2020 年 10 月 18 日

宏观研究团队

全球疫情“二次”大爆发风险评估

——宏观经济专题

赵伟（分析师）
zhaowei1@kysec.cn
证书编号：S0790520060002

徐骥（分析师）
xuji@kysec.cn
证书编号：S0790520070008

曹金丘（联系人）
caojinqiu@kysec.cn
证书编号：S0790120080057

● **9 月底以来，全球疫情再度加速扩散；相比美国，需更加关注欧洲疫情风险**

9 月底以来，全球疫情再度加速扩散；为遏制疫情传播，欧洲主要国家重新加强防控。9 月 30 日至 10 月 16 日，全球每日新增确诊病例从 31 万例/天快速升至 41 万例/天以上；分地区来看，欧洲、美国疫情反弹幅度较大。为遏制疫情传播，欧洲主要国家重新加强防控，开始实施宵禁、聚会限制、强制使用口罩等措施。

前期疫情防控松散，叠加大量游客来往于西班牙、法国等旅游胜地与本国之间，埋下欧洲疫情反弹隐患。6 月后，随着疫情好转，欧洲各国相继放松疫情防控、开放边境。法国、西班牙等旅游胜地最为激进，后者更是宣布全球游客无需病毒检测即可入境。这一背景下，大量游客、尤其是欧洲游客进出西班牙、法国等。

天气转凉等因素触发下，西班牙、法国疫情率先大幅反弹，并向欧洲全境扩散。8 月入秋后，西班牙、法国大幅降温，疫情率先出现反弹。大量游客出入西班牙、法国，使疫情随后向欧洲全境大范围扩散。截至 10 月 16 日，法国、英国、西班牙新增病例均已创下疫情爆发以来新高，德国、意大利新增病例也逼近前期高点。

因疫情反弹速度过快、快速消耗医疗资源等，欧洲多国新增死亡病例大增。受疫情快速反弹影响，英国、法国、意大利住院人数分别升至 8671 人、4650 人、5273 人，远超 2 个月前。医疗资源日趋紧张背景下，法国、西班牙、英国等每日新增死亡病例分别从 2 个月前的 10~20 例/天左右，大幅增加至 100 例/天上下。

美国疫情反弹背后，是学生大规模返校及天气快速转凉下，前期防控松散的北部各州确诊病例大幅增加。或因地处内陆、前期疫情不严重等，美国北部各州疫情防控一直较为松散。9 月以来，随着州内高校迎来开学季、大量学生返校，以及气温骤降等，俄亥俄州、印第安纳州等美国北部州新增病例激增，并超前期峰值。

由于北部各州的人口规模、密度相对较小，及对州内老年人保护较好，美国新增死亡病例持续保持低位。美国北部各州的人口规模、密度均远低于其他地区。同时，吸取前期抗疫经验后，北部各州对州内养老院采取了严格的防护措施。因老年人感染率不高，及中青年病例死亡率较低等，北部各州新增死亡病例持续低企。

未来一段时间，密切关注欧洲各国疫情防控措施的实施；若效果不佳、新增死亡病例持续大增，欧洲各国或不得不重新实施封锁、半封锁等，显著影响经济修复进程。疫情反弹以来，欧洲经济景气快速下滑，欧元区、德国、法国等 10 月 ZEW 经济景气指数纷纷回落。未来一段时间，需密切关注欧洲疫情防控。若无法有效控制疫情，欧洲各国或将重新实施封锁或半封锁措施，显著影响经济修复进程。

相比欧洲，主要人口大州控制住疫情、新增死亡病例持续低企背景下，美国疫情风险或整体可控，不改经济继续向好前景。美国人口主要聚集在中大西洋地区和南部地区，人口占全美比重超过 60%。7 月以来，不断提升防控力度下，美国中大西洋和南部地区疫情逐渐可控，新增死亡病例不断下降。最新经济数据显示，美国 9 月服务业 PMI 升至近 2 年新高，零售销售增速也刷新 2011 年以来新高。

风险提示：温度持续大幅下降，导致疫情大范围扩散。

相关研究报告

目 录

1、 周度专题：全球疫情“二次”大爆发风险评估 4
2、 大类资产回溯：全球主要发达股指涨跌分化 10
3、 重点关注：美国 9 月房地产开工数据 12
4、 数据跟踪：美国 9 月 CPI 环比回落 12
4.1、 美国数据 12
4.1.1、 美国 9 月 CPI 环比回落，核心 CPI 同比继续抬升 12
4.1.2、 美国 9 月零售销售大超预期 13
4.1.3、 当周初请失业金人数略差于预期，当周 EIA 原油库存继续回落 13
4.2、 欧洲数据 14
4.2.1、 欧元区及德、法、意大利 10 月 ZEW 经济景气指数全面回落 14
5、 风险提示 14

图表目录

图 1： 9 月底以来，全球疫情再度加速扩散 4
图 2： 9 月底以来，欧洲、美国等地区确诊病例持续反弹 4
图 3： 6 月后，西班牙入境人数及酒店入住人数快速反弹 5
图 4： 6 月后，西班牙酒店入住的外国人数快速反弹 5
图 5： 8 月以来，西班牙、法国等天气逐渐转凉 6
图 6： 8 月以来，西班牙、法国等疫情率先大幅反弹 6
图 7： 9 月以来，英国、法国等住院人数不断增加 6
图 8： 英国、法国、意大利住院人数较前期大幅增加 6
图 9： 9 月以来，欧洲主要国家新增死亡病例不断增加 6
图 10： 欧洲主要国家新增死亡病例数远超前期 6
图 11： 与早期疫情不同，近期疫情集中爆发于北部各州 7
图 12： 9 月以来，美国北部各州以外地区疫情形势平稳 7
图 13： 9 月以来，美国北部各州疫情形势快速恶化 7
图 14： 9 月以来，美国北部各州疫情形势快速恶化 7
图 15： 美国北部各州出现大量大学生确诊病例 8
图 16： 与气温平稳的加州等相比，北部各州气温骤降 8
图 17： 因地处内陆，北部各州的人口规模、密度较小 8
图 18： 9 月以来，北部各州日增死亡病例维持低位 8
图 19： 欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑 9
图 20： 德、法、意 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑 9
图 21： 7 月来，美国人口密集的大区疫情形势持续可控 9
图 22： 8 月以来，美国整体新增死亡病例持续下滑 9
图 23： 美国 9 月制造业和服务业 PMI 表现优异 9
图 24： 美国 9 月零售销售同比增速大幅抬升 9
图 25： 当周，美元上涨，欧元、英镑大跌 10
图 26： 当周，美元指数表现强势 10
图 27： 当周，主要国家 10Y 国债收益率表现分化 11
图 28： 当周，10Y 美债收益率走势震荡 11

图 29：当周，全球主要发达股指涨跌分化 11
图 30：当周，纳斯达克指数、恒生指数双双上涨 11
图 31：当周，WTI、Brent 原油价格走势震荡 11
图 32：当周，COMEX 黄金价格下跌 11
图 33：美国 9 月 CPI 环比回落，核心 CPI 同比继续抬升 13
图 34：美国 CPI 分项中，服装、教育通信等价格下跌 13
图 35：美国 9 月零售销售环比大增 13
图 36：主要分项中，服装、运动商品、机动车等销售大增 13
图 37：美国当周初请失业金人数差于预期 14
图 38：美国当周 EIA 原油库存继续回落 14
图 39：欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑 14
图 40：德、法、意 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑 14

表 1：欧洲重新加强防控，开始实施宵禁、聚会限制、强制使用口罩等措施 4
表 2：进入 6 月后，欧洲主要国家相继放松管控、开放边境 5
表 3：海外重点数据发布日期情况 12

1、 周度专题：全球疫情“二次”大爆发风险评估

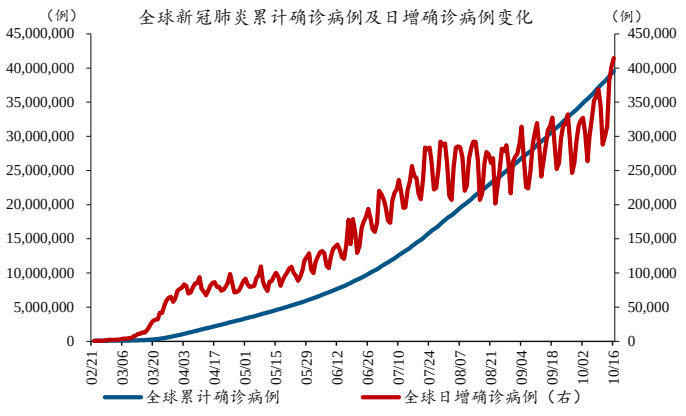
事件：9 月底以来，全球疫情再度呈现加速扩散态势，欧洲、美国等地区新增确诊病例持续反弹。

数据来源：Wind、WHO

点评：

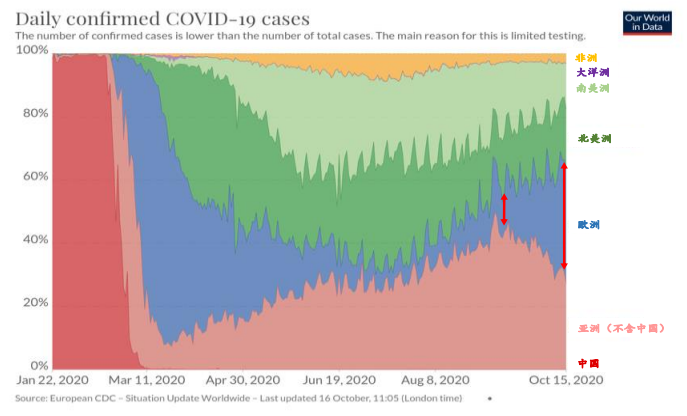
9 月底以来，全球疫情再度加速扩散，欧洲、美国等地区新增确诊病例持续反弹。9 月 30 日至 10 月 16 日，全球每日新增确诊病例从 31 万例/天快速升至 41 万例/天以上，疫情再度加速扩散。分区域来看，欧洲主要国家（包括法国、英国、德国、西班牙、意大利等）的合计每日新增确诊病例从 2.5 万例/天左右升至 6 万例/天以上，创下疫情爆发以来新高。美国方面，每日新增确诊病例也从 4.1 万例/天持续反弹至 7.2 万例/天左右。

图1：9 月底以来，全球疫情再度加速扩散



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

图2：9 月底以来，欧洲、美国等地区确诊病例持续反弹



资料来源：Our World In Data

为遏制疫情传播，欧洲主要国家重新加强防控，开始实施宵禁、聚会限制、强制使用口罩等措施。具体来看，法国巴黎、里昂和圣艾蒂安等 9 个城市宣布进入最高警戒状态，并自 10 月 17 日起实行宵禁。同时，西班牙宣布首都马德里及马德里自治区自 10 月 16 日起进入为期 15 天的紧急状态。意大利、荷兰、英国也再度收紧防疫措施，德国要求来自高风险国家的入境人员必须隔离 14 天。

表1：欧洲重新加强防控，开始实施宵禁、聚会限制、强制使用口罩等措施

国家	措施
法国	从 10 月 17 日开始，巴黎等 9 个城市的宵禁生效，至少持续 4 个星期；聚会人数限制为 6 人；在公共场所必须佩戴口罩。
西班牙	从 10 月 16 日开始，马德里及其马德里自治区实行为期 15 天的紧急状态；聚会人数限制为 6 人；在公共场所必须佩戴口罩。
荷兰	从 10 月 14 日开始，所有酒吧，餐馆和咖啡店都关闭，只能提供外卖；聚会人数限制为 4 人；在公共场所必须佩戴口罩。
意大利	酒吧和餐馆实施宵禁，强制在全国范围内的户外场所戴上口罩。
英国	从 10 月 16 日开始，伦敦将进入“高”警报级别状态，高于当前的“中”警报级别。
德国	对于来自高风险国家的人员，必须在入境后隔离 14 天。

资料来源：各国政府网站、BBC、开源证券研究所

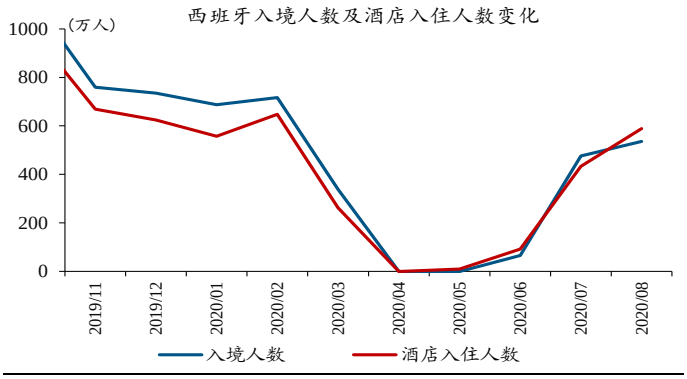
前期疫情防控松散，叠加大量游客来往于西班牙、法国等旅游胜地与本国之间，埋下欧洲疫情反弹隐患。6 月后，随着疫情形势有所好转，欧洲各国为提振经济，相继放松疫情防控、开放边境。其中，法国、西班牙等欧洲旅游胜地的做法最为激进，尤其是西班牙，宣布全球游客无需病毒检测即可入境。放松疫情防控、激进放开边境，使西班牙的入境人数、酒店入住人数等（主要来自欧洲其他国家），快速修复至疫情前水平附近。但大量游客来往于西班牙、法国等旅游胜地与本国之间，也埋下了欧洲疫情反弹的隐患。

表2：进入 6 月后，欧洲主要国家相继放松管控、开放边境

国家/地区	措施
欧盟	欧盟提议从 7 月 1 日起取消对外旅行限制。
意大利	从 6 月 3 日起抵达意大利的欧盟游客将不再需要隔离两个星期。
德国	从 6 月 15 日起抵达德国的欧盟游客将不再需要隔离两个星期。
法国	从 6 月 15 日起抵达法国的欧盟游客将不再需要隔离两个星期。
西班牙	从 7 月 1 日起抵达西班牙的所有游客将不再需要检疫，可直接入境。

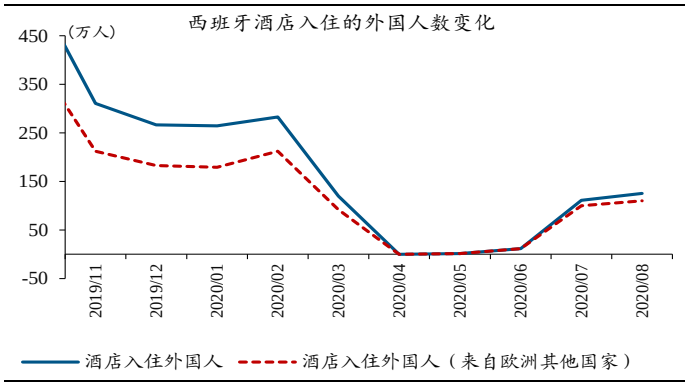
资料来源：各国政府网站、BBC、开源证券研究所

图3：6 月后，西班牙入境人数及酒店入住人数快速反弹



数据来源：Spain NSI、开源证券研究所

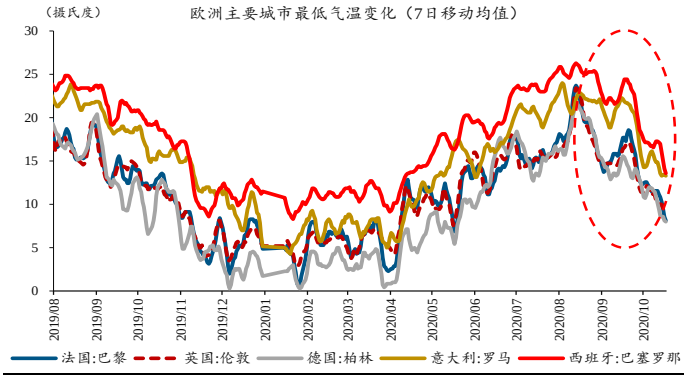
图4：6 月后，西班牙酒店入住的外国人数快速反弹



数据来源：Spain NSI、开源证券研究所

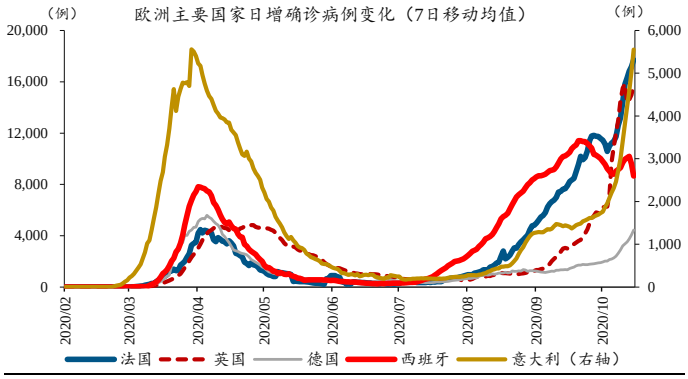
天气转凉等因素触发下，西班牙、法国等疫情率先大幅反弹，并向欧洲全境扩散。8 月入秋以来，西班牙、法国等大幅降温，叠加游客众多、防控松散，疫情率先出现反弹。而大量游客出入西班牙、法国等，使疫情随后向欧洲全境大范围扩散。截至 10 月 16 日，法国、英国、西班牙新增确诊病例分别达到 25086、15648、14269 例/天，均创下疫情爆发以来新高。德国、意大利新增确诊病例也超过了 4000 例/天，逼近今年 4 月高点。

图5：8 月以来，西班牙、法国等天气逐渐转凉



数据来源：Wind、开源证券研究所

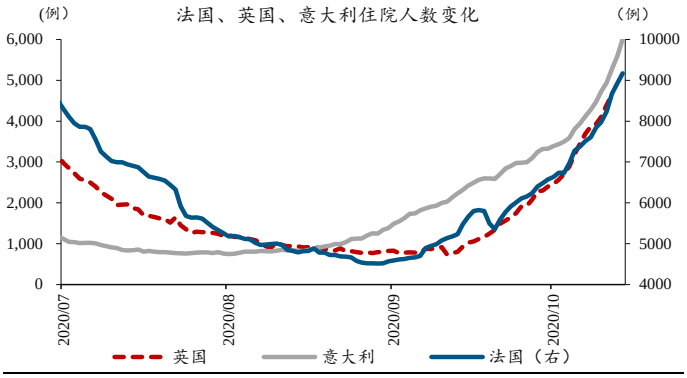
图6：8 月以来，西班牙、法国等疫情率先大幅反弹



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

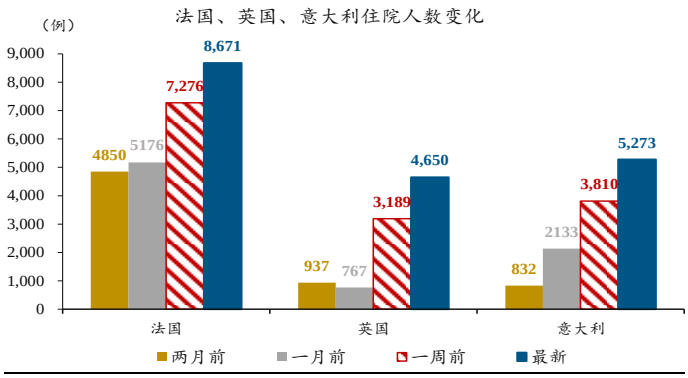
因疫情反弹速度过快、快速消耗医疗资源等，欧洲多国新增死亡病例大增。9 月以来，随着疫情快速反弹，欧洲多国的住院人数激增。最新住院数据显示，英国、法国、意大利的住院人数分别达到 8671 人、4650 人、5273 人，远超 2 个月前。医疗资源日益紧张背景下，欧洲各国新增死亡病例相继“止跌反弹”。与 8 月相比，法国、西班牙、英国日增死亡病例已分别从 11 例/天、21 例/天、16 例/天，大幅增加至 101 例/天、86 例/天、137 例/天。

图7：9 月以来，英国、法国等住院人数不断增加



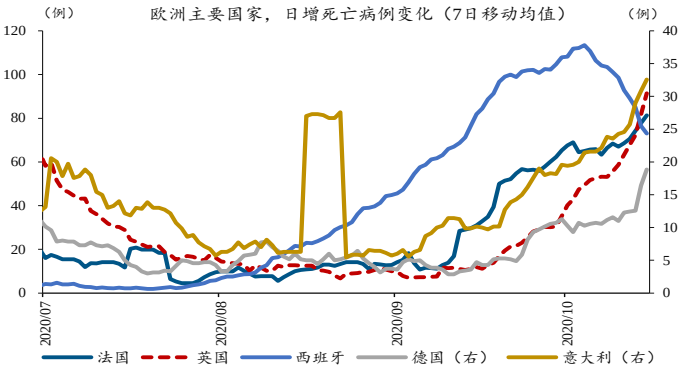
数据来源：ECDC、开源证券研究所

图8：英国、法国、意大利住院人数较前期大幅增加



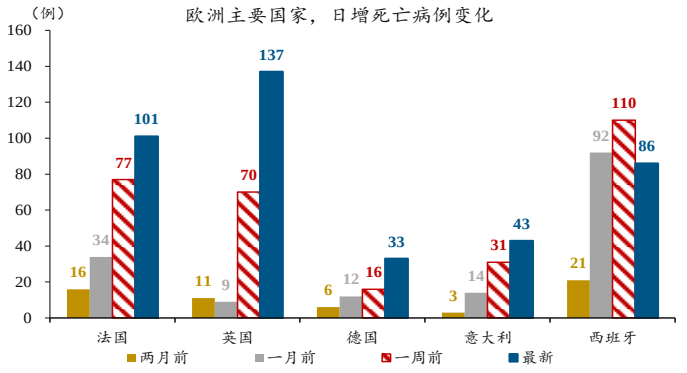
数据来源：ECDC、开源证券研究所

图9：9 月以来，欧洲主要国家新增死亡病例不断增加



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

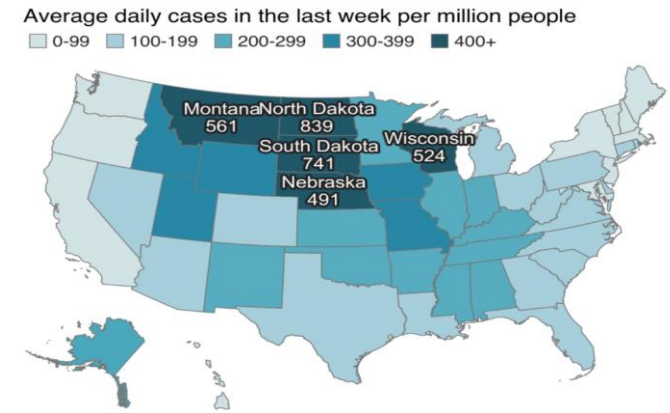
图10：欧洲主要国家新增死亡病例数远超前期



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

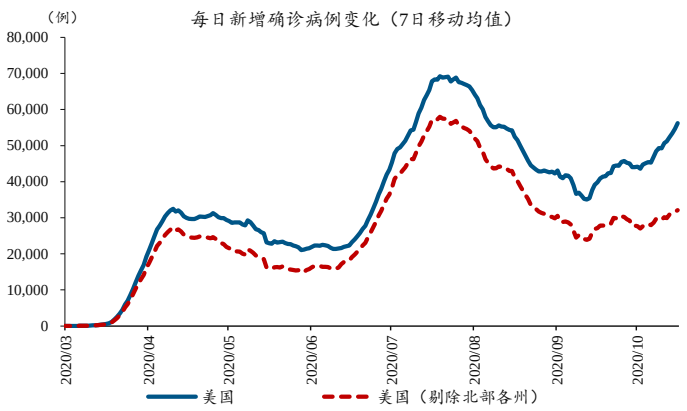
美国方面，疫情反弹主要集中在前期防控相对松散的北部各州。或缘于地处内陆、前期疫情形势不严重等，美国北部各州的疫情防控一直较为松散。9 月疫情反弹后，美国北部各州疫情应对“迟缓”、错过最佳防控窗口，导致疫情形势进一步恶化。截至 10 月 16 日，俄亥俄州、印第安纳州等北部州的每日新增确诊病例，均已大超前期峰值。作为对比，纽约州、加利福尼亚州等美国前期疫情集中爆发州，因防控及时，疫情形势继续保持平稳。

图11：与早期疫情不同，近期疫情集中爆发于北部各州



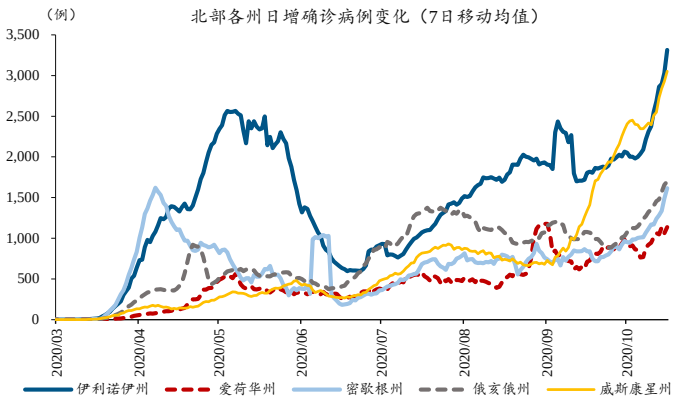
资料来源：BBC

图12：9 月以来，美国北部各州以外地区疫情形势平稳



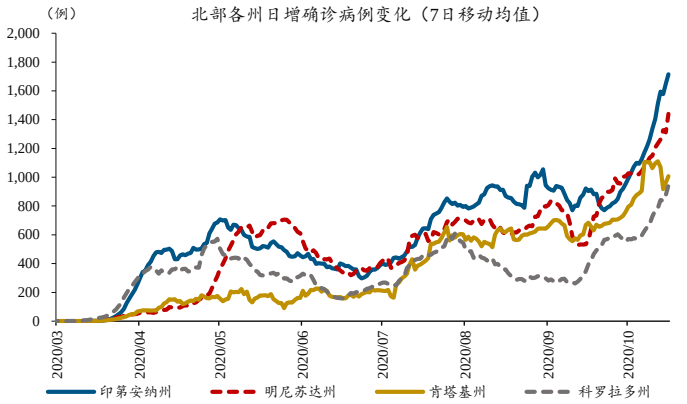
数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

图13：9 月以来，美国北部各州疫情形势快速恶化



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

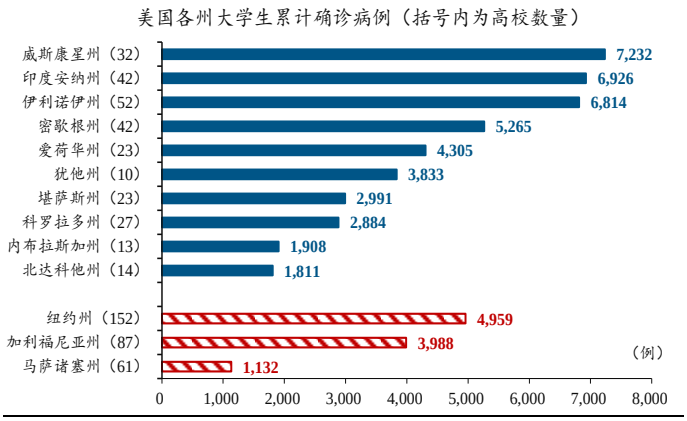
图14：9 月以来，美国北部各州疫情形势快速恶化



数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

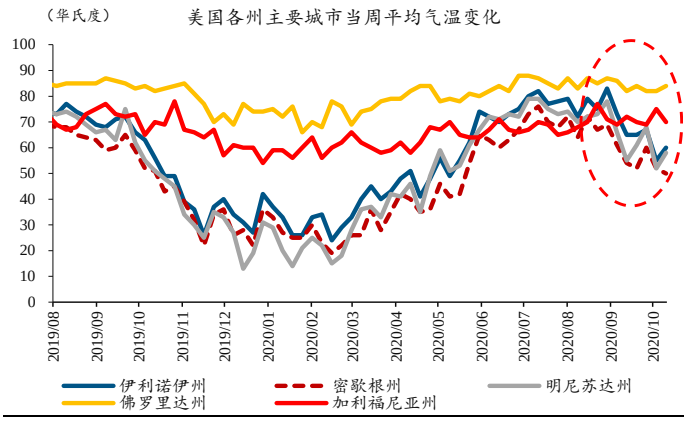
学生大规模返校及天气快速转凉，或是美国北部各州疫情大范围扩散的导火索。9 月以来，州内高校迎来开学季、大量学生返校，或为美国北部各州疫情再度扩散的导火索。据《纽约时报》统计，虽然在高校数量上不占优，但威斯康星州、印第安纳州、伊利诺伊州等北部州的大学生累计感染人数，分别达到 7232 例、6926 例、6814 例，远超高校更加密集的纽约州、加利福尼亚州等。与此同时，与佛罗里达州、加利福尼亚州等气温较高的地区不同，美国多个北部州在 9 月后气温骤降，而这或加速了疫情的蔓延。

图15：美国北部各州出现大量大学生确诊病例



数据来源：New York Times、开源证券研究所

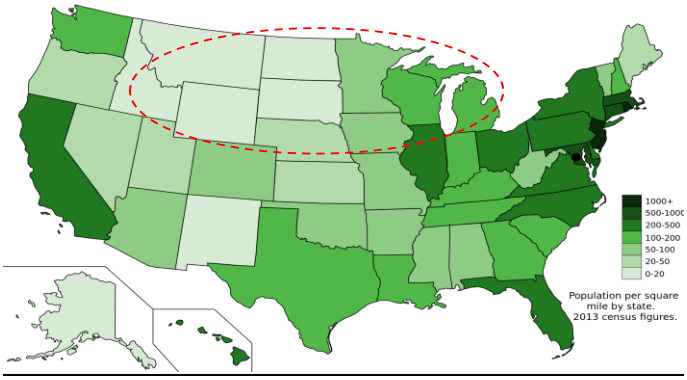
图16：与气温平稳的加州等相比，北部各州气温骤降



数据来源：Wind、开源证券研究所

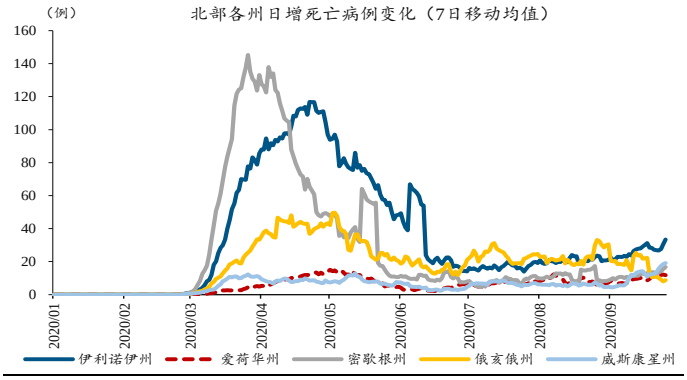
由于北部各州的人口规模、密度相对较小，以及对州内老年人保护较好，美国新增死亡病例维持低位。因地处内陆，美国北部各州的人口规模、密度均远低于其他地区。同时，在吸取纽约州等美国疫情首次集中爆发地区的抗疫经验后[①]，威斯康星州、印第安纳州等北部各州，对州内养老院采取了严格的保护措施，避免老年人群体出现群聚性感染。随着老年人感染率不高，以及中青年病例死亡率较低等，美国北部各州新增死亡病例持续保持低位，未现明显反弹。

图17：因地处内陆，北部各州的人口规模、密度较小



资料来源：Wikipedia

图18：9月以来，北部各州日增死亡病例维持低位

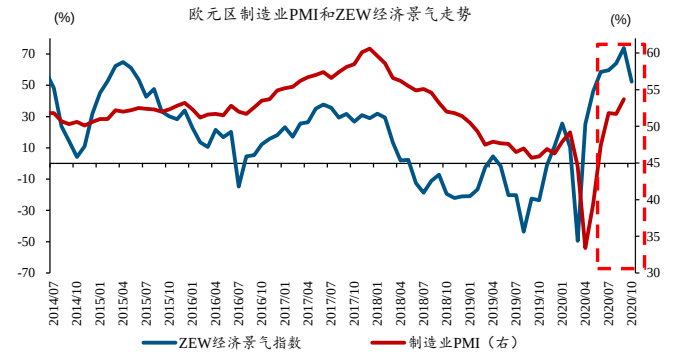


数据来源：WHO、Wind、开源证券研究所

未来一段时间，密切关注欧洲各国疫情防控措施的实施；若防控效果不佳、新增死亡病例持续大增，欧洲各国或不得不重新实施封锁、半封锁等，显著影响经济修复进程。新一轮疫情大范围扩散后，欧洲经济景气大幅下滑。最新公布的经济领先指标显示，欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数由前值 73.9%大幅回落至 52.3%，德国、法国 10 月 ZEW 经济景气指数也分别由 77.4%、64.3%降至 56.1%、42.3%。未来一段时间，需密切关注欧洲各国对疫情的防控。若无法有效遏制疫情蔓延、新增死亡病例大增，欧洲各国或将重新实施封锁或半封锁措施，显著影响经济修复进程。

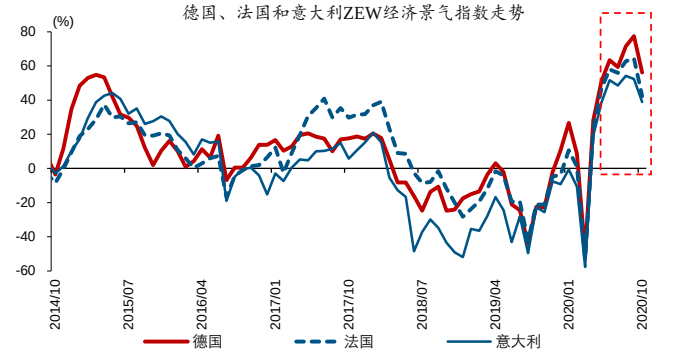
[①] 疫情爆发早期，华盛顿州内多个养老院爆发疫情，造成大量老年人死亡。

图19：欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

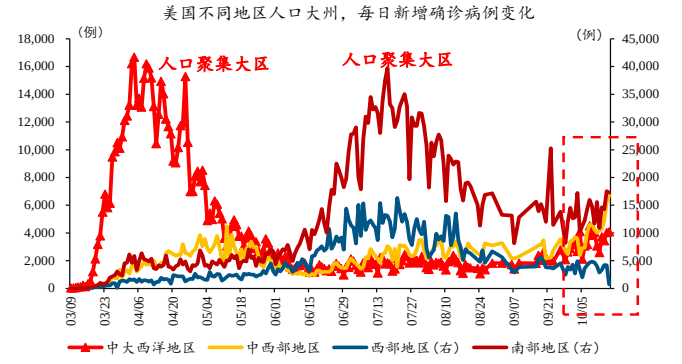
图20：德、法、意 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

相比欧洲，主要人口大州控制住疫情、新增死亡病例持续低企背景下，美国疫情风险或整体可控，不改经济继续向好前景。美国人口主要聚集在中大西洋地区和南部地区，这两个地区的 15 个人口大州的人口占全美比重超过 60%。7 月以来，随着不断提升防控力度，美国中大西洋和南部地区的疫情逐渐可控。受此影响，美国整体新增死亡病例不断下滑。疫情冲击消退下，美国主要人口大州有序推进复工复产进程，总体经济前景不断向好。最新经济数据显示，美国 9 月服务业 PMI 升至近 2 年新高，9 月零售销售增速也大超预期、刷新 2011 年以来新高。

图21：7 月来，美国人口密集的大区疫情形势持续可控



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：8 月以来，美国整体新增死亡病例持续下滑



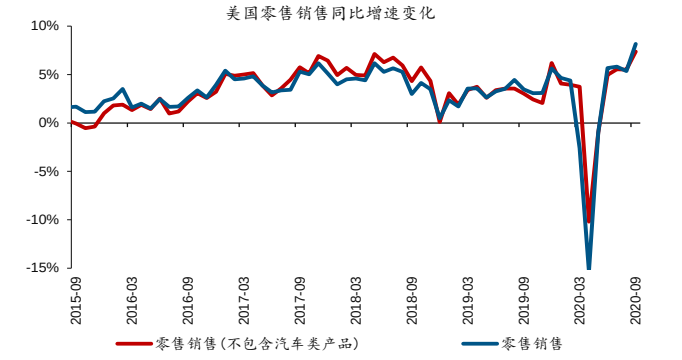
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：美国 9 月制造业和服务业 PMI 表现优异



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：美国 9 月零售销售同比增速大幅抬升



数据来源：Wind、开源证券研究所

经过研究，我们发现：

1）9 月 30 日至 10 月 16 日，全球每日新增确诊病例从 31 万例/天快速升至 41 万例/天以上；分地区来看，欧洲、美国疫情反弹幅度较大。为遏制疫情传播，欧洲主要国家重新加强防控，开始实施宵禁、聚会限制、强制使用口罩等措施。

2）前期疫情防控松散，叠加大量游客来往于西班牙、法国等旅游胜地与本国之间，埋下欧洲疫情反弹隐患。8 月入秋后，西班牙、法国大幅降温，疫情率先出现反弹，并随后向欧洲全境大范围扩散。截至 10 月 16 日，法国、英国、西班牙新增病例均已创下疫情爆发以来新高，德国、意大利新增病例也逼近前期高点。

3）或因地处内陆、前期疫情不严重等，美国北部各州疫情防控一直较为松散。9 月以来，随着州内高校迎来开学季、大量学生返校，以及气温骤降等，俄亥俄州、印第安纳州等美国北部州新增病例激增。但与欧洲不同，由于对州内养老院采取了严格的防护措施，及中青年病例死亡率较低等，北部各州新增死亡病例持续低企。

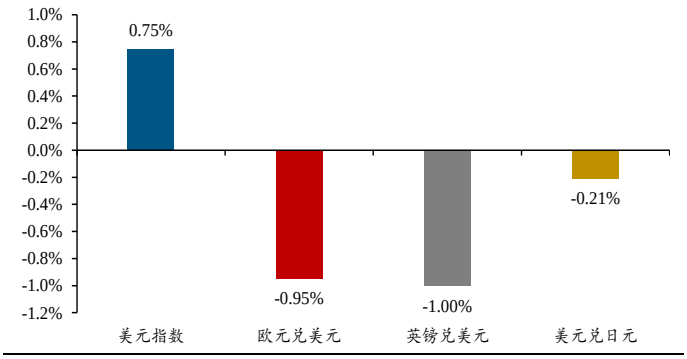
4）疫情反弹以来，欧洲经济景气出现快速下滑，欧元区、德国、法国等 10 月 ZEW 经济景气指数纷纷回落。未来一段时间，密切关注欧洲各国疫情防控措施的实施；若效果不佳、新增死亡病例持续大增，欧洲各国或不得不重新实施封锁、半封锁等，显著影响经济修复进程。

5）美国人口主要聚集在中大西洋地区和南部地区，人口占全美比重超过 60%。7 月以来，不断提升防控力度下，美国中大西洋和南部地区疫情逐渐可控，新增死亡病例不断下滑。相比欧洲，在主要人口大州控制住疫情、新增死亡病例持续低企背景下，美国疫情风险或整体可控，不改经济继续向好前景。

2、 大类资产回溯：全球主要发达股指涨跌分化

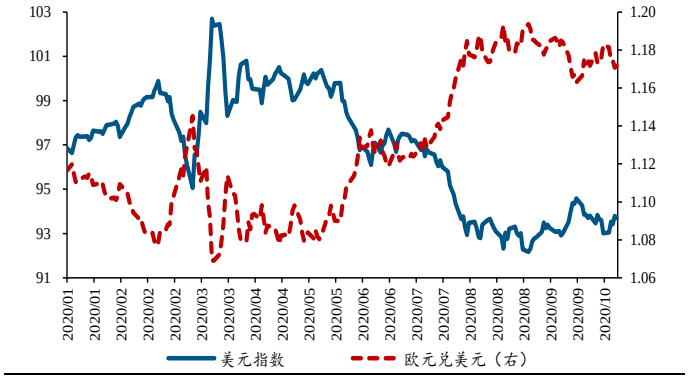
当周（10 月 12 日-10 月 16 日），美元上涨，欧元、英镑大跌。美元指数上涨 0.75%至 93.7。其他货币方面，欧元、英镑兑美元分别下跌 0.95%、1%至 1.17、1.29；日元汇率上涨，美元兑日元下跌 0.21%至 105.4。

图25：当周，美元上涨，欧元、英镑大跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

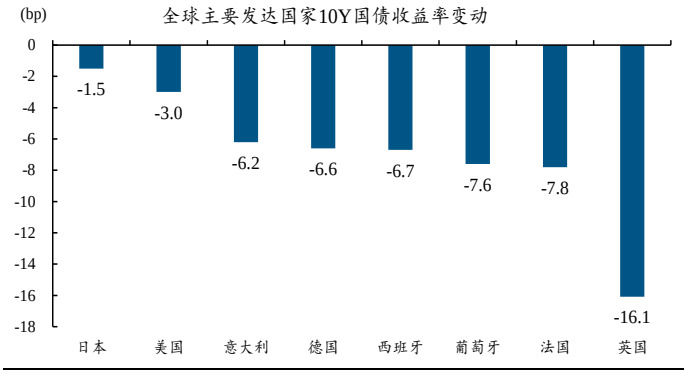
图26：当周，美元指数表现强势



数据来源：Wind、开源证券研究所

当周（10 月 12 日-10 月 16 日），长端国债收益率普遍回落。10Y 美债收益率回落 3bp 至 0.76%。其他债市方面，10Y 英、德债收益率分别回落 16.1bp、6.6bp 至 0.17%、-0.63%。

图27：当周，主要国家 10Y 国债收益率表现分化



数据来源：Wind、开源证券研究所

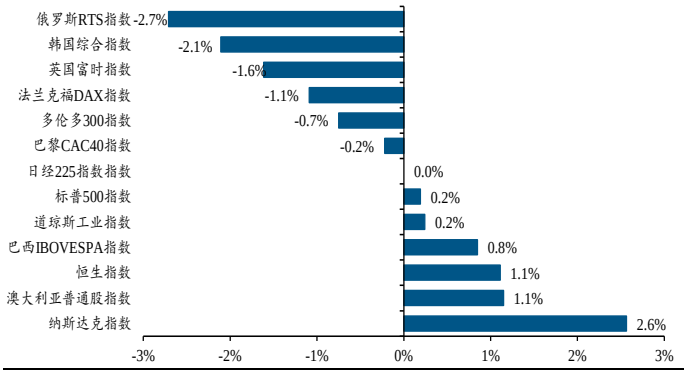
图28：当周，10Y 美债收益率走势震荡



数据来源：Wind、开源证券研究所

当周（10 月 12 日-10 月 16 日），全球主要发达股指涨跌分化。美股方面，道琼斯、标普 500 上涨 0.2%、0.2%，纳斯达克上涨 2.6%。亚洲股指方面，韩国综指下跌 2.1%，恒生指数上涨 1.1%。欧洲股指方面，德国 DAX、英国富时下跌 1.1%、1.6%。

图29：当周，全球主要发达股指涨跌分化



数据来源：Wind、开源证券研究所

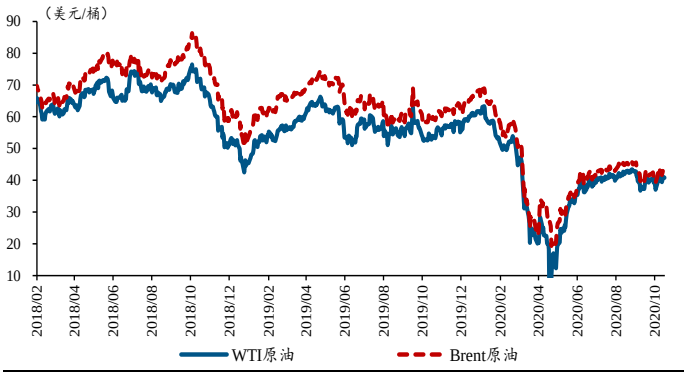
图30：当周，纳斯达克指数、恒生指数双双上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

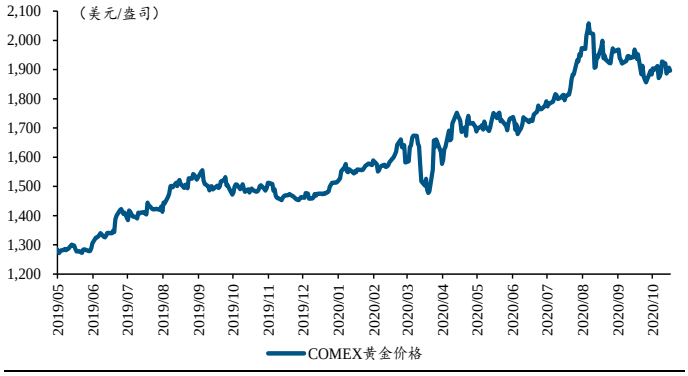
当周（10 月 12 日-10 月 16 日），原油、黄金走势震荡。原油方面，WTI 原油上涨 0.42%至 40.77 美元/桶，Brent 原油下跌 0.09%至 42.81 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金下跌 1.6%至 1896 美元/盎司。

图31：当周，WTI、Brent 原油价格走势震荡



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：当周，COMEX 黄金价格下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 重点关注：美国 9 月房地产开工数据

表3：海外重点数据发布日期情况

地区	日期	经济指标	期间	调查值	前值
美国	10/19	NAHB 房产市场指数	10 月	83%	83%
	10/20	新屋开工总数年化（万户）	9 月	145.2	141.6
		营建许可总数（万户）	9 月	152	147
	10/21	当周 EIA 原油库存（万桶）	10 月 16 日	--	-381.8
	10/22	当周初请失业金人数（万人）	10 月 17 日	--	89.8%
		成屋销售总数年化（万户）	9 月	620	600
	10/23	Markit 制造业 PMI 初值	10 月	53.4%	53.2%
		Markit 服务业 PMI 初值	10 月	54.6%	54.6%
欧元区	10/20	季调后经常帐(亿欧元)	8 月	--	166
	10/22	消费者信心指数初值	10 月	--	-13.9
	10/23	制造业 PMI 初值	10 月	53.1	53.7
德国	10/20	PPI 月率	9 月	--	0.0%
		PPI 年率	9 月	--	-1.2%
	10/22	Gfk 消费者信心指数	11 月	--	-1.6%
	10/23	制造业 PMI 初值	10 月	54	56.4
法国	10/23	制造业 PMI 初值	10 月	--	51.2%
英国	10/21	CPI 月率	9 月	--	-0.4%
		零售物价指数月率	9 月	--	-0.3%
	10/23	制造业 PMI	10 月	--	54.1%
		服务业 PMI	10 月	--	56.1%

资料来源：Wind、开源证券研究所

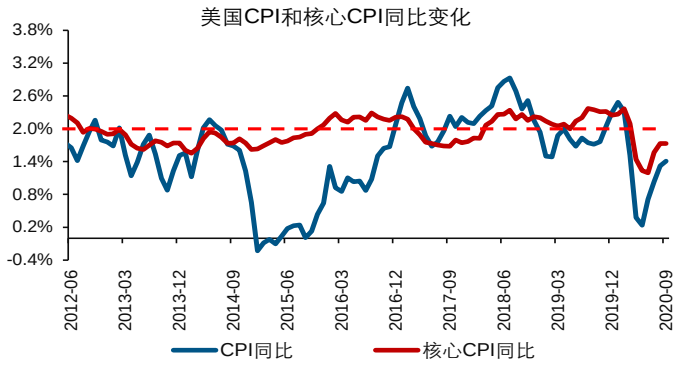
4、 数据跟踪：美国 9 月 CPI 环比回落

4.1、 美国数据

4.1.1、 美国 9 月 CPI 环比回落，核心 CPI 同比继续抬升

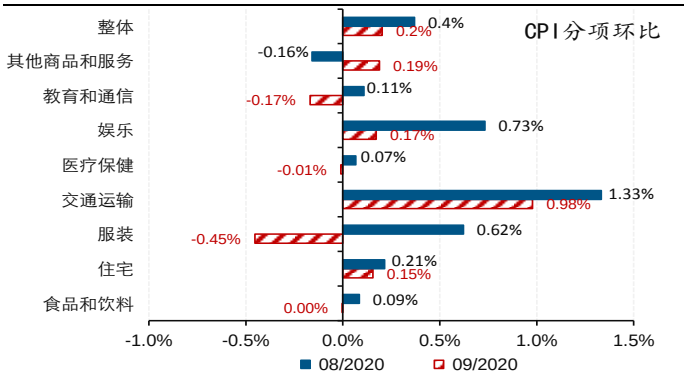
当周（10 月 12 日-10 月 16 日），美国公布了 CPI 数据。其中，美国 9 月 CPI 环比增长 0.2%，较前值 0.4%有所回落；主要分项中，服装、教育通信等价格下跌，交运价格继续抬升。美国 9 月 CPI 同比增长 1.4%，高出前值 1.3%；核心 CPI 同比增长 1.73%，与前值持平。

图33：美国 9 月 CPI 环比回落，核心 CPI 同比继续抬升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：美国 CPI 分项中，服装、教育通信等价格下跌

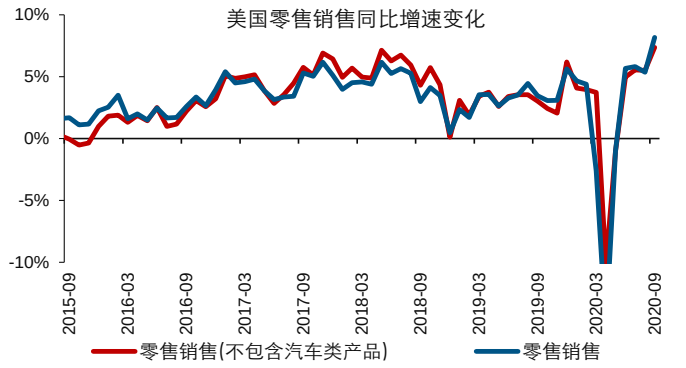


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.2、 美国 9 月零售销售大超预期

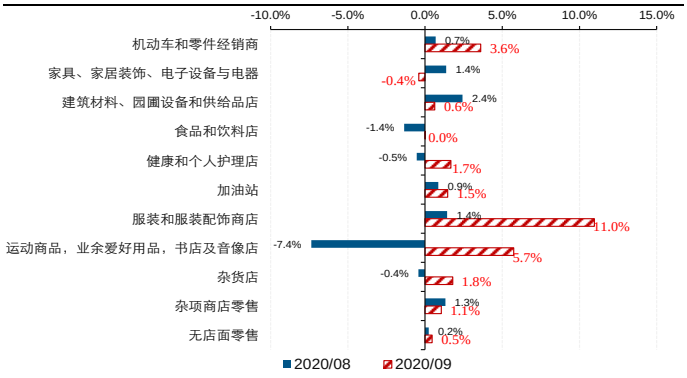
当周（10 月 12 日-10 月 16 日），美国公布了 9 月零售销售数据。其中，美国 9 月零售销售环比大增 1.9%，远超预期 0.7%及前值 0.6%；主要分项中，服装、运动商品、机动车、杂货等销售大增。美国 9 月零售销售同比增长 8.2%，大超前值 5.4%，并结束此前下跌态势。

图35：美国 9 月零售销售环比大增



数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：主要分项中，服装、运动商品、机动车等销售大增

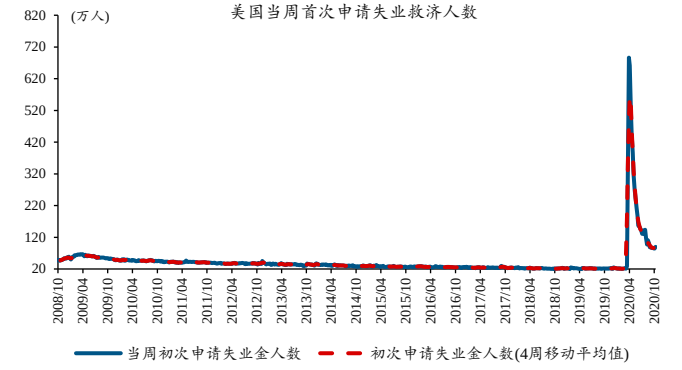


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.3、 当周初请失业金人数略差于预期，当周 EIA 原油库存继续回落

当周(10 月 12 日-10 月 16 日),美国公布了至 10 月 10 日当周初请失业金人数、至 10 月 9 日当周 EIA 原油库存数据。其中，当周申请失业金人数由 84.5 万人反弹至 89.8 万人，差于预期的 82.5 万人。当周 EIA 原油库存减少 381.8 万桶，降幅低于预期 283.5 万桶，前值为增加 50.1 万桶。

图37：美国当周初请失业金人数差于预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：美国当周 EIA 原油库存继续回落



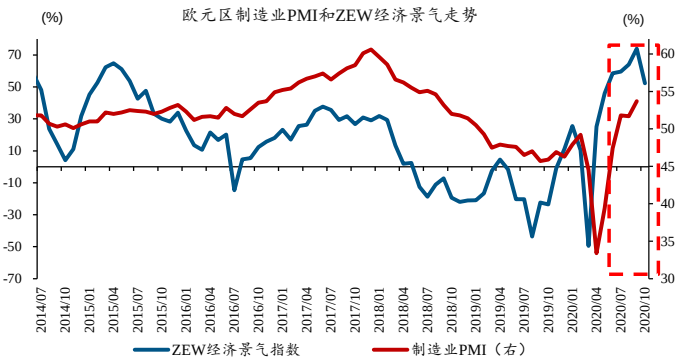
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 欧洲数据

4.2.1、 欧元区及德、法、意大利 10 月 ZEW 经济景气指数全面回落

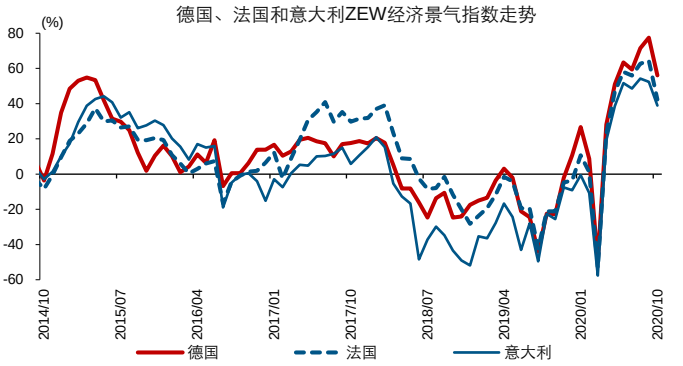
当周（10 月 12 日-10 月 16 日），欧元区、德国、法国、意大利公布了 10 月 ZEW 经济景气指数数据。欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数由前值 73.9%回落至 52.3%。欧元区内，德国、法国、意大利 10 月 ZEW 经济景气指数，分别由 77.4%、64.3%、52.4%降至 56.1%、42.3%、38.9%。

图39：欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：德、法、意 10 月 ZEW 经济景气指数大幅下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

温度持续大幅下降，导致疫情大范围扩散。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn