

美联储9月加息落地，终端利率预测超市场预期

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

证券分析师：王洋

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

邮箱：wangyang@longone.com.cn

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

证券分析师：周啸宇

执业证书编号：S0630519030001

电话：021-20333810

邮箱：zhouxiaoy@longone.com.cn

宏观要点：

1. 美联储9月加息落地，终端利率预测超市场预期。当地时间9月21日，美联储发布9月利率决议，宣布将联邦基金目标利率区间上调75个BP至3%-3.25%。总体来看，本次加息幅度符合市场预期，但从点阵图显示出的美联储对本轮加息的终端利率来看，超出市场预期，态度偏鹰派。

点阵图大幅上调今明两年利率预测值。1) 从目前美联储官员的预测来看，年内11月和12月可能分别还会有一次50BP和一次75BP的加息，加息的节奏超出市场预期。2) 预示2023年可能不会降息。美联储预计2023年联邦基金利率为4.6%，较6月的预测上调100个BP。

控通胀仍是首要目标。美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会上再次提到，坚决致力于控通胀，价格稳定是经济的基石。同时，他强调恢复价格稳定可能需要在一段时间保持限制性政策立场，历史记录强烈警告不要过早放松政策。鲍威尔在继续释放鹰派信号的同时，也再次重申在某些时间节点放慢加息速度是适宜的。

截至目前，据美联储观察工具显示，11月加息50个BP的概率为30%左右，加息75个BP的概率为70%左右，较一天前上升10个百分点。虽然本次会议点阵图预测的终端利率超出市场预期，但鲍威尔在新闻发布会上也提到，预测并不代表计划。美联储控制通胀的决心仍然比较强，短期权益市场仍然存在调整风险。但我们认为明年联邦基金利率是否会达到美联储目前所预测的高度，尚存不确定性。在大幅快速加息的背景下，美债长短收益率倒挂幅度加深，预示美国经济存在衰退的风险。根据亚特兰大联储GDPNOW预测模型9月15日显示，美国三季度GDP增速可能仅增长0.5%，9月初时预测值曾为2.5%，而此前美国GDP环比已经连续两个季度为负。

2. 据央视新闻消息，当地时间9月21日，俄罗斯总统普京发表视频讲话，宣布进行部分动员。

市场情况：

1. 北向资金净流入。9月21日，陆股通当日净卖出30.60亿元。美的集团、万华化学、比亚迪净买入额位列前三，分别获净买入3.46亿元、3.03亿元、1.35亿元。贵州茅台遭净卖出额居首，金额为8.42亿元。

2. 美联储加息落地。美元指数继续上涨，长短美债收益率倒挂加深，美股继续承压。9月21日，美元指数上涨1.1465，至111.3476。道琼斯工业平均指数报收30183.78点，下跌1.70%；标普500指数报收3789.93点，下跌1.71%；纳斯达克指数报收11220.19点，下跌1.79%。

今日关注：

9月日本央行公布利率决议；9月17日当周初次申请失业金人数

1.宏观要点

美联储 9 月加息落地，终端利率预测超市场预期

当地时间 9 月 21 日，美联储发布 9 月利率决议，宣布将联邦基金目标利率区间上调 75 个 BP 至 3%-3.25%。总体来看，本次加息幅度符合市场预期，但从点阵图显示出的美联储对本轮加息的终端利率来看，超出市场预期，态度偏鹰派。

点阵图大幅上调今明两年利率预测值。1) 今年可能会继续保持较快加息节奏。19 名美联储官员中有 18 人预计到今年年底联邦基金利率会升至 4% 以上，中位数落在 4.25%-4.5% 区间内，对比 6 月会议点阵图，彼时无一人预计会超 4%。这也就意味着，从目前美联储官员的预测来看，年内 11 月和 12 月可能分别还会有一次 50BP 和一次 75BP 的加息，加息的节奏超出市场预期。鲍威尔在新闻发布会上也援引了 FOMC 利率点阵图，表示年内还将再加息 100-125 个 BP。2) 预示 2023 年可能不会降息。美联储预计 2023 年、2024 年的联邦基金利率分别为 4.6% 和 3.9%，分别较 6 月的预测上调 100 个 BP 和 80 个 BP。

继 6 月之后，再次下调 GDP 预期，上调失业率和通胀预期。美联储在经济展望中预计 2022-2024 年 GDP 增速分别为 0.2%、1.2% 和 1.7%，较 6 月分别下调 1.5、0.5 和 0.2 个百分点；2022-2024 年失业率预期分别为 3.8%、4.4% 和 4.4%，较 6 月分别上调 0.1、0.5 和 0.3 个百分点；2022-2024 年 PCE 通胀分别为 5.4%、2.8% 和 2.3%，较 6 月分别上调 0.2、0.2 和 0.1 个百分点。

控通胀仍是首要目标。美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会上再次提到，坚决致力于控通胀，价格稳定是经济的基石。尽管经济增长放缓，但劳动力市场仍然极度紧张，通胀仍远高于长期目标。更高的利率、缓慢的经济增长、走软的劳动力市场都比不上没有恢复价格稳定那么痛苦。同时，他强调恢复价格稳定可能需要在一段时间保持限制性政策立场，历史记录强烈警告不要过早放松政策。鲍威尔在继续释放鹰派信号的同时，也再次重申在某些时间节点放慢加息速度是适宜的。

从资产表现来看，美股在利率决议公布后转跌，新闻发布会期间转涨，之后再次下跌收阴。黄金总体收涨、美元指数站至 111 上方，2 年期和 10 期美债略有分化，倒挂幅度加深。

截至目前，据美联储观察工具显示，11 月加息 50 个 BP 的概率为 30% 左右，加息 75 个 BP 的概率为 70% 左右，较一天前上升 10 个百分点。虽然本次会议点阵图预测的终端利率超出市场预期，但鲍威尔在新闻发布会上也提到，预测并不代表计划。美联储控制通胀的决心仍然比较强，短期权益市场仍然存在调整风险。但我们认为明年联邦基金利率是否会达到美联储目前所预测的高度，尚存不确定性。在大幅快速加息的背景下，美债长短收益率倒挂幅度加深，预示美国经济存在衰退的风险。根据亚特兰大联储 GDPNOW 预测模型 9 月 15 日显示，美国三季度 GDP 增速可能仅增长 0.5%，9 月初时预测值曾为 2.5%，而此前美国 GDP 环比已经连续两个季度为负。

2.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅回落，目前处于黄金分割 61.8 支撑位附近

上交易日上证指数小幅回落，收盘下跌 5 点，跌幅 0.17%，收于 3117 点。深成指、创业板双双收阴 K 线，房地产开发、银行、证券等板块再度活跃。

上一交易日上证指数再收星 K 线，早盘一度跌落到黄金分割 61.8% 支撑位附近，之后震荡盘升，收了假阳星 K 线。量能略放，大单资金虽没有净流入，但净流出金额仅 7 亿元，呈明显减少。日线 MACD 与日线 KDJ 死叉尚未修复，日线中短期均线空头排列也尚未扭转。但震荡中指数 60 分钟线 MACD 金叉成立，分钟线指标有所向好。近日指数连收三根星 K 线，单边回落的情况明显缓解。多方力量不排除依据黄金分割 61.8% 的支撑位进行反击。所以短线指数仍或是多空争夺反复震荡伺机反弹的过程。

上证周线目前仍呈星 K 线，仍处于上有 250 周均线压力，下有黄金分割 61.8% 支撑的狭小区间，短线或呈区间震荡态势。震荡中仍或寻找突破方向，需谨慎观察。

上交易日深成指、创业板双双回落，深成指收盘下跌 0.67%，创业板收盘下跌 1.49%。深成指处于其黄金分割 50% 支撑位附近，创业板正在趋近其黄金分割 80.9% 支撑位。近日两指数量能渐次缩小，抛盘逐渐减少，且两指数 60 分钟 MACD 金叉成立，分钟线指标有所向好，则短线两指数或酝酿反弹。但两指数日线技术条件尚未明显修复。即便反弹，在重要压力位附近仍需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 68%，收红个股占比 59%。涨超 9% 的个股 46 只，跌超 9% 的个股 9 只。上交易日指数虽呈回落，但板块个股仍呈活跃。

在同花顺行业板块中，房地产服务板块延续涨幅第一，收盘上涨 3.9%。其次，油气开采及服务板块，港口航运、燃气、房地产开发、贵金属板块涨幅居前。这几个板块虽活跃居前，但在最近的回落调整中，技术条件均有不同程度走弱，仍需在震荡中进一步修复。而酒店及餐饮、景点及旅游、医疗服务等板块回落调整居前。

具体看各板块。房地产开发板块昨日上涨 2.1%，在同花顺行业板块中涨幅居前。我们在 9 月 16 日曾关注它，当时认为“指数再次来到近期高点与前期高点附近，仍或遇阻反复震荡，短线操作或难度大，仍需适当谨慎。”指数当日大幅回落，之后在其 60 日均线处获得支撑，昨日再度大涨，一举收复了 20 日均线与 5 日均线。近期果然是震荡明显。上破多条均线压力是向好之处，但指数日线 KDJ、MACD 死叉尚未修复，或对指数进一步上涨造成掣肘，则指数在近期高点附近，仍或遇阻震荡。短线操作或仍有难度。但从周线看，指数中短期周均线趋势向上尚未改变。所以若震荡中技术条件进一步向好，短线能整理充分，指数或仍有上行动能。

港口航运板块，昨日大涨 3.46%，在同花顺行业板块中涨幅居前。板块近日震荡明显，不仅跌破了 20 日均线，且日线 MACD 在震荡中也形成死叉。但经过昨日大涨，指数一举收复了 20 日均线，量能明显放大，大单资金净流入超 4.3 亿元，短线技术条件有所好转。且目前为止周线趋势向上尚未破坏，若震荡中指数日线短期均线能修复向上，日线 MACD 能金叉成立，指数或仍有震荡盘升动能。

3. 市场数据

表 1 隔夜市场表现

2022/9/21	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元, 亿元	14858	29.49
	北向资金	亿元	-30.60	/
	南向资金	亿港元	44.25	/
	逆回购到期量	亿元	210	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.30	/
	DR001	%, BP	1.4680	1.00
	DR007	%, BP	1.7260	3.90
	10 年期中债到期收益率	%, BP	2.6451	-1.89
国外利率	10 年期美债到期收益率	%, BP	3.51	-6.00
	2 年期美债到期收益率	%, BP	4.02	6.00
股市	上证指数	点, %	3117.18	-0.17
	创业板指数	点, %	2331.52	-1.50
	恒生指数	点, %	27313.13	-1.36
	道琼斯工业指数	点, %	30183.78	-1.70
	标普 500 指数	点, %	3789.93	-1.71
	纳斯达克指数	点, %	11220.19	-1.79
	法国 CAC 指数	点, %	6031.33	0.87
	德国 DAX 指数	点, %	12767.15	0.76
	英国富时 100 指数	点, %	7237.64	0.63
外汇	美元指数	/, %	111.3476	1.15
	美元/人民币(离岸)	/, BP	7.0744	440.00
	欧元/美元	/, %	0.9838	-1.35
	美元/日元	/, %	144.02	0.21
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3664.00	-0.70
	铁矿石	元/吨, %	703.50	-0.92
	动力煤	元/吨, %	1045.40	0.00
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司, %	1682.20	0.66
	WTI 原油	美元/桶, %	82.94	-1.20
	布伦特原油	美元/桶, %	89.83	-0.90
	LME 铜	美元/吨, %	7659.00	-0.84

资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

注: 融资余额披露时间较晚, 故为前一交易日数据。

4. 板块及个股表现

表 2 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 (%)
油服工程	4.10	酒店餐饮	-2.83
航运港口	3.62	养殖业	-2.79
商用车	3.48	医疗器械	-2.73
房地产服务	3.34	医疗服务	-2.30
燃气 II	2.81	旅游及景区	-2.11

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

表 3 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
则成电子	13.16	29.91	33.88	-83.34
优机股份	10.88	23.50	54.11	-38.88
联得装备	21.13	19.99	20.47	-8.13
志晟信息	5.94	16.47	24.53	-65.04
龙竹科技	8.99	12.38	16.91	-53.35

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
海波重科	15.6	-16.93	-20.29	19.45
金逸影视	9	-10.00	-6.54	19.36
东方中科	25.84	-10.00	19.80	-22.31
浙江世宝	11.19	-9.98	19.81	77.06
百亚股份	10.2	-9.97	-7.27	-43.11

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

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](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](http://www.longone.com.cn)

电话：(8610) 59707105

传真：(8610) 59707100

邮编：100089