2020 年 09 月 06 日

宏观研究团队

美国大选舆情跟踪框架构建

——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

相关研究报告

● **通过跟踪综合民调、摇摆州民调及筹资边际变化等，可更加精准把握大选走势**

美国大选民调包括独立民调和非独立民调等，前者政治立场中性、可信度更高。从政治立场来看，ABC、Emerson 等民调机构无明显的党派倾向；而其他民调机构，如 Hoffman、Rossman 分别长期偏向共和党、民主党。因为政治立场中性，ABC、Emerson 等被称为独立民调，历届大选中能更加精准地反映对应群体民意。

由于独立民调的抽样样本往往存在局限性，538 等民调数据处理机构，对独立民调进行了加工处理、得出综合民调。例如，Emerson 的抽样样本中高学历选民偏多，易低估低学历选民意见。为弥补这一不足，538 和 RCP 等对独立民调进行了加工处理；其中，538 对不同独立民调赋予不同权重，经加权平均得出综合民调。

回溯历史，美国基于独立民调处理得到的综合民调，能相对准确地反映大选普选得票率，预测误差一般可控。通过优化数据处理方式，综合民调有效弥补了大部分独立民调的短板，对大选普选得票率的预测更加精准。对比历届大选的投票结果，综合民调对各竞选人普选得票率的预测误差，基本控制在 4 个百分点以内。

综合民调在历史上曾与美国大选结果背离，主要与“选举人团”投票制度及调研样本偏差等有关。由于选举人团制度下各州选举人票与人口规模不完全匹配，综合民调反映的普选结果与最终大选结果可能出现偏差。同时，被调研的民众若不够多，也容易导致民调准确性下降，典型如 2016 年大选很多少数族裔放弃投票。

为了更准确地评估美国大选舆情，在观察综合民调的基础上，可进一步跟踪关键摇摆州的民调变化。由于民主党、共和党都有传统票仓，决定美国大选结果的往往是摇摆州的选情。通过跟踪摇摆州民调变化，可更精准地评估美国大选舆情。回溯过往 4 届大选，摇摆州民调的预测准确度高达 84%，且预测误差不断下降。

除了民调外，博彩数据及竞选人筹资进度等，可作为跟踪大选舆情的辅助指标。美国博彩赔率隐含的胜率数据，能一定程度上反映大选选情的边际变化。1996 年至 2016 年的 6 届大选中，博彩数据多次预测对了大选结果。同时，竞选资金也能反映选民偏好的变化；竞选资金增长越快的竞选人，大选中竞争力往往越强。

从最新的综合民调、摇摆州民调及博彩、筹资数据等来看，拜登选情依然领先，但特朗普在持续缩小差距。7 月以来，特朗普的新增筹资额开始反超拜登。民调方面，特朗普的支持率持续反弹，不断缩小与拜登差距；其中，特朗普在佛罗里达、宾夕法尼亚等关键摇摆州的支持率回升超 1 个百分点，与拜登的差距由 6、7 个百分点缩小至 3、4 个百分点。博彩方面，特朗普的胜选概率也持续上升。

● **风险提示：**种族矛盾激化，引发美国骚乱加剧。

目 录

1、 周度专题：美国大选舆情跟踪框架构建 4
2、 大类资产回溯：全球主要股指多数下跌 10
3、 重点关注：美国 7 月批发销售月率 12
4、 数据跟踪：美国 8 月失业率、时薪收入增速超预期 12
4.1、 美国数据 12
4.1.1、 8 月新增非农就业人口继续回落，失业率、时薪同比增速均好于预期 12
4.1.2、 美国 8 月 ISM 制造业 PMI 超预期反弹，新订单等分项指数环比大幅改善 13
4.1.3、 美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期，7 月贸易逆差意外扩大 13
4.1.4、 至 8 月 29 日当周初请失业金人数、至 8 月 28 日当周 EIA 原油库存双双回落 14
4.2、 欧洲数据 14
4.2.1、 欧元区 7 月零售销售增速回落，8 月 CPI、核心 CPI 同比增速双双不及预期 14
5、 风险提示 15

图表目录

图 1： 民调包括随机抽样、数据处理、结果分析等步骤 5
图 2： 民调可通过党派立场分为独立民调和非独立民调 5
图 3： ABC、Emerson 等机构的评级居前，Rasmussen 等机构的评级靠后 5
图 4： 综合民调中，RCP 计算独立民调的算术平均数，538 依据加权平均数 6
图 5： 综合民调对胜选者得票率的预测误差一般可控 6
图 6： 综合民调对败选者得票率的预测误差也一般可控 6
图 7： 2016 年大选中，特朗普输掉普选、赢得大选 7
图 8： 2000 年大选中，小布什输掉普选、赢得大选 7
图 9： 1888 年大选中，哈里森输掉普选、赢得大选 7
图 10： 1876 年大选中，海耶斯输掉普选、赢得大选 7
图 11： 综合民调对摇摆州选举的预测误差不断下降 8
图 12： 2016 年部分摇摆州民调不准是受不可控因素干扰 8
图 13： 筹资占优的竞选人在大选中的竞争力往往较强 9
图 14： 近一个月，特朗普在关键摇摆州的支持率回升 9
图 15： 近一个月，特朗普在关键摇摆州的支持率回升 9
图 16： 近一个月，博彩数据隐含的特朗普胜率有所提升 9
图 17： 8 月，特朗普当月新增筹资额反超拜登 9
图 18： 当周，美元上涨，欧元、英镑、日元下跌 11
图 19： 当周，美元指数在低位反弹 11
图 20： 当周，主要国家 10Y 国债收益率整体下行 11
图 21： 当周，10Y 美债收益率震荡下行 11
图 22： 当周，全球主要股指多数下跌 11
图 23： 当周，纳斯达克指数、恒生指数双双下跌 11
图 24： 当周，WTI、Brent 原油价格双双回落 12
图 25： 当周，COMEX 黄金价格回落 12
图 26： 美国新增非农就业人口、失业率双双回落 13
图 27： 美国 8 月时薪增速超出预期 13

图 28: 美国 8 月 ISM 制造业 PMI 继续反弹 13
图 29: 美国 8 月新订单等制造业分项指数环比大幅改善 13
图 30: 美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期 14
图 31: 美国 7 月贸易逆差意外扩大 14
图 32: 美国当周初请失业金人数继续回落 14
图 33: 当周 EIA 原油库存大幅回落 14
图 34: 欧元区 7 月零售销售增速回落 15
图 35: 欧元区 8 月 CPI、核心 CPI 同比增速双双回落 15

表 1: 美国不同的民调机构，政治立场存在不同 4
表 2: 历届大选投票结果显示，总统竞选人获得关键摇摆州的大多数选举人票后，往往都赢得了大选 8
表 3: 海外重点数据发布日期情况 12

1、 周度专题：美国大选舆情跟踪框架构建

事件：近一个月来，美国多个民调机构公布的民调数据显示，特朗普支持率有所反弹；但不同机构公布的民调中，特朗普支持率距拜登的差距大不相同。

资料来源：CNN、FiveThirtyEight、RealClearPolitics

点评：

美国大选民调是由专业舆情机构构建的选情跟踪指标，包括独立民调和非独立民调等。美国大选的民意调查主要是通过随机抽样、数据处理、结果分析等步骤构建选情跟踪指标，以掌握选民对不同竞选人的态度。因政治立场方面是否中性等，美国大选民调一般可分为独立民调和非独立民调。从以往大选的历史经验来看， ABC、SurveyUSA、Emerson 等民意调查机构无明显的党派立场，属于独立民调。而以 Rossman、Hoffman 等为代表的部分机构有着明显的党派倾向，如 Hoffman 长期偏向共和党，这些机构都为非独立民调。

表1：美国不同的民调机构，政治立场存在不同

民调机构	预测偏差（与大选结果相比）[①]	党派倾向
Harvard University	D +6.8	
Global Strategy Group	D +4.8	偏民主党
Rossman Group	D +4.2	
Monmouth University	D +1.8	
ABC News/The Washington Post	D +0.8	
CBS News/The New York Times	D +0.7	
Emerson College	D +0.4	
SurveyUSA	D +0.1	中立[②]
Gallup	R +0.7	
Siena College	R +1.1	
CVOTER	R +1.3	
Rasmussen Reports/Pulse Opinion Research	R +1.6	
PSI	R +3.3	
Optimus	R +3.9	偏共和党
Hoffman Research Group	R +5.2	

资料来源：FEC、AAPOR、开源证券研究所

① 举例来说，“D+6.8”代表该机构的民调显示的对民主党竞选人的支持率，较最终大选结果平均高出 6.8 个百分点。

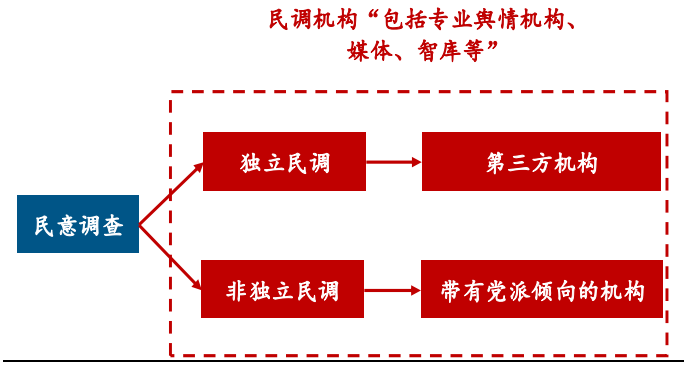
② 历史经验来看，预测偏差在±2 个百分点以内的民调机构，基本可以被认定为中立民调机构。

图1：民调包括随机抽样、数据处理、结果分析等步骤



数据来源：AAPOR、开源证券研究所

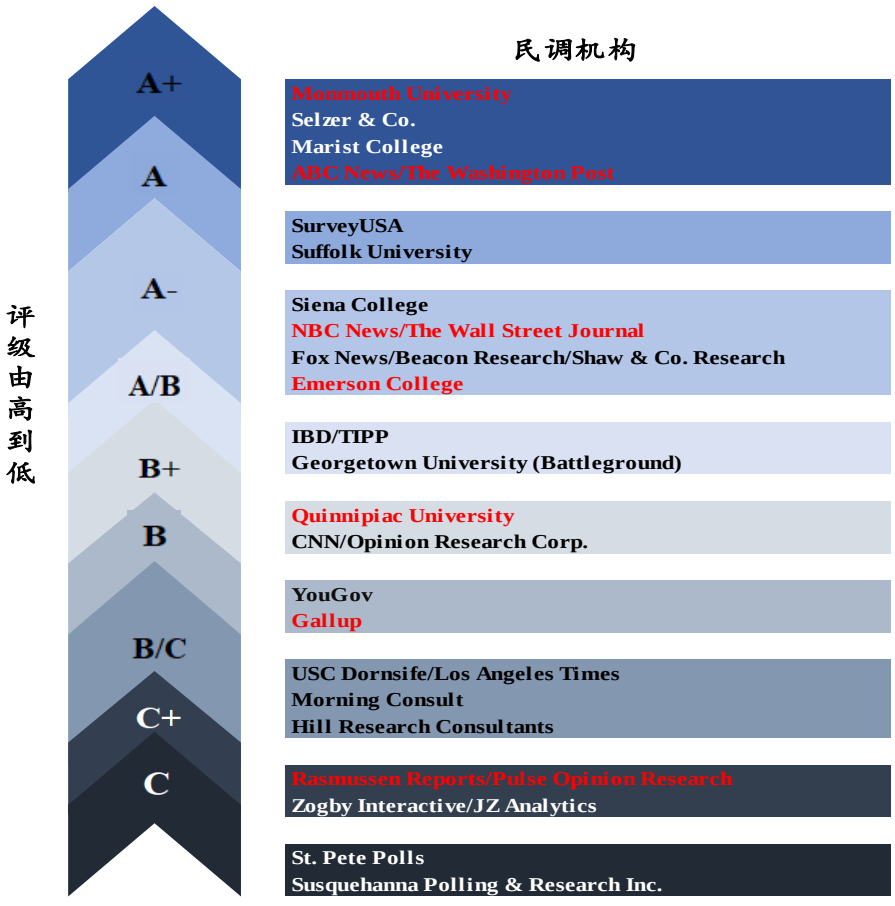
图2：民调可通过党派立场分为独立民调和非独立民调



数据来源：AAPOR、开源证券研究所

ABC、Emerson 等独立民调机构在美国大选舆情跟踪上的可信度较高，属于“高评级”民调机构。不同民调机构的样本抽样往往存在差异，数据处理方法也常常不同。从美国各类民调机构的评级来看，ABC、Emerson 等独立民调机构因样本抽样及数据处理等更加科学，被评为 A-及以上的高级别民调机构。以 ABC 为例，该民调机构会依据种族人口、选民意识形态的变化等去调整数据取样，并进行相应的处理，在体现对应选民群体的民意上准确度较高。

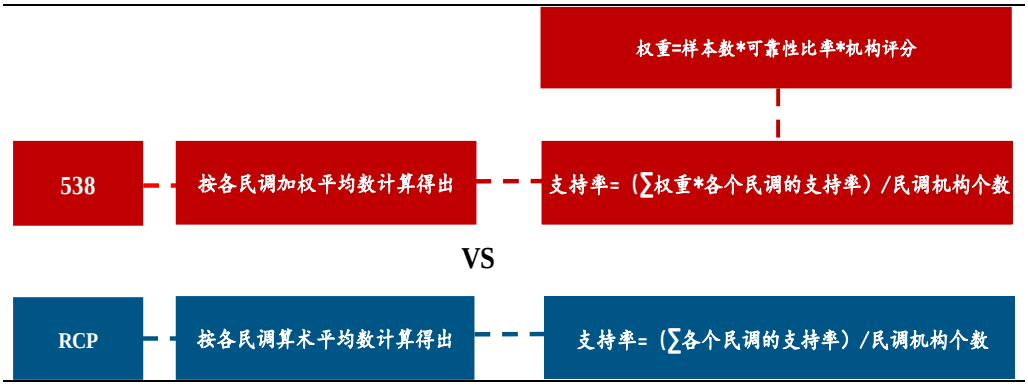
图3：ABC、Emerson 等机构的评级居前，Rasmussen 等机构的评级靠后



资料来源：AAPOR、开源证券研究所

考虑到独立民调机构的抽样样本存在局限性，538 等民调数据处理机构，对独立民调进行了“加工”处理，得出综合民调。虽然独立民调机构数据处理较为科学，追踪特定群体民意的可信度较高，但在样本抽样上依然存在一定的缺陷，难以反映所有选民意见的全貌。例如，Emerson 的抽样样本中受过高等教育的选民占比较高，容易“忽视”低学历选民的立场。为了弥补独立民调机构的不足，538 和 RCP 等机构对独立民调数据进行了进一步处理。其中，538 对不同独立民调机构赋予不同权重，经加权平均得出综合民调。

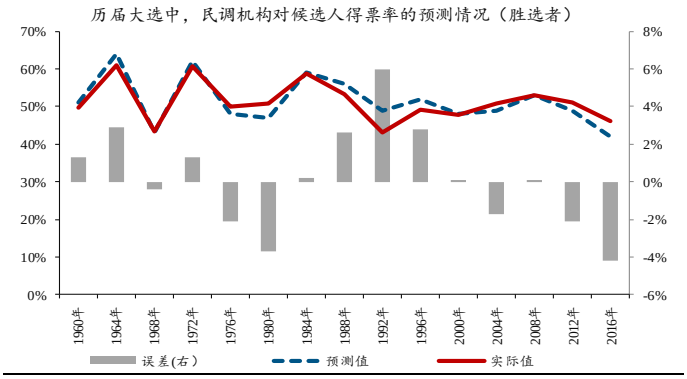
图4：综合民调中，RCP 计算独立民调的算术平均数，538 依据加权平均数[3]



资料来源：FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所

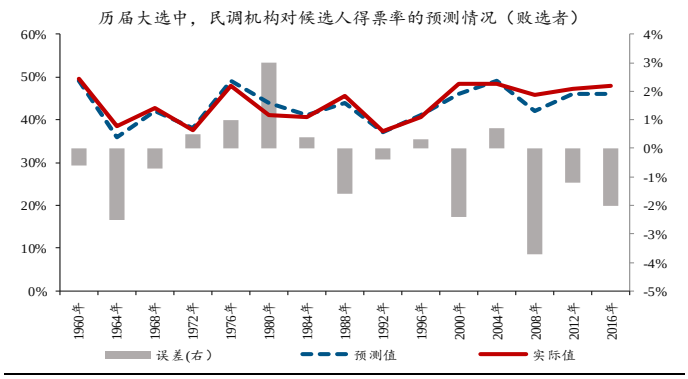
回溯历史，美国基于独立民调数据处理得到的综合民调支持率，能较为准确地反映大选普选得票率，预测误差一般可控。通过优化数据处理方式，综合民调有效弥补了大部分独立民调的短板，对大选普选得票率的预测更加精准。从历届大选的投票结果来看，综合民调对各总统竞选人普选得票率的预测误差，基本控制在 4 个百分点以内。

图5：综合民调对胜选者得票率的预测误差一般可控[4]



数据来源：FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所[5]

图6：综合民调对败选者得票率的预测误差也一般可控



数据来源：FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所

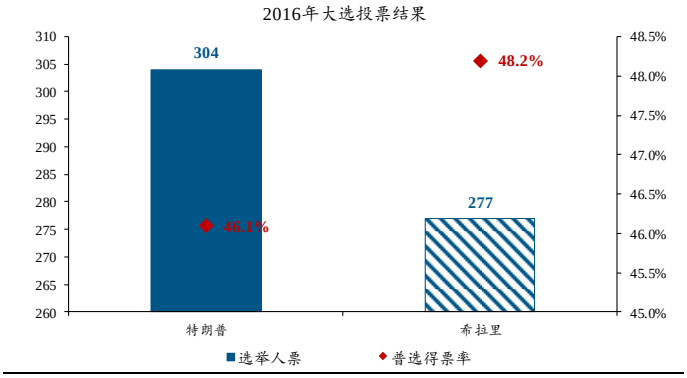
[3] 以 Quinnipiac 为例，该机构的样本量等级为 2.41，可靠性比率为 0.95，机构评分为 0.91，故相应权重为三者乘积 2.1。

[4] 1992 年大选中，民调机构在选前高估了肯尼迪的支持率，低估了第三方参选者佩洛特（独立参选人，搅局者）的支持率。

[5] 由于 538 创立时间较短，2012 年前的综合民调采用 RCP 的数据。

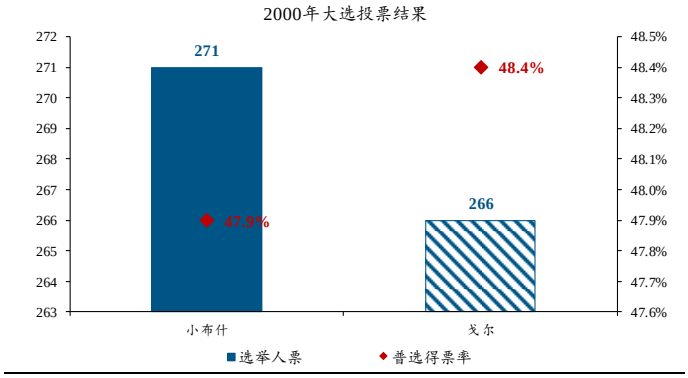
综合民调在历史上曾与大选结果背离，主要与“选举人团”投票制度及调研样本偏差等有关。由于美国大选采取的是“选举人团”制度，即不同州的选举人票比例与人口规模比例不完全一致，民调反映的普选结果与最终大选结果可能出现偏差。在 1876 年、1888 年、2000 年、2016 年四届大选中，普选得票率更低的竞选人均最终胜选。与此同时，被调研的民众若不够多，也容易导致民调准确性下降，如 2016 年大选很多少数族裔放弃投票。

图7：2016 年大选中，特朗普输掉普选、赢得大选



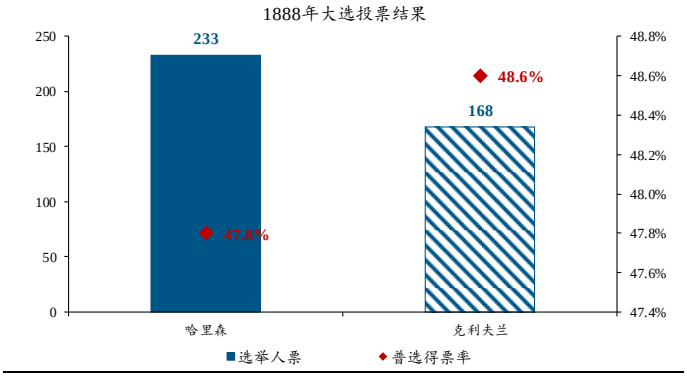
数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

图8：2000 年大选中，小布什输掉普选、赢得大选



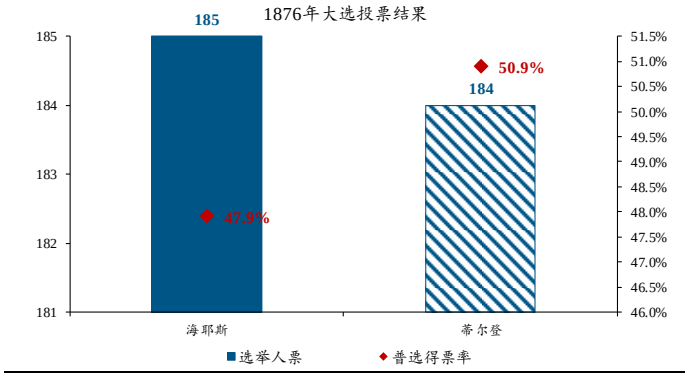
数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

图9：1888 年大选中，哈里森输掉普选、赢得大选



数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

图10：1876 年大选中，海耶斯输掉普选、赢得大选



数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

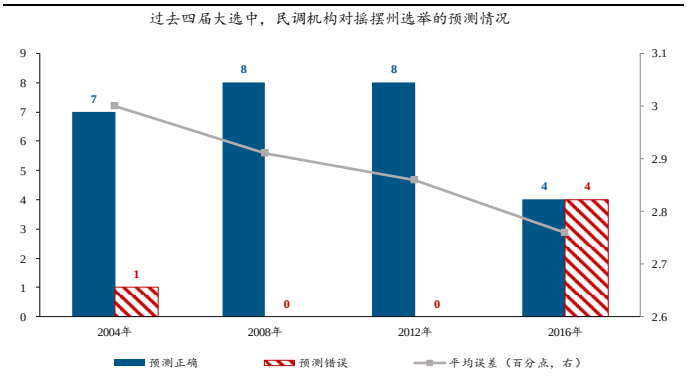
为了更有效、准确地评估美国大选舆情，在观察综合民调的基础上，可进一步跟踪关键摇摆州的民调变化。由于民主党、共和党都有传统票仓，决定美国大选最终结果的往往是摇摆州的选情。在观察综合民调的基础上，通过跟踪摇摆州的民调变化，可更加精准地评估美国大选舆情。从摇摆州民调的准确率来看，过去 4 届大选中，预测准度达到了 84%，且预测误差在不断下降。当然，2016 年，佛罗里达、威斯康星、密歇根等 4 个摇摆州的民调与最终大选结果不一致，主要是受到部分选民隐藏投票意图等不可控因素的干扰。

表2：历届大选投票结果显示，总统竞选人获得关键摇摆州的大多数选举人票后，往往都赢得了大选

摇摆州	各摇摆州获胜党派									
	2016 年	2012 年	2008 年	2004 年	2000 年	1996 年	1992 年	1988 年	1984 年	1980 年
威斯康星州	共和党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党
佛罗里达州	共和党	民主党	民主党	共和党	共和党	民主党	共和党	共和党	共和党	共和党
亚利桑那州	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党	民主党	共和党	共和党	共和党	共和党
密歇根州	共和党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党
北卡罗莱纳州	共和党	共和党	民主党	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党
宾夕法尼亚州	共和党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党
选举人票合计	**101**	**101**	**100**	**100**	**99**	**99**	**99**	**97**	**97**	**95**
民主党共获票	**0**	**75**	**90**	**48**	**52**	**85**	**52**	**11**	**0**	**0**
共和党共获票	**101**	**26**	**10**	**52**	**47**	**14**	**47**	**86**	**97**	**95**
摇摆州合计获胜党派	共和党	民主党	民主党	共和党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党
大选最终获胜党派	共和党	民主党	民主党	共和党	共和党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党

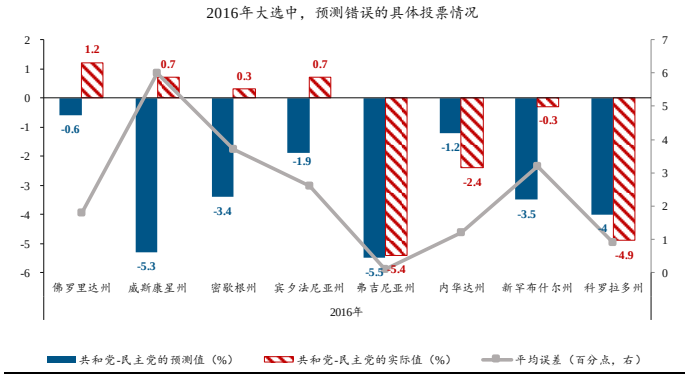
资料来源：Ballotpedia、开源证券研究所

图11：综合民调对摇摆州选举的预测误差不断下降



数据来源：FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所

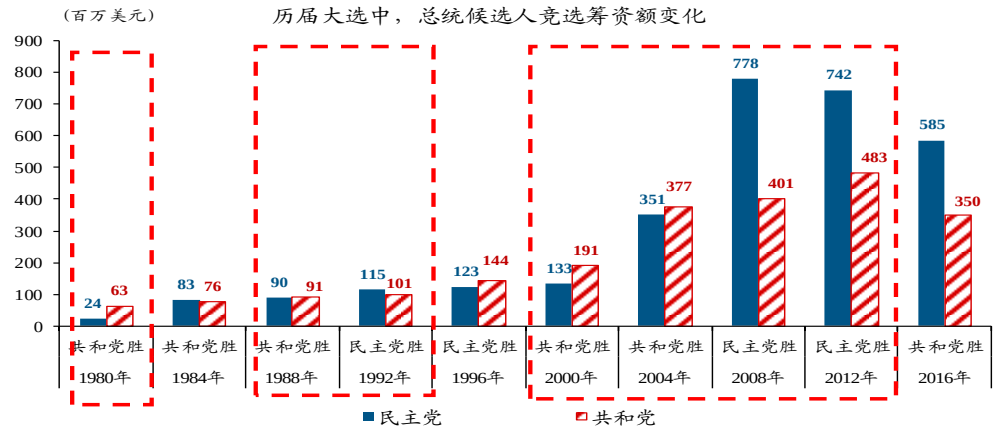
图12：2016 年部分摇摆州民调不准是受不可控因素干扰



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

除了民调外，博彩数据及总统竞选人的筹资进度等，可作为跟踪大选舆情的辅助指标。美国博彩赔率隐含的胜率数据，能一定程度上反映不同竞选人选情的边际变化。1996 年至 2016 年的 6 届大选中，博彩市场预测对了其中的 5 届大选。与此同时，竞选资金数据也能反映选民对竞选人支持率的变化。历史经验来看，竞选资金增长越快的竞选人，在大选中的竞争力往往越强。

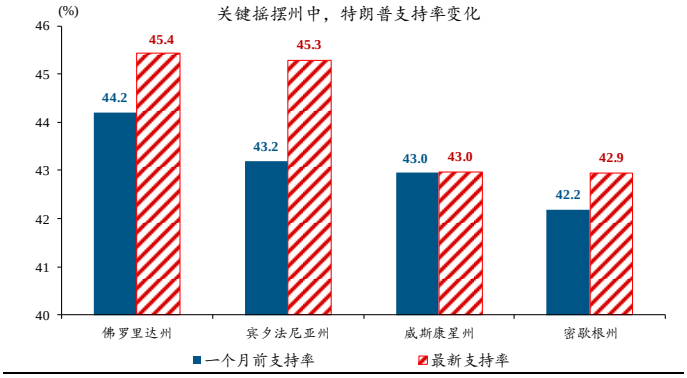
图13：筹资占优的竞选人在大选中的竞争力往往较强



数据来源：FEC、开源证券研究所

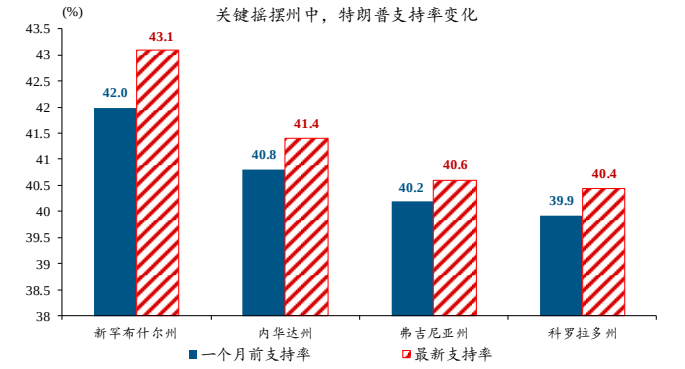
从美国最新的综合民调、摇摆州民调及博彩、筹资数据等来看，拜登选情依然领先，但特朗普在持续缩小差距。综合民调显示，7 月以来，特朗普的支持率有所反弹，缩小了与拜登的差距。摇摆州层面，特朗普在佛罗里达、宾夕法尼亚等关键摇摆州的支持率回升超 1 个百分点，与拜登的差距也由 6、7 个百分点缩小至 3、4 个百分点。博彩及筹资数据方面，进入 8 月后，博彩倍率隐含的特朗普胜选概率持续上升，特朗普的 8 月新增筹资额也反超了拜登。

图14：近一个月，特朗普在关键摇摆州的支持率回升



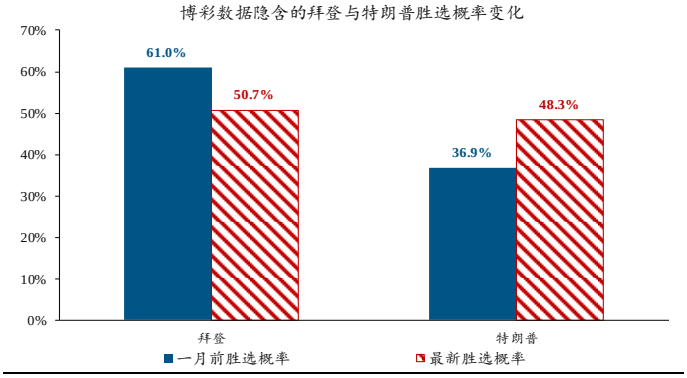
数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

图15：近一个月，特朗普在关键摇摆州的支持率回升



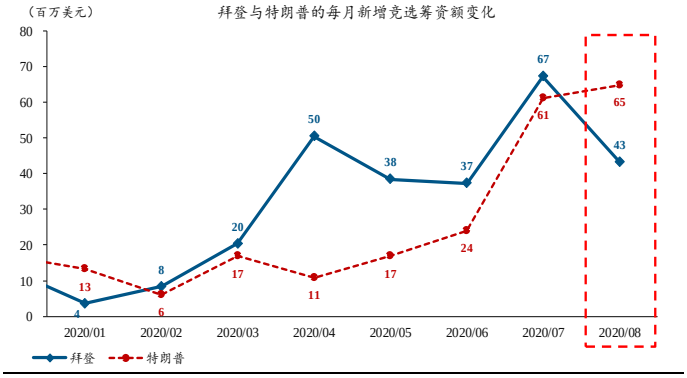
数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

图16：近一个月，博彩数据隐含的特朗普胜率有所提升



数据来源：RealClearPolitics、开源证券研究所

图17：8 月，特朗普当月新增筹资额反超拜登



数据来源：OpenSecrets、开源证券研究所

经过研究，我们发现：

1）从政治立场来看，ABC、Emerson 等美国民调机构无明显的党派倾向；而其他民调机构，如 Hoffman、Rossman 分别长期偏向共和党、民主党。因为政治立场中性，ABC、Emerson 等被称为独立民调，历届大选中能更加精准地反映对应群体民意。

2）由于独立民调的抽样样本往往存在局限性，538 等民调数据处理机构，对独立民调进行了加工处理、得出综合民调。例如，Emerson 的抽样样本中高学历选民偏多，易低估低学历选民意见。为弥补这一不足，538 对不同独立民调赋予不同权重，经加权平均得出综合民调。

3）通过优化数据处理方式，综合民调有效弥补了大部分独立民调的短板，对大选普选得票率的预测更加精准。对比历届大选的投票结果，综合民调对各竞选人普选得票率的预测误差，基本控制在 4 个百分点以内。

4）历史上，综合民调曾与美国大选结果背离。其中，由于选举人团制度下各州选举人票与人口规模不完全匹配，民调反映的普选结果与最终大选结果可能出现偏差。同时，被调研的民众若不够多，也容易导致民调准确性下降，如 2016 年大选很多少数族裔放弃投票。

5）由于民主党、共和党都有传统票仓，决定美国大选结果的往往是摇摆州的选情。为了更准确地评估美国大选舆情，在观察综合民调的基础上，可进一步跟踪关键摇摆州的民调变化。回溯过往 4 届大选，摇摆州民调的预测准确度高达 84%，且预测误差不断下降。

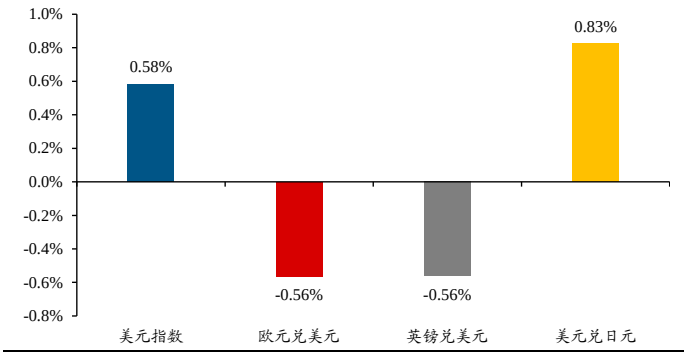
6）除了民调外，博彩数据及竞选人筹资进度等，可作为跟踪大选舆情的辅助指标。例如，1996 年至 2016 年的 6 届大选中，博彩数据多次预测对了大选结果。同时，竞选资金也能反映选民偏好的变化；竞选资金增长越快的竞选人，大选中竞争力往往越强。

7）从最新选情来看，7 月以来，特朗普的民调支持率有所反弹，持续缩小与拜登差距。摇摆州层面，特朗普在佛罗里达、宾夕法尼亚等关键摇摆州的支持率回升超 1 个百分点，与拜登的差距由 6、7 个百分点缩小至 3、4 个百分点。博彩及筹资方面，进入 8 月后，特朗普胜选概率持续上升，新增筹资额也反超拜登。

2、 大类资产回溯：全球主要股指多数下跌

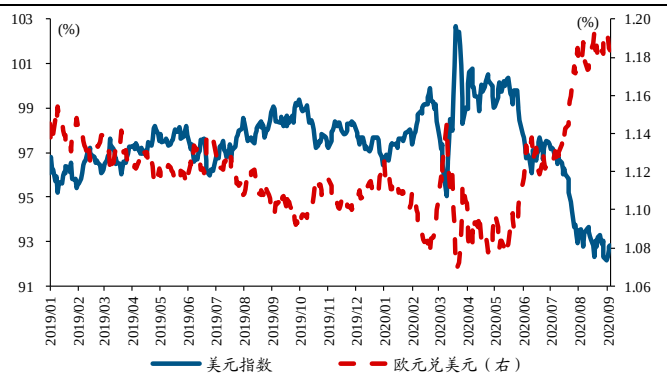
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），美元上涨，欧元、英镑下跌。美元指数上涨 0.58%至 92.82。其他货币方面，欧元兑美元下跌 0.56%至 1.19，英镑兑美元下跌 0.56%至 1.32；日元汇率下跌，美元兑日元上涨 0.83%至 106.24。

图18：当周，美元上涨，欧元、英镑、日元下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

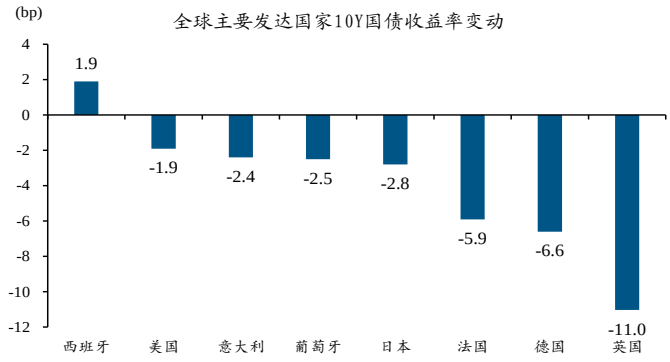
图19：当周，美元指数在低位反弹



数据来源：Wind、开源证券研究所

当周（8 月 31 日-9 月 4 日），长端国债收益率整体下行。10Y 美债收益率下行 1.9bp 至 0.72%。其他债市方面，10Y 英、德、法债收益率分别下行 11bp、6.6bp、5.9bp 至 0.27%、-0.47%、-0.17%。

图20：当周，主要国家 10Y 国债收益率整体下行



数据来源：Wind、开源证券研究所

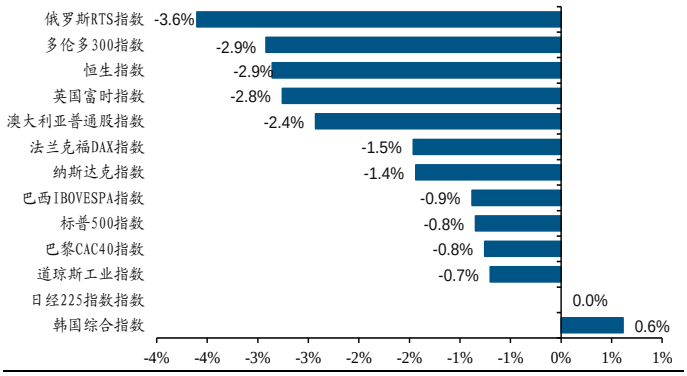
图21：当周，10Y 美债收益率震荡下行



数据来源：Wind、开源证券研究所

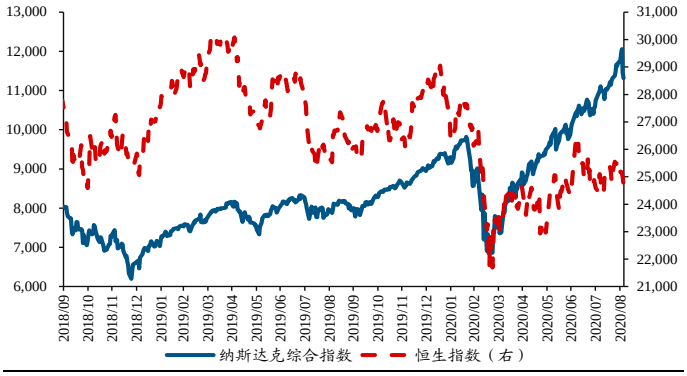
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），全球主要股指多数下跌。美股方面，纳斯达克、标普 500、道琼斯下跌 1.4%、0.8%、0.7%。亚洲股指方面，韩国综指、恒生指数分别上涨 0.6%、下跌 2.9%。欧洲股指方面，德国 DAX、巴黎 CAC40 下跌 1.5%、0.8%。

图22：当周，全球主要股指多数下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

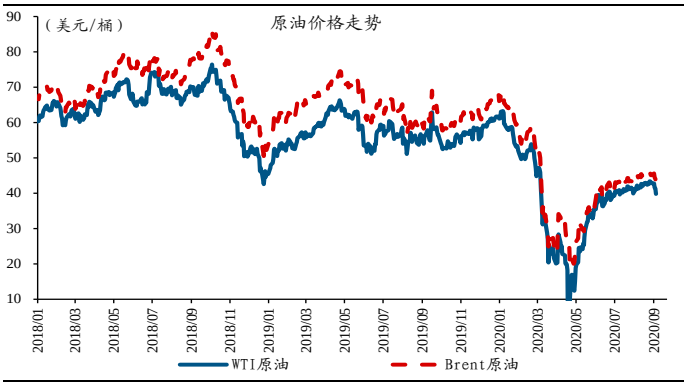
图23：当周，纳斯达克指数、恒生指数双双下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

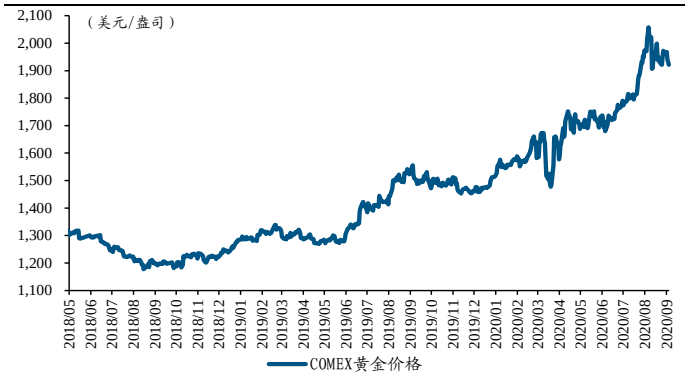
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），原油、黄金回落。原油方面，WTI、Brent 原油分别下跌 7.45%、5.31%至 39.77 美元/桶、42.8 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金下跌 2.03%至 1921.3 美元/盎司。

图24：当周，WTI、Brent 原油价格双双回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：当周，COMEX 黄金价格回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 重点关注：美国 7 月批发销售月率

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	9/8	NFIB 小型企业信心指数	8 月	98.9%	98.8%
	9/10	PPI 月率	8 月	0.2%	0.6%
		批发销售月率	7 月	-	8.8%
		当周初请失业金人数(万人)	9 月 5 日		88.1
		当周 EIA 原油库存(万桶)	9 月 4 日	-	-936.2
	9/11	CPI 月率	7 月	0.3%	0.6%
欧元区	9/7	Sentix 投资者信心指数	9 月	-	-13.4%
	9/8	GDP 年率终值	2 季度	-15%	-15%
德国	9/7	季调后工业产出月率	7 月	5.4%	8.9%
	9/8	CPI 月率终值	8 月	-0.1%	-0.1%
英国	9/8	制造业产出月率	7 月	-	11%
		工业产出月率	7 月	4.2%	9.3%
日本	9/8	实际 GDP 年化季率修正值	2 季度	-28.5%	-27.8%
		贸易帐(亿日元)	7 月	2379	-773

资料来源：Wind、开源证券研究所

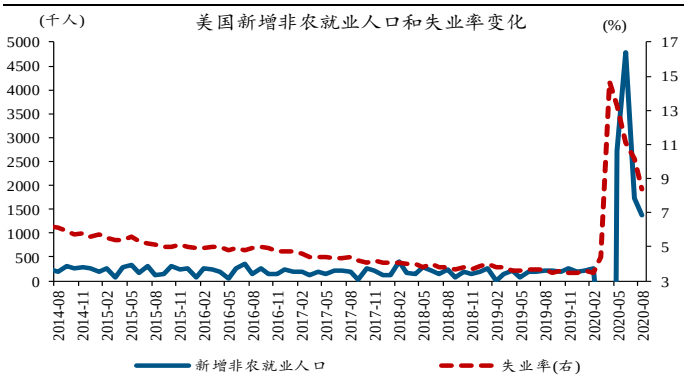
4、 数据跟踪：美国 8 月失业率、时薪收入增速超预期

4.1、 美国数据

4.1.1、 8 月新增非农就业人口继续回落，失业率、时薪同比增速均好于预期

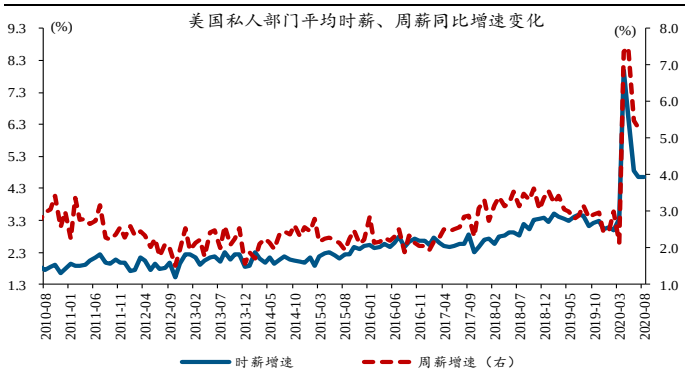
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），美国公布了 8 月就业数据。其中，8 月新增非农就业人口 137.1 万人，低于预期 135 万人、前值 173.4 万人；8 月失业率为 8.4%，好于预期 9.8%、前值 10.2%；8 月时薪同比增速为 4.7%，高于预期 4.5%，低于前值 4.8%；8 月周薪同比增速为 5.3%，持平前值。

图26：美国新增非农就业人口、失业率双双回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：美国 8 月时薪增速超出预期

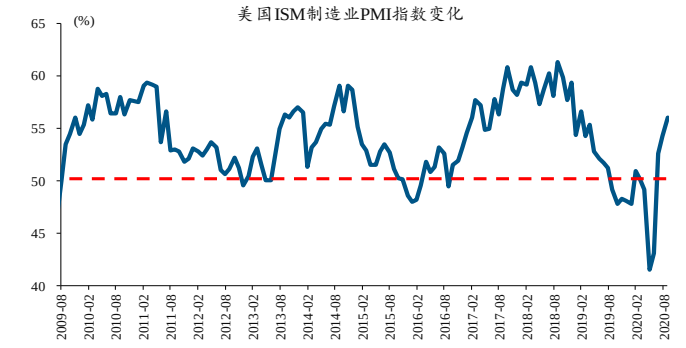


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.2、美国 8 月 ISM 制造业 PMI 超预期反弹，新订单等分项指数环比大幅改善

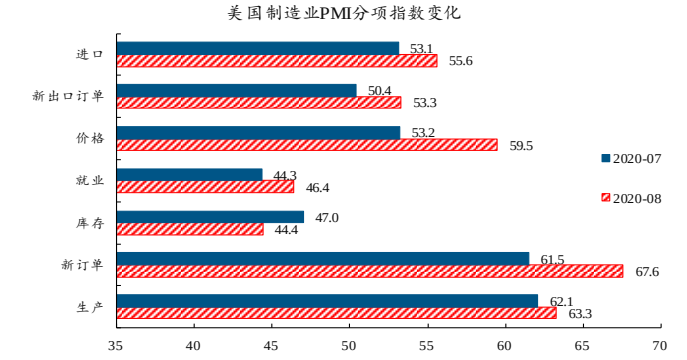
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），美国公布了 8 月 ISM 制造业 PMI 数据。其中，8 月 ISM 制造业 PMI 为 56%，高于预期 54.5%、前值 54.2%，连续第 3 个月位于荣枯线之上。主要分项中，8 月新订单指数为 67.5%，远高于前值 61.5%；8 月价格指数为 59.5%，远高于前值 53.2%。

图28：美国 8 月 ISM 制造业 PMI 继续反弹



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：美国 8 月新订单等制造业分项指数环比大幅改善

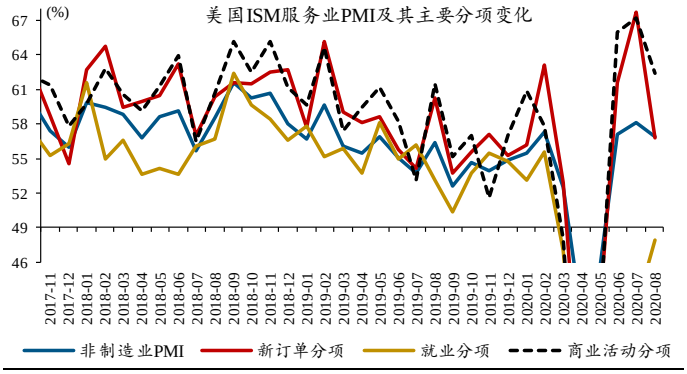


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.3、美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期，7 月贸易逆差意外扩大

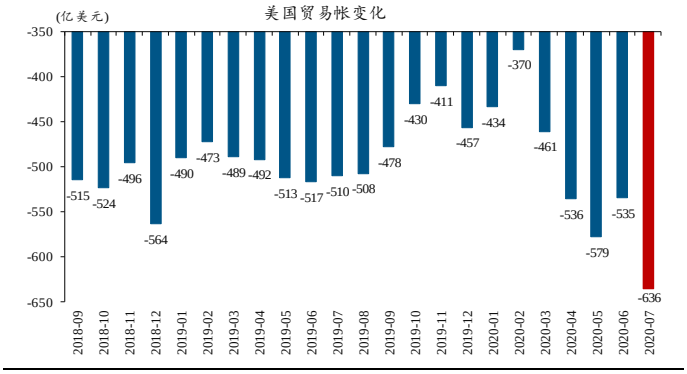
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），美国公布了 8 月 ISM 非制造业 PMI 和 7 月贸易帐数据。其中，8 月 ISM 非制造业 PMI 为 56.9%，低于预期 57%、前值 58.1%；主要分项中，新订单指数为 56.8%，远低于前值 67.7%；库存指数为 45.8%，远低于前值 52%。7 月贸易逆差为 636 亿美元，高于预期 580 亿美元、前值 535 亿美元。

图30：美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：美国 7 月贸易逆差意外扩大

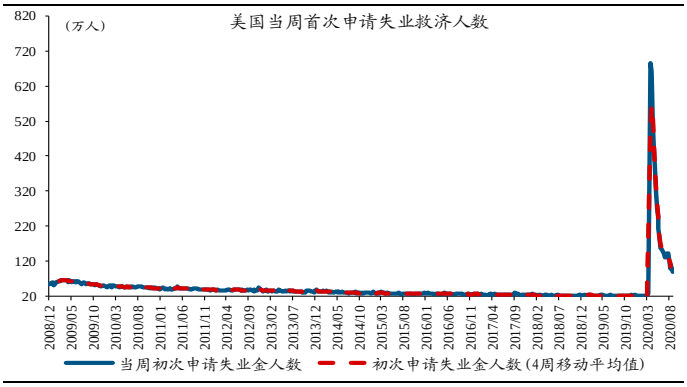


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.4、 至 8 月 29 日当周初请失业金人数、至 8 月 28 日当周 EIA 原油库存双双回落

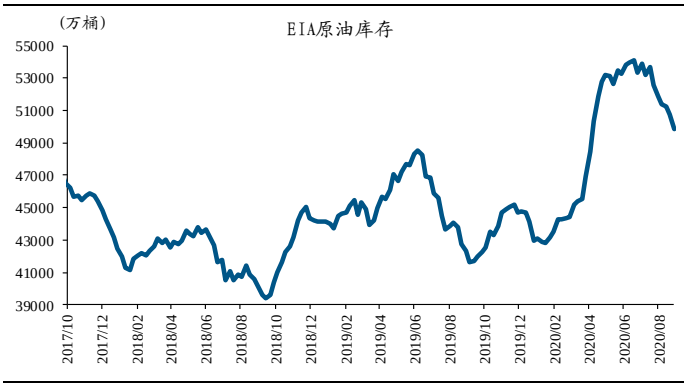
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），美国公布了至 8 月 29 日当周初请失业金人数、至 8 月 28 日当周 EIA 原油库存数据。其中，当周初请失业金人数为 88.1 万人，好于预期 95 万人，前值为 101.1 万人；当周 EIA 原油库存减少 936.2 万桶，预期为减少 188.7 万桶，前值为减少 468.9 万桶。

图32：美国当周初请失业金人数继续回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：当周 EIA 原油库存大幅回落



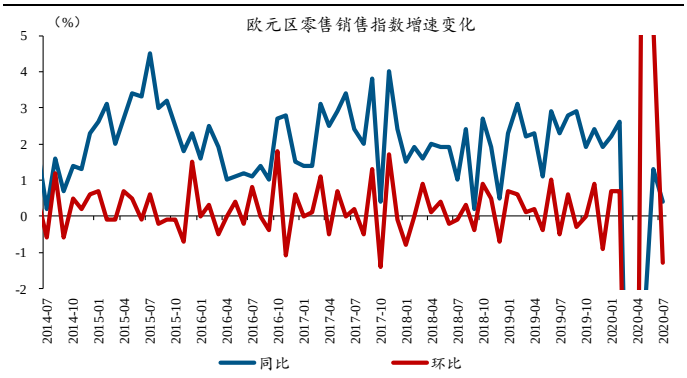
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 欧洲数据

4.2.1、 欧元区 7 月零售销售增速回落，8 月 CPI、核心 CPI 同比增速双双不及预期

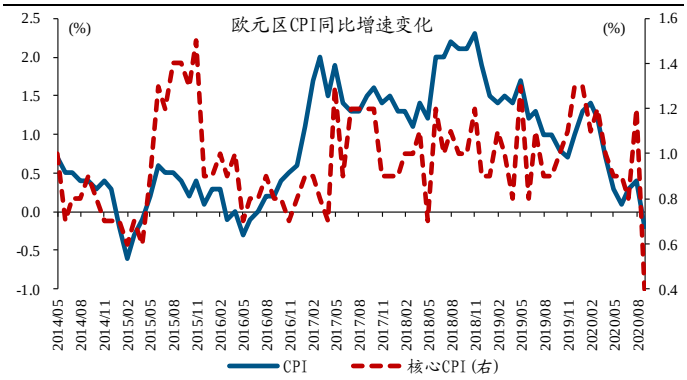
当周（8 月 31 日-9 月 4 日），欧元区公布了 7 月零售销售和 8 月 CPI 数据。其中，7 月零售销售同比增速为 0.4%，低于预期 3.5%、前值 1.3%；零售销售环比增速为-1.3%，低于预期 1.5%、前值 5.3%。8 月 CPI 同比增速为-0.2%，低于预期 0.2%、前值 0.4%；核心 CPI 同比增速为 0.6%，低于预期 1.1%、前值 1.3%。

图34：欧元区 7 月零售销售增速回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：欧元区 8 月 CPI、核心 CPI 同比增速双双回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

种族矛盾激化，引发美国骚乱加剧。

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