2020 年 08 月 16 日

拜登吹响美国大选冲刺号角

——宏观经济专题

宏观研究团队

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

● **拜登提名非裔女参议员哈里斯作为竞选搭档，进入决战状态、全力竞争大选**

拜登宣布提名非裔女参议员哈里斯作为竞选搭档，为 2020 年总统大选全力冲刺。美国总统竞选人的竞选团队搭建十分重要。2016 年大选，特朗普胜选关键之一是邀请彭斯作为竞选搭档，成功整合共和党内不同派系力量。随着 8 月 11 日宣布提名非裔女参议员哈里斯为竞选搭档，拜登及其团队已进入到大选决战状态。

哈里斯出身、形象、气质、经历俱佳，在获得拜登的竞选搭档提名前，已颇具名气。哈里斯出身于中产家庭，在加州大学洛杉矶分校获得法学博士学位。大学毕业后，哈里斯进入到加州司法系统任职。凭借优质的形象、出众的能力，哈里斯连续 2 届担任加州总检察长，并在 2016 年轻松赢得参议员选举，登上全国的政治舞台。

作为少数族裔的代表，哈里斯或将帮助拜登吸引到更多少数族裔选票，为后者的胜选增加筹码。人口占比不断提升下，少数族裔对美国政治局势的影响越来越大。随着成为美国总统大选选票上的第一位非裔女性，哈里斯或将帮助拜登吸引到更多少数族裔的支持。最新民调显示，哈里斯获得提名后，非裔对拜登的支持大增。

哈里斯的女性身份，有利于拜登扭转在女性选民中的不利形象，赢得更多女性选民支持。回溯美国选举历史，女性竞选人往往能吸引到更多女性选民支持。哈里斯的女性身份，有助于拜登修复之前因“桃色新闻”受损的形象，赢得更多女性选民的青睐。最新民调来看，哈里斯获提名后，女性选民对她的偏好已超过彭斯。

凭借出众的辩才，哈里斯将有效弥补拜登的不足，并可能在副总统辩论赛上对彭斯形成压制。经过在司法体系内的多年锤炼，哈里斯练就了出色的思辨口才。考虑到拜登的语言表达、逻辑思辨能力与特朗普存在较大差距，哈里斯的加入，将为拜登提供较大帮助。大选前的副总统辩论赛上，哈里斯也可能对彭斯形成压制。

无论 2020 年是否胜选，作为民主党少壮派的代表人物，哈里斯已获得足够的曝光度，为参加下一届总统大选打下良好基础。拜登以 78 岁的高龄参加大选，凸显出民主党近 10 年“青黄不接”的尴尬境地。随着被拜登选为竞选搭档、获得足够的曝光度，年仅 55 岁的哈里斯已为参加下一届大选打下良好基础。与拜登相比，哈里斯的意识形态更左，在加税、全民医保、减免学费等政策上更加激进。

● **风险提示：**选情落后下，特朗普在大选投票前对外推行极端政策。

相关研究报告

《投资策略专题-A 股机构化的理想与现实——重构的博弈之二》-2020.8.11

《投资策略点评-周期第二波：一切还来得及》-2020.8.10

《投资策略周报-顺周期：风雨后的彩虹》-2020.8.9

目 录

1、 拜登吹响美国大选冲刺号角 4
2、 大类资产回溯：全球主要股指涨跌分化，美元、黄金回落 10
3、 重点关注：欧元区 8 月制造业 PMI 数据 12
4、 数据跟踪：美国 7 月工业产出环比增速回落 12
4.1、 美国数据 12
4.1.1、 7 月工业产出环比增速回落，制造业、企业设备等分项指数环比大幅 12
4.1.2、 7 月零售销售环比增速低于预期，8 月密歇根大学消费者信心指数略有回升 13
4.1.3、 至 8 月 8 日当周初请失业金人数、至 8 月 7 日当周 EIA 原油库存双双回落 13
4.2、 欧洲数据 14
4.2.1、 欧元区 6 月工业产出环比小幅回落，8 月 Sentix 投资者信心指数继续回升 14
4.2.2、 德国 7 月 CPI 环比、英国 6 月工业产出环比双双符合预期 14
5、 风险提示 15

图表目录

图 1: 拜登正式公布提名前，哈里斯被认为最具竞争力 4
图 2: 8 月 11 日，哈里斯正式获得拜登的竞选搭档提名 4
图 3: 从加州地方检察官到国会参议员，哈里斯政治仕途平云直上 5
图 4: 截至 2019 年 1 季度，哈里斯竞选资金为党内第二 5
图 5: 截至 2019 年 7 月，哈里斯的支持率仅落后拜登 5
图 6: 2019 年 12 月，哈里斯选择退出总统大选，并公开为拜登背书。 6
图 7: 哈里斯加入后，民主党候选人获得更多非裔认可 6
图 8: 2000 年至 2018 年，美国少数族裔占比不断提升 6
图 9: 2016 年，特朗普仅在白人群体中获得高支持率 7
图 10: 2016 年非裔等投票率下滑，是希拉里败因之一 7
图 11: 美国女性选民对哈里斯的喜好超过彭斯 7
图 12: 哈里斯将帮助拜登赢得更多女性选民的青睐 7
图 13: 2016 年大选，希拉里获得了大量女性选民的支持 7
图 14: 白人选民中，希拉里获得的女性选民支持超男性 7
图 15: 10 月 7 日，哈里斯与彭斯将于盐湖城进行副总统辩论赛 8
图 16: 意识形态上，哈里斯比拜登更左，加税、全民医保等政策主张上更加激进 8
图 17: 美元指数回落，欧元、英镑兑美元上涨 10
图 18: 8 月以来，美元指数震荡下跌 10
图 19: 全球主要国家 10Y 国债收益率整体上行 10
图 20: 10Y 美债、德债收益率上行 10
图 21: 全球主要股指多数上涨 11
图 22: 纳斯达克指数下跌，恒生指数上涨 11
图 23: WTI、Brent 原油价格双双上涨 11
图 24: COMEX 黄金价格大幅回落 11
图 25: 美国 7 月工业产出环比增速回落 13
图 26: 美国 7 月制造业、企业设备等分项指数环比下降 13
图 27: 美国 7 月零售销售环比增速低于预期 13

图 28: 美国 8 月密歇根大学消费者信心指数略有回升 13
图 29: 美国当周初请失业金人数继续回落 14
图 30: 当周 EIA 原油库存继续回落 14
图 31: 欧元区 6 月工业产出环比小幅回落 14
图 32: 欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数继续回升 14
图 33: 德国 7 月 CPI 月率终值符合预期 15
图 34: 英国 6 月工业产出增速回升 15

表 1: 哈里斯获提名后，民主党高层纷纷表示祝贺，特朗普等共和党政要冷嘲热讽 4
表 2: 哈里斯的税收、医疗、教育等政策比拜登更加激进 9
表 3: 海外重点数据发布日期情况 12

1、 拜登吹响美国大选冲刺号角

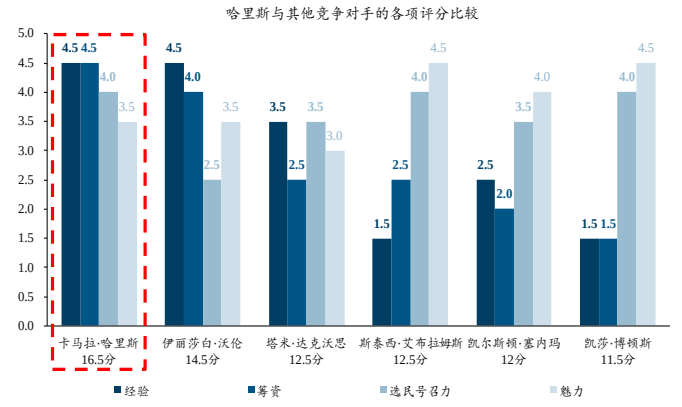
事件：8 月 11 日，美国民主党总统竞选人、前副总统拜登宣布，提名非裔女参议员卡马拉·哈里斯作为大选的竞选搭档，与特朗普及彭斯展开终极对决。

资料来源：DNC、CNN

点评：

随着拜登宣布提名非裔女参议员哈里斯作为竞选搭档，2020 年美国大选进入冲刺阶段。美国总统竞选人的竞选团队搭建十分重要。以特朗普为例，2016 年大选中，通过邀请彭斯（现任副总统）作为自己的竞选搭档，成功整合共和党内不同的派系力量，为最终胜选奠定基础。2019 年 12 月，特朗普在宣布参加 2020 年大选后，早早确定了彭斯继续作为竞选搭档。与特朗普相比，拜登因为在民主党内初选早期表现不佳，以及美国疫情反复拖累大选流程，一直未公布竞选搭档。确定非裔女参议员哈里斯为竞选搭档，代表着拜登团队已进入到决战状态，全力竞争大选。

图1：拜登正式公布提名前，哈里斯被认为最具竞争力



数据来源：BBC、开源证券研究所

图2：8 月 11 日，哈里斯正式获得拜登的竞选搭档提名



资料来源：CNN

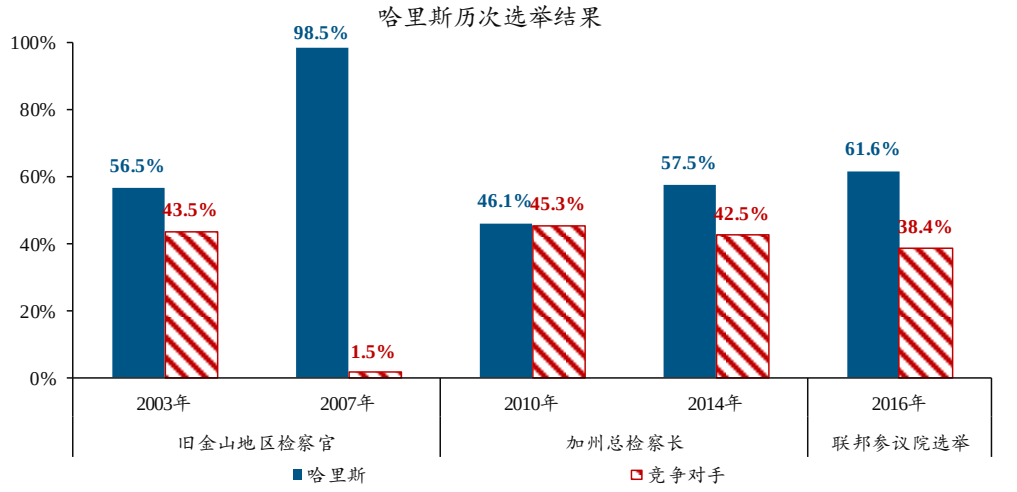
表1：哈里斯获提名后，民主党高层纷纷表示祝贺，特朗普等共和党政要冷嘲热讽

党派	政要	职位	态度
民主党	拜登	前副总统	哈里斯很聪明、强硬、并且非常有经验，她的故事就是美国故事。
	佩洛西	众议院议长	哈里斯是副总统候选人的绝佳人选。
	舒默	参议院少数党领袖	哈里斯是杰出的参议员，并将成为杰出的副总统。
共和党	特朗普	总统	哈里斯是参议院中最令人讨厌的人，虽然她非常努力的竞选，但她一开口说话，民调就开始下跌。
	麦卡锡	众议院少数党领袖	哈里斯完全没有资格担任这一职务，更不用说领导美国了。

资料来源：US Gov、CNN、开源证券研究所

哈里斯出身、形象、气质、经历俱佳，在获得拜登的竞选搭档提名前，已颇具名气。哈里斯从小家境优越，父亲为斯坦福大学的教授，母亲为知名医学专家。父母熏陶下，哈里斯本科阶段进入美国最著名的非裔大学霍华德大学就读，并随后在加州大学洛杉矶分校深造、获得法学博士学位。大学毕业后，哈里斯进入到加州司法系统任职。凭借优质的形象、出众的能力，哈里斯在 2004 年成为加州第一位少数裔女性地方检察长。2010 年，哈里斯成功当选加州总检察长，并在 4 年后轻松连任。凭借在加州的优异表现，哈里斯 2016 年轻松赢得参议员选举，登上全国的政治舞台。

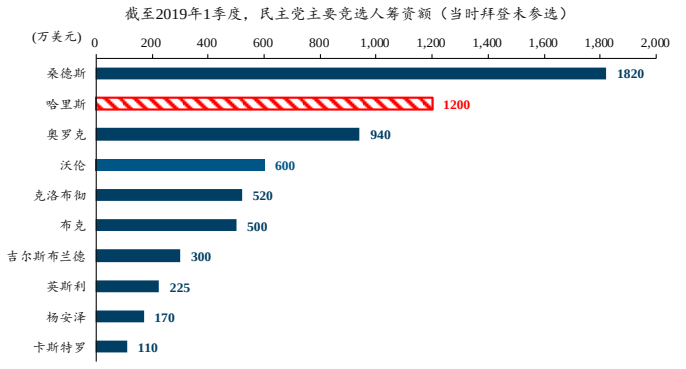
图3：从加州地方检察官到国会参议员，哈里斯政治仕途平云直上



数据来源：FEC、开源证券研究所

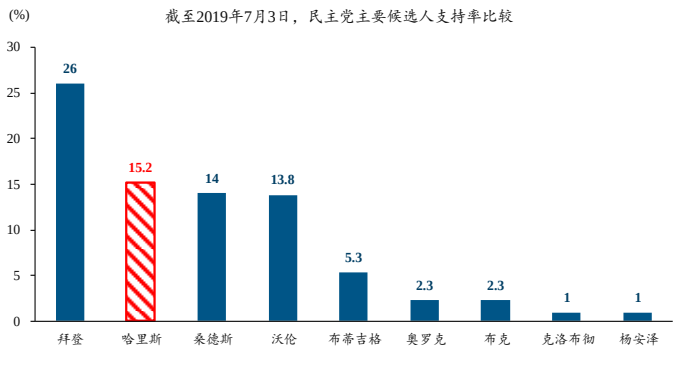
哈里斯曾在 2019 年 1 月宣布参加 2020 年总统大选，并一度在民主党内保持领先。政治仕途上顺风顺水的哈里斯，在 2019 年 1 月决定更进一步，竞争新一届美国总统宝座。宣布参加总统大选后，哈里斯在 2019 年 1 季度累计获得 1200 万美元的竞选资金，民主党内高居第 2 位。民调支持率方面，哈里斯也一度超过了桑德斯、沃伦等资深政客，仅仅落后于拜登。

图4：截至 2019 年 1 季度，哈里斯竞选资金为党内第二



数据来源：Opensecrets、开源证券研究所

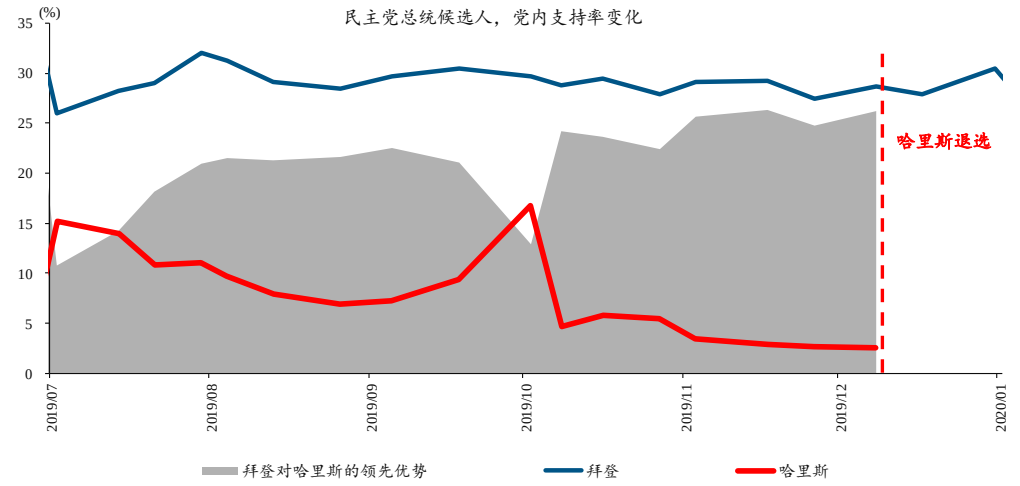
图5：截至 2019 年 7 月，哈里斯的支持率仅落后拜登



数据来源：Wikipedia、开源证券研究所

2019 年 12 月，面对自身选情后继乏力、民调支持率不断下滑，以及拜登领先优势持续加大，哈里斯选择退出总统竞争，并公开为拜登背书。虽然早早宣布参加大选，但党内竞选经验的不足，以及政策主张未能及时“成型”，哈里斯的选情“高开低走”。面对自身的支持率不断下滑，以及与拜登差距越拉越大，哈里斯在 2019 年 12 月宣布退出大选。正式退选后，同为民主党建制派的哈里斯，公开为拜登背书，号召支持自己的选民投票支持拜登。

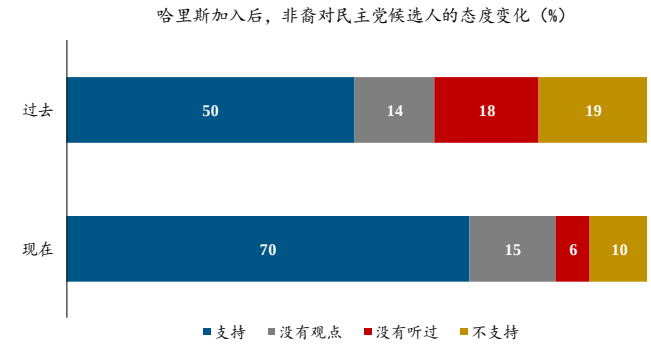
图6：2019 年 12 月，哈里斯选择退出总统大选，并公开为拜登背书。



数据来源：RealClearPolitics、开源证券研究所

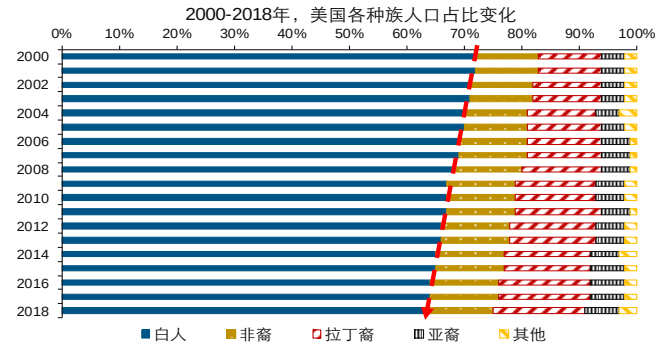
作为少数族裔的代表，哈里斯将有助于拜登吸引更多少数族裔选票，为后者的胜选增加筹码。近年来，随着人口占比不断提升，非裔、拉丁裔等少数族裔群体对美国政治局势走势的影响越来越大。典型的如 2016 年大选，民主党总统竞选人希拉里输给特朗普，与少数族裔群体（主要支持民主党）投票率大幅下滑紧密相关。随着被提名为竞选搭档、成为美国总统大选选票上的第一位非裔女性，哈里斯的参选，无疑十分有利于拜登吸引更多少数族裔的支持。最新的民调显示，在哈里斯获得拜登提名后，非裔群体中明确表示支持民主党的民众占比大幅上升。

图7：哈里斯加入后，民主党候选人获得更多非裔认可



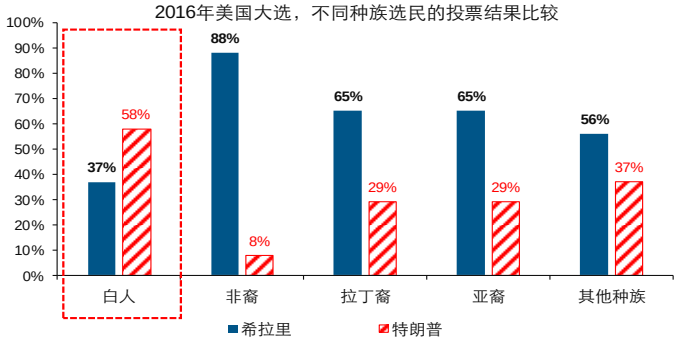
数据来源：Politico、开源证券研究所

图8：2000 年至 2018 年，美国少数族裔占比不断提升



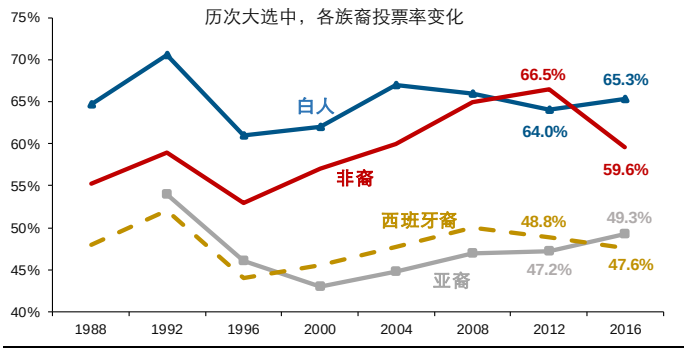
数据来源：Wikipedia、开源证券研究所

图9：2016 年，特朗普仅在白人群体中获得高支持率



数据来源：CNN、开源证券研究所

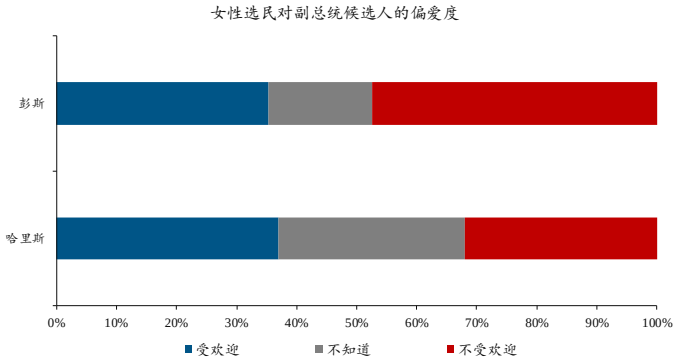
图10：2016 年非裔等投票率下滑，是希拉里败因之一



数据来源：Pew Research Center、开源证券研究所

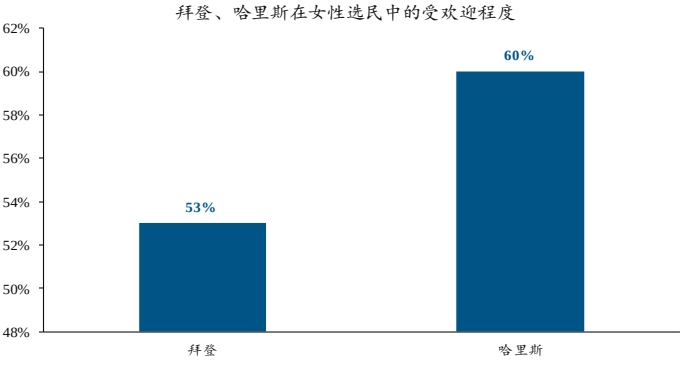
哈里斯的女性身份，将帮助拜登扭转在女性选民中的不利形象，赢得更多女性选民的支持。美国的选举经验显示，女性竞选人往往能吸引到更多女性选民的支持。如 2016 年大选，虽然白人群体主要支持特朗普，但希拉里在白人女性中的支持率依然远超白人男性。对于拜登而言，哈里斯的女性身份，将有助于他修复此前因“桃色新闻”而在女性选民中受损的形象，赢得更多女性选民的青睐。最新民调也显示，哈里斯获得提名后，美国女性选民对她的偏好超过了特朗普的竞选搭档彭斯。

图11：美国女性选民对哈里斯的喜好超过彭斯



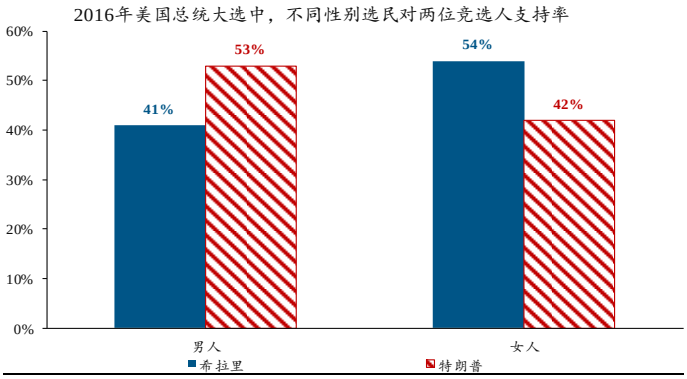
数据来源：Pew Research Center、开源证券研究所

图12：哈里斯将帮助拜登赢得更多女性选民的青睐



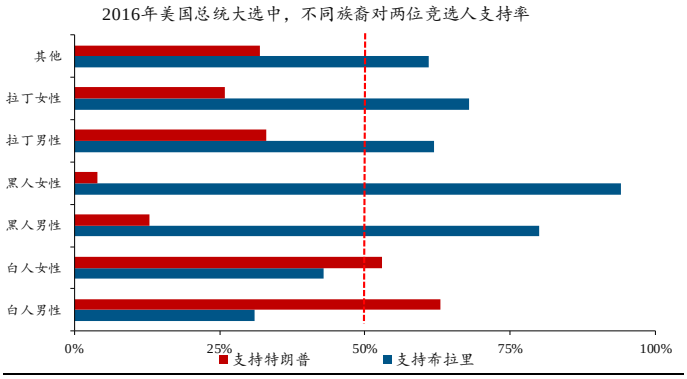
数据来源：Ipsos、开源证券研究所

图13：2016 年大选，希拉里获得了大量女性选民的支持



数据来源：CNN、开源证券研究所

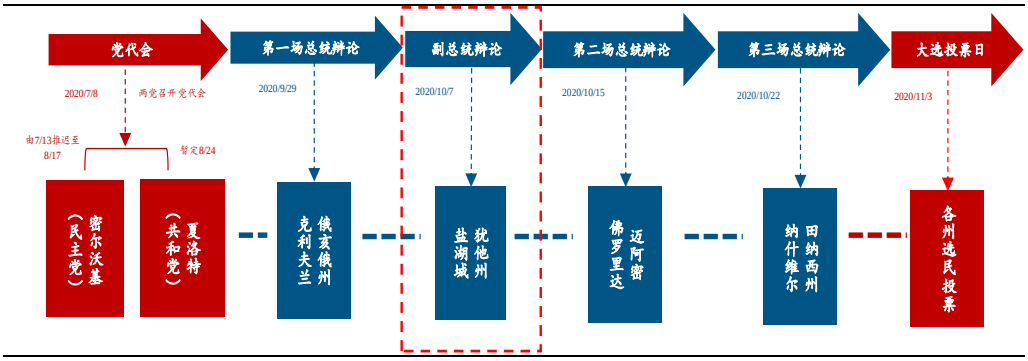
图14：白人选民中，希拉里获得的女性选民支持超男性



数据来源：CNN、开源证券研究所

哈里斯出众的辩才，也将有效地弥补拜登语言表达能力的相对不足，并可能在副总统辩论赛上对彭斯形成压制。经过在司法体系内的多年锤炼，哈里斯练就了出色的思辨口才。以 2018 年的美国最高法院大法官候选人卡瓦诺的提名听证会为例，哈里斯巧妙、尖锐的质询，让卷入性侵风波的卡瓦诺难以辩驳，获得了民众的广泛好评。考虑到拜登的语言表达、逻辑思辨能力较特朗普存在较大差距，哈里斯的加入，将为拜登提供较大帮助。不仅如此，在大选前的副总统辩论赛上，哈里斯还可能对口才一般的彭斯形成压制，为拜登的竞选添彩。

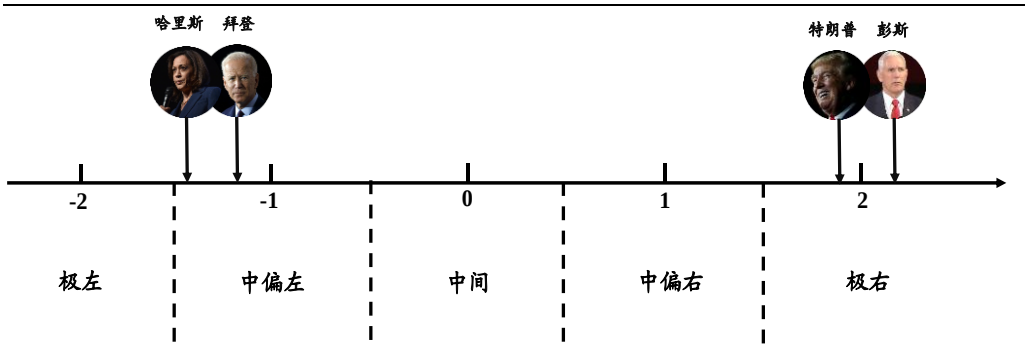
图15：10 月 7 日，哈里斯与彭斯将于盐湖城进行副总统辩论赛



资料来源：Ballotpedia、开源证券研究所

无论 2020 年是否胜选，作为民主党少壮派的代表人物，哈里斯已获得足够的曝光度，为参加下一届总统大选打下良好基础。拜登以 78 岁的高龄参加大选，凸显了民主党内近 10 年来“青黄不接”的尴尬境地。拜登将党内少壮派代表、年仅 55 岁的哈里斯选为竞选搭档，不仅有助于提升自身选情，同时也让哈里斯获得足够的曝光度，为民主党参加下一届总统大选创造更多可能。值得注意的是，哈里斯的意识形态比拜登更左，在加税、全民医保、减免学费等政策主张上更加激进。

图16：意识形态上，哈里斯比拜登更左，加税、全民医保等政策主张上更加激进



资料来源：Politico、开源证券研究所

表2：哈里斯的税收、医疗、教育等政策比拜登更加激进

政策主张	拜登	哈里斯
税收	废除特朗普政府对公司和富人的减税措施；将富人最高所得税率从 37%提高至 39.6%；将企业所得税率从 21%提高至 28%；征收金融交易税。	废除特朗普政府对公司和富人的减税措施；将富人最高所得税率从 37%提高至 39.6%；将企业所得税率从 21%提高至 35%；征收金融交易税。
医疗	主张平价医疗法案（Affordable Care Act），与私人医保并存；提倡增加税收抵免的价值以降低保费，将覆盖范围扩大到低收入的美国人；保护宪法规定的流产权。	主张全民医疗保健，为所有人提供医疗保险；提倡增加税收抵免的价值以降低保费，将覆盖范围扩大到低收入的美国人；保护宪法规定的流产权。
教育	减轻学生贷款负担；提高教师薪资。	支持在全国范围内实施学前教育；免除所有家庭年收入在 12.5 万美元或以下的公立大学生学费。
对外及移民	支持从阿富汗撤军；不支持从叙利亚北部撤军；不主张消减军费；主张人道移民政策。	彻底改革移民和海关执法，支持奥巴马政府的保护儿童时期非法进入美国的项目，反对特朗普的边境墙。
能源环境	支持“绿色新政”环保计划；关注气候变化，主张“清洁能源革命”计划，确保美国在 2050 年之前实现 100%的清洁能源经济和净零排放。	支持对碳排放征税，主张“清洁能源革命”计划，确保美国在 2045 年之前实现 100%的清洁能源经济和净零排放。
贸易	支持现有贸易法；反对不公平贸易行为；支持 NAFTA。	支持现有贸易法；反对不公平贸易行为；反对特朗普对从欧盟、加拿大和墨西哥进口的钢铁和铝征收关税。

资料来源：Wikipedia、开源证券研究所

经过研究，我们发现：

1）美国总统竞选人的竞选团队搭建十分重要。2016 年大选，特朗普胜选关键之一是邀请彭斯作为竞选搭档，成功整合共和党内不同派系力量。随着 8 月 11 日宣布提名非裔女参议员哈里斯为竞选搭档，拜登及其团队已进入到大选决战状态。

2）哈里斯出身于中产家庭，在加州大学洛杉矶分校获得法学博士学位。大学毕业后，哈里斯进入到加州司法系统任职。凭借优质的形象、出众的能力，哈里斯连续 2 届担任加州总检察长，并在 2016 年轻松赢得参议员选举，登上全国的政治舞台。

3）人口占比不断提升下，少数族裔对美国政治局势的影响越来越大。随着成为美国总统大选选票上的第一位非裔女性，哈里斯或将帮助拜登吸引到更多少数族裔的支持。最新民调显示，哈里斯获得提名后，非裔对拜登的支持大增。

4）回溯美国选举历史，女性竞选人往往能吸引到更多女性选民支持。哈里斯的女性身份，有助于拜登修复之前因“桃色新闻”受损的形象，赢得更多女性选民的青睐。最新民调来看，哈里斯获提名后，女性选民对她的偏好已超过彭斯。

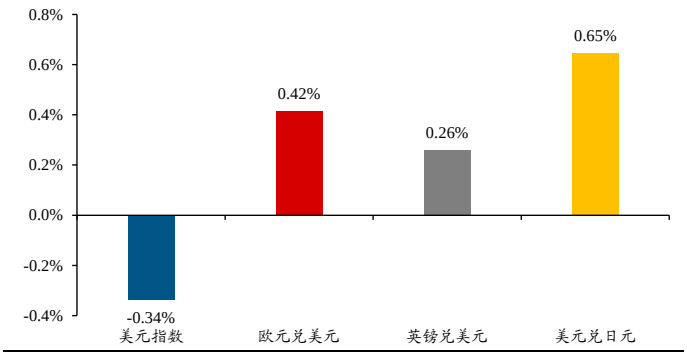
5）经过在司法体系内的多年锤炼，哈里斯练就了出色的思辨口才。考虑到拜登的语言表达、逻辑思辨能力与特朗普存在较大差距，哈里斯的加入，将为拜登提供较大帮助。大选前的副总统辩论赛上，哈里斯也可能对彭斯形成压制。

6）拜登以 78 岁的高龄参加大选，凸显出民主党近 10 年“青黄不接”的尴尬境地。随着被拜登选为竞选搭档、获得足够的曝光度，无论 2020 年是否胜选，年仅 55 岁的哈里斯已为参加下一届大选打下良好基础。与拜登相比，哈里斯的意识形态更左，在加税、全民医保、减免学费等政策上更加激进。

2、 大类资产回溯：全球主要股指涨跌分化，美元、黄金回落

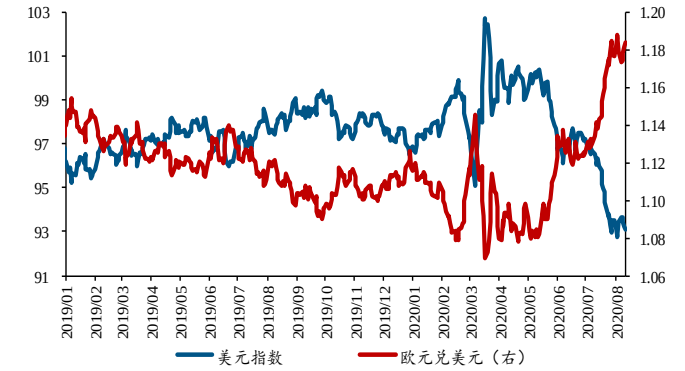
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），美元回落，欧元、英镑上涨。美元指数下跌 0.34%至 93.09。其他货币方面，欧元兑美元、英镑兑美元分别上涨 0.42%、0.26%至 1.18、1.31；日元汇率下跌，美元兑日元上涨 0.65%至 106.61。

图17：美元指数回落，欧元、英镑兑美元上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

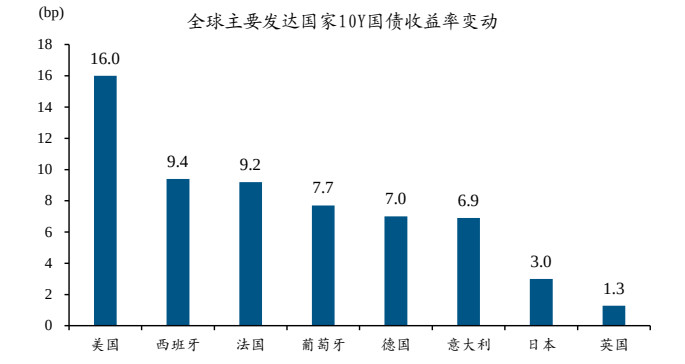
图18：8 月以来，美元指数震荡下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

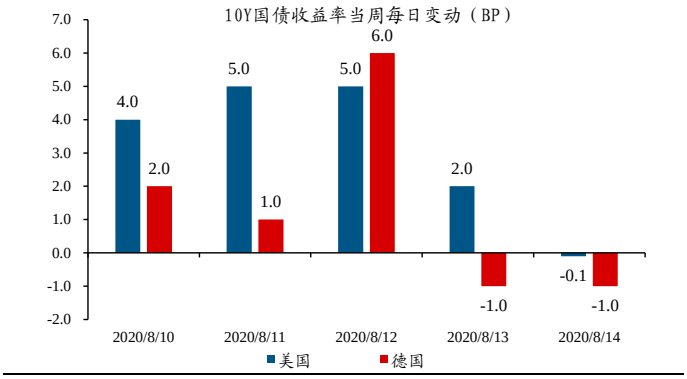
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），长端国债收益率整体上行。10Y 美债收益率上行 15.9bp 至 0.71%。其他债市方面，10Y 德、法、英债收益率上行 9.2bp、7bp、1.3bp 至-0.12%、-0.49%、0.24%。

图19：全球主要国家 10Y 国债收益率整体上行



数据来源：Wind、开源证券研究所

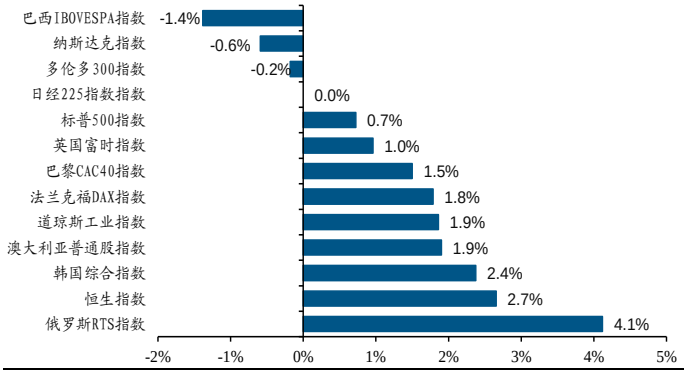
图20：10Y 美债、德债收益率上行



数据来源：Wind、开源证券研究所

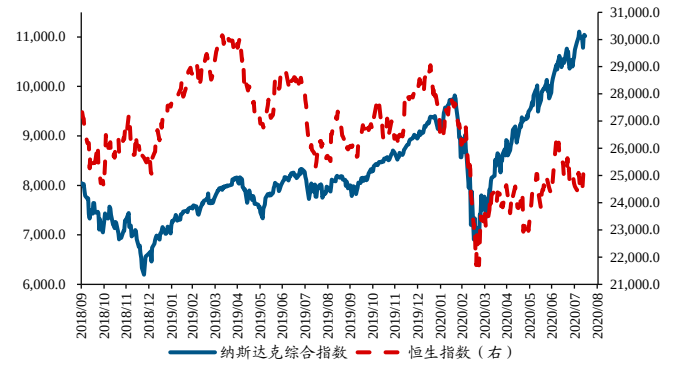
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），全球主要股指多数上涨。美股方面，道琼斯工业指数、标普 500 分别上涨 1.9%、0.7%，纳斯达克下跌 0.6%。亚洲股指方面，恒生指数、韩国综指分别上涨 2.7%、2.4%。欧洲股指方面，德国 DAX、巴黎 CAC40 分别上涨 1.8%、1.5%。

图21：全球主要股指多数上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

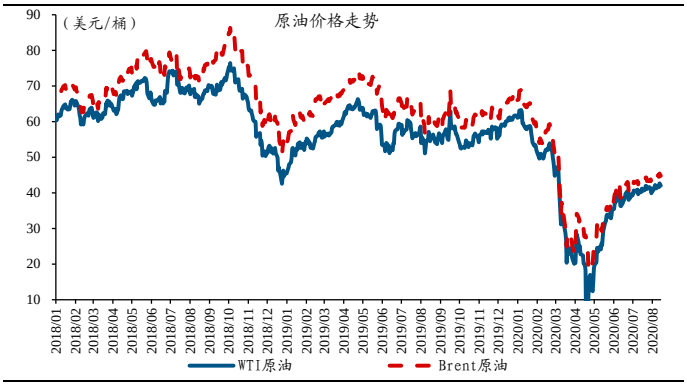
图22：纳斯达克指数下跌，恒生指数上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

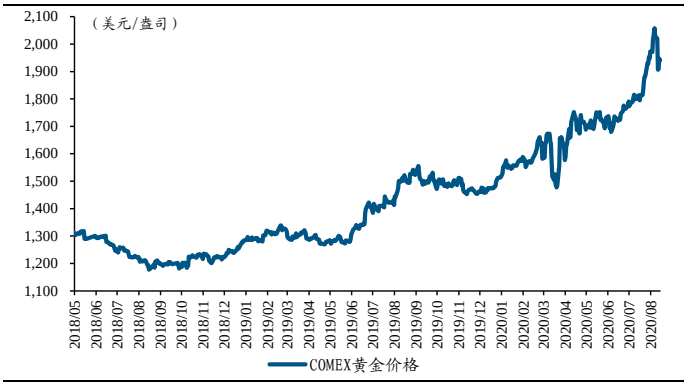
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），原油上涨，黄金回落。原油方面， WTI、Brent 原油分别上涨 1.92%、0.9%至 42.01 美元/桶、42.8 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金下跌 5.41%至 1941 美元/盎司。

图23：WTI、Brent 原油价格双双上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：COMEX 黄金价格大幅回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 重点关注：欧元区 8 月制造业 PMI 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	8/17	纽约联储制造业指数	8 月	14.5%	17.2%
		NAHB 房产市场指数	8 月	74%	72%
	8/18	新屋开工总数年化(万户)	7 月	123	118.6
		营建许可总数(万户)	7 月	133.4	125.8
		新屋开工年化月率	7 月	3.7%	17.3%
	8/20	费城联储制造业指数	8 月	21%	24.1%
		谘商会领先指标月率	7 月	1%	2%
	8/21	Markit 制造业 PMI 初值	8 月	51.5%	50.9%
		Markit 服务业 PMI 初值	8 月	50.7%	50%
		成屋销售总数年化(万户)	7 月	533	472
日本	8/17	二季度名义 GDP 季率初值	8 月	-6.5%	-0.5%
		二季度实际 GDP 季率	8 月	-7.6%	-0.6%
		二季度实际 GDP 年化季率初值	8 月	-27%	-2.2%
	8/21	核心 CPI 年率	7 月	0.1%	0%
欧元区	8/19	CPI 年率终值	7 月	0.4%	0.4%
		CPI 月率	7 月	-0.3%	0.3%
	8/21	制造业 PMI 初值	8 月	52.6%	51.8%
		服务业 PMI 初值	8 月	54.7%	54.7%
		综合 PMI 初值	8 月	55.4%	54.9%
德国	8/20	PPI 年率	7 月	-1.8%	-1.8%
	8/21	制造业 PMI 初值	8 月	52%	51%
		服务业 PMI 初值	8 月	55%	55.6%
		综合 PMI 初值	8 月	54.8%	55.3%
加拿大	8/17	成屋销售月率	7 月	20%	63%

资料来源：Wind、开源证券研究所

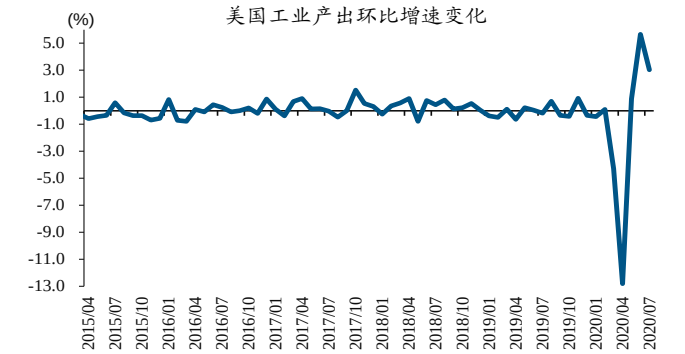
4、 数据跟踪：美国 7 月工业产出环比增速回落

4.1、 美国数据

4.1.1、 7 月工业产出环比增速回落，制造业、企业设备等分项指数环比大幅

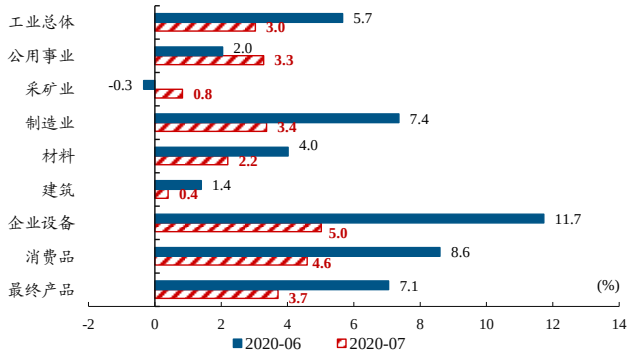
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），美国公布 7 月工业产出数据。其中，7 月工业产出环比增长 3%，符合预期，低于前值 5.7%。主要分项方面，制造业产出环比增长 3.4%，低于前值 7.4%；企业设备产出环比增长 5%，低于前值 11.7%；消费品产出环比 4.6%，低于前值 8.6%。

图25：美国 7 月工业产出环比增速回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：美国 7 月制造业、企业设备等分项指数环比下降

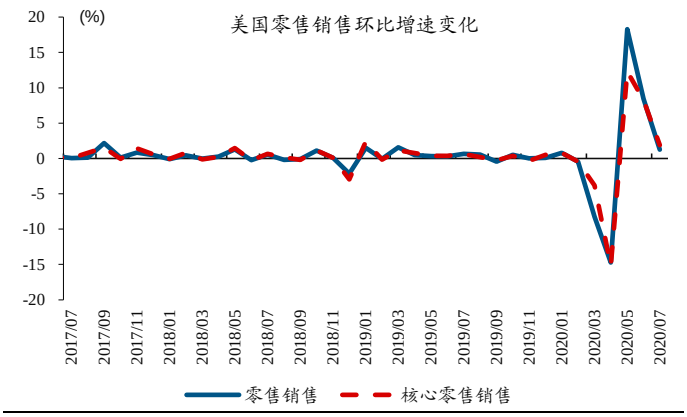


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.2、 7 月零售销售环比增速低于预期，8 月密歇根大学消费者信心指数略有回升

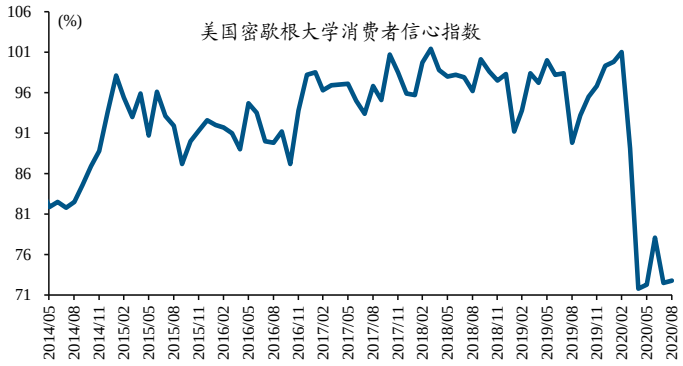
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），美国公布了 7 月零售销售、8 月密歇根大学消费者信心指数数据。其中，美国 7 月零售销售环比增长 1.2%，低于预期 1.9%、前值 8.4%；8 月密歇根大学消费者信心指数初值为 72.8%，符合预期，高于前值 72.5%。

图27：美国 7 月零售销售环比增速低于预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：美国 8 月密歇根大学消费者信心指数略有回升

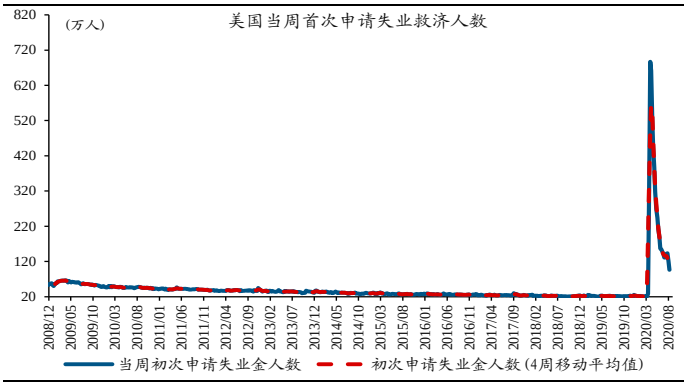


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.3、 至 8 月 8 日当周初请失业金人数、至 8 月 7 日当周 EIA 原油库存双双回落

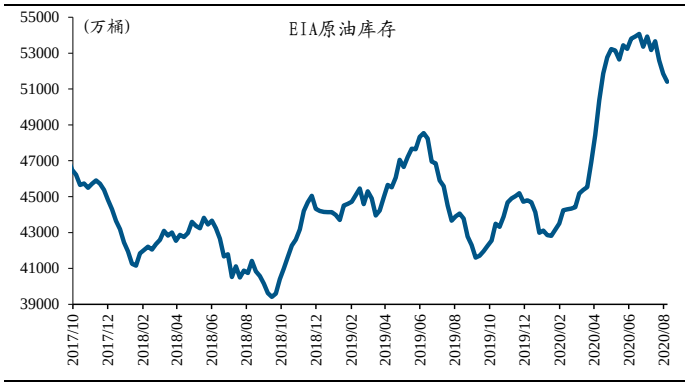
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），美国公布了至 8 月 8 日当周初请失业金人数、至 8 月 7 日当周 EIA 原油库存数据。其中，当周初请失业金人数为 96.63 万人，好于预期 112 万人，前值为 119.1 万人；当周 EIA 原油库存减少 451.2 万桶，预期为减少 275 万桶，前值为减少 737 万桶。

图29：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30：当周 EIA 原油库存继续回落



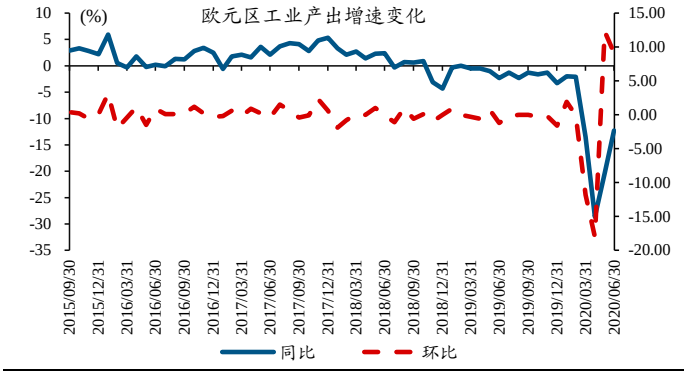
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 欧洲数据

4.2.1、 欧元区 6 月工业产出环比小幅回落，8 月 Sentix 投资者信心指数继续回升

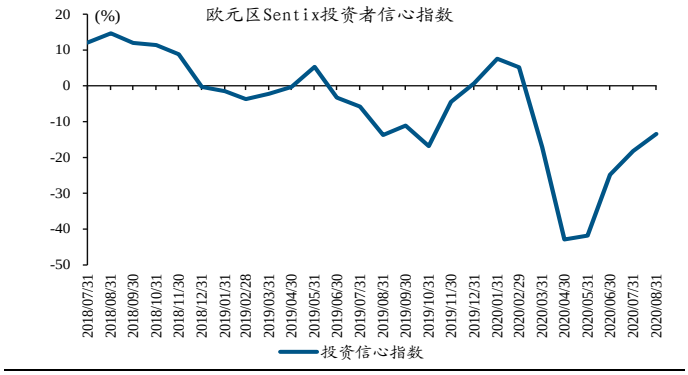
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），欧元区公布了 6 月工业产出、8 月 Sentix 投资者信心指数数据。其中，6 月工业产出环比增长 9.1%，低于预期 10%、前值 12.4%；8 月 Sentix 投资者信心指数为-13.4%，高于预期-15.1%、前值-18.2%。

图31：欧元区 6 月工业产出环比小幅回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数继续回升

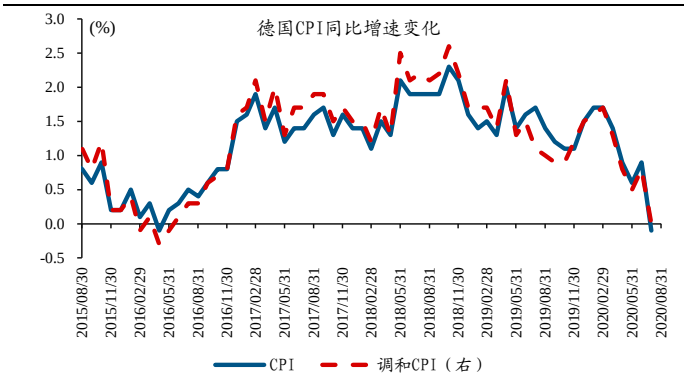


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2.2、 德国 7 月 CPI 环比、英国 6 月工业产出环比双双符合预期

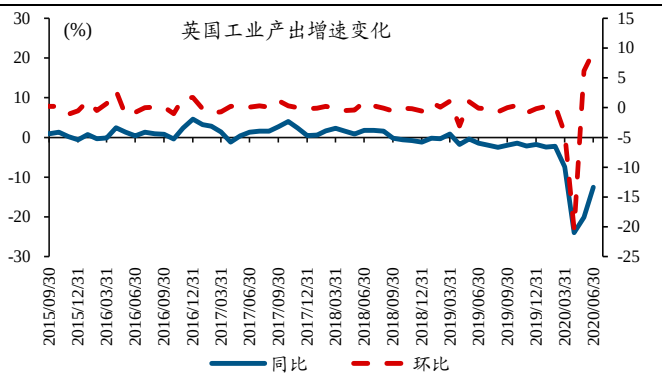
当周（8 月 10 日-8 月 14 日），德国公布了 7 月 CPI 数据，英国公布了 6 月工业产出数据。德国方面，7 月 CPI 环比下降 0.5%，符合预期，前值为下降 0.5%；英国方面，6 月工业产出环比增长 9.3%，符合预期。

图33：德国 7 月 CPI 月率终值符合预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：英国 6 月工业产出增速回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

选情落后下，特朗普在大选投票前对外推行极端政策。

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