

宏观周报

美经济数据、OPEC+减产是假期主要宏观线索

9月PMI数据回升至荣枯线以上；疫情反弹，国庆假期消费数据偏弱。美经济数据、OPEC+减产是假期主要宏观线索。

■ 9月PMI数据回升至荣枯线以上；疫情反弹，国庆假期消费数据偏弱

9月制造业PMI指数为50.1%，较8月回升0.7个百分点，重新回归至荣枯线以上。生产反弹是9月数据的主线。9月PMI生产、新订单两大权重指数均有回升，传统生产旺季来临，生产对制造业景气度的推升更加明显。生产活动修复在9月数据中显示充分，除生产指数本身的较大幅度回暖外，采购、原材料库存指数也反映出生产活动的较高活跃度。为满足生产需要，企业原材料采购力度加大，采购量指数升至50.2%；而月内原材料库存加速消化，指数较8月下降0.4个百分点至47.6%，采购、原材料库存“一增一减”，印证制造业生产活跃度上升。

假期消费数据方面，据文化和旅游部数据显示，2022年国庆节假期7天，全国国内旅游出游4.22亿人次，恢复至2019年同期的60.7%。实现国内旅游收入2872.1亿元，恢复至2019年同期的44.2%，值得一提的是，今年国庆假期旅游数据表现明显低于2020年同期水平，国内多地区疫情反弹或是主要原因。

■ 海外方面，美经济数据、OPEC+减产计划是假期主要宏观线索

一方面，在三季度油价明显下跌及后续“弱需求”预期的共同影响下，OPEC+同意从11月起每天减产200万桶石油，并将限产协议延长一年至2023年底。这是欧佩克+自疫情开始以来最大规模的石油减产措施，相当于全球石油需求的2%左右；受益于这一消息，10月3日至7日，布伦特、WTI原油价格连续上涨。

另一方面，美国经济数据密集发布，当下美就业市场表现仍然强劲。9月ADP就业人数、非农就业人数分别新增20.8和26.3万人，分别高于此前的预期值20和25.5万人。9月失业率为3.5%，低于预期值3.7%。值得一提的是，数据显示美国工资率仍维持快速增长，劳动力市场供需结构失衡仍在推升美国通胀环境；9月平均每小时工资同比增5%，低于预期值5.1%，但仍维持较高增速，且环比继续维持正增长。9月美国私人非农企业员工平均时薪为32.5美元，高于2020年1月（疫情前）4美元。美联储动态方面，假期期间美联储多位官员坚定释放加息信号，再次确定“抗通胀”的核心地位，美联储货币紧缩转向的可能性不大。

基于以上判断，我们再次重申此前的看法，11月美联储再次加息75bp的可能性较大，在通胀出现趋势性改善之前，全球资产价格大幅波动或将持续。

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、国庆假期前后重要宏观数据	4
二、国庆假期前后宏观重点要闻梳理	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. 国庆假期前后重点宏观数据	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、国庆假期前后重要宏观数据

图表 1. 国庆假期前后重点宏观数据

指标	今值 (%)	前值 (%)
中国: PMI (%)	52.20	49.50
中国: 非制造业 PMI:商务活动 (%)	48.40	49.60
中国: 工业企业:利润总额 (亿元)	55,254.00	48,929.50
中国: 工业企业:利润总额:同比增速 (%)	(2.10)	(1.10)
美国:供应管理协会(ISM):制造业 PMI (%)	50.90	52.80
美国:ISM:非制造业 PMI (%)	56.70	56.90
日本:制造业 PMI (%)	50.80	51.50
日本:服务业 PMI (%)	52.20	49.50
美国:新增非农就业人数:初值 (千人)	263.00	315.00

资料来源: 万得, 中银证券

二、国庆假期前后宏观重点要闻梳理

1. 国务院：加快推进“一件事一次办”打造政务服务升级版

国务院办公厅印发《关于加快推进“一件事一次办”打造政务服务升级版的指导意见》，部署推进企业、个人全生命周期相关政务服务事项“一件事一次办”，为企业提供开办、工程建设、生产经营等集成化办理服务，为群众提供就业、就医、婚育、二手房交易及水电气联动过户、退休、身后等集成化办理服务。（万得）

2. 欧佩克+：11月起将减产

欧佩克+同意从11月起每天减产200万桶石油，并将限产协议延长一年至2023年底。这是欧佩克+自疫情开始以来最大规模的石油减产措施，相当于全球石油需求的2%左右。同时，欧佩克+宣布将部长级监督委员会（JMMC）的会议频次由每月一次调整为每两个月一次。尼日利亚石油部长表示，欧佩克+希望油价处于90美元/桶附近。（万得）

3. 央行：下调首套个人住房公积金贷款利率

9月30日，央行决定，自10月1日起，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%；第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变。这是央行时隔逾7年首次下调首套个人住房公积金贷款利率。财政部、税务总局同日明确，在2023年年底之前，符合条件的纳税人出售自有住房后并在1年内重新购房，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。此前一天，央行、银保监会决定阶段性调整差别化住房信贷政策。（万得）

4. 国庆档总票房接近15亿元

据灯塔专业版数据，截至10月7日21时30分，2022年国庆档总票房为14.96亿元，全国影院营业率稳定在80%左右。观影总人次3602.9万，总场次271.1万。《万里归途》以绝对优势领跑，《平凡英雄》破亿票房列第二，已上映多日的《哥，你好》则反超一众新片列第三。（万得）

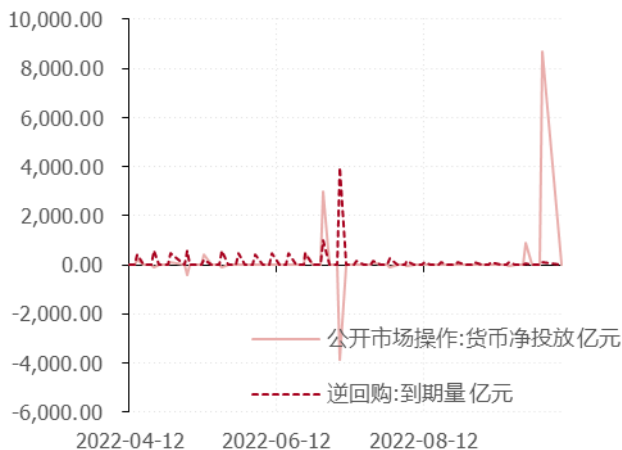
5. 欧央行发布9月货币政策会议纪要

会议纪要显示，非常多的成员国表示倾向于将欧洲央行的关键利率提高75个基点。75个基点的加息被认为是对通货膨胀前景进一步上调的相称反应，也是一个重要的信号，表明委员会决心及时将通货膨胀率带回2%的目标。在会议结束时，所有成员都加入了将欧洲央行三项关键利率提高75个基点的共识，同时重申委员会的决定仍然取决于数据，75个基点的提高不应表明委员会打算在其未来的会议上继续类似幅度的加息。（万得）

三、货币市场环境跟踪

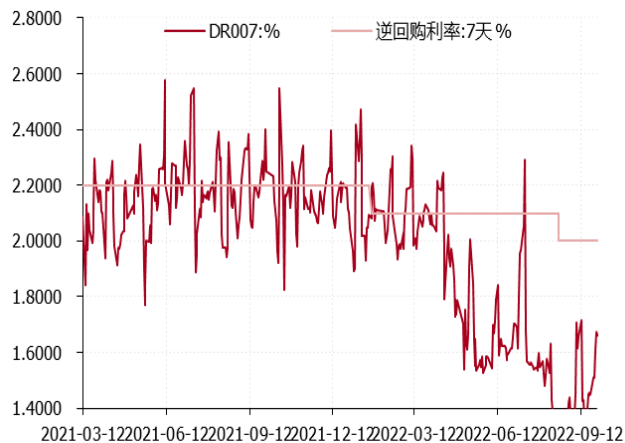
截至9月30日，公开市场逆回购到期量为100亿元。央行于节前重启14天逆回购操作，以平滑跨季节流动性需求，当周共计实现公开市场资金净投放8680亿元。

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

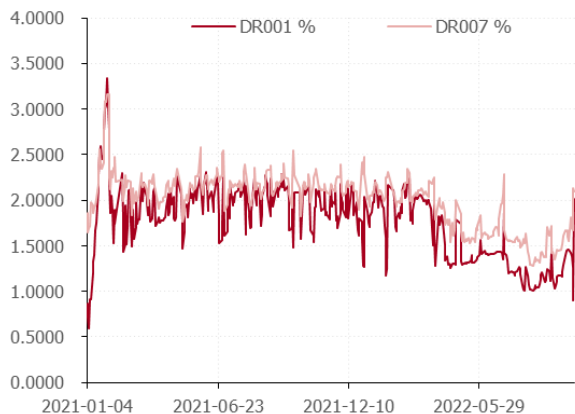


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至9月30日，DR001与DR007利率分别为2.019%、2.0919%，较前一周分别变动56BP、54BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为2.0613%、2.1751%，较前一周分别变动53BP、51BP。

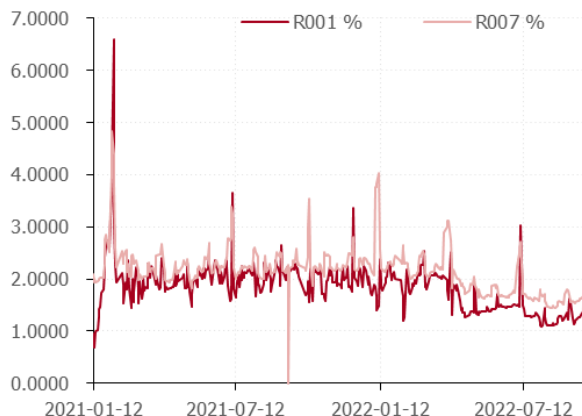
金融机构融资成本方面，季末银行体系资金成本明显走高。7天期逆回购与DR007差值为-0.0919%，较前一周变动-54BP，DR007、R007之差较上周小幅缩窄，狭义流动性于季末压力抬升。

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，节前最后一周，电炉钢厂开工率整体下降，其中，短流程电炉钢厂较前一周变动-1.04；水泥价格指数基本稳定，周五价格指数为 152.01 点，较前一周变动 3.99 点。此外，各地区炼焦开工率表现不一，除东北、华东地区外，其余地区开工率均有下降。

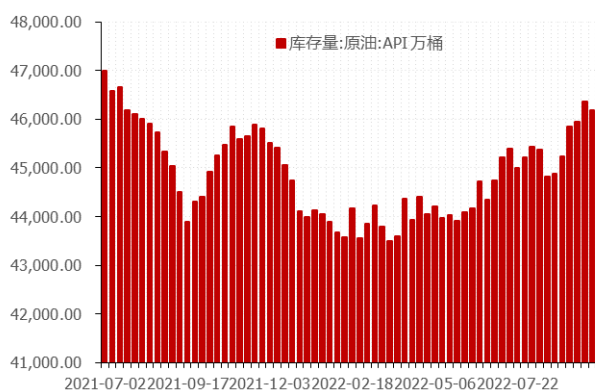
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	68.54	0.66	5.46
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	63.54	(1.04)	12.50
钢材	长流程电炉钢厂开工率 (%)	53.33	0.00	(3.34)
	开工率:东北地区 (%)	66.20	2.50	1.92
	开工率:华北地区 (%)	76.30	(3.10)	(0.02)
炼焦	开工率:西北地区 (%)	70.00	(0.80)	4.73
	开工率:华中地区 (%)	89.10	(1.20)	7.81
	开工率:华东地区 (%)	80.80	1.00	13.16
	开工率:西南地区 (%)	54.50	(3.10)	(0.25)

资料来源：万得，中银证券，水泥库容比数据为前一周数据

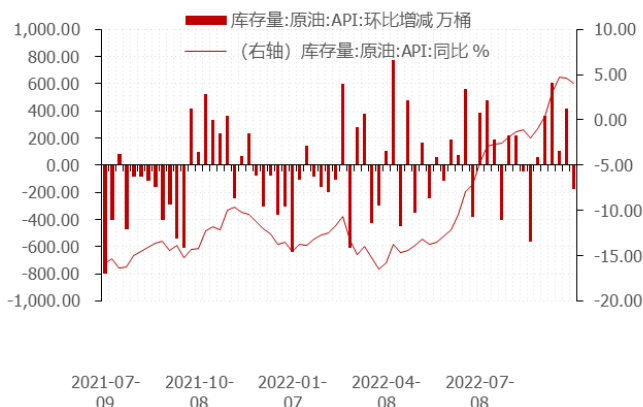
海外方面，国庆假期美油价格明显上扬，主要受益于 OPEC+ 限产政策落地。截至 10 月 7 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 97.92 美元/桶和 92.64 美元/桶，较前一周分别变动 11.32% 和 16.54%。国际黄金期现货价格也有所上扬，截至 10 月 7 日收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,713.60 美元/盎司和 1,714.20 美元/盎司，分别较前一周变动 3.20% 和 0.81%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动 3.29%。原油库存方面，9 月 30 日当周，美国 API 原油库存小幅下降，周环比变动-177.00 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	97.92	11.32	22.40
	期货结算价(连续):WTI 原油	92.64	16.54	20.33
黄金	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,713.60	3.20	(5.55)
	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,714.20	0.81	(5.37)
	SPDR:黄金 ETF:持有总价值	52,152,602,450.51	3.29	(8.62)

资料来源：万得，中银证券

房地产方面，截至9月30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79.26万平方米，较前一周变动22.63万平方米。“金九银十”到来，30大中城市商品房成交面积较9月初有所上升，国庆长假房屋成交清淡，但在“930”新政仍将提振市场情绪，关注10月房地产销售表现。

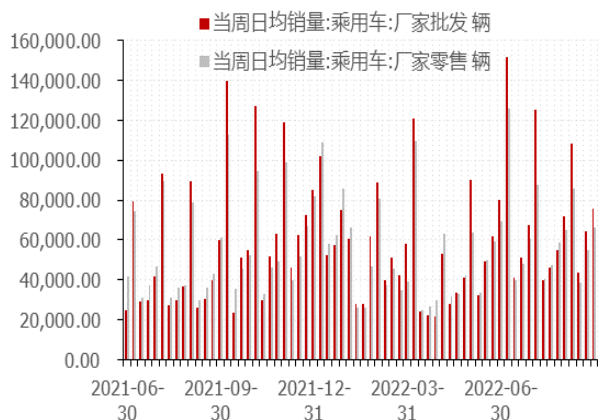
图表 10.30 大城市商品房当周成交面积表现



资料来源：万得，中银证券

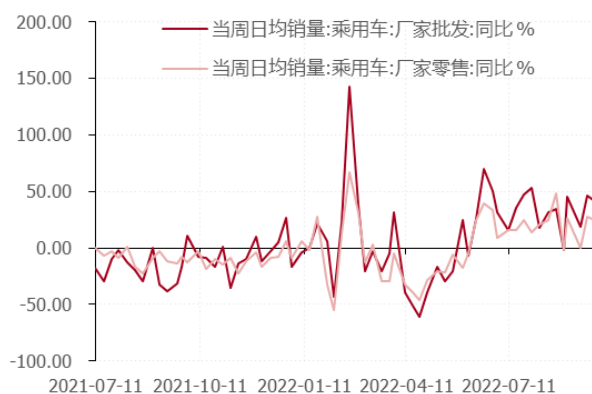
根据万得数据，9月25日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达到41%和25%，继续维持强劲增速，在扩内需、促消费的背景下，汽车消费仍具备上行动力，年内乃至明年全年汽车消费提振值得期待。

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. 10月14日（下周五）9月外贸数据公布。
2. 10月14日（下周五）9月通胀数据公布。
3. 10月15日（下周六）9月金融数据公布。

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。所有本报告期内使用的商标、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