宏观周报：制造业 PMI 继续向好，小型企业景气度上升

证券分析师： 刘思佳

执业证书编号： S0630516080002

电话： 021-20333778

邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

制造业 PMI 继续维持在荣枯线上方，小型企业 PMI 明显反弹。统计局公布 2020 年 9 月官方制造业 PMI 为 51.5%，较前值上升 0.5 个百分点，连续 7 个月维持在荣枯线以上，经济继续回升。从分项指数来看，生产指数上升 0.5 个百分点至 54.0%；新订单指数上升 0.8 个百分点至 52.8%，供需两端均连续 7 个月维持在荣枯线上方，新订单指数连续 5 个月上升，表明需求持续转好。新出口订单 50.8%，较前值上升 1.7 个百分点，疫情之后首次重回荣枯线上方，海外需求在复工后也在同步转好，但目前来看欧洲疫情明显反弹，后期若封城重启或会影响外需的复苏。小型企业 PMI 重返荣枯线以上。9 月，大、中、小型企业 PMI 分别为 52.5%，50.7%和 50.1%，其中小型企业 6 月份以来首次升至荣枯线以上，景气回升既有制造业传统生产旺季到来的利好，也得益于一系列针对小微企业的纾困帮扶政策。总的来看，下半年在政策保持定力的影响下，经济有望继续复苏。同时内外需共振的基本面没有改变，内需基建仍是主线，地产投资韧性仍存，同时消费也在 8 月转正，外需方面国外复工外需逐步好转，常规出口需求正在恢复，欧洲疫情反复，印度疫情继续高增，防疫物品高出口仍将持续。国内方面，受疫情影响较大的小型企业景气度重回荣枯线上方，表明政策支持出现了一定的效果。整体来看，下半年经济有望继续保持相对较快增长。

国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》。《意见》指出，坚持市场化、法治化方向，按照深化金融供给侧结构性改革要求，加强资本市场基础制度建设，坚持存量与增量并重、治标与治本结合，发挥各方合力，强化持续监管，优化上市公司结构和发展环境，使上市公司运作规范性明显提升，信息披露质量不断改善，突出问题得到有效解决，可持续发展能力和整体质量显著提高。《意见》提出了六个方面 17 项重点举措。

文旅部：八天长假共接待国内游客 6.37 亿人次，同比恢复近八成。10 月 8 日，文化和旅游部发布信息显示：综合各地旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商的数据，经中国旅游研究院测算，八天长假期间，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79.0%；实现国内旅游收入 4665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%。

特朗普经治疗后重返白宫，第二场总统候选人辩论取消。美国总统特朗普 10 月 1 日在社交媒体上说，他和夫人梅拉尼娅新冠病毒检测结果均呈阳性，将马上进入隔离和康复程序。之后，正在接受新冠治疗的美国总统特朗普于美国东部时间 10 月 5 日傍晚离开国家军事医疗中心并返回白宫，其医疗团队说，他尚未痊愈，但他达到出院标准，他将在回到白宫后接受全天候医疗护理。而备受瞩目的大选第二场候选人辩论被决定取消。美国总统辩论委员会 10 月 9 日宣布，原定于 15 日举行的第二场总统候选人辩论取消，委员会将专注于筹备本月 22 日的最后一场辩论。

正文目录

1. 国内外疫情情况 3
2. 宏观点评 5
2.1. 制造业 PMI 继续维持在荣枯线上方，小型企业 PMI 明显反弹 5
3. 最新资讯 7
3.1. 国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》 7
3.2. 国常会：部署进一步做好稳就业 7
3.3. 央行决定将远期售汇业务的外汇风险准备金率下调为 0 8
3.4. 文旅部：八天长假共接待国内游客 6.37 亿人次，同比恢复近八成 8
3.5. 9 月外储结束五连升 8
3.6. 特朗普经治疗后重返白宫，第二场总统候选人辩论取消 8
3.7. 美国众议院议长佩洛西驳回特朗普批准的 1.8 万亿经济刺激方案 9
3.8. 美联储会议纪要：缺乏进一步财政支持威胁美国经济复苏 9
3.9. 美 2020 财年预算赤字增至 3.1 万亿美元 GDP 占比创 1945 年来新高 9
4. 经济增长 10
5. 通货膨胀 10
6. 流动性 12
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 14

图表目录

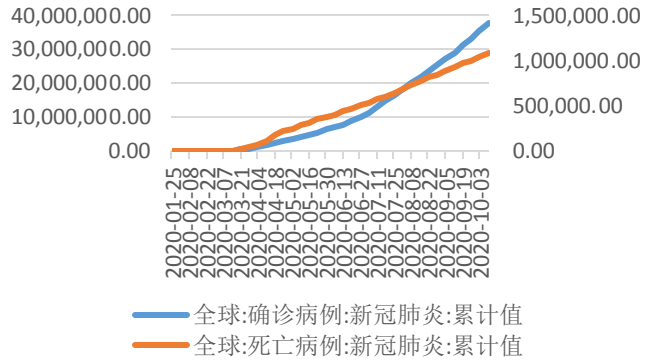
图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例) 3
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例) 3
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例) 3
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例) 4
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例) 4
图 6 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项，%) 5
图 7 (制造业 PMI 五大分项指数，%) 5
图 8 (大中小型企业 PMI，%) 6
图 9 (主要原材料购进价格及出厂价格指数，%) 6
图 10 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 10
图 11 (高炉开工率，%) 10
图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 10
图 13 (中国出口集装箱运价指数，点) 10
图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤) 11
图 15 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 11
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 11
图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 11
图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 11
图 19 (水泥价格指数，点) 12
图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 12
图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元) 12
图 22 (公开市场货币净投放，亿元) 13
图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 13
图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%) 13
图 25 (中债国债到期收益率 10 年期，%) 13
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事 14

1.国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升，周新增确诊人数继续创新高。10 月 10 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 3748.4 万例，较上周新增 231.1 万例，较上周多增 24.09 万例。同期中国累计确诊病例 85557 例，较上周新增 107 例，较上周多增 8 例，均为境外输入性确诊病例。

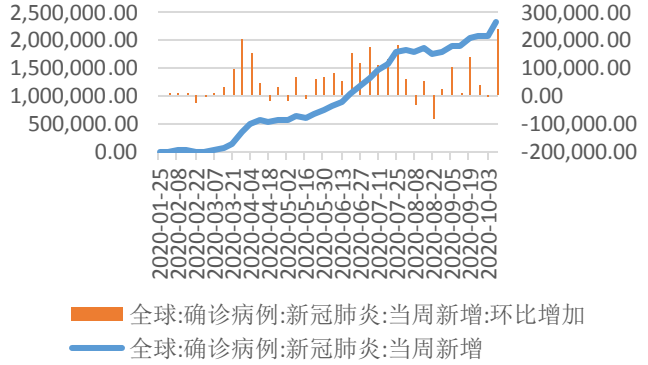
欧洲疫情继续反弹。10 月 10 日当周，印度、美国、巴西、法国、英国、俄罗斯、西班牙、伊朗、意大利、德国新增确诊病例分别为 504130、344659、185007、112248、110911、80582、71180、28134、26743、23432 例。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



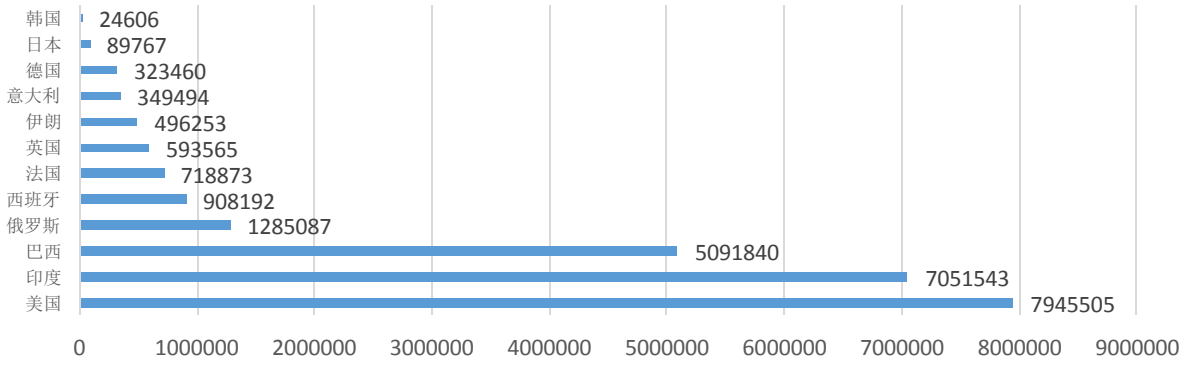
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



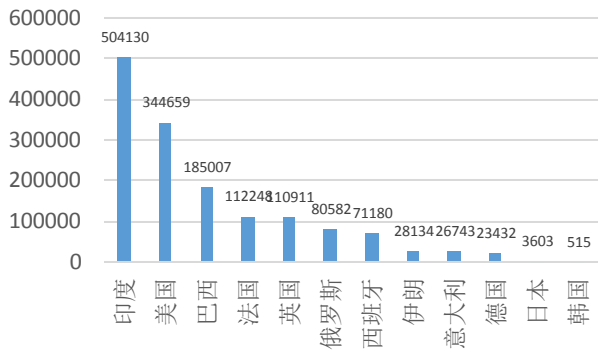
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



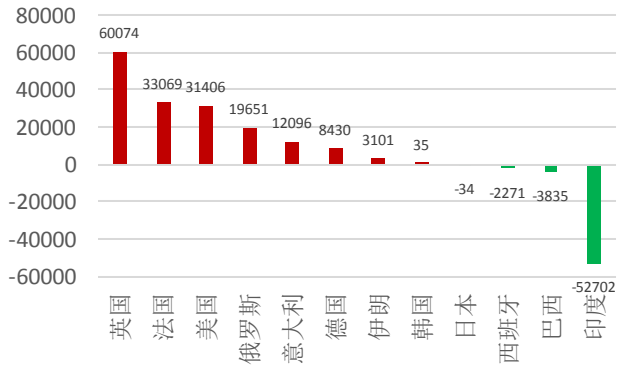
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/10/10

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/10/10

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/10/10

2.宏观点评

2.1.制造业 PMI 继续维持在荣枯线上方，小型企业 PMI 明显反弹

统计局公布 2020 年 9 月官方制造业 PMI 为 51.5%，较前值上升 0.5 个百分点，连续 7 个月维持在荣枯线以上，经济继续回升。

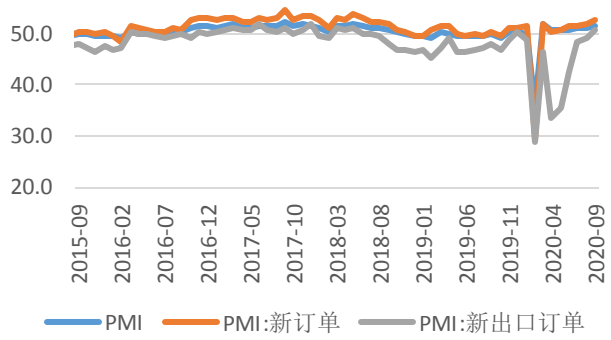
从分项指数来看，生产指数上升 0.5 个百分点至 54.0%；新订单指数上升 0.8 个百分点至 52.8%，供需两端均连续 7 个月维持在荣枯线上方，新订单指数连续 5 个月上升，表明需求持续转好。新出口订单 50.8%，较前值上升 1.7 个百分点，疫情之后首次重回荣枯线上方，海外需求在复工后也在同步转好，但目前来看欧洲疫情明显反弹，后期若封城重启或会影响外需的复苏。进口指数回升 1.4 个百分点至 50.4%。原材料库存指数回升 1.2 个百分点至 48.5%；供应商配送时间指数 50.7%，较前值上升 0.3 个百分点；从业人员指数回升 0.2 个百分点至 49.6%，经济回升下，就业也继续好转。

价格指数继续上涨。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 58.5%和 52.5%，原材料购进价格指数较上月上升 0.2 个百分点，出厂价格指数较上月回落 0.7 个百分点，虽然出厂价格指数小幅回落，但仍明显高于荣枯线，预计 PPI 降幅将继续收窄。

小型企业 PMI 重返荣枯线以上。9 月，大、中、小型企业 PMI 分别为 52.5%，50.7%和 50.1%，其中小型企业 6 月份以来首次升至荣枯线以上，景气回升既有制造业传统生产旺季到来的利好，也得益于一系列针对小微企业的纾困帮扶政策。

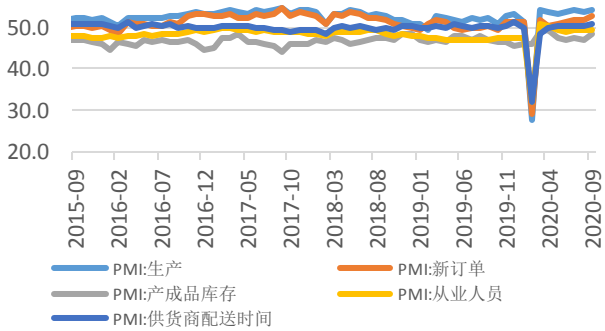
总的来看，下半年在政策保持定力的影响下，经济有望继续复苏。同时内外需共振的基本面没有改变，内需基建仍是主线，地产投资韧性仍存，同时消费也在 8 月转正，外需方面国外复工外需逐步好转，常规出口需求正在恢复，欧洲疫情反复，印度疫情继续高增，防疫物品高出口仍将持续。国内方面，受疫情影响较大的小型企业景气度重回荣枯线上方，表明政策支持出现了一定的效果。整体来看，下半年经济有望继续保持相对较快增长。

图 6 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项，%)



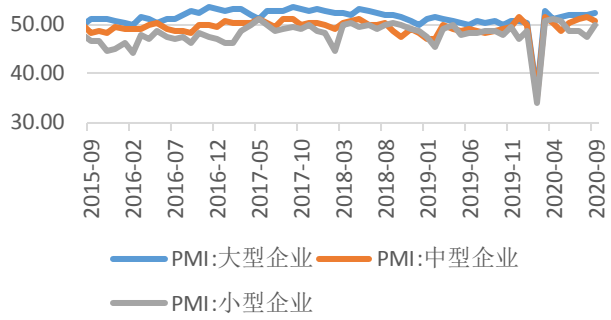
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 7 (制造业 PMI 五大分项指数，%)



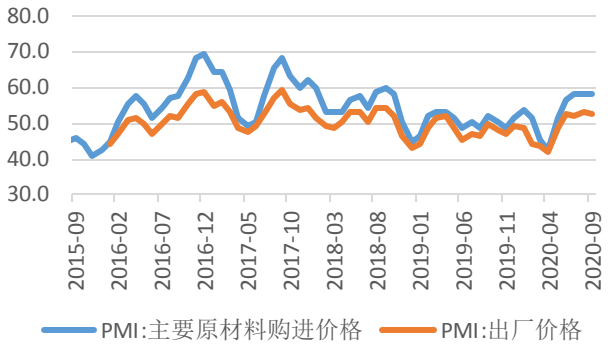
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 8 (大中小型企业 PMI，%)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 9 (主要原材料购进价格及出厂价格指数，%)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

3.最新资讯

3.1.国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》

《意见》指出，坚持市场化、法治化方向，按照深化金融供给侧结构性改革要求，加强资本市场基础制度建设，坚持存量与增量并重、治标与治本结合，发挥各方合力，强化持续监管，优化上市公司结构和发展环境，使上市公司运作规范性明显提升，信息披露质量不断改善，突出问题得到有效解决，可持续发展能力和整体质量显著提高。《意见》提出了六个方面 17 项重点举措。

一是提高上市公司治理水平。完善公司治理制度规则，明确控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员的职责界限和法律责任，健全机构投资者参与公司治理的渠道和方式，加快推行内控规范体系，强化上市公司治理底线要求，切实提高公司治理水平。完善分行业信息披露标准，增强信息披露针对性和有效性。

二是推动上市公司做优做强。全面推行、分步实施证券发行注册制，支持优质企业上市。完善上市公司资产重组、收购和分拆上市等制度，允许更多符合条件的外国投资者对境内上市公司进行战略投资。完善上市公司再融资发行条件。探索建立对机构投资者的长周期考核机制，吸引更多中长期资金入市。健全激励约束机制。

三是健全上市公司退出机制。严格退市监管，完善退市标准，简化退市程序，严厉打击恶意规避退市行为，加大对违法违规主体的责任追究力度。畅通主动退市、并购重组、破产重整等上市公司多元化退出渠道。

四是解决上市公司突出问题。积极稳妥化解上市公司股票质押风险，坚持控制增量、化解存量，强化场内外一致性监管，强化风险约束机制。对已形成的资金占用、违规担保问题，要限期予以清偿或化解。强化应对重大突发事件政策支持。

五是提高上市公司及相关主体违法违规成本。加大对欺诈发行、信息披露违法、操纵市场、内幕交易等违法违规行为的处罚力度。推动增加法制供给，加重财务造假、资金占用等违法违规行为的行政、刑事法律责任，完善证券民事诉讼和赔偿制度，支持投资者保护机构依法作为代表人参加诉讼。

六是形成提高上市公司质量的工作合力。持续提升监管效能，强化上市公司主体责任，压实中介机构责任，完善上市公司综合监管体系，建立健全信息共享机制，共同营造支持上市公司高质量发展的良好环境。

3.2.国常会：部署进一步做好稳就业

国务院总理李克强 10 月 9 日主持召开国务院常务会议，部署进一步做好稳就业工作，确保完成全年目标任务；通过《新能源汽车产业发展规划》，培育壮大绿色发展新增长点；决定在粤港澳大湾区部分地方推广实行国际航运相关税收优惠政策，推动更高水平对外开放。

会议指出，保住就业就可以稳住经济基本盘。要继续保市场主体、稳就业岗位。抓好助企纾困和就业创业扶持政策落实，完善减负、稳岗、扩就业措施，对受冲击大、生产经营恢复慢的中小微企业、困难行业加大帮扶。要突出抓好重点群体就业。开展高校毕业生就业创业推进行动和技能培训，提升就业能力，拓展市场化就业渠道，做好对未就业毕业生“不断线”服务。加大对农民工就业服务和创业支持，扩大以工代赈建设领域和实施范

围。强化困难人员就业援助。统筹做好受灾群众、退捕渔民、残疾人等就业工作。要更大释放就业潜力。持续实施职业技能提升行动。压实各方责任，鼓励发展灵活就业，多措并举增加岗位。

适应产业升级趋势和绿色消费新需求，会议通过《新能源汽车产业发展规划》，明确充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，强化企业在技术路线选择等方面的主体地位，更好发挥政府在标准法规制定、质量安全监管等方面作用。引导新能源汽车产业有序发展，推动建立全国统一市场，提高产业集中度和市场竞争力。要加大关键技术攻关，鼓励车用操作系统、动力电池等开发创新。要加强充换电、加氢等基础设施建设，加快形成快充为主的高速公路和城乡公共充电网络。要鼓励加强新能源汽车领域国际合作。要加大对公共服务领域使用新能源汽车的政策支持。

3.3.央行决定将远期售汇业务的外汇风险准备金率下调为 0

10 月 10 日，央行发布公告，今年以来，人民币汇率以市场供求为基础双向浮动，弹性增强，市场预期平稳，跨境资本流动有序，外汇市场运行保持稳定，市场供求平衡。为此，央行决定自 2020 年 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0。下一步，央行将继续保持人民币汇率弹性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

3.4.文旅部：八天长假共接待国内游客 6.37 亿人次，同比恢复近八成

10 月 8 日，文化和旅游部发布信息显示：综合各地旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商的数据，经中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）测算，八天长假期间，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79.0%；实现国内旅游收入 4665.6 亿元，按可比口径同比恢复 69.9%。

3.5.9 月外储结束五连升

截至 2020 年 9 月末，我国外汇储备规模为 31426 亿美元，较 8 月末下降 220 亿美元，降幅为 0.7%，结束五连升。外管局表示，9 月，我国外汇市场供求基本平衡，跨境资金流动总体稳定。国际金融市场上，受境外新冠肺炎疫情反复、主要国家货币和财政政策等因素影响，美元指数小幅上涨，资产价格涨跌互现。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模有所下降。

3.6.特朗普经治疗后重返白宫，第二场总统候选人辩论取消

美国总统特朗普 10 月 1 日在社交媒体上说，他和夫人梅拉尼娅新冠病毒检测结果均呈阳性，将马上进入隔离和康复程序。之后，正在接受新冠治疗的美国总统特朗普于美国

东部时间 10 月 5 日傍晚离开位于马里兰州的沃尔特·里德国家军事医疗中心并返回白宫，其医疗团队说，他尚未痊愈，但他达到出院标准，他将在回到白宫后接受全天候医疗护理。

而备受瞩目的大选第二场候选人辩论被决定取消。美国总统辩论委员会 10 月 9 日宣布，原定于 15 日举行的第二场总统候选人辩论取消，委员会将专注于筹备本月 22 日的最后一场辩论。

3.7.美国众议院议长佩洛西驳回特朗普批准的 1.8 万亿经济刺激方案

美国总统特朗普于10月9日批准相对广泛的1.8万亿美元规模的经济刺激计划方案，该方案将包括航空企业、小型企业的救济以及薪酬保护计划，但比民主党此前通过的 2.2 万亿美元的法案少了约 4000 亿美元。为此众议院议长南希·佩洛西于当地时间 10 日，在谈到特朗普政府的经济刺激方案时表示，该项提议相当于“向前一步倒退两步”。并表示，当特朗普谈到想要更多的救济款时，似乎意味着他想要以此拥有更多的，更自由的经济决定权，而不是在就如何消灭病毒和救济工人等方面寻求一致。

3.8.美联储会议纪要：缺乏进一步财政支持威胁美国经济复苏

新华社消息，美国联邦储备委员会 10 月 7 日公布的 9 月份货币政策会议纪要显示，美联储官员担心，如果没有进一步的财政刺激措施，美国经济复苏进程将受到威胁。当天公布的会议纪要显示，美联储官员认为，美国经济表现和复苏速度超出预期，很大程度上得益于此前的财政援助。但由于国会和白宫之间迟迟未能就新一轮财政刺激措施达成一致，这种经济复苏势头将受到威胁。会议纪要显示，多数美联储官员的预测基于国会和白宫增加财政支持的预期。多数官员认为，如果财政支持力度明显小于预期或显著晚于预期，经济复苏步伐可能较预期更慢。同时，缺乏进一步财政支持也将加剧少数族裔和低收入家庭的经济困境。美联储主席鲍威尔 6 日在出席活动时表示，美国经济复苏前景仍高度不确定，政策支持过少将导致经济复苏乏力。他呼吁继续加强财政政策支持，并表示只有当货币政策和财政政策继续同时提供支持直至经济明显摆脱困境，经济才能强劲复苏。

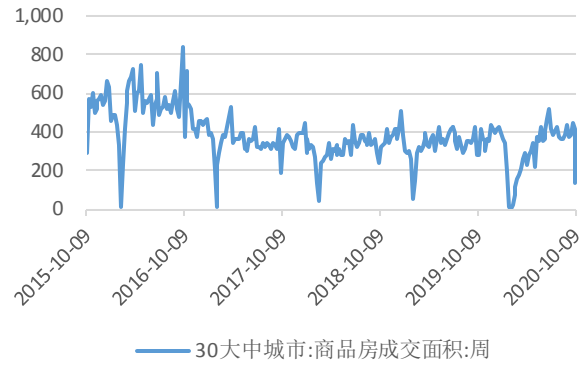
3.9.美 2020 财年预算赤字增至 3.1 万亿美元 GDP 占比创 1945 年来新高

美国国会预算办公室 10 月 8 日预估，美国 2020 财年的赤字达到 3.1 万亿美元，占 GDP 的 15.2%；美国赤字占经济产出的比例为 1945 年以来最大。

4.经济增长

商品房成交面积环比下降，同比低于去年，高炉开工率环比上升。2020 年 10 月 9 日，30 个大中城市商品房 7 天成交 139.83 万平方米，同比-50.79%，环比-66.27%。高炉开工率 68.78%，同比 4.42 个百分点，环比 0.69 个百分点。中国公路物流运价指数 985.51 点，同比 0.28%，环比 0.08%。天津航运指数 788.51，同比 13.54%，环比 1.98%。波罗的海干散货指数 BDI1892，同比-1.66%，环比-6.34%。中国出口集装箱运价指数 CCFI1050.32，环比 0。

图 10 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米)



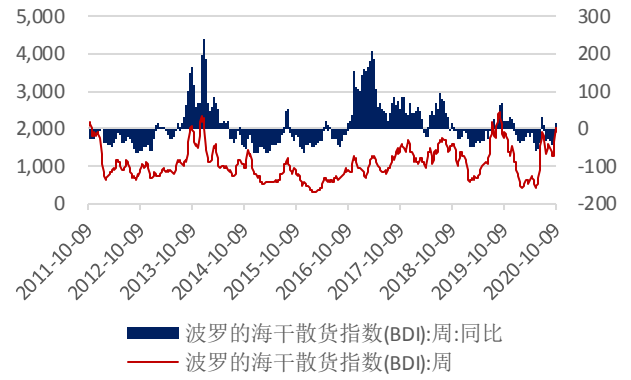
资料来源：Winds、东海证券研究所

图 11 (高炉开工率，%)



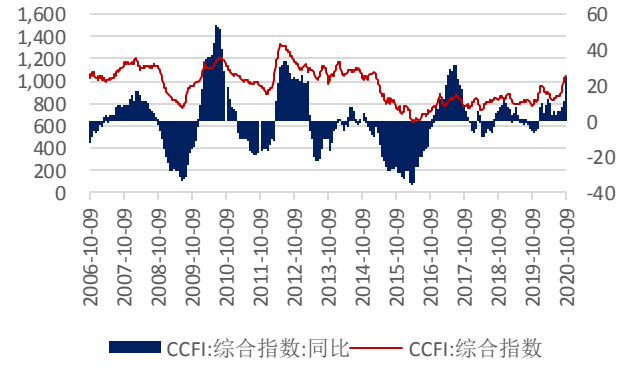
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图 13 (中国出口集装箱运价指数，点)

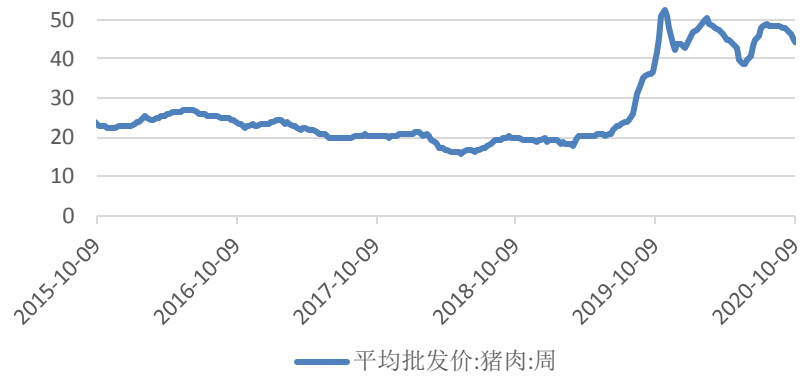


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

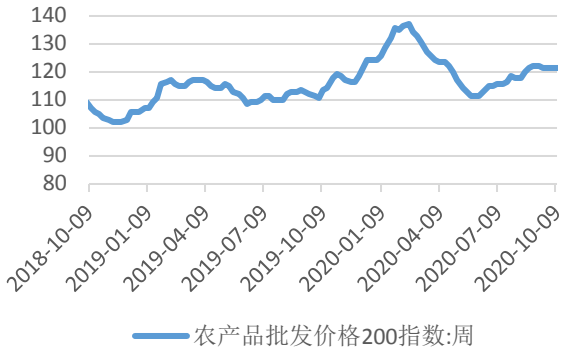
猪肉价格周环比下跌。2020 年 10 月 9 日,农业部猪肉平均批发价格 44.55 元/公斤，同比 7.09%，周环比-1.89%。农业部农产品批发价格 200 指数 121.45，周环比 0.03%。菜篮子产品批发价格 200 指数 124.33，周环比-0.02%。

图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤)



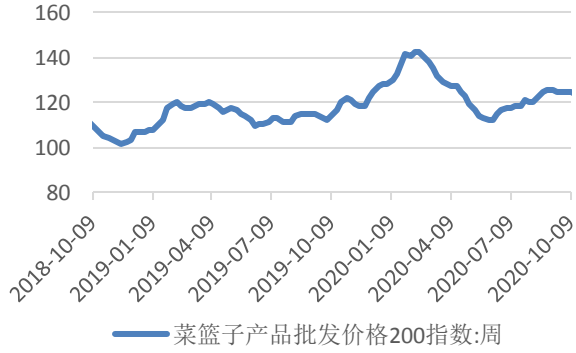
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 15 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

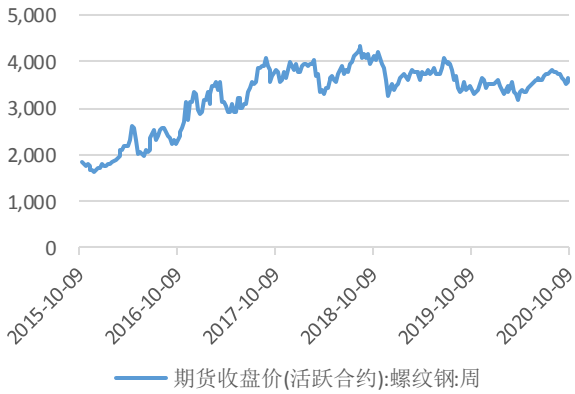
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

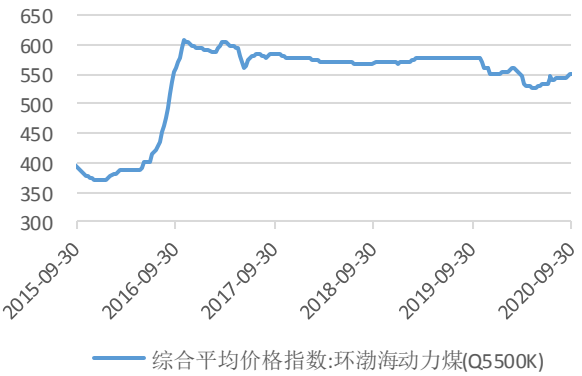
螺纹钢、有色金属、水泥价格周环比上涨。2020 年 10 月 9 日，螺纹钢期货价格 3633 元/吨，同比 6.63%，环比 2.05%。中国水泥网水泥价格指数 146.38 点，同比-3.21%，环比 0.03%。上期有色金属指数 3021.22，同比 1.76%，周环比 1.18%。

图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨)



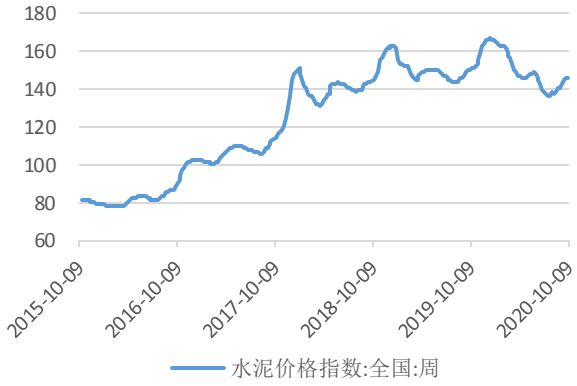
资料来源：中国钢铁工业协会、东海证券研究所

图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/



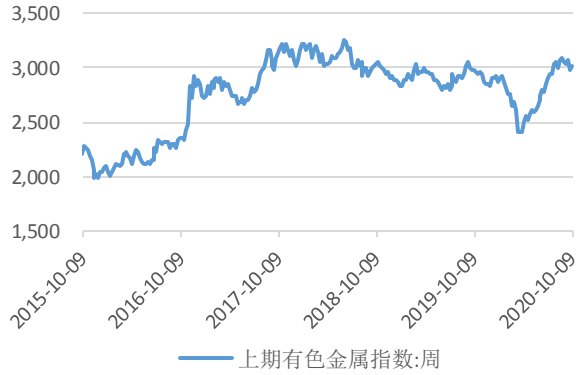
资料来源：海运煤炭网、东海证券研究所

图 19 (水泥价格指数，点)



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)

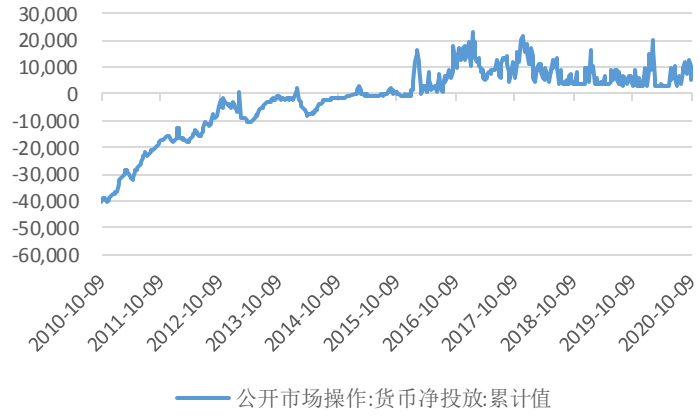


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

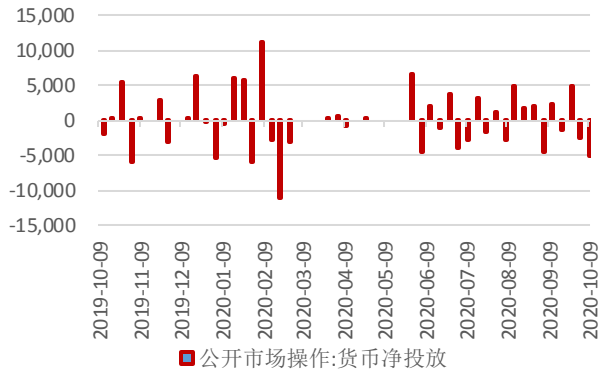
公开市场操作净回笼，货币市场利率下行，10 年期国债收益率下跌。2020 年 10 月 9 日，本周公开市场操作净投放资金-5000 亿元，其中货币投放 0 亿元，货币回笼 5000 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 2.0289%，环比-34.96 个基点；7 天期 2.1697%，环比-27.86 个基点。中债 10 年期国债收益率为 3.1873%，环比 1.24 个基点。

图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元)



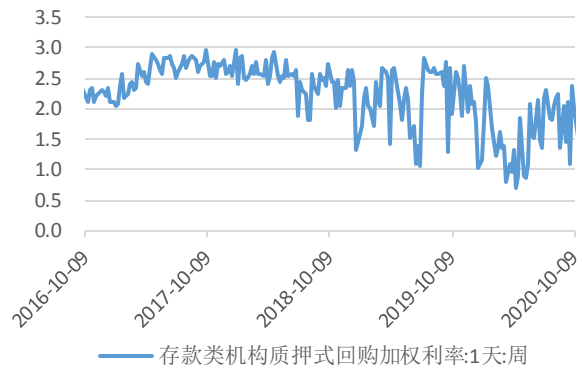
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 22 (公开市场货币净投放，亿元)



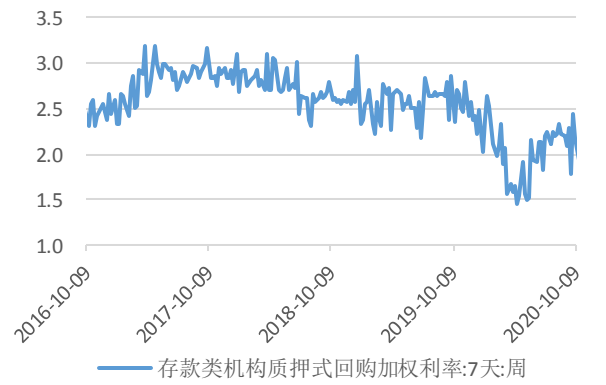
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%)



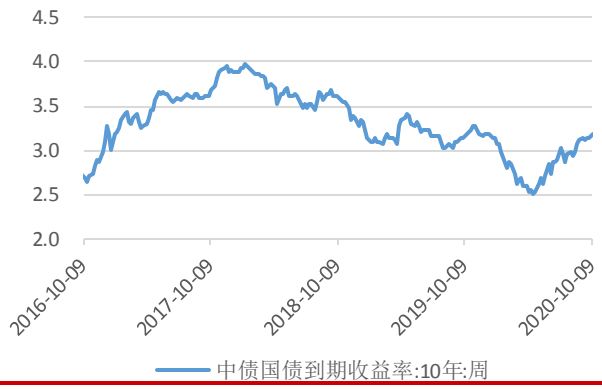
资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)



资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 25 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：中国债券信息网、东海证券研究所

7.下周将公布的重要经济数据及财经大事

表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事

日期	国家	指标名称	前值	Wind 一致预期
2020/10/13	欧盟	10 月欧元区:ZEW 经济景气指数	73.9	--
2020/10/13	美国	9 月 CPI:季调:环比	0.4	--
2020/10/13	美国	9 月 CPI:同比(%)	1.3	--
2020/10/13	美国	9 月核心 CPI:季调:环比	0.4	--
2020/10/13	美国	9 月核心 CPI:同比(%)	1.7	--
2020/10/14	美国	9 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.3	--
2020/10/14	美国	9 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	0.4	--
2020/10/14	美国	9 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	0.6	--
2020/10/14	美国	9 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	-0.2	--
2020/10/14	美国	9 月核心 PPI:环比:季调(%)	0.3	--
2020/10/14	美国	9 月核心 PPI:同比:季调(%)	0.8	--
2020/10/14	美国	10 月 09 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	501	--
2020/10/15	中国	9 月 M0:同比(%)	9.4	--
2020/10/15	中国	9 月 M1:同比(%)	8	--
2020/10/15	中国	9 月 M2:同比(%)	10.4	10.49
2020/10/15	中国	9 月国内信贷(亿元)	2,376,881.66	--
2020/10/15	中国	9 月社会融资规模:当月值(亿元)	35,800.00	--
2020/10/15	中国	9 月新增人民币贷款(亿元)	12,800.00	17,616.67
2020/10/15	中国	9 月 CPI:同比(%)	2.4	1.8
2020/10/15	中国	9 月 PPI:同比(%)	-2	-1.36
2020/10/15	美国	10 月 10 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	840,000.00	--
2020/10/16	欧盟	9 月欧盟:CPI:同比(%)	0.4	--
2020/10/16	欧盟	9 月欧元区:CPI:环比(%)	-0.4	-0.4
2020/10/16	欧盟	9 月欧元区:CPI:同比(%)	-0.2	-0.2
2020/10/16	美国	9 月核心零售总额:季调:环比(%)	0.09	--
2020/10/16	美国	9 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	2.57	--
2020/10/16	美国	9 月零售总额:季调:环比(%)	0.11	--

资料来源：Wind、东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089