

## 中国通缩？美国通胀！两国股市走势会否继续分化？

1. 前言
2. CPI、PPI 剪刀差反映企业获利能力
3. 美国通胀走高为什么股市波动不大？
4. Delta 变种席卷全球反而有利股市？

### 1. 前言

最近中美两国都公布了重要的经济数据，尤其是通胀方面的数据。而今天中国的 GDP 第二季增幅低于预期，但股市反而大涨。本文旨在通过分析中美两国数据来解析未来中美股市的发展。

### 2. CPI、PPI 剪刀差反映企业获利能力



从中美六月的消费者价格指数 (CPI)、生产者价格指数 (PPI) 来看：中国 CPI 年率从五月的 1.3% 下滑至六月的 1.1%，而美国 CPI 年率从五月的 5% 升至六月的 5.4%。

中国 PPI 年率从五月的 9% 下滑至六月的 8.8%，而美国 PPI 年率从五月的 6.6% 升至六月的 7.3%。

宝盛证券免责声明：以上所提供的资料并未顾及任何个别用户的投资目标、财务状况或收入。所有资料并不构成一项建议；销售要约或要约意图；或要约或意图购买或出售任何证券或金融产品的招揽行为；或参与任何司法管辖区的个别投资策略，而该等要约、要约意图、招揽行为或投资策略是不合法的。作者发表的意见属该作者的个人意见，不保证所提供的任何资料或分析的准确性或完整性。

风险警告：证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

# MONEX 每周投资动向

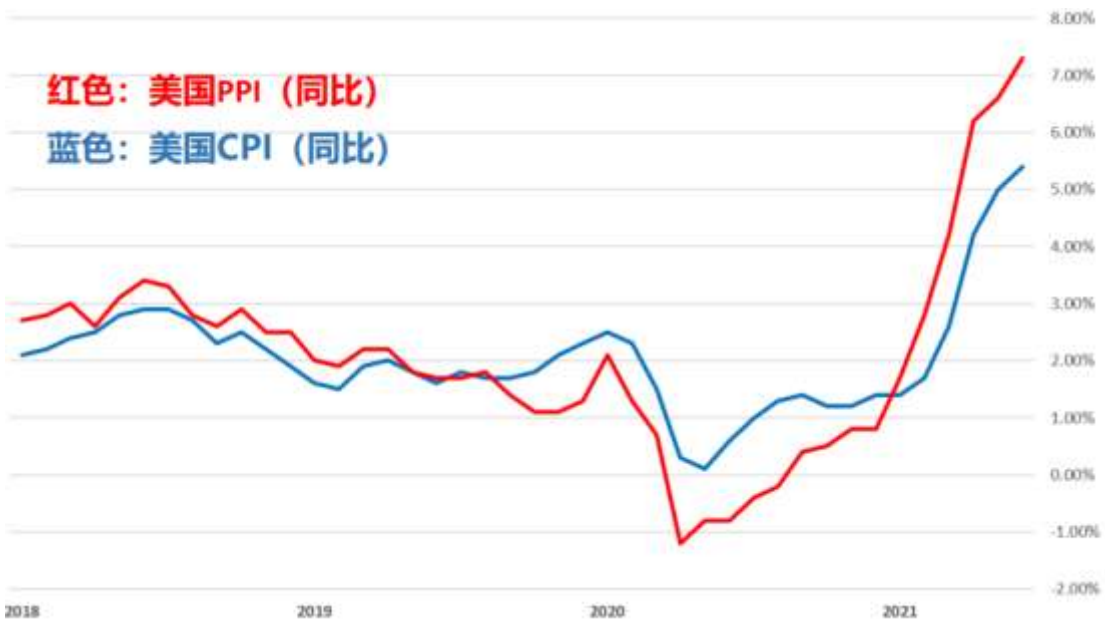
来源：Monex 证券 – Gordon Yan



2021 年 07 月 16 日



数据来源：INVESTING.COM



数据来源：INVESTING.COM

宝盛证券免责声明：以上所提供的资料并未顾及任何个别用户的投资目标、财务状况或收入。所有资料并不构成一项建议；销售要约或要约意图；或要约或意图购买或出售任何证券或金融产品的招揽行为；或参与任何司法管辖区的个别投资策略，而该等要约、要约意图、招揽行为或投资策略是不合法的。作者发表的意见属该作者的个人意见，不保证所提供的任何资料或分析的准确性或完整性。

风险警告：证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

美国的 CPI 与 PPI 的剪刀差跟从五月的 1.6%到六月的 1.9%，剪刀差是稍稍扩大，但跟中国的 CPI 与 PPI 剪刀差维持在 7.7% 高位比较还是差很远。

所以美国企业的转嫁成本的能力还是比中国高。接下来美国的第二季财报季总体表现预计还是不错的。

美股二季报拉开序幕，华尔街看好美股二季报的声音不绝于耳。据金融数据和软件公司FactSet Research，市场预计今年二季度标普500成份股公司的每股收益将同比增长约63%，此前的一季报中该数据的同比增幅为52.5%。

从具体行业来看，根据Refinitiv的数据，市场预计非必需消费品公司的利润也将大幅回升，其每股收益料将增长271%。此外，能源公司的盈利预计将同比增长225%，材料公司有望增长115%。但与此同时，科技公司的盈利增长预计只能达到31.6%，表现相对落后其他板块。另一方面，公用事业公司的盈利预计将同比下降0.9%。

来源：[finance.sina.com](http://finance.sina.com)

相较来说，中国企业稍微逊色一点。转嫁成本能力低，就要承受较高的上游原物料成本。但是正所谓否极泰来，GDP 增速低于预期，反而继上周五全面降准之后，给了市场央行继续宽松的期待。油价最近回落，对 A 股也是利好。

今天 A 股一些周期股，如钢铁、金融股上涨，上证 50 也从低位反弹，难得领涨，这也印证了“坏消息就是好消息”这个观点。

| 名称    | 最新       | 涨幅%  | 涨跌     |
|-------|----------|------|--------|
| 上证指数  | 3564.59  | 1.02 | 36.09  |
| 深证成指  | 15169.33 | 0.75 | 113.01 |
| 沪深300 | 5151.46  | 1.35 | 68.38  |
| 中小100 | 9834.80  | 0.77 | 75.10  |
| 创业板指  | 3537.39  | 1.40 | 48.76  |
| 上证180 | 10395.76 | 1.75 | 179.13 |
| 上证50  | 3411.29  | 2.15 | 71.91  |

数据来源：东方财富

宝盛证券免责声明：以上所提供的资料并未顾及任何个别用户的投资目标、财务状况或收入。所有资料并不构成一项建议；销售要约或要约意图；或要约或意图购买或出售任何证券或金融产品的招揽行为；或参与任何司法管辖区的个别投资策略，而该等要约、要约意图、招揽行为或投资策略是不合法的。作者发表的意见属该作者的个人意见，不保证所提供的任何资料或分析的准确性或完整性。

风险警告：证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

### 3. 美国通胀走高为什么股市波动不大？

尽管这次美国 CPI 再次超过预期，但是分项来看，主要还是由二手车、油价导致的。美联储主席鲍威尔在最新的国会听证会上强调这只是暂时性的。这也符合我们自五月以来一直的看法。

|    |                | 季节性环比调整 |       |       |       | 未经调整12个月截至21年6月 |
|----|----------------|---------|-------|-------|-------|-----------------|
|    |                | 21年3月   | 21年4月 | 21年5月 | 21年6月 |                 |
| 所有 |                | 0.6     | 0.8   | 0.6   | 0.9   | 5.4             |
| 食品 |                | 0.1     | 0.4   | 0.4   | 0.8   | 2.4             |
|    | 家用食物           | 0.1     | 0.4   | 0.4   | 0.8   | 0.9             |
|    | 非家用食物          | 0.1     | 0.3   | 0.6   | 0.7   | 4.2             |
| 能源 |                | 5       | -0.1  | 0     | 1.5   | 24.5            |
|    | 能源类商品          | 8.9     | -1.4  | -0.6  | 2.6   | 44.2            |
|    | 汽油 (各种)        | 9.1     | -1.4  | -0.7  | 2.5   | 45.1            |
|    | 燃油             | 3.2     | -3.2  | 2.1   | 2.9   | 44.5            |
|    | 能源类服务          | 0.6     | 1.5   | 0.7   | 0.2   | 6.3             |
|    | 电              | 0       | 1.2   | 0.3   | -0.3  | 3.8             |
|    | 公用事业 (管道) 燃气服务 | 2.5     | 2.4   | 1.7   | 1.7   | 15.6            |
| 其他 |                | 0.3     | 0.9   | 0.7   | 0.9   | 4.5             |
|    | 商品 (除食品、能源外)   | 0.1     | 2     | 1.8   | 2.2   | 8.7             |
|    | 新车             | 0       | 0.5   | 1.6   | 2     | 5.3             |
|    | 二手车及卡车         | 0.5     | 10    | 7.3   | 10.5  | 45.2            |
|    | 服饰             | -0.3    | 0.3   | 1.2   | 0.7   | 4.9             |
|    | 医疗用品           | 0.1     | 0.6   | 0     | -0.4  | -2.2            |
|    | 除能源类服务         | 0.4     | 0.5   | 0.4   | 0.4   | 3.1             |
|    | 除能源类服务         | 0.3     | 0.4   | 0.3   | 0.5   | 2.6             |
|    | 酒精类饮料          | 1.8     | 2.9   | 1.5   | 1.5   | 10.4            |
|    | 其他商品           | 0.1     | 0     | -0.1  | 0     | 1               |

关于高通胀是不是暂时，市场虽然有不同的声音，但是从目前的市场交易显示出来的通胀预期确实是不高的。昨天的 10 年期国债又回到 1.4% 下方，也印证了市场主流看法“通胀是暂时性的”。

| Date     | 1 Mo | 2 Mo | 3 Mo | 6 Mo | 1 Yr | 2 Yr | 3 Yr | 5 Yr | 7 Yr | 10 Yr | 20 Yr | 30 Yr |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 07/01/21 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.09 | 0.25 | 0.47 | 0.89 | 1.24 | 1.48  | 2.01  | 2.07  |
| 07/02/21 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.08 | 0.24 | 0.45 | 0.86 | 1.19 | 1.44  | 1.98  | 2.05  |
| 07/06/21 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.06 | 0.07 | 0.22 | 0.42 | 0.81 | 1.13 | 1.37  | 1.92  | 2.00  |
| 07/07/21 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.08 | 0.22 | 0.41 | 0.79 | 1.09 | 1.33  | 1.87  | 1.94  |
| 07/08/21 | 0.06 | 0.05 | 0.06 | 0.06 | 0.07 | 0.19 | 0.37 | 0.74 | 1.06 | 1.30  | 1.84  | 1.91  |
| 07/09/21 | 0.06 | 0.05 | 0.06 | 0.05 | 0.08 | 0.23 | 0.41 | 0.79 | 1.12 | 1.37  | 1.91  | 1.99  |
| 07/12/21 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.06 | 0.08 | 0.23 | 0.43 | 0.81 | 1.13 | 1.38  | 1.93  | 2.00  |
| 07/13/21 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.06 | 0.08 | 0.26 | 0.47 | 0.85 | 1.16 | 1.42  | 1.96  | 2.04  |
| 07/14/21 | 0.06 | 0.05 | 0.06 | 0.05 | 0.08 | 0.23 | 0.44 | 0.80 | 1.11 | 1.37  | 1.91  | 1.98  |

美国国债名义利率 来源：treasury.gov

宝盛证券免责声明：以上所提供的资料并未顾及任何个别用户的投资目标、财务状况或收入。所有资料并不构成一项建议；销售要约或要约意图；或要约或意图购买或出售任何证券或金融产品的招揽行为；或参与任何司法管辖区的个别投资策略，而该等要约、要约意图、招揽行为或投资策略是不合法的。作者发表的意见属该作者的个人意见，不保证所提供的任何资料或分析的准确性或完整性。

风险警告：证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

| DATE     | 5 YR  | 7 YR  | 10 YR | 20 YR | 30 YR |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 07/01/21 | -1.60 | -1.21 | -0.87 | -0.41 | -0.21 |
| 07/02/21 | -1.63 | -1.23 | -0.89 | -0.43 | -0.22 |
| 07/06/21 | -1.67 | -1.28 | -0.94 | -0.47 | -0.26 |
| 07/07/21 | -1.64 | -1.25 | -0.95 | -0.49 | -0.28 |
| 07/08/21 | -1.64 | -1.26 | -0.92 | -0.45 | -0.25 |
| 07/09/21 | -1.65 | -1.25 | -0.91 | -0.43 | -0.23 |
| 07/12/21 | -1.67 | -1.26 | -0.95 | -0.47 | -0.25 |
| 07/13/21 | -1.71 | -1.28 | -0.94 | -0.45 | -0.23 |
| 07/14/21 | -1.73 | -1.31 | -0.97 | -0.47 | -0.25 |

美国国债真实利率 来源：treasury.gov

最近黄金甚至于美国科技巨头能走高，源于真实利率还在走低。美国十年期国债真实利率从 7 月 1 号到昨天为止下降了 10 个基点（-0.87-0.97），名义利率也同样差不多下降了 11 个基点左右（1.48-1.37）那换句话说来说，这段时间市场交易出来的通胀预期其实几乎没有变化。

#### 4. Delta 变种席卷全球反而有利股市？

## 疫情卷土重来？Delta 病毒太猛，美国新增病例翻倍

作者：方凌 | 2021-07-14 10:37

### 摘要：

当前美国每日新增病例超过 2.3 万，而三周以前的七日平均数仅为 1.13 万，社会活动增加、德尔塔病毒增加和疫苗接种放缓都是相关因素。洛杉矶县卫生部门就警告，几乎近期所有新增病例和死亡病例均发生在未接种人群中。

来源：华尔街见闻

宝盛证券免责声明：以上所提供的资料并未顾及任何个别用户的投资目标、财务状况或收入。所有资料并不构成一项建议；销售要约或要约意图；或要约或意图购买或出售任何证券或金融产品的招揽行为；或参与任何司法管辖区的个别投资策略，而该等要约、要约意图、招揽行为或投资策略是不合法的。作者发表的意见属该作者的个人意见，不保证所提供的任何资料或分析的准确性或完整性。

风险警告：证券价格有可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

虽然现在已经有某些央行，如新西兰央行宣布将停止购债，但是由于新冠疫情反复，尤其近期的 Delta 变种病毒再次席卷全球。正如美联储主席鲍威尔主席强调的那样，**正因为疫情反复反而更不敢提前收紧货币政策**。Delta 变种病毒虽对实体经济造成影响，对股市反而不是坏事。每次因疫情原因的下跌，都很容易拉回去。

再加上最先收紧货币政策的中国，近期也已经出现了宽松的苗头，**总的来说资金流动方面暂时没有收紧的疑虑，而资金还在不同板块中轮动。**

但话又说回来，最近多头的攻击意愿并不高。所以要**提防主力拉东出西的可能**。以近期的美股为例，虽然财报预计不错，美国股指还在创新高，但是中小型股票其实杀跌十分厉害。第二季的企业获利增长可能会到达一个顶峰。这样的话，**财报利好反而要小心主力趁利好出货。**

现在基本上又回到了**炒股不炒市**的阶段。再加上有财报季的干扰，**短线只能技术面为主，转身要快，一旦手上股票出现转弱的讯号，就要格外警惕。**一个简单判断强弱依据就是上周四全球股市齐跌时所创下的低点，跌破这个低点就是转弱。