

宏观周报

本周美联储如期加息 75BP

高频数据显示当前汽车消费维持强势，季末地产销售表现也有所回暖。本周美联储公布了9月份FOMC会议声明，宣布加息75bp。

- 高频数据显示当前国内汽车消费维持强势，季末地产销售表现有所回暖。

地产方面，截至9月23日，30大城市商品房成交面积有所反弹，当周单日平均成交量为56.54万平方米，较前一周变动19.69万平方米。周内30大中城市商品房成交面积较月初有所上升，国庆假期将至，房屋销售或处于季节性高点。

汽车方面，9月18日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达到46%和28%，继续维持强劲增长；在我们此前的专题报告中，持续强调汽车在当前消费环境改善的重要作用，在这一政策背景下，汽车消费仍具备上行动力，年内乃至明年全年汽车消费提振值得期待。

- 海外方面，本周美联储公布了9月份FOMC会议声明，宣布加息75bp。

会议声明要点：继续加息75bp，符合市场预期。美联储宣布加息75bp，是年内第五次加息，也是继6月和7月之后，连续第三次加息75bp。声明对经济活动的表述由“支出和生产指标已经走软”改为“支出和生产适度增长”，显示经济下行压力有所缓解，其他表述均未发生明显变化。

经济预测变化：大幅下调经济增速、上调失业率和通胀预测。美联储将2022年至2024年的经济增速预测分别下调至0.2%、1.2%、1.7%。虽然经济增长明显放缓，但预计失业率仍处于较低位置，分别为3.8%、4.4%和4.4%。由于美国通胀韧性较强，2022年和2023年PCE增速和核心PCE增速预测值继续上调，预计2024年接近2%的通胀目标。

点阵图变化：年内仍有125bp的加息空间，预计2023年继续加息25bp。2022年至2024年利率预测中位数继续上移，分别为4.25%、4.50%和3.75%，意味着年内11月、12月仍有125bp的加息空间，明年可能继续加息25bp。长期利率中位数仍然是2.5%。

新闻发布会要点：通胀韧性要求继续加息，经济增速将维持在趋势水平之下。鲍威尔表示，通胀在供给因素缓解的同时并没有下降，美联储需要继续加息至合适的水平。如果货币政策紧缩时间更长，经济软着陆可能性会降低。经济增长大概率将在一段时间内位于趋势水平之下。

- 风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一、本周重要宏观数据	4
二、本周宏观重点要闻梳理	5
三、货币市场环境跟踪	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注	9

图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

一、本周重要宏观数据

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值 (%)	前值 (%)
欧元区:制造业 PMI	48.50	49.60
欧元区:服务业 PMI	48.90	49.80
贷款市场报价利率(LPR):1 年	3.65	3.65
贷款市场报价利率(LPR):5 年	4.30	4.30

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 国常会：重点推进支持基础设施重点项目建设

国务院常务会议听取国务院第九次大督查情况汇报，要求重点推进支持基础设施重点项目建设、设备更新改造等扩投资促消费政策落实，巩固经济企稳基础、促进回稳向上。会议决定，在第四季度将收费公路货车通行费减免 10%，对收费公路经营主体给予定向金融政策支持，适当降低融资成本；第四季度政府定价货物港务费降低 20%。（万得）

2. 央行发布 2022 年人民币国际化报告

报告显示，国际货币基金组织（IMF）发布的官方外汇储备货币构成（COFER）数据显示，2022 年一季度，人民币在全球外汇储备中的占比达 2.88%，较 2016 年人民币刚加入特别提款权（SDR）货币篮子时上升 1.8 个百分点，在主要储备货币中排名第五。2022 年 5 月，国际货币基金组织（IMF）将人民币在特别提款权（SDR）中权重由 10.92% 上调至 12.28%，反映出对人民币可自由使用程度提高的认可。（中国人民银行官网）

3. 国家发改委：8 月审批核准固定资产投资规模 802 亿元

国家发改委 8 月份审批核准固定资产投资项目 9 个，总投资 802 亿元，主要集中在社会事业、能源等领域。下一步，发改委将加快推动政策性开发性金融工具尽早形成实物工作量，加快推动出台促进消费和助企纾困政策举措，抓紧推动出台《鼓励外商投资产业目录（2022 年版）》。（万得）

4. 央行金融市场司：8 月末企业贷款平均利率为有统计以来最低值

央行金融市场司撰文指出，8 月末，企业贷款平均利率 4.05%，为有统计以来最低值。央行将继续深化金融供给侧结构性改革，发挥货币政策总量和结构双重功能，强化信贷政策引导作用，持续完善金融有效支持实体经济的体制机制，为我国实体经济高质量发展营造良好的货币金融环境。（万得）

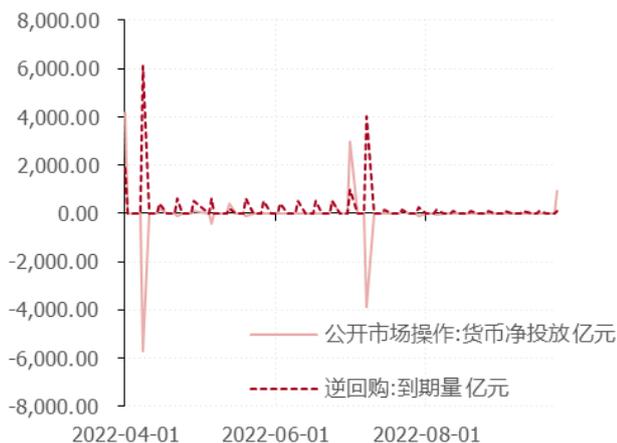
5. 央行货币政策司：真实利率处于较为合理水平

央行货币政策司发文称，目前我国定期存款利率约为 1% 至 2%，贷款利率约为 4% 至 5%，真实利率略低于潜在实际经济增速，处于较为合理水平，是留有空间的最优策略。下一步，央行将继续深入推进利率市场化改革，持续释放 LPR 改革效能，发挥好利率杠杆的调节作用，促进金融资源优化配置，为经济高质量发展营造良好环境。（万得）

三、货币市场环境跟踪

截至9月23日，公开市场逆回购到期量为80亿元。国庆长假临近，央行本周重启14天逆回购操作，以平滑跨季节流动性需求，5天共计实现公开市场资金净投放920亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势



资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至9月23日，DR001与DR007利率分别为1.4566%、1.5554%，较前一周分别变动16BP、-5BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.5318%、1.6611%，其中，R007基本与上周持平，R001较前一周变动15BP。

金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍处于持续较低水平。7天期逆回购与DR007差值为0.4446%，较前一周变动5BP，DR007、R007之差较上周小幅走扩，狭义流动性依然维持宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周短、长电炉钢厂开工率走势趋异，较上周分别变动 2.08 和-1.67 个百分点；水泥价格指数基本稳定，周五价格指数为 148.02 点，较前一周变动 2.57 点。此外，各地区炼焦开工率表现不一，西北地区开工率下降较明显。

图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	67.88	2.19	4.80
钢材	短流程电炉钢厂开工率 (%)	64.58	2.08	13.54
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	53.33	(1.67)	(3.34)
	开工率:东北地区 (%)	63.70	1.70	(0.58)
	开工率:华北地区 (%)	79.40	0.10	3.08
炼焦	开工率:西北地区 (%)	70.80	(11.80)	5.53
	开工率:华中地区 (%)	90.30	(0.80)	9.01
	开工率:华东地区 (%)	79.80	0.00	12.16
	开工率:西南地区 (%)	57.60	(0.70)	2.85

资料来源：万得，中银证券，水泥库容比数据为前一周数据

海外方面，本周美油价格明显下行。截至 9 月 23 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 86.15 美元/桶和 78.74 美元/桶，较前一周分别变动-5.69%和-7.48%。国际金价期货也继续下降，截至收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,668.80 美元/盎司和 1,671.85 美元/盎司，分别较前一周变动-0.13%和 0.01%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-0.69%。原油库存方面，9 月 16 日当周，美国 API 原油库存小幅上升，周环比变动 103.50 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 国际商品价格变化

品种	指标	当周值(美元)	周变动 (%)	今年以来变动(%)
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	86.15	(5.69)	7.69
	期货结算价(连续):WTI 原油	78.74	(7.48)	2.27
	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,668.80	(0.13)	(8.02)
黄金	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,671.85	0.01	(7.70)
	SPDR:黄金 ETF:持有总价值	51,058,411,174.18	(0.69)	(10.53)

资料来源：万得，中银证券

房地产方面，截至9月23日，30大城市商品房成交面积有所反弹，当周单日平均成交量为56.54万平方米，较前一周变动19.69万平方米。周内30大中城市商品房成交面积较月初有所上升，国庆长假将至，房屋销售或处于季节性高点。

图表 10.30 大城市商品房当周成交面积表现



资料来源: 万得, 中银证券

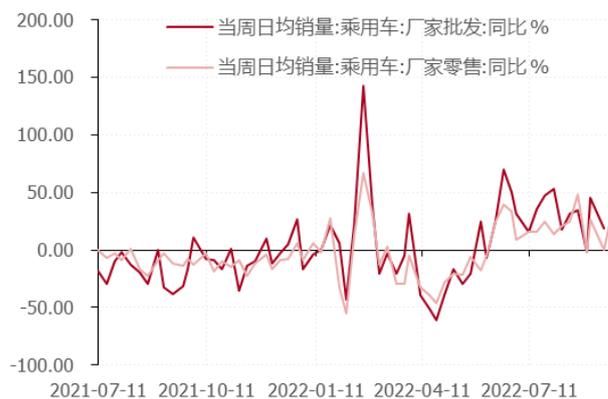
根据万得数据，9月18日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达到46%和28%，继续维持强劲增速，在扩内需、促消费的背景下，汽车消费仍具备上行动力，年内乃至明年全年汽车消费提振值得期待。

图表 11. 汽车消费数据表现



资料来源: 万得, 中银证券; 乘用车数据为前一周更新数据

图表 12. 汽车消费同比增速



资料来源: 万得, 中银证券, 乘用车数据为前一周更新数据

五、下周重点关注

1. 9月27日（下周二）8月工业企业利润公布。
2. 9月30日（下周五）9月制造业PMI数据公布。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371