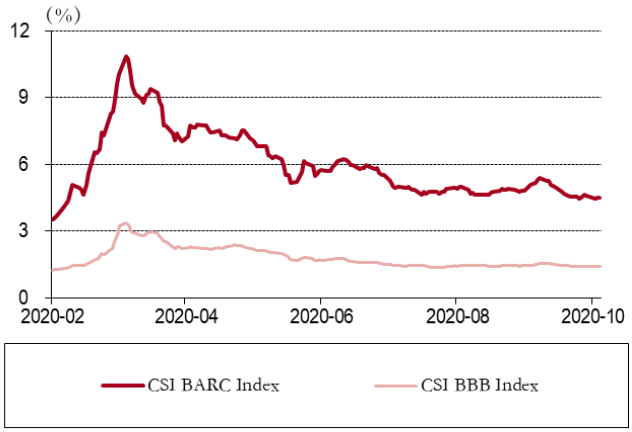
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 23. 一般抵押物隔夜回购利率小幅走低



资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 24. 10 年高收益债利差走低、投资级公司债利差平稳



资料来源：Bloomberg，中银证券

主要大宗商品数据跟踪

图表 25. 本周期铜价格走高



资料来源：万得，中银证券

图表 26. 油价本周下跌



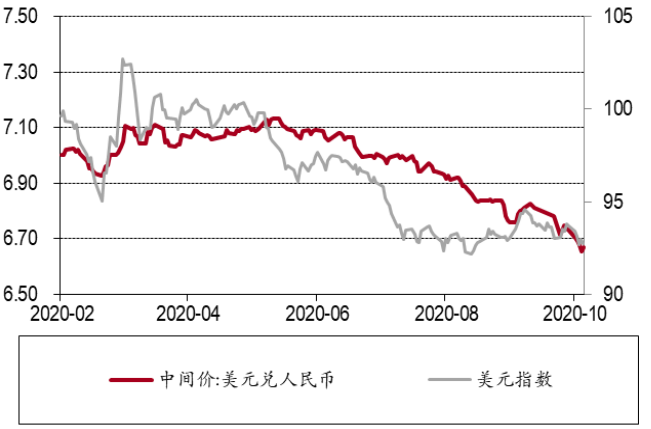
资料来源：万得，中银证券

图表 27. 黄金期货价格本周冲高后回落



资料来源：万得，中银证券

图表 28. USDX 美元指数下降，人民币离岸价一度升破 6.64



资料来源：万得，中银证券

风险提示：全球经济复苏不及预期，全球疫情控制不及预期，全球刺激政策不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371