策略日报：CPI 重回下行，PPI 继续修复

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

投资要点：

CPI 重回下行，PPI 继续修复。8 月，CPI 当月同比 2.4%，前值 2.7%；环比 0.4%，前值 0.6%；PPI 当月同比-2.0%，前值-2.4%；环比 0.3%，前值 0.4%。CPI 重回下行。CPI 同比基数的升高将会明显影响 CPI 的下行，猪肉价格逐步进入下行通道，洪涝造成的鲜菜供给紧张也将逐步缓解，疫情影响下非食品价格也难以出现大幅回升，进入四季度 CPI 或将继续下行，不排除回落至 1%的可能。PPI 降幅继续收窄，符合预期。基建下半年有望保持高增长，地产投资可能保持相对韧性，支撑相关大宗商品的需求回升，价格上有一定支撑。外需方面随着欧美疫情相对稳定的情况下，也在逐步转好。乐观预计下，内外需共振下支撑 PPI 的继续修复。总的来看，CPI 重回下行、PPI 继续修复符合预期，预计年内仍然维持这样的趋势，短期通胀对货币政策约束较小，但并不意味着货币政策会过度宽松，预计货币政策仍将保持整体稳定+结构性宽松的特点。

习近平：必须把建设现代流通体系作为一项重要战略任务来抓。国家主席习近平 9 月 9 日下午主持召开中央财经委员会第八次会议，研究畅通国民经济循环和现代流通体系建设问题。习近平强调，流通体系在国民经济中发挥着基础性作用，构建新发展格局，必须把建设现代流通体系作为一项重要战略任务来抓。要贯彻新发展理念，推动高质量发展，深化供给侧结构性改革，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，统筹推进现代流通体系硬件和软件建设，发展流通新技术新业态新模式，完善流通领域制度规范和标准，培育壮大具有国际竞争力的现代物流企业，为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局提供有力支撑。

国常会：确定支持新业态新模式加快发展带动新型消费的措施。国务院总理李克强 9 月 9 日主持召开国务院常务会议，确定支持新业态新模式加快发展带动新型消费的措施，促进经济恢复性增长；部署加快医学教育创新发展，为维护人民健康提供人才保障。会议指出，要打通制约经济增长的消费堵点，鼓励市场主体加快创新，更大释放内需，增强经济恢复性增长动力。要推动新型消费扩容提质，创新无接触消费模式。要加快新型消费基础设施建设，推动 5G 网络、物联网等优先覆盖核心商圈、产业园区、交通枢纽。要制定促进新业态新模式带动新型消费的税收政策，鼓励金融机构创新措施降低移动支付费用成本。要深入推进“放管服”改革，简化相关证照办理。要更好发挥传统消费主体作用，增强新型消费带动力。疫情影响下，加速了以线上消费为主的新型消费模式的发展。目前，投资增速已逐步回升，但作为国民经济中占比最大的消费部分回升速度仍然相对偏慢，同时消费模式也在逐步转变，网上消费增速要略高于整体消费增速，加快新型消费模式的发展有助于消费的企稳。

新冠疫情。9 月 8 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 2780.28 万例，新增确诊病例 242055 例，其中美国、印度、巴西、俄罗斯分别新增确诊 28801 例、89852 例、14279 例和 5099 例。

融资余额减少。9 月 8 日，A 股融资余额 14296.24 亿元，环比减少 17.76

亿元；融资融券余额 15027.71 亿元，环比减少 8.62 亿元。融资余额减融券余额 13564.77 亿元，环比减少 26.90 亿元。

陆股通净流出、港股通净流入。9 月 9 日，陆股通当日净买入成交-37.58 亿元，其中买入成交 504.55 亿元，卖出成交 542.13 亿元，累计净买入成交 11028.83 亿元。港股通当日净买入成交 17.34 亿港元，其中买入成交 101.56 亿港元，卖出成交 84.22 亿港元，累计净买入成交 15044.17 亿港元。

货币市场利率下跌。9 月 9 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.6070%，下跌 44.40BP，SHIBOR 一周为 2.1930%，下跌 1.80BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.5988%，下跌 42.69BP，一周为 2.1607%，下跌 4.41BP。中债国债到期收益率 10 年期为 3.0805%，下跌 4.25BP。

欧美股市上涨。9 月 9 日，道琼斯工业平均指数报收 27940.47 点，上涨 1.60%；标普 500 指数报收 3398.96 点，上涨 2.01%；纳斯达克指数报收 11141.56 点，上涨 2.71%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 5042.98 点，上涨 1.40%；德国 DAX 指数报收 13237.21 点，上涨 2.07%；英国富时 100 指数报收 6012.84 点，上涨 1.39%。亚太市场方面，日经指数报收 23032.54 点，下跌 1.04%；恒生指数报收 24468.93 点，下跌 0.63%。

美元指数下跌，人民币即期汇率贬值。9 月 9 日，美元指数下跌 0.27%，至 93.2526。欧元兑美元上涨 0.25%，至 1.1805。美元兑日元上涨 0.15%，至 106.1850。英镑兑美元上涨 0.14%，至 1.3000。人民币兑美元即期汇率报收 6.8460，贬值 0.21%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.8320，升值 0.32%。人民币兑美元中间价报收 6.8423，贬值 0.09%。

黄金上涨、原油上涨、期铜上涨。9 月 9 日，COMEX 黄金期货上涨 0.84%，报收 1954.90 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 2.55%，报收 37.78 美元/桶。布伦特原油期货上涨 2.11%，报收 40.62 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 1.19%，报收 3.0540 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 0.74%，报收 6759 美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点 5
2. 国内外疫情发展趋势 6
3. A 股市场 7
4. 市场资金情况 10
4.1. 融资融券 10
4.2. 沪港通、深港通 10
5. 利率情况 12
5.1. SHIBOR 利率 12
5.2. 存款类机构质押式回购加权利率 12
5.3. 国债十年期收益率 13
6. 海外市场 13
6.1. 股市 13
6.2. 汇率 15
6.3. 大宗商品 16

图表目录

图 1 (主要国家累计确诊病例数排名，例) 6
图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例) 6
图 3 (美俄巴西印度累计确诊病例发展趋势，例) 6
图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例) 6
图 5 (美俄巴西印度当日新增病例趋势，例) 7
图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例) 7
图 7 (中美意累计死亡病例发展趋势，例) 7
图 8 (中国与海外累计死亡病例发展趋势，例) 7
图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元) 8
图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元) 8
图 11 (中小板综指，点，亿元) 8
图 12 (创业板指数，亿元) 8
图 13 (融资余额，亿元) 10
图 14 (当日融资净买入额，亿元) 10
图 15 (融券余额，亿元) 10
图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元) 10
图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元) 10
图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元) 11
图 19 (深股通当日净买入额，亿元) 11
图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元) 11
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元) 11
图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿元) 11
图 23 (港股通深市当日净买入额，亿元) 11
图 24 (SHIBOR：隔夜) 12
图 25 (SHIBOR：一周) 12
图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天) 12
图 27 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天) 12

图 28 (中债国债到期收益率 10 年期，%)..... 13
图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)..... 13
图 30 (美国道琼斯工业平均指数)..... 13
图 31 (美国标准普尔 500 指数)..... 13
图 32 (美国纳斯达克综合指数)..... 14
图 33 (伦敦金融时报 100 指数)..... 14
图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)..... 14
图 35 (巴黎 CACA40 指数)..... 14
图 36 (恒生指数)..... 14
图 37 (东京日经 225 指数)..... 14
图 38 (美元指数，1973 年=100)..... 15
图 39 (美元兑人民币：中间价)..... 15
图 40 (美元兑人民币：即期汇率)..... 15
图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)..... 15
图 42 (欧元兑美元)..... 16
图 43 (英磅兑美元)..... 16
图 44 (美元兑日元)..... 16
图 45 (美元兑港币)..... 16
图 46 (CRB 现货指数)..... 16
图 47 (波罗的海干散货指数)..... 16
图 48 (COMEX 黄金期货)..... 17
图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)..... 17
图 50 (布伦特原油期货价格，美元/桶)..... 17
图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)..... 17

1.宏观要点

CPI 重回下行，PPI 继续修复

8 月，CPI 当月同比 2.4%，前值 2.7%；环比 0.4%，前值 0.6%；PPI 当月同比-2.0%，前值-2.4%；环比 0.3%，前值 0.4%。

CPI 重回下行。8 月，CPI 食品当月同比 11.2%，前值 13.2%，食品价格涨幅在连续两个月反弹后重新回落。其中，猪肉同比涨幅回落 33.1 个百分点至 52.6%，基数效应拖累猪肉涨幅明显，预计猪肉价格后续上升空间有限，随着餐饮恢复，猪肉消费逐渐回暖，短期会有一定支撑，但长期来看，猪周期或已进入下行通道。前期洪涝以及近期的高温对鲜菜的价格影响仍然存在，鲜菜同比涨幅由 7.94%扩大至 11.70%，但预计影响持续时间不会太长，预计进入四季度后会逐渐消退；鲜果供应仍然充足，虽然同比跌幅由-27.67%收窄至-19.80%，但整体仍然拖累 CPI 涨幅。非食品价格方面，当月同比 0.1%，较上月回升 0.1 个百分点。其他六大类价格同比一涨一平四降，其中医疗保健同比上涨，但涨幅有所收窄；教育文化和娱乐同比持平，较上月有所回落；衣着、居住、交通和通信虽然同比为负，但跌幅均有所收窄；生活用品及服务跌幅小幅扩大。除此之外，核心通胀仍然为 0.5%，持平上月，仍然维持有统计以来的历史新低，从价格层面反应非必需食品类消费复苏仍相对较慢。整体来看，CPI 同比基数的升高将会明显影响 CPI 的下行，猪肉价格逐步进入下行通道，洪涝造成的鲜菜供给紧张也将逐步缓解，疫情影响下非食品价格也难以出现大幅回升，进入四季度 CPI 或将继续下行，不排除回落至 1%的可能。

PPI 降幅继续收窄，符合预期。8 月原油价格小幅震荡向上，其他大宗商品价格受需求好转影响，价格普遍出现了一定的上涨，与 PMI 中原材料购进价格指数及出厂价格指数上涨相印证。从主要工业品价格来看，7 月 NYMEX 原油月平均价格为 42.39 美元/桶，较上月上升 1.65 美元；水泥价格指数 138.44，较上月上升 0.78，洪涝灾害减弱后，后期基建工程开工需求有望继续支撑水泥价格；上期有色金属价格指数 3038.21，较上月上升 96.62，连续 5 个月上升。整体来看，基建下半年有望保持高增长，地产投资可能保持相对韧性，支撑相关大宗商品的需求回升。外需方面随着欧美疫情相对稳定的情况下，也在逐步转好。乐观预计下，内外需共振下支撑 PPI 的继续修复。

总的来看，CPI 重回下行、PPI 继续修复符合预期，预计年内仍然维持这样的趋势，短期通胀对货币政策约束较小，但并不意味着货币政策会过度宽松，预计货币政策仍将保持整体稳定+结构性宽松的特点。

习近平：必须把建设现代流通体系作为一项重要战略任务来抓

国家主席习近平 9 月 9 日下午主持召开中央财经委员会第八次会议，研究畅通国民经济循环和现代流通体系建设问题。习近平在会上发表重要讲话强调，流通体系在国民经济中发挥着基础性作用，构建新发展格局，必须把建设现代流通体系作为一项重要战略任务来抓。要贯彻新发展理念，推动高质量发展，深化供给侧结构性改革，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，统筹推进现代流通体系硬件和软件建设，发展流通新技术新业态新模式，完善流通领域制度规范和标准，培育壮大具有国际竞争力的现代物流企业，为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局提供有力支撑。

会议指出，建设现代流通体系对构建新发展格局具有重要意义。在社会再生产过程中，流通效率和生产效率同等重要，是提高国民经济总体运行效率的重要方面。高效流通体系能够在更大范围把生产和消费联系起来，扩大交易范围，推动分工深化，提高生产效率，促进财富创造。国内循环和国际循环都离不开高效的现代流通体系。会议指出，要加快完

善国内统一大市场，形成供需互促、产销并进的良性循环，塑造市场化、法治化、国际化营商环境，强化竞争政策作用。

国常会：确定支持新业态新模式加快发展带动新型消费的措施

国务院总理李克强 9 月 9 日主持召开国务院常务会议，确定支持新业态新模式加快发展带动新型消费的措施，促进经济恢复性增长；部署加快医学教育创新发展，为维护人民健康提供人才保障。

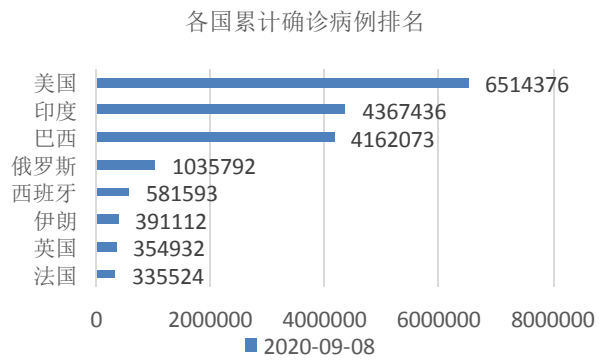
会议指出，要打通制约经济增长的消费堵点，鼓励市场主体加快创新，更大释放内需，增强经济恢复性增长动力。要推动新型消费扩容提质，创新无接触消费模式。要加快新型消费基础设施建设，推动 5G 网络、物联网等优先覆盖核心商圈、产业园区、交通枢纽。要制定促进新业态新模式带动新型消费的税收政策，鼓励金融机构创新措施降低移动支付费用成本。要深入推进“放管服”改革，简化相关证照办理。要更好发挥传统消费主体作用，增强新型消费带动力。

点评：疫情影响下，加速了以线上消费为主的新型消费模式的发展。目前，投资增速已逐步回升，但作为国民经济中占比最大的消费部分回升速度仍然相对偏慢，同时消费模式也在逐步转变，网上消费增速要略高于整体消费增速，加快新型消费模式的发展有助于消费的企稳。

2.国内外疫情发展趋势

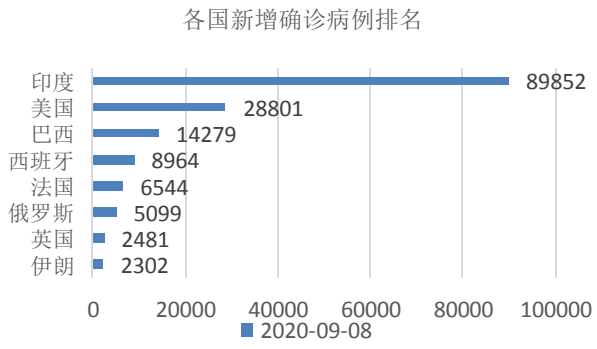
9 月 8 日，全球新冠肺炎累计确诊病例 2780.28 万例，新增确诊病例 242055 例，其中美国、印度、巴西、俄罗斯分别新增确诊 28801 例、89852 例、14279 例和 5099 例。

图 1 (主要国家累计确诊病例数排名，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

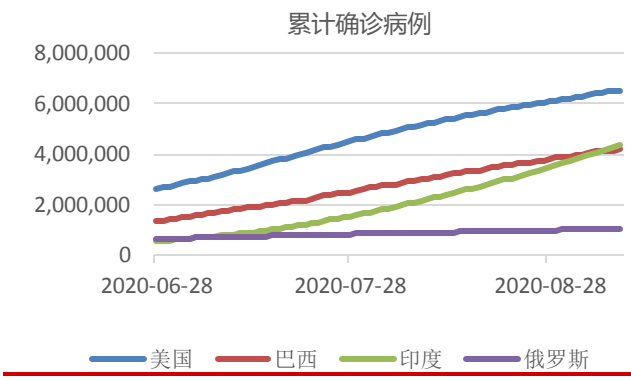
图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例)



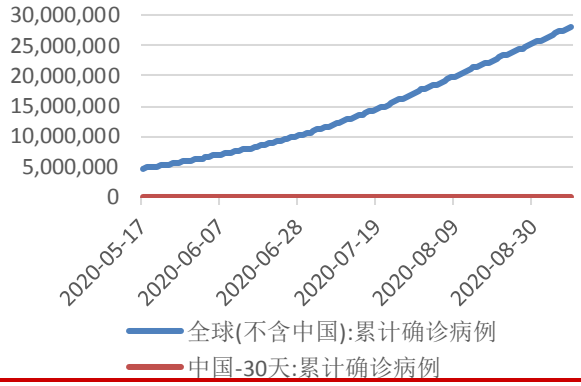
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (美俄巴西印度累计确诊病例发展趋势，例)

图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例)

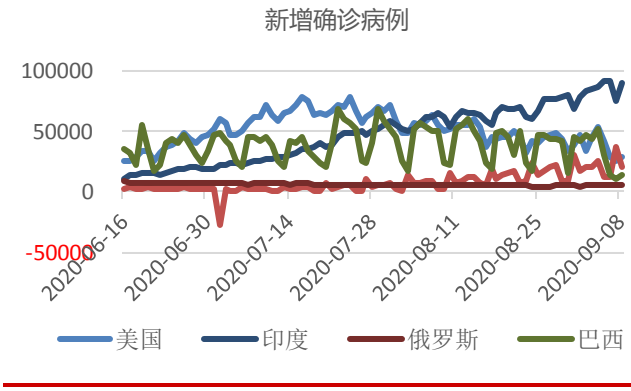


资料来源：Wind，东海证券研究所



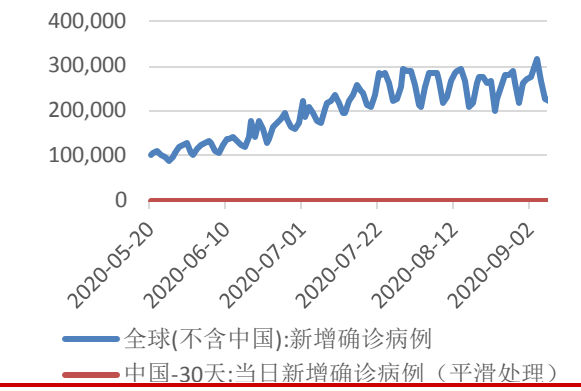
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5 (美俄巴西印度当日新增病例趋势，例)



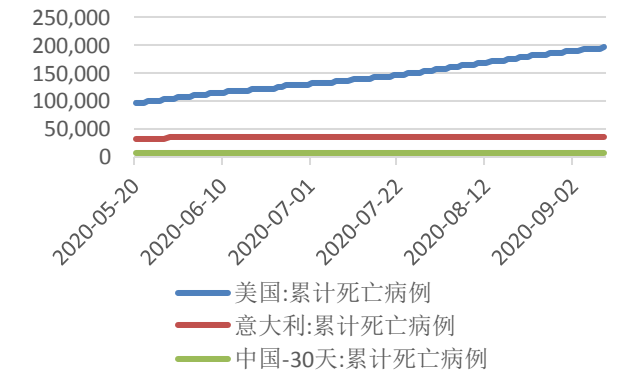
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例)



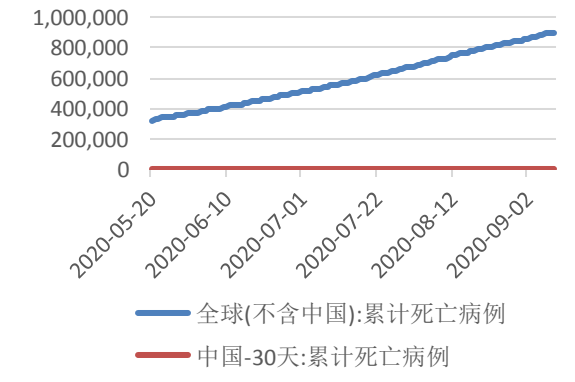
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 7 (中美意累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 8 (中国与海外累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.A 股市场

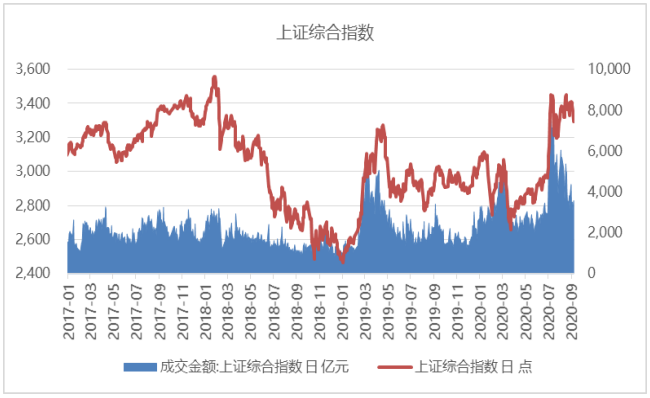
大盘昨日大幅回落，短线或有反弹动能。

大盘昨日受欧美股市大跌的影响低开震荡回落，收盘大跌 61 点，跌幅 1.86%，收于 3254 点。量能明显放大，说明抛盘较大。大单资金再度大幅净流出，全天净流出超 142 亿元。指数跌破 60 日均线并收于之下，目前尚未出现明显企稳迹象。

从板块上看，仅有 11 个板块逆市收红，占比仅 3%。其中，钢铁、港口航运等板块逆市活跃。而注册制次新股大跌第一，跌幅超 7.4%。转基因概念、农业服务、HIT 电池等板块大跌居前。收红个股占比仅 17%，涨超 9%的个股 45 只，跌超 9%的个股高达 181 只。而跌超 10%的注册制次新股高达 136 只。深证、中小板、创业板指数均大幅回落，创业板大跌近 5%。昨日市场再现普遍调整。

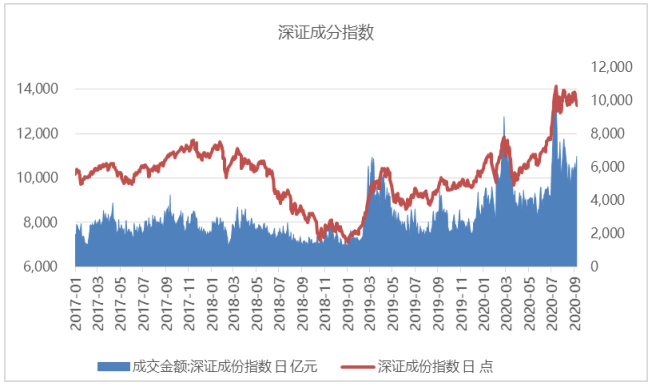
从大盘走势来看，大盘昨日大跌，外盘的影响超过预期。指数跌破 60 日均线，呈 60 日均线破位。目前日线指标没有修复，尚未出现明显企稳迹象。但是指数 60 日均线破位，而 60 日均线方向向上，那么短线存在破位反弹的需求.加上隔夜欧美股市纷纷大幅反弹，那么目前需观察分钟线指标走好迹象，观察分钟线买点。但企稳迹象不明显，反弹也或是短线做多机会。

图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



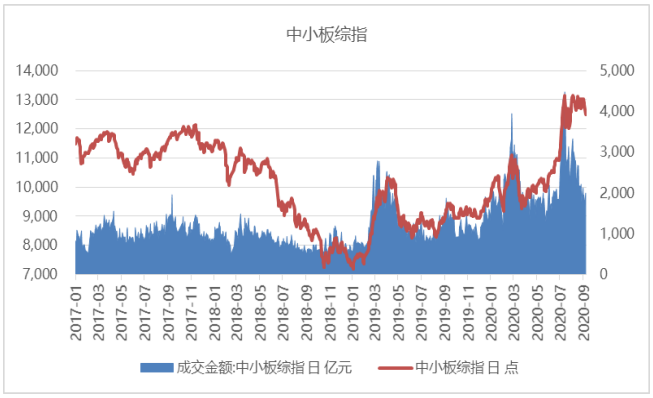
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



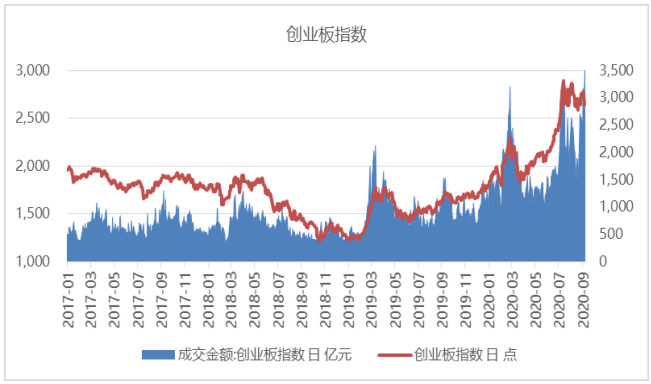
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 11 (中小板综指，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 12 (创业板指数，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
钢铁	2.78	农业综合	-9.65
航空运输	1.88	生物制品	-7.05
港口	1.80	营销传播	-5.73
航运	1.10	其他休闲服务	-5.04
餐饮	0.70	园林工程	-4.99

资料来源：Wind，东海证券研究所

表 2 A 股市场涨跌幅前五

A股市场涨幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1日	5日	年初至今
银邦股份	10.9	20.04	13.54	241.69
中泰股份	17.14	20.03	30.54	59.29
深冷股份	22.07	20.01	22.68	55.64
新余国科	33.83	20.01	16.66	61.17
聚隆科技	12.72	20.00	24.83	15.22
A股市场跌幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1日	5日	年初至今
安控科技	4.06	-19.92	-1.46	16.33
华谊嘉信	4.01	-19.80	12.01	39.72
嘉寓股份	4.22	-19.77	1.20	12.83
吉艾科技	4.61	-19.69	-0.22	-2.12
吉药控股	4.9	-19.14	-8.58	24.37

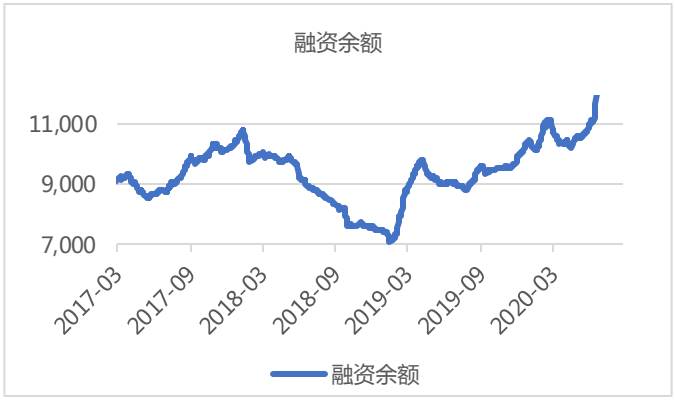
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.市场资金情况

4.1.融资融券

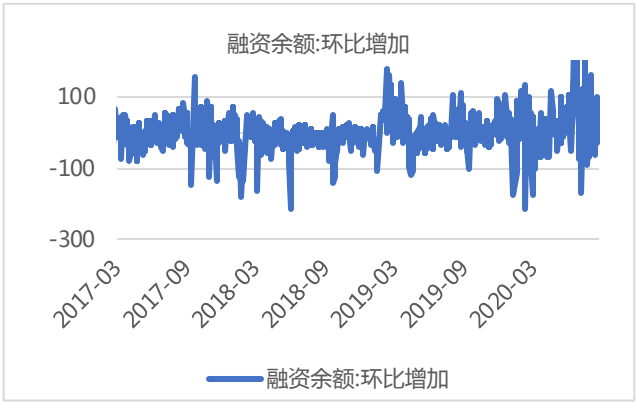
9 月 8 日，A 股融资余额 14296.24 亿元，环比减少 17.76 亿元；融资融券余额 15027.71 亿元，环比减少 8.62 亿元。融资余额减融券余额 13564.77 亿元，环比减少 26.90 亿元。

图 13 (融资余额，亿元)



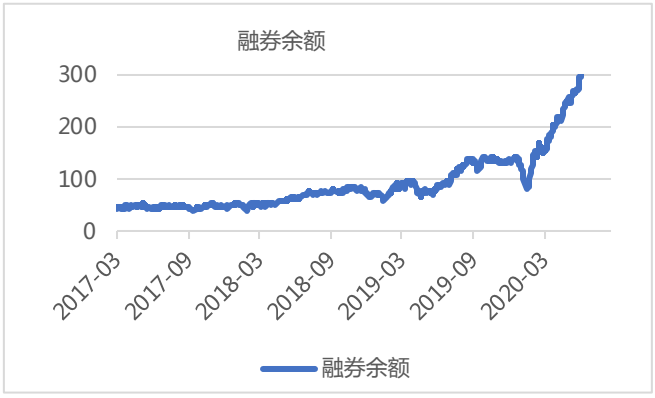
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14 (当日融资净买入额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 15 (融券余额，亿元)



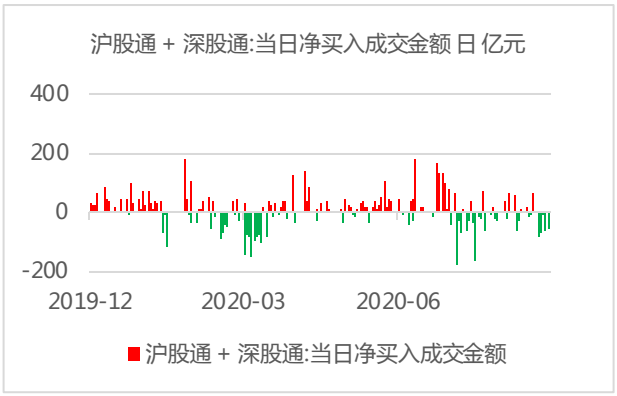
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.2.沪港通、深港通

9 月 9 日，陆股通当日净买入成交-37.58 亿元，其中买入成交 504.55 亿元，卖出成交 542.13 亿元，累计净买入成交 11028.83 亿元。港股通当日净买入成交 17.34 亿港元，其中买入成交 101.56 亿港元，卖出成交 84.22 亿港元，累计净买入成交 15044.17 亿港元。

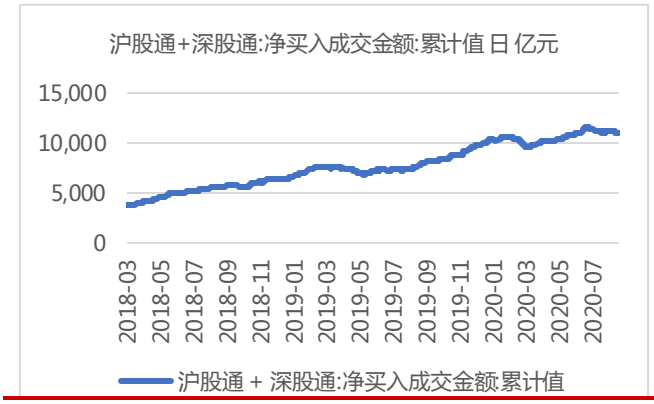
图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元)

图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元)



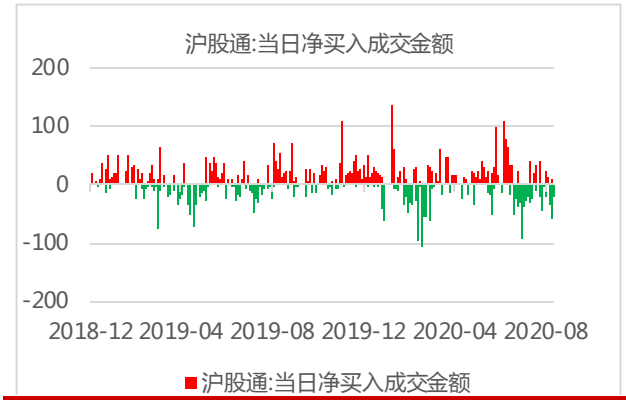
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元)



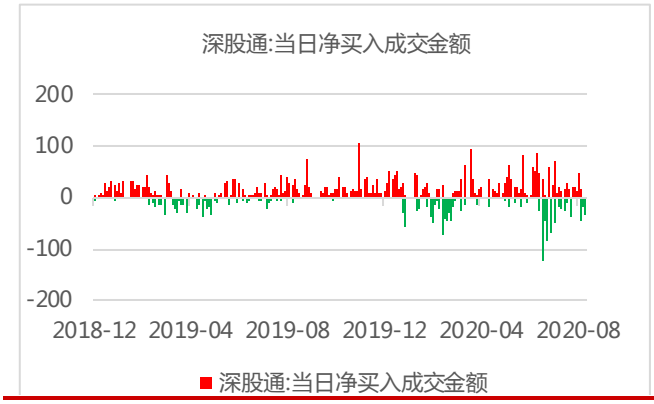
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 19 (深股通当日净买入额，亿元)



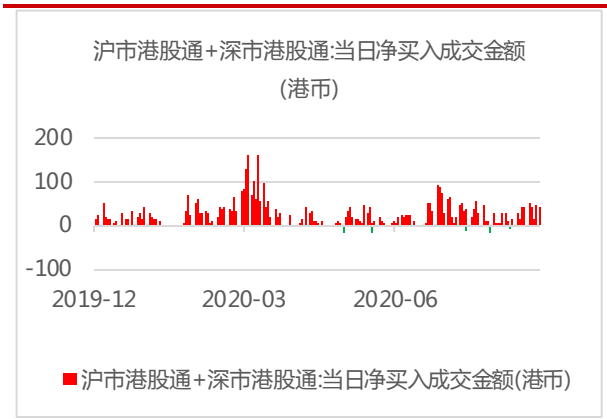
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿元)



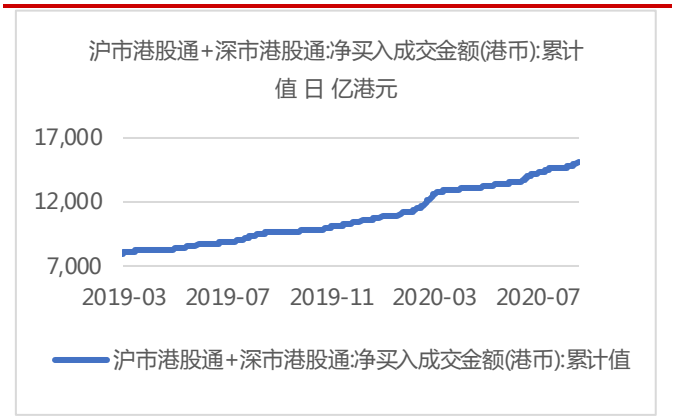
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元)



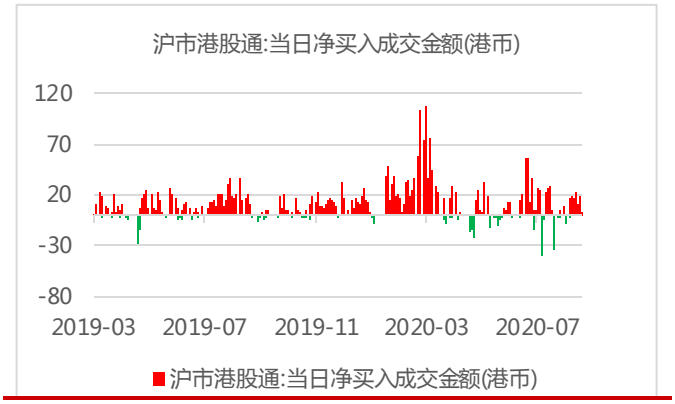
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿元)

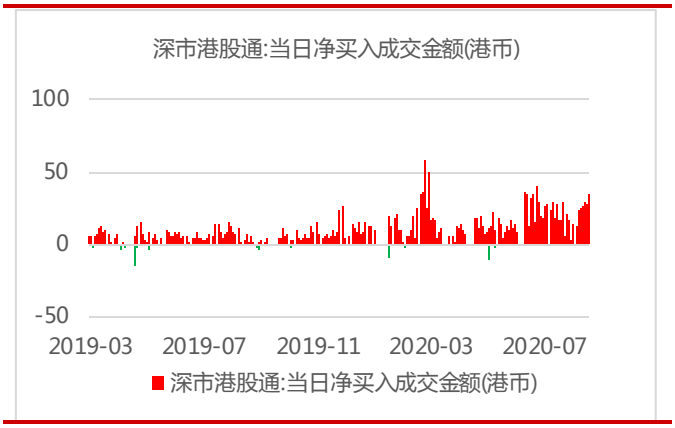


资料来源：Wind，东海证券研究所

图 23 (港股通深市当日净买入额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所



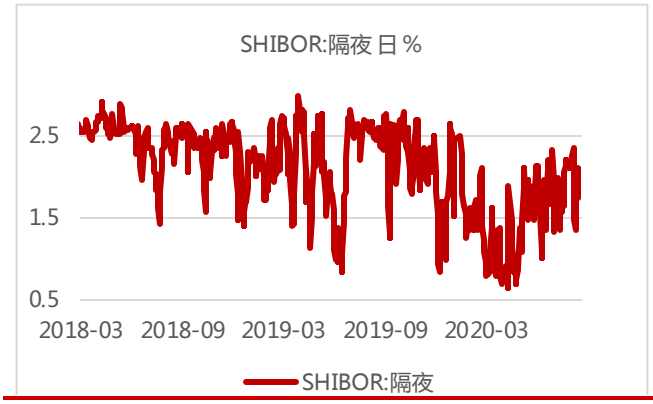
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.利率情况

5.1.SHIBOR 利率

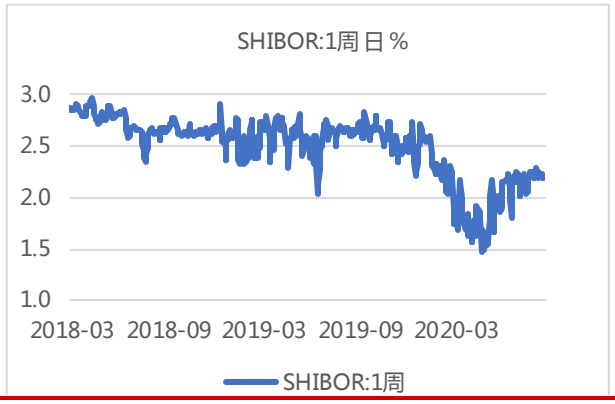
9 月 9 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.6070%，下跌 44.40BP，SHIBOR 一周为 2.1930%，下跌 1.80BP。

图 24 (SHIBOR：隔夜)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 25 (SHIBOR：一周)



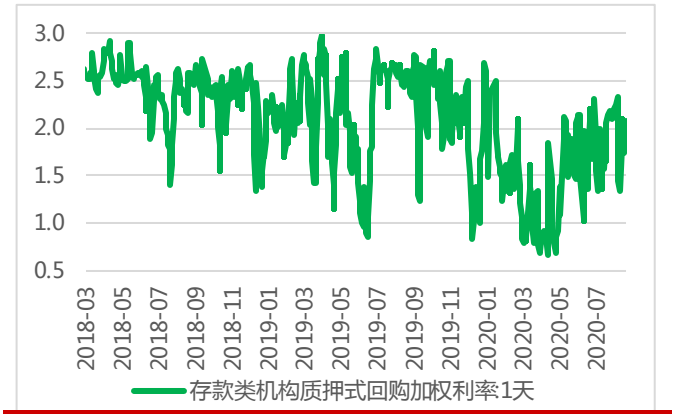
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.2.存款类机构质押式回购加权利率

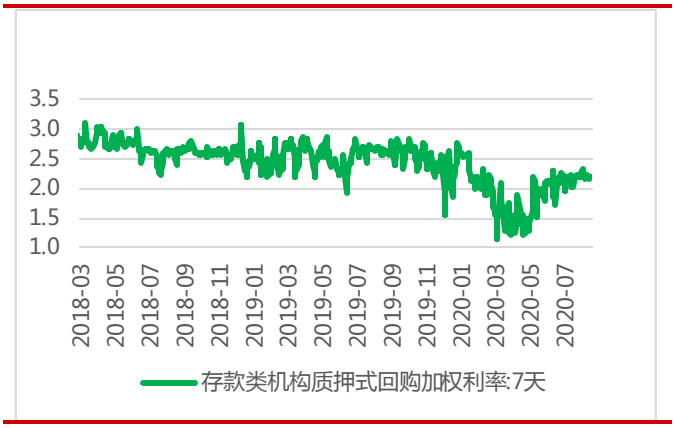
存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.5988%，下跌 42.69BP，一周为 2.1607%，下跌 4.41BP。

图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天)

图 27 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天)



资料来源：Wind，东海证券研究所



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.3.国债十年期收益率

中债国债到期收益率 10 年期为 3.0805%，下跌 4.25BP。

图 28 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.海外市场

6.1.股市

9 月 9 日，道琼斯工业平均指数报收 27940.47 点，上涨 1.60%；标普 500 指数报收 3398.96 点，上涨 2.01%；纳斯达克指数报收 11141.56 点，上涨 2.71%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 5042.98 点，上涨 1.40%；德国 DAX 指数报收 13237.21 点，上涨 2.07%；英国富时 100 指数报收 6012.84 点，上涨 1.39%。亚太市场方面，日经指数报收 23032.54 点，下跌 1.04%；恒生指数报收 24468.93 点，下跌 0.63%。

图 30 (美国道琼斯工业平均指数)

图 31 (美国标准普尔 500 指数)

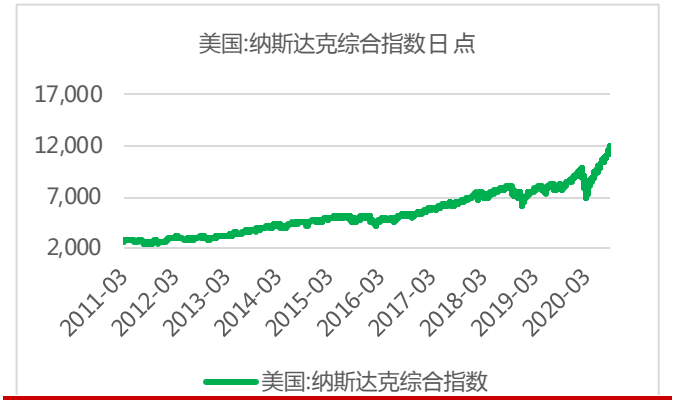


资料来源：Wind，东海证券研究所



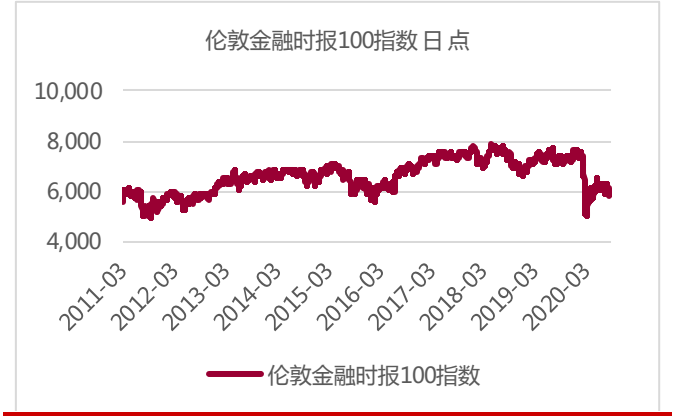
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 32 (美国纳斯达克综合指数)



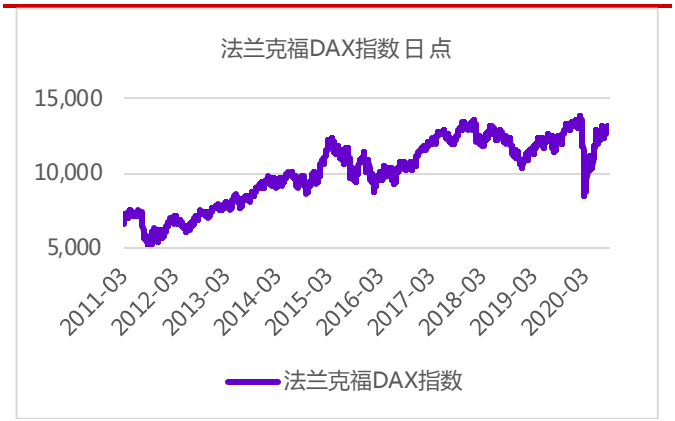
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 33 (伦敦金融时报 100 指数)



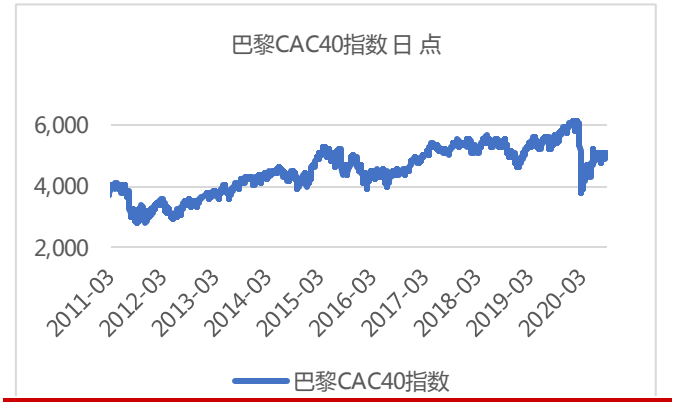
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 35 (巴黎 CACA40 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 36 (恒生指数)

图 37 (东京日经 225 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.2.汇率

9 月 9 日，美元指数下跌 0.27%，至 93.2526。欧元兑美元上涨 0.25%，至 1.1805。美元兑日元上涨 0.15%，至 106.1850。英镑兑美元上涨 0.14%，至 1.3000。人民币兑美元即期汇率报收 6.8460，贬值 0.21%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.8320，升值 0.32%。人民币兑美元中间价报收 6.8423，贬值 0.09%。

图 38 (美元指数，1973 年=100)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 39 (美元兑人民币：中间价)



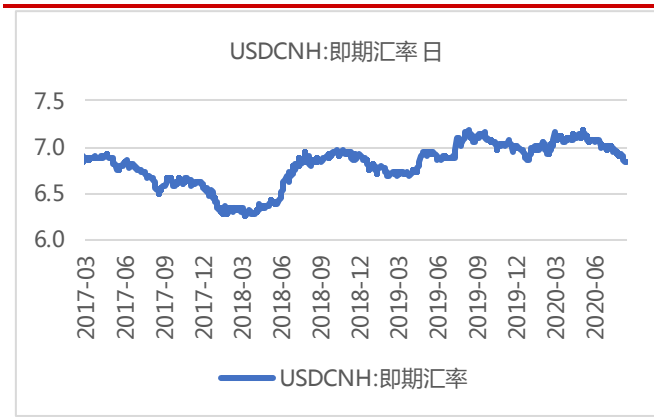
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 40 (美元兑人民币：即期汇率)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 42 (欧元兑美元)



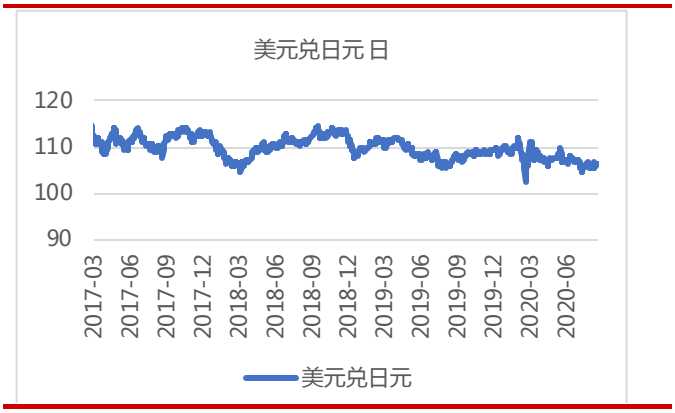
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 43 (英镑兑美元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 44 (美元兑日元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 45 (美元兑港币)

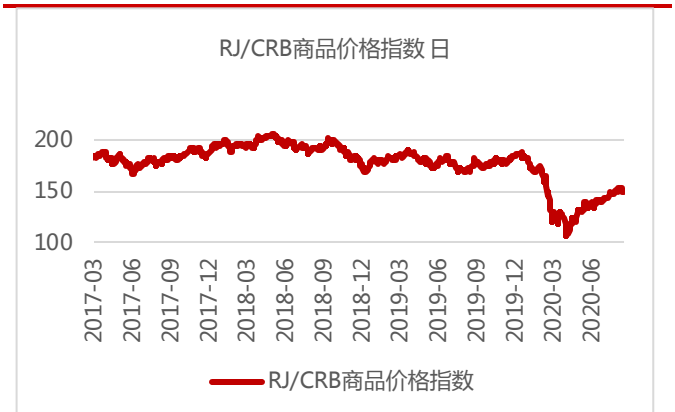


资料来源：Wind，东海证券研究所

6.3.大宗商品

9 月 9 日，COMEX 黄金期货上涨 0.84%，报收 1954.90 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 2.55%，报收 37.78 美元/桶。布伦特原油期货上涨 2.11%，报收 40.62 美元/桶。COMEX 铜期货上涨 1.19%，报收 3.0540 美元/磅。LME 铜 3 个月期货上涨 0.74%，报收 6759 美元/吨。

图 46 (CRB 现货指数)



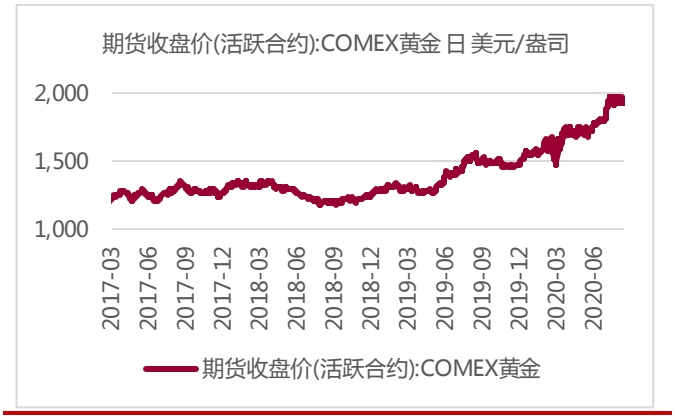
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 47 (波罗的海干散货指数)



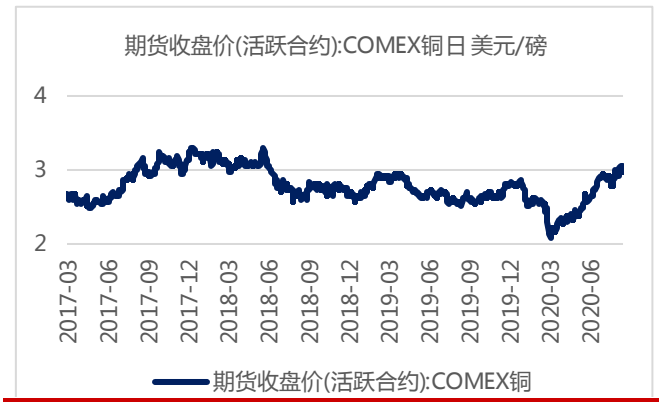
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 48 (COMEX 黄金期货)



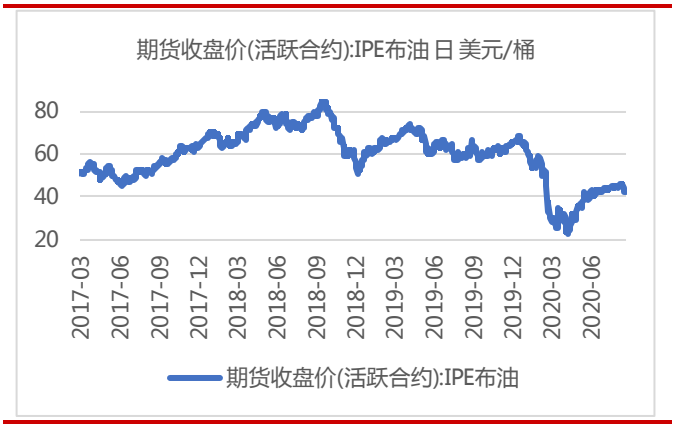
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)



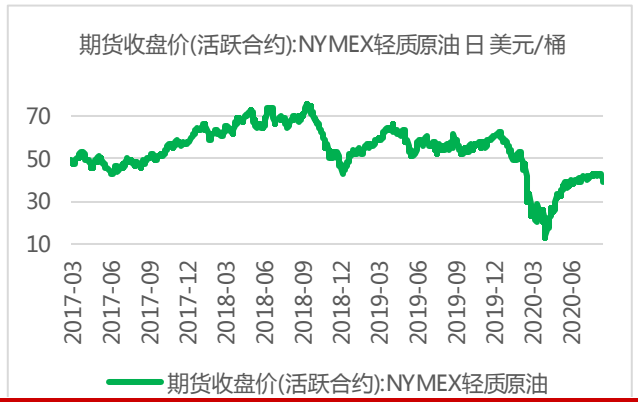
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 50 (布伦特原油期货价格，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)



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