



研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:魏冉
SAC 登记编号:S1340123020012
Email:weiran@cnpsec.com

近期研究报告

《信贷增长9月有望实现实质性改善》 - 2023.09.12

宏观研究

中美之间可能再现预期差

● 核心观点

对比8月中美数据发现,中国经济筑底回升迹象显现,同时政策在呵护流动性的同时有望持续加码。而美国通胀在原油翘尾因素充分释放后,回落势头出现逆转,未来通胀存在维持高位的风险,而这加大了美联储的紧缩压力以及美国经济的衰退风险。那么中美经济预期差可能再次出现。即中国经济开始修复,美国则正式进入衰退风险期。

策略上,总量政策关注推动房地产政策的调整优化,以及化解地方隐性债务;区域政策方面,关注东北全面振兴、福建建设两岸融合发展示范区、第三届“一带一路”高峰论坛可能会带来的区域性投资机会。

● 风险提示:

房地产市场超预期下行,政策落地执行扭曲,地缘政治冲突加剧。

目录

1 大类资产表现.....	4
2 国内外宏观热点.....	4
2.1 海外宏观热点及一句话点评.....	12
2.2 国内宏观热点及一句话点评.....	20
3 风险提示.....	28

图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	4
图表 2: 分品类零售额同比增速.....	6
图表 3: 固定资产投资增长.....	7
图表 4: 工业增加值同比.....	7
图表 5: 美国通胀反弹.....	9
图表 6: 美国核心 CPI 拆分.....	9
图表 7: 美国进口物价指数&中国 PPI	11
图表 8: 美国消费品进口&国内消费	11

1 大类资产表现

9月第二周，大宗商品价格普涨。美债收益率上行，美股下跌；美元指数走强，人民币汇率走强；1年期中债收益率上行，10年期中债收益率下行；A股下跌。

图表1：大类资产价格变动一览

	单位	2022/12/30	2023/9/8	2023/9/15	今年以来涨跌幅	本周涨跌幅	
大宗商品							
	布伦特原油	美元/桶	82.32	90.65	93.93	14.1%	3.6%
	WTI原油	美元/桶	80.26	87.51	90.77	13.1%	3.7%
	COMEX黄金	美元/盎司	1,819.70	1,918.40	1,923.70	5.7%	0.3%
	LME铜	美元/吨	8,387.00	8,225.00	8,376.50	-0.1%	1.8%
	LME铝	美元/吨	2,360.50	2,132.50	2,155.50	-8.7%	1.1%
	动力煤	元/吨	921.00	801.40	801.40	-13.0%	0.0%
	螺纹钢	元/吨	4,085.00	3,676.00	3,762.00	-10.0%	2.3%
美国股债							
					基点数变动		
	美债2Y		4.41	4.98	5.02	61	4
	美债10Y		3.88	4.26	4.33	45	7
	标普500		3839.5	4457.49	4450.32	15.9%	-0.2%
外汇							
	美元指数		103.4942	105.06	105.3184	1.8%	0.2%
	美元兑离岸人民币		6.9211	7.3657	7.2807	5.2%	-1.2%
中债							
	1年中债		2.1316	2.1074	2.1158	-1.58	0.84
	10年中债		2.8312	2.6400	2.6333	-19.79	-0.67
A股							
	上证综指		3089.26	3116.72	3117.74	0.9%	0.0%
	沪深300		3871.63	3739.99	3708.78	-4.2%	-0.8%
	创业板指		2346.77	2049.77	2002.73	-14.7%	-2.3%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

2 国内外宏观热点

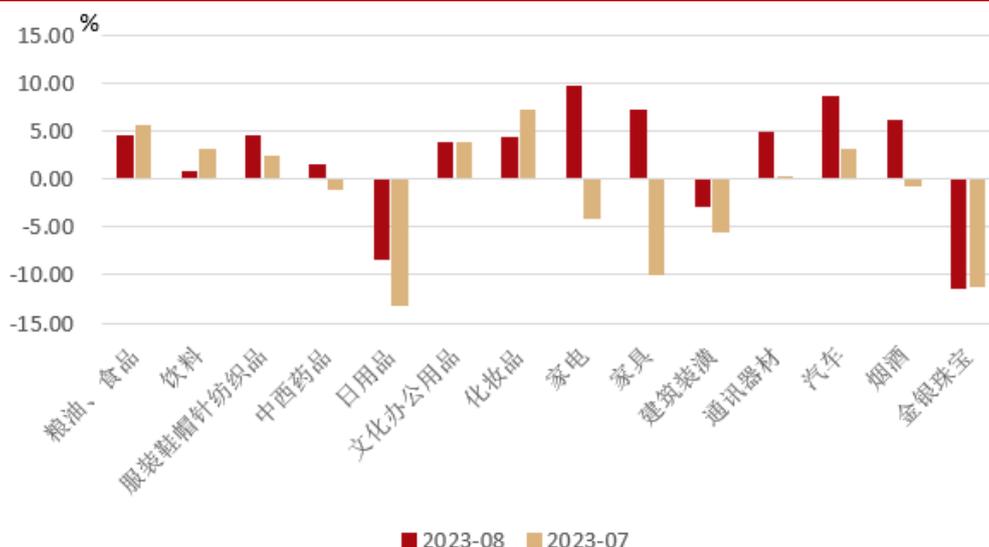
2023年初，市场对于我国经济的主流预期是外冷内热，即国内经济受益重新放开出现底部反弹，而美国则因加息导致衰退风险上升。但一季度后该预期差即开始降温，甚至出现逆转，市场对美国经济软着陆的预期出现阶段性强化。当前，市场可能面临预期的再次逆转，中美预期差可能再度出现，中国经济的筑底迹象不断夯实，而美国可能受制于高通胀压力而维持高利率水平，进而对美国经济形成持续压力。

内在，国内经济企稳回升，央行降准呵护流动性。8月中采制造业PMI为49.7%，连续3个月温和上行，同时供需两端均出现改善，尤其是新订单分项上升0.7个百分点至50.2%，回到荣枯线以上。从8月投资、零售数据来看，消费复苏、装备制造业加速扩张推动了经济改善。

消费复苏范围扩大，出行升级类商品销售加快。8月社会消费品零售额同比4.6%，较7月提高2.1个百分点，并且在去年同期基数升高的基础上实现明显加速。汽车、剔除汽车零售额同比分别为1.1%、5.1%，前值-1.5%、3%。商品零售、餐饮收入同比分别为3.7%、12.4%，前值1%、15.8%，不同于7月消费亮点集中在服务业，8月商品消费恢复较好。

具体分品类看，在出行类和升级类商品销售加快的带动下，商品零售增速回升。8月份，商品零售额同比增长3.7%，比上月加快2.7个百分点。其中，像汽车类、石油及制品类的出行类零售额由上个月的下降转为增长，对于整个商品零售增长带动作用比较明显。同时，升级类商品销售增长较快。8月份，限上商品零售额中，化妆品类、金银珠宝类、通讯器材类的零售额分别增长9.7%、7.2%、8.5%。服务零售保持较快增长，1-8月份，服务零售额同比增长19.4%。暑假期间，居民出行、娱乐等服务消费持续带动接触型、聚集型服务业。

就业改善可能是消费恢复的一个重要原因，8月城镇调查失业率5.2%，较7月下降0.1个百分点，符合季节性。同时，国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖提到，从历史来看，8月份青年人就业呈整体改善趋势。从今年我们调研和一些部门的数据情况来看，今年青年人就业在8月份出现明显改善。

图表2：分品类零售额同比增速


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

装备制造业涨幅扩大，提振供需两端。1-8月固定资产投资累计同比3.2%，增速较7月放缓0.2个百分点，房地产、基建、制造业投资同比分别为-8.8%、9%、5.9%，前值-8.5%、9.4%、5.7%，制造业投资增速提高。基建投资当月同比6.2%，维持在10%以下水平。8月地方政府债券发行明显提速，新增地方政府专项债券5946亿元，但资金使用进度可能偏慢，同时地方政府配资难度依然较大，制约了基建发力。房地产投资当月同比-10.9%，而产业链最前端的商品房销售面积、销售额8月同比分别为-24%、-23.7%，降幅仍然较大。房地产政策，在8月31日《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》以及《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》发布后，一线城市的政策调整才实际落地，因此政策效果需要等待9月份以后才能逐渐显现。三大投资中，仅制造业投资加速至5.9%。新兴行业发展向好，投资增长动力较强，对制造业投资的支撑作用明显。装备制造业投资增长14.3%。在新能源汽车发展向好的带动下，汽车制造业投资增长19.1%。

工业生产受装备制造业提振。8月工业增加值同比4.5%，较7月3.7%增速明显提高。采矿业增加值同比增长2.3%，制造业增长5.4%，公用事业增长0.2%，前值分别为1.3%、3.9%、4.1%。随着市场需求逐步恢复，对工业重点行业带动作用增强。8月份，装备制造业增加值同比增长5.4%，比上月加快2.1个百分点。其中，

汽车、电子行业分别增长 9.9% 和 5.8%，对工业生产带动明显增强。8 月份，原材料制造业增加值增长 10.4%，比上月加快 1.6 个百分点。

图表3：固定资产投资增长



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：工业增加值同比



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

年内二次降准呵护流动性，四季度存降息可能。央行公告，为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，中国人民银行决定于 2023 年 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点(不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构)。同日，央行开展 5910 亿元 1 年期 MLF 操作，净投放 1910 亿元。我们的理解是，一方面，本次降准的政策目的在于补充银行间流动性。8 月下旬以来银行间流动性偏紧，8 月末 GC001 一度达到 3.625%，虽然跨月后有所回落但资金价格持续在偏高位置。原因可能与缴税、地方政府债券集中发行有关。央行相应通过 7 天逆回购加大对流动性的补充，但是由于资金期限偏短，导致流动性稳定性较差，因此，央行在跨三季度末前，通过降准及 MLF 共投放资金近 7000 亿元以补充中长期流动性。亦有助于降低商业银行负债端成本，对冲近期存量房贷利率调降对商业银行利润的影响。

——另一方面，本次降准 0.25 个百分点，与 2022 年以来的政策操作幅度保持一致，反映央行珍视降准空间。同时，结合历史经验，四季度存在降息可能，以加码稳增长。从货币政策执行报告的关键词看，与一季度报告的货币政策整体导向有一定相似性。二季度报告中起约束作用的关键词，“总闸门”与“不搞‘大水漫灌’”继续同时未出现，与一季度报告一致。而起正面作用的关键词，一季度报告中的“稳增长”没再出现，但二季度报告新增“我国经济……保持在合理区间运行”，对于货币政策发力同样起到支持作用。而一季度报告发布后央行分别在 6 月 13

日、8月15日分别下调公开市场7天期逆回购操作利率10个基点（其中8月15日1年起MLF操作利率下调15bp）。均指向在8月二季度货币政策执行报告发布后存在降息可能。

向前看，9月以来各地陆续调整优化房地产政策，一方面以北上广深4个一线城市官宣“认房不认贷”后，厦门、武汉、成都、重庆、天津、长沙、南宁、苏州等相继跟进。另一方面大连、南京、青岛、济南、兰州、苏州、福州、天津等核心二线城市限购政策也存在不同程度的松绑；此外，放宽限售、放宽首付比例、利率等信贷政策至全国下限、发放购房补贴、公积金新政等更是层出不穷。政策不断加码，9月商品房市场有望出现正反馈，进而带动产业链相关行业，例如家电、家具、建筑装潢等零售销售的改善，并有望触发房地产开发投资降幅收敛。作为引致投资，制造业投资亦有望跟随终端需求的改善而继续加速。对于基建投资，考虑化解地方政府隐性债务的约束，预计整体依然偏平稳。而对于消费，9月份迎来开学季，中秋、国庆假期的拉动效应可能提前释放，据澎湃新闻，在车企降价促销以及地方促消费政策的刺激下，终端门店的汽车销量正稳步攀升。汽车市场“金九银十”的行情已经拉开序幕。同时华为Mate 60系列正式全渠道开售有望带动电子消费热潮，多重因素均对消费形成了正面促进效应。从终端需求观察，9月份可能会看到经济磨底甚至回升的良好局面。

外在，美国通胀超预期，美联储可能被迫维持高利率。报告《出口仍存下行压力，市场需规避美元超预期上行风险》提示，核心通胀、能源价格的上行风险加大，可能导致美联储超预期延长紧缩持续时间，这无疑将加大美国经济衰退的风险。本周公布的美国8月CPI数据的确出现了超预期上行。美国8月CPI同比上升3.7%，高于预期3.6%，前值为3.2%；美国8月CPI环比上升0.6%，预估为0.6%，前值为0.2%。美国8月核心CPI同比上升4.3%，预估为4.3%，前值为4.7%；美国8月核心CPI环比上升0.3%，高于预期0.2%，前值为0.2%。

原油、汽车、机票、医疗、房租是8月美国通胀的主要推手。8月美国CPI翘尾因素、新涨价因素分别为1.2%、2.5%，7月为1.4%、1.9%，新涨价因素涨幅扩大带动了CPI同比反弹。其中，原油价格是重要推手，去年6月原油价格触及

高位，带动了今年7月后翘尾因素的降幅持续收窄，8月份原油价格翘尾因素为-4.5%（7月-8.2%），同时8月原油价格涨幅扩大，引致其新涨价因素由跌转涨0.9%（7月为-4.5%）。更重要的是，8月核心CPI环比涨幅亦扩大。进一步拆开，核心商品、核心服务CPI环比分别为-0.1%、0.4%（前值-0.3%、0.4%），在服务价格连续上涨的同时，商品价格降幅收敛。

具体看，核心商品中新车CPI环比由-0.1%升至0.3%，二手车降幅由-1.3%收窄至-1.2%，服装CPI环比上涨0.2%、医疗品涨幅由0.5%升至0.6%。核心服务中交通CPI环比涨幅分别升至2.0%（主要受机票价格由跌转涨4.9%推动），医疗CPI环比由跌转涨，房租CPI环比由0.4%升至0.5%。能源价格上行因增加投入成本，可能迫使交通企业提价。美国航空和精神航空（Spirit Airlines）已削减夏季盈利指引，称成本上升将侵蚀利润，联合航空、西南航空和阿拉斯加航空在内的美国主要航空公司均警告燃油成本将于三季度上涨。其中，联合航空指出，自7月中旬以来，航空燃油价格已涨逾20%。因此，8月原油价格上涨，进而引发的机票价格上涨，以及房租涨幅扩大导致美国通胀压力上升。而相关品类的价格短期可能难以看到明显回落。

图表5：美国通胀反弹



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表6：美国核心CPI拆分



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

在能源价格方面，由于沙特宣布将自愿减产100万桶/日石油的措施延长至12月底，以及俄罗斯将30万桶/日的出口削减量延长至12月底，OPEC最新月度报告预计，今年四季度全球原油市场将面临超过300万桶/日的供应短缺，这可能是十多年来的最大短缺。同日，美国能源信息署（EIA）将今明两年的布油价格预期上调近2美元。EIA预计，2023年布伦特原油价格为84.46美元/桶（此前

预计为 82.62 美元)，预计 2024 年为 88.22 美元/桶（此前预计为 86.48 美元）。值得注意的是，当前原油价格的主要推力来自于供给端，而进入冬季后，原油需求端亦存在变数。报告《警惕海外转向交易美加息与衰退的风险》提到，2009 年 6 月至 2010 年 4 月发生了一次中等强度的厄尔尼诺事件，那次事件与今年的厄尔尼诺事件无论是起始时间还是强度都极为相似。而 2009 年的厄尔尼诺事件引发 2009-2010 年冬季北半球严重低温冻害。假如今年冬季再次出现极端低温，则原油需求端可能出现明显增加，进而导致供需缺口恶化。

同时，由于此前三大车企和美国汽车工人联合会（UAW）未能在他们的全国性合同在午夜到期之前达成协议，美国近 1.3 万名汽车工人开始罢工。不同于工会多年来一直选择将罢工集中在一家公司，以保护其罢工基金和纠察线。此次美国汽车工人联合会主席肖恩·费恩呼吁在密歇根州的福特汽车工厂、密苏里州的通用汽车工厂和俄亥俄州的斯特兰蒂斯工厂举行有针对性的罢工。费恩表示，工会可能会增加更多的工厂参加罢工，作为让汽车制造商猜测的策略的一部分，并敦促所有 15 万名 UAW 成员在被要求罢工时做好准备。无论车企与 UAW 最终以何种形式达成协议，美国车企工会罢工加大了时薪增速、汽车售价上涨的风险，可能会对美国核心通胀形成显著冲击。

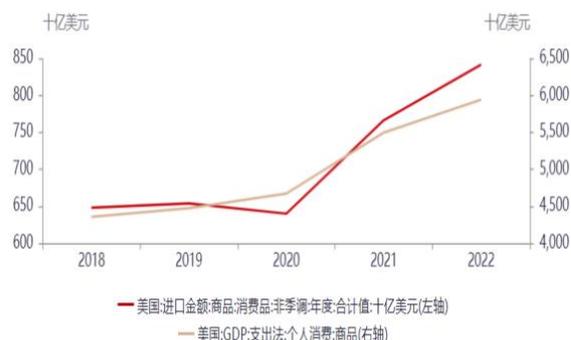
另外，进口价格上涨可能进一步推升美国国内通胀。美国 8 月进口物价指数环比 0.5%，预期 0.30%，前值 0.40%。剔除石油和石油制品后环比连续两个月持平，反映今年 2 月以来的进口价格下跌缓解美国国内通胀压力的因素已消退。实际上，美国剔除石油和石油制品的进口价格指数与我国 PPI 具有同步性，我国 8 月 PPI 环比转正至 0.2%，同比将持续上行，意味着美国进口物价指数亦可能持续抬升。美国作为进口大国，2022 年消费品进口 8416 亿美元，而 2022 年其个人消费商品额为 5.9 万亿美元，进口比重达到了 14%。进口价格的抬升将加大美国国内消费品价格上涨压力。

图表7：美国进口物价指数&中国 PPI



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表8：美国消费品进口&国内消费



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

若通胀水平持续在高位运行，美联储将基准利率维持在高位的时间可能会超出市场预期，进而加大对经济的下行压力。Reuters 调查显示，经济学家预计美联储将在 9 月 19 日-20 日政策会议结束时维持基准利率不变，可能要等到 2024 年 4 月-6 月或更晚才会降息。美国经济研究机构“世界大型企业联合会”首席经济学家埃里克·伦德、达纳·彼得森 13 日刊发《美国经济可能很快陷入衰退》一文，表示新出现的信息表明，美国消费者最终可能会陷入困境，这可能导致美国经济快速陷入衰退。文章提到，数据显示，第二季度，全美未偿还的信用卡债增至超 1 万亿美元，汽车贷款增至近 1.6 万亿美元，均创新高。同时，约 2.1 万亿美元的储蓄正迅速被花掉，目前估计已降至仅 1900 亿美元。如果支出和收入之间进一步失衡，这些储蓄可能会在年底前花光。美国将于 10 月份恢复学生贷款的偿还，在中断三年之后，数百万人将不得不把每月工资的一部分转回这些款项。这可能会导致每月减少约 90 亿美元的消费支出，从而增加经济衰退的可能性。随着年底临近，美国经济数据将会更加脆弱。

综上，对比 8 月中美数据发现，中国经济筑底回升迹象显现，同时政策在呵护流动性的同时有望持续加码。而美国通胀在原油翘尾因素充分释放后，回落势头出现逆转，未来通胀存在维持高位的风险，而这加大了美联储的紧缩压力以及美国经济的衰退风险。那么中美经济预期差可能再次出现。即中国经济开始修复，美国则正式进入衰退风险期。

策略上,总量政策关注推动房地产政策的调整优化,以及化解地方隐性债务;区域政策方面,关注东北全面振兴、福建建设两岸融合发展示范区、第三届“一带一路”高峰论坛可能会带来的区域性投资机会。

2.1 海外宏观热点及一句话点评

美国 8 月核心 CPI 环比上涨 0.3%，为 6 个月来的首次加速。数据显示,美国 8 月剔除食品和能源成本的核心 CPI 较 7 月份上涨 0.3%，为 6 个月来的首次加速上涨。该指数同比增长 4.3%，符合预期。经济学家认为,核心指标比整体 CPI 更能反映潜在通胀。根据劳工统计局的数据,汽油成本占 8 月份整体 CPI 涨幅的一半以上。<https://wallstreetcn.com/livenews/2538728>

Apollo 首席经济学家点评美国 CPI 数据：美联储抗通胀行动远未结束。

Apollo Global Management 首席经济学家 Torsten Slok 表示,周三通胀报告中关键要素将促使美联储在更长时间内维持较高利率,即使消费者和企业已经开始感受到限制性政策经由信贷收紧带来的影响。“我认为美联储不会进一步加息,但他们仍需把利率保持在高位,以确保服务业开始放缓……人们依然在乘坐飞机,仍在餐厅就餐,还在住酒店,还在参加体育赛事和音乐会。这就是为什么你看到超核心通胀,即消费者服务通胀,表现相当不错的原

因。”<https://wallstreetcn.com/livenews/2538897>

美联储：美国一年期通胀预期上升至 3.6%。纽约联储：美国 8 月一年期通胀预期从 3.5% 上升至 3.6%。8 月三年期通胀预期降至 2.8%，之前为 2.9%。消费者对自身财务状况的看法出现更加突出的变化,“受访者对信贷条件现状和未来信贷条件的预期双双恶化”。受访者担心,通胀率将在未来一年反弹。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537162>

美国汽车工会 UAW：底特律三大汽车生产商可能会历史上首次同时罢工。全美汽车联合会(UAW)总裁 Fain:福特汽车提议涨薪 20%,通用汽车建议涨薪 18%,欧洲汽车生产商斯特兰蒂斯(Stellantis NV)建议涨薪 17.5%。在劳工合同磋商方面,我们仍然存在非常大的意见分歧。Stellantis 希望掌握关闭和出售 18 家工厂的权利(无需工厂工人表决)。这可能会是(美国底特律)三大汽车生产商历史上首次一起罢工。我们不会一次性地出现(所有设施)全面开花式的罢工。

在起初阶段，将选择性地在少数几个设施罢工。仍然可能会发生所有工厂同时罢工。工会将在 9 月 14 日美东时间 22:00 宣布罢工的若干目标。我们不会延长（现存）劳工合同。<https://wallstreetcn.com/livenews/2538963>

美国房贷利率继续攀升，住房负担能力徘徊在历史低位。美国 5 年浮动利率抵押贷款 (ARM) 的平均利率上周跃升至至少 12 年来最高水平，固定利率抵押贷款的利率也攀升，表明购房人面临持续的负担能力挑战。ARM 合约利率上升了超过四分之一个百分点，达到 6.59%，是抵押贷款银行家协会追溯至 2011 年初数据以来的最高水平。30 年期固定利率抵押贷款的利率在截至 9 月 8 日的一周上涨 6 个基点，达到 7.27%，接近 2000 年末以来的最高水平。虽然购房抵押贷款申请指标从前一周创下的 28 年低点上涨 1.3%，但该数据容易在假期前后出现大的波动。最新的报告期包括劳工节。在未经调整的基础上，购房抵押贷款申请指数下滑近 11%。加上再融资活动下降，抵押贷款需求整体指标下降 0.8%，至 1996 年底以来最低。由于房源稀缺使房价保持高位，而且借贷成本上升使得每月还款变得更加困难，目前住房可负担性处于历史低位。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538834>

通胀拖累 2022 年美国实际家庭收入下降 2.3%。据美国人口普查局关于收入、贫困和医疗保险的年度报告，美国 2022 年经通胀调整的家庭收入中位数同比下降 2.3%，至 74580 美元，凸显出美国家庭生活成本上升带来的影响。最新数据反映了拜登就任总统以来的第二年，在 2020 年的动荡让位于接下来两年通胀飙升的局面之后，美国家庭的经济健康状况令人担忧。2022 年底，CPI 同比上涨 6.5%。当年 6 月份通胀触及 40 年高点。自那以来，通胀降温了。该报告还显示美国的贫困率从 2021 年的 11.6% 微幅降至 11.5%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537926>

美国第三季度经济现状究竟如何？各地区性联储的预测结果截然不同。美国经济正在蓬勃发展。抑或实际上在萎缩。也有可能介于两者之间。美国地区性联储银行各自开发的“nowcast”模型涵盖了上述所有可能性。这些高科技工具原本用于实时展现美国经济的状况，然而，其当前所显现的第三季度国内生产总值 (GDP) 状况却截然不同。亚特兰大联储的 GDPNow 指标处于“繁荣”阵营，预计本季度的年化增速为 5.6%。纽约联储的预估值不到亚特兰大联储的一半。同时，圣路

易斯联储经济新闻指数预测经济萎缩，克利夫兰联储用收益率之差来预测未来 GDP 的指标也是如此。消费提振亚特兰大联储的 nowcast 预测模型可能是引用最广泛的模型，一有新数据发布就会更新。从历史上看，这意味着，给定期间内，距离增长数据发布越近，该数据往往会越准。目前，距离 10 月 26 日公布第三季度 GDP 数据还有七周的时间。GDPNow 的创建人、经济学家 Pat Higgins 表示，在当前周期的现阶段，Nowcast 读数的平均误差约为 1.5 个百分点。这意味着亚特兰大联储模型显示的 GDP 增速大约在 4% 至 7% 之间。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537217>

美国佐治亚州因高通胀进入紧急状态。据央视网，美国佐治亚州州长布赖恩·肯普当地时间 12 日宣布该州因高通胀进入紧急状态，并将责任归咎于联邦政府出台的政策。根据佐治亚州州长办公室 12 日发布的新闻稿，肯普当日宣布该州进入紧急状态，原因是联邦政府出台的政策令该州居民感受到 40 年来最糟糕的通胀和经济状况。肯普表示，从失控的联邦支出到阻碍美国国内能源生产的政策，联邦政府所做的一切都是在拿走中产阶级更多钱。新闻稿称，9 月 13 日至 10 月 12 日，佐治亚州将暂停对汽车和机车燃料征收消费税。在这项政策影响下，该州每加仑(约 3.8 升)汽油和柴油将分别降价 31.2 美分和 35 美分。今年 7 月，美国消费者价格指数(CPI)同比上涨 3.2%，涨幅略高于 6 月的 3%。美国劳工部将于 9 月 13 日公布 8 月消费者价格指数。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538789>

萨默斯给多头泼冷水：美国软着陆概率仅为三成，股市风险不可忽视。前美国财政部长萨默斯提醒投资者，勿对美国在不引发衰退的情况下平息通胀的前景过于乐观，并重申美联储可能需要进一步加息。“实现软着陆的窗口非常狭窄……目前没有迹象表明这是‘通胀率 2% 的经济’。”他还表示，美联储依赖数据制定政策是正确之举。萨默斯认为有三种可能性：软着陆、“不着陆，通胀率永远无法真正低于 3%”，以及较为生硬的着陆、即美联储的累计加息冲击经济。他表示，这三种情况的概率都在三分之一。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538872>

油价上涨，及核心 CPI 加速上涨，加大未来通胀维持高位的风险，很可能使欧美各国需要在更长时间内保持高利率，今年四季度美联储依然存在加息的可能性。进而将加大美国经济的衰退风险。

欧央行加息 25 基点。9 月 14 日，欧洲央行公布最新利率决议，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率均上调 25 个基点。货币市场预计欧洲央行 9 月加息 25 个基点的可能性为 68%，而在 9 月初，这一可能性仅为 20%。此次加息后，存款便利利率达到 4%，为二十二年来最高水平，再融资利率达到 4.50%，边际贷款利率达到 4.75%。自去年 7 月结束长达八年的负利率时代以来，欧洲央行已连续 10 次加息，累计加息 450 个基点，为有史以来最快的紧缩步伐。因欧元区经济普遍疲软，欧洲央行下调 GDP 增速预期：预计 2023 年 GDP 增速为 0.7%，此前预计为 0.9%；预计 2024 年 GDP 增速为 1%，此前预计为 1.5%；预计 2025 年 GDP 增速为 1.5%，此前预计为 1.6%。与此同时，欧洲央行上调了通胀预期：预计 2024 年欧洲通胀率为 3.2%，6 月预期为 3.0%。预计 2025 年通胀率为 2.1%，6 月预期为 2.2%。决心确保通胀回归 2% 的目标。欧洲央行行长拉加德：预计欧洲央行在 2025 年无法实现整体通胀率降回 2% 的目标。欧元区当前正在经历低速而迟缓的经济增长。<https://wallstreetcn.com/articles/3697887>

法国财长：敦促欧洲央行不要继续加息。法国财长 Le Maire 在西班牙举行欧元集团会议的间隙表示：我认为，（欧洲央行）无需进一步加息。我们（欧元区货币政策）利率处于合理的水平。我们应当坚持这样的利率水平。我们处于压低（欧元区）通胀的正轨之上，（加息需要）“适可而止！”4% 已经是一个“非常高”的水平，是降低通胀的正确水平。<https://wallstreetcn.com/livenews/2540490>

欧洲央行加息行动引来意大利和葡萄牙不满，拉加德被指“生活在火星上”。欧洲央行的加息行动引发了意大利和葡萄牙的强烈反对，而西班牙副首相暗示，她预计紧缩周期现已结束。随着由行长拉加德领导的欧洲央行加息 25 个基点的决定向整个地区传导，政治层面的反应和今年早些时候前几次加息雷同。意大利副总理 Matteo Salvini 周四晚表示，“欧洲央行不在乎家庭和企业的经济困难，正在提高资金成本”。他说，“拉加德生活在火星上”。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2540300>

欧洲央行将取消对某些银行的杠杆贷款资本附加要求。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2536821>

德国将把 2023 年 GDP 展望下调为至多萎缩 0.3%。欧洲最大经济体德国的政府下个月发布最新展望时，将表示预计今年经济将录得萎缩而不是增长乏力，凸显出该国工业部门陷入低迷带来的困境。知情人士透露，德国第三季度国内生产总值(GDP)可能将录得萎缩，而第四季度仅略微增长，这意味着 2023 年全年经济将录得同比萎缩。其中一位知情人士称，政府将把经济展望下调至最多萎缩 0.3%，而不是 4 月底时预测的全年增长 0.4%。德国经济部将于 10 月 11 日发布秋季预测，最终数据仍可能由于未来几周的发展而有变动。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538634>

欧盟下调欧元区经济展望，预计德国陷入衰退。欧盟委员会下调对欧元经济的展望，预计今年将受到德国经济萎缩的拖累。据欧盟执行机构周一发布的最新预测，今年包含 20 个成员的欧元区经济将增长 0.8%，而之前的预测为增长 1.1%。明年的预测下调同样幅度，至 1.3%。下调预测这在很大程度上应归咎于区内最大经济体。此前预计德国经济在 2023 年实现增长，现在预测下滑 0.4%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2536958>

欧盟委员会拟对中国电动汽车启动反补贴调查。欧盟委员会官网披露消息，欧盟委员会主席冯德莱恩(von der Leyen)在欧洲议会发表第四次“盟情咨文”时表示，欧盟委员会将启动一项针对从中国进口的电动汽车的反补贴调查。冯德莱恩说，电动汽车板块是清洁经济的关键产业，对欧洲来说潜力巨大。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538654>

欧洲银行机构给出 5% 的利息，希望争取储户存款。最终，一群欧洲银行开始将利率上升传导至储户，这虽然会不利于银行利润，但却有助于缓和来自监管部门和立法等等方面的批评声音。现阶段，西班牙桑坦德集团推出一种账户，向英国客户提供 5.2% 的利息。德国第二大直销银行 Deutsche Kreditbank AG 将存款利率提高至 3.5%，以期改善存款缩水现象。德国银行 OLB 也提供 3.65% 的利息，前提是客户同意将存款锁定一年。意大利裕信银行也有提高利息，相比之下，英国银行业重新定价存款的速度最快。综合来看，这些银行的举措已经在欧洲市场

推高支票账户的平均收益。9月14日稍晚，欧洲央行即将举行新一轮货币政策会议。<https://wallstreetcn.com/livenews/2539003>

欧元集团主席 Donohoe：欧元区经济明显失去了一些动能。欧元集团主席 Paschal Donohoe 周五称，受以往冲击和近期政策决定影响，欧元区经济增长速度并没有达到应有水平。很明显，欧元经济失去了一些增长势头，因为过去的一些冲击，当然还有最近的政策决定正在传导。欧元区总体的韧性仍然非常明显。财政政策应该谨慎，应该小心，应该采取限制性立场。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2540339>

英国财政大臣亨特：英国的通胀比先前的预期更具粘性。未来几个月将宣布更多推动经济增长的措施。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537041>

英国央行候任副行长 Breeden：英国的经济活动疲软。8月通胀风险是向上的。CPI 应该在年底前降低至5%。针对 LID（长期利率衍生品），我强烈认同应该采取快速行动。预计通胀率在两年内将保持在2%的目标水平附近。预计未来两年英国 GDP 将持平。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537777>

英国央行称消费者通胀预期略有上升。英国央行表示，8月份消费者对通胀率的预期略高于之前三个月，这显示价格上涨可能已在经济中扎下根基。消费者预计未来一年价格将上涨3.6%，高于5月预期的3.5%。虽然这一数字与一年前的4.9%相比有所下降，但仍远高于2%的目标。以行长贝利为首的政策制定者正密切关注通胀预期，以确定需要提高多少利率才能抵御物价上升。<https://wallstreetcn.com/livenews/2540257>

相比于美国已经大幅下降的通胀数字和较为稳健的经济增长势头，欧元区明显更为脆弱的经济和顽固的通胀无疑使得欧洲央行在制定下一步货币政策时受到更多因素的掣肘。

IMF：全球债务可能恢复上升趋势。国际货币基金组织（IMF）周三发布的最新全球债务报告显示，2022年总债务占GDP之比下降10个百分点至238%。私人 and 政府债务均较此前一年下降。IMF表示，中期内全球债务可能会继续上升。该机构称，“全球债务似乎已回到历史性上升趋势，应该重点对债务的脆弱性进行管理。”<https://wallstreetcn.com/livenews/2538982>

俄罗斯央行连续第三次升息，基准利率升至 13%。俄罗斯央行连续第三次提高利率，上个月大幅上调之后，还是没有减弱卢布的压力。俄罗斯央行将基准利率从 12%上调至 13%，预估为 12%。虽然这个决定让多数人经济学家感到意外，他们原本预计会维持不变，但是货币市场已暗示加息 100 个基点。俄罗斯央行声明称，在将来的会议上将考虑进一步加息的必要性。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2540349>

俄媒：德国被曝通过印度间接进口俄罗斯石油。据“今日俄罗斯”（RT）9 月 14 日报道，在欧盟于去年 12 月初禁止几乎所有来自俄罗斯的原油进口后，德国转而从印度进口石油产品。报道称，根据德国《明镜周刊》当地时间 12 日的报道，今年 1-7 月，德国从印度进口的石油产品同比增长 12 倍以上。报道称，德国从印度进口的石油产品很大一部分来自印度进口的俄罗斯原油。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2539604>

美国 EIA：预计第四季度全球石油市场将供不应求。尽管原油产量增加且成品油需求依然疲软，但美国预计全球石油市场到 2023 年底前将收紧。美国能源信息署（EIA）在一份报告中表示，第四季度全球原油日消费量将超过供应量 23 万桶。美国预测的石油供应缺口远低于石油输出国组织（OPEC），后者早些时候在一份报告中预测，第四季度将出现每天 300 万桶的供应缺口，可能是十多年来最大。虽然预计全球产量将增长，但大部分增长料来自非 OPEC 国家。此外，在美国普查局将人口预测进行调整，以纳入更少的适龄工作人口之后，EIA 也下调了对美国汽油需求的预测。<https://wallstreetcn.com/livenews/2538057>

OPEC：由于沙特延长减产，原油市场缺口达每天 300 万桶。OPEC 月报：OPEC 数据显示，由于沙特延长减产，原油市场缺口达每天 300 万桶。将 2023 年全球原油需求增速保持在 240 万桶/日不变。将 2024 年全球石油需求增速保持在 220 万桶/日不变。将 2023 年非 OPEC 国家的日产量增长预测上调 10 万桶，至 160 万桶。将 2023 年全球经济增长预测维持在 2.7%不变。将 2024 年全球经济增长预测维持在 2.6%不变。预计俄罗斯 7 月份的原油产量稳定在 950 万桶/日。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537863>

IEA: 俄罗斯石油收入跃升至 10 个月高点。国际能源署 (IEA) 的数据显示, 俄罗斯石油出口收入在 8 月上升到 10 个月来的最高水平, 因为较高的价格抵消了该国较低的出货量。该机构在其月度报告中称, 俄罗斯上月从对海外供应的原油和石油产品中获得了 171 亿美元的收入, 比 7 月份多 18 亿美元。这也比今年的月平均水平高出约 26 亿美元。该机构称, 由于卢布走软, 8 月份流入俄罗斯国库的美元等值资金比 7 月份增加了 26%, 但仍比去年同期减少了近三分之一。而上个月出口收入的增加预示着该国 9 月的税收收入将进一步增加。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538579>

IEA 警告, 沙特和俄罗斯减产原油可能引发油价急剧波动。国际能源署 (IEA) 警告称, 沙特和俄罗斯削减石油供应将造成“供应严重短缺”, 可能引发价格再度急剧波动。IEA 表示, 2023 年下半年, 全球石油市场面临 120 万桶/天的供应缺口。这个缺口小于上个月的预测, 因为需求预估下修, 但仍对消费者构成风险。沙特上周宣布, 日均减产 100 万桶的措施将延续到 12 月份。该机构表示, 即使这两个产油国在 2024 年初放松限制, 石油库存也将严重消耗, 使价格容易受到冲击。<https://wallstreetcn.com/livenews/2538545>

今夏欧洲原油加工量同比减少 70 万桶/日, 半数缘于高温影响。根据能源咨询公司 FGE 的估计, 与去年同期相比, 今年欧洲夏季的原油加工量每天减少了 70 万桶, 分析指出, 其中有一半都是缘于高温的影响。澳大利亚麦格理集团表示, 全球炼油厂在今年 6 月和 7 月至少减少了 2% 的石油加工量。不仅是加工受到了阻碍, 高温还导致莱茵河和巴拿马运河等重要水道干涸, 这还增加了燃料的运输成本。近期美国能源信息署 (EIA) 的数据还显示, 成品油方面, 目前美国汽油库存在 2.14 亿桶左右, 这一水平处于过去 5 年来的较低水平。有气候专家指出, 北半球在今年冬季可能会出现极端天气, 这可能会进一步影响能源供应。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537202>

一方面, 持续的全球经济增长将推动石油需求上升, 特别是旅游业、航空出行和驾车需求恢复的需求, 另一方面, 沙特和俄罗斯减产原油可能引发油价急剧波动, 原油缺口加大, 可能推升全球通胀。

2.2 国内宏观热点及一句话点评

《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《扎实推动教育强国建设》。文章强调，教育兴则国家兴，教育强则国家强。建设教育强国，是全面建成社会主义现代化强国的战略先导，是实现高水平科技自立自强的重要支撑，是促进全体人民共同富裕的有效途径，是以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴的基础工程。文章指出，要全面贯彻党的教育方针，坚持以人民为中心发展教育，主动超前布局、有力应对变局、奋力开拓新局，加快推进教育现代化，以教育之力厚植人民幸福之本，以教育之强夯实国家富强之基，为全面推进中华民族伟大复兴提供有力支撑。<https://wallstreetcn.com/livenews/2540180>

中国央行：决定于9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。当前，我国经济运行持续恢复，内生动力持续增强，社会预期持续改善。为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，中国人民银行决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。经济回升关键时刻，降准重磅接力，释放中长期流动性超5000亿元，及时为银行补血。后续融资成本有望“稳中有降”，货币信贷有望平稳较快增长。<https://wallstreetcn.com/articles/3697880> 央视新闻《如何解读央行前瞻降准？》提到，此前已有不少市场分析认为中长期流动性出现短缺，采取降准等手段对冲近期流动性扰动因素是一种合适选择，此次降准并非意料之外。央行连出降息、优化房地产金融政策等大招后，年内二度降准，笃定不移推动经济持续恢复、回升向好。近期宏观政策组合拳果断连续出手，财税、房地产、货币政策接连发力，市场预期明显好转，但经济回升弹性仍有待增强，二度降准将继续接力体现政策支持效应。<https://wallstreetcn.com/livenews/2539510>

全国外汇市场自律机制专题会议在京召开。会议强调，保持人民币汇率基本稳定是金融管理部门、外汇市场自律机制、外汇市场成员、广大企业和居民的共同愿望。在党中央、国务院的坚强领导下，金融管理部门有能力、有信心、有条件保持人民币汇率基本稳定，该出手时就出手，坚决对单边、顺周期行为予以纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。外汇市场自律

机制要在金融管理部门指导下,持续引导企业和金融机构树立“风险中性”理念,加强对自律机制成员的行为监督和自律管理。外汇市场成员要自觉维护市场稳定,有序开展做市自营交易,坚决杜绝投机炒作、煽动客户等扰乱外汇市场秩序的行为。企业和居民要坚持“风险中性”,不盲从跟风,不赌单边,不赌点位,维护好财产安全。<https://wallstreetcn.com/livenews/2536744>

国资委:深入实施新一轮国企改革深化提升行动,深层次推进东北地区国资国企改革。9月11日,国务院国资委党委召开扩大会议。会议认为,进一步加强统筹协调,支持指导中央企业深化与东北地区全方位合作,以更大力度投资东北、布局东北、建设东北、发展东北,为维护国家国防安全、粮食安全、生态安全、能源安全、产业安全作出更大贡献。要支持推动中央企业结合东北地区资源禀赋,加强在东北地区战略性新兴产业布局,积极与东北地区企业共建产业链供应链;不断深化与东北地区企业的科技创新领域合作,联合开展关键核心技术攻关和科技成果落地转化,积极培育未来产业,加快形成新质生产力,增强发展新动能;深入实施新一轮国企改革深化提升行动,深层次推进东北地区国资国企改革,大力增强企业核心竞争力,发挥好国有企业在振兴东北中的龙头作用;扩大开放领域合作,深度参与东北地区基础设施建设,服务共建“一带一路”,助力打造对外开放新前沿。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537762>

国资委:要推动中央企业传统产业数字化、智能化、绿色化转型升级。9月11日,国务院国资委党委召开扩大会议。会议强调,要认真总结中央企业参加服贸会积累的宝贵经验,发挥好成果示范作用,推动中央企业与全球企业加强服务合作,以服务贸易高质量发展促进服务业要素流动,助力畅通国内国际双循环。要持续推动服务贸易纵深发展,推动中央企业传统产业数字化、智能化、绿色化转型升级,加快战略性新兴产业布局,加快标志性项目落地实施,在现代产业体系建设中发挥更大作用。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537764>

财政部:对符合条件的创业担保贷款 财政部门给予贷款实际利率 50%的财政贴息。财政部印发《普惠金融发展专项资金管理办法》。通知提出,为落实就业优先政策,支持重点群体就业创业,引导金融机构加大创业担保贷款投放,专项资金安排支出用于对财政贴息支持的创业担保贷款给予一定奖补。对符合条件

的创业担保贷款，财政部门给予贷款实际利率 50% 的财政贴息。鼓励有条件的地方对创业担保贷款逐步降低或免除反担保要求。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537769>

央企产业链融通发展共链行动正式启动。国资委等部门正式启动中央企业产业链融通发展共链行动。据了解，共链行动由国资委、工信部联合组织开展，中国工业经济联合会承办，相关中央企业协办，面向中央企业每年择选一批重点产业链组织开展 6-8 场专题活动；提出要聚焦中央企业间产业合作、中央企业与中小企业协同融合，重点在供需匹配、协作配套、创新合作、资源共享、产业赋能、产融结合、央地合作等七方面形成一批示范项目；强调要重点考虑中央企业现代产业链建设和中央企业加快发展战略性新兴产业有关方向。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2539412>

多渠道布局优质企业，中东资本增配中国资产。近年来，中东资本通过二级市场买入、私募股权投资等方式加大了对中国资产的布局力度。日前，阿联酋第三大主权财富基金——穆巴达拉投资公司在北京正式设立办公室。今年 8 月，中东主权财富基金阿布达比投资局买入近 1.57 亿股凤祥股份。上市公司半年报数据显示，截至今年 6 月末，阿布达比投资局和科威特政府投资局分别现身于 26 家、36 家 A 股上市公司前十大流通股股东名单中，数量相较于去年年底均有明显增加。此外，中东主权财富基金在中国的资产配置还包括部分企业的私募股权、债券以及基础设施。<https://wallstreetcn.com/livenews/2539473>

国家发改委副主任丛亮：进一步深化中非共建“一带一路”互利共赢合作。9 月 8 日，庆祝中非“一带一路”合作十周年暨促进对非投资主题会议在埃塞俄比亚的斯亚贝巴非盟总部召开，国家发展改革委党组成员、副主任丛亮在会上发表视频致辞。丛亮指出，中方愿同非洲国家和非盟一道，进一步加强中非共建“一带一路”战略对接和政策沟通，进一步深化中非共建“一带一路”互利共赢合作，进一步拓展中非共建“一带一路”新的增长极，为中非各自发展注入更强劲的动力，共同谱写中非合作新的美好篇章。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2539483>

商务部外资司负责人：外商投资是市场行为，阶段性波动是正常的。商务部外资司负责人就 1-8 月全国吸收外资情况答记者问。今年 1-8 月全国实际使用外

资同比出现下降主要有两方面原因：一是世界经济恢复缓慢，全球跨国投资乏力。联合国贸发会议《2023 年世界投资报告》称，2022 年全球外国直接投资下降 12%，今年仍面临较大下行压力。根据经济合作与发展组织（OECD）7 月发布的报告，初步估计 2023 年一季度全球外商投资同比下降 25%。二是去年同期基数较大。2020-2022 年的 3 年间，我们克服全球跨国投资整体低迷等不利影响，不断加大外资工作力度，吸收外资实现持续稳定增长，2022 年我国吸引外资规模已超过 1.2 万亿元人民币，再创历史新高，3 年平均增幅 8.6%。去年前 8 个月实际使用外资金额也是历史同期最高。外商投资是市场行为，阶段性波动是正常的。我们既要看规模，也要看结构，既要看当下，也要看长远。1-8 月高技术制造业实际使用外资增长 19.7%，引资质量持续提升；全国新设立外商投资企业同比增长 33%，充分体现了外商对于长期在华投资的信心。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2540271>

国务院关税税则委员会发布关于对美加征关税商品第十二次排除延期清单的公告。据财政部官网，根据《国务院关税税则委员会关于对美加征关税商品第十次排除延期清单的公告》（税委会公告 2023 年第 1 号），对美加征关税商品第十次排除延期清单将于 2023 年 9 月 15 日到期。国务院关税税则委员会按程序决定，对相关商品延长排除期限。现将有关事项公告如下：自 2023 年 9 月 16 日至 2024 年 4 月 30 日，对附件所列商品，继续不加征我为反制美 301 措施所加征的关税。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2538315>

城中村改造项目纳入专项债支持范围。从多位地方投融资人士处了解到，当前政策加大对城中村改造的支持力度，符合条件的城中村改造项目纳入专项债支持范围。不过考虑到今年专项债发行已接近尾声，城中村改造专项债预计明年发行。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2537786>

国家发改委副主任丛亮：争取早日实现两岸民众坐着高铁轻松跨过台湾海峡的梦想。国家发改委副主任丛亮在发布会上表示，近年来，积极推动福建交通基础设施规划和建设，建成了综合立体的交通网络，已经具备了连接闽台两地高速通道的工程技术能力，为提升海峡两岸基础设施联通水平打下了良好基础。当前，

两岸各界对两岸基础设施直接联通期盼已久。我们要共同努力，争取早日实现两岸民众坐着高铁轻松跨过台湾海峡的梦想，促进更多台湾地区的商品搭乘中欧班列等畅达欧亚市场，更好惠及两岸同胞。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2539142>

“中国民营企业 500 强”中制造业企业占比超六成。据新华社，全国工商联 12 日在山东省济南市发布的“2023 中国民营企业 500 强”榜单和《2023 中国民营企业 500 强调研分析报告》显示，来自第二产业的民营企业仍是“500 强”主力且占比持续提升，其中制造业入围企业数量占比超过六成。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537829>

商务部新闻发言人就欧盟领导人宣布即将对我电动汽车发起反补贴调查事答记者问。商务部新闻发言人称，9 月 13 日，欧盟领导人正式宣布即将对中国电动汽车发起反补贴调查。中方对此表示高度关切和强烈不满。中方认为，欧盟拟采取的调查措施是以“公平竞争”为名行保护自身产业之实，是赤裸裸的保护主义行为，将严重扰乱和扭曲包括欧盟在内的全球汽车产业链供应链，并将对中欧经贸关系产生负面影响。中方敦促欧盟从维护全球产业链供应链稳定以及中欧全面战略伙伴关系的大局出发，与中方开展对话磋商，为中欧电动汽车产业共同发展创造公平、非歧视、可预期的市场环境，共同反对贸易保护主义，共同致力于全球应对气候变化、实现碳中和的努力。中方将密切关注欧方保护主义倾向和后续行动，坚定维护中国企业的合法权益。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2539236>

中秋国庆假期机票均价较五一假期上涨 13%。同程旅行发布的数据显示，北京、西安、成都、重庆、上海、长沙、广州、南京、杭州、武汉是中秋国庆假期热度最高的国内旅游目的地城市。此外，中秋国庆假期出行的长线游市场增长迅速，其中新疆、西藏、青海、宁夏、黑龙江等以长线游为主的省份相关旅游产品热度同比涨幅均超过 300%。截至当日，中秋国庆假期出行的机票均价较五一假期

上涨 13%，除了票价上浮外，出行半径变长也是机票均价上涨的重要原因。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537774>

今年以来，我国旅游市场呈现强劲复苏势头，旅游产业迎来转型升级的新机遇。随着消费者群体需求的日渐多样化、个性化，旅游行业的服务也不断升级更新，涌现更多新业态、新产品，例如，沉浸式旅游、乡村康养旅游、体育旅游、城市夜游等旅游新业态不断涌现。“新模式、新产品的出现对于文旅行业的发展具有重要意义。” <https://wallstreetcn.com/livenews/2539820>

十一黄金周旅游热度持续升温，中秋国庆假期旅游进入预订高峰，出境游产品预订量同比增长超 20 倍，民航局：预计中秋国庆假期日均保障国内客运航班量较 2019 年同期增 18%，将持续带动消费增长。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2539841>

<https://wallstreetcn.com/livenews/2540052>

8 城官宣全面取消限购，9 月以来全国已有超 30 省市优化楼市政策。为支持刚性和改善性购房需求，进一步提振市场信心，各地楼市政策落地节奏加快。9 月以来全国已有超 30 省市优化楼市政策，同时，越来越多的城市跟进解除限购限售政策。根据诸葛数据研究中心不完全统计，截至当前（9 月 11 日），有包括东莞、佛山、沈阳、嘉兴、大连、南京、济南、青岛 8 城官宣全面取消限购政策。核心二线城市放开限购所产生的市场效果或将明显大于其他低能级城市，因此，像济南、青岛、南京这类核心二线城市全面解除限购政策对于当前房地产市场而言意义重大。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537078>

“认房不认贷”落地后置业意愿提升：北京新房成交增 16.9%，上海二手房成交周期缩短。据澎湃新闻，自三部门发文推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施后，已有超 20 城跟进落实相关举措。据中指研究院监测数据显示，上周（9 月 4 日-10 日）全国重点城市销售面积环比下降超 20%。其中，北京、深圳上周销售面积小幅提升，北京上周新房销售面积 10.3 万平方米，环比增长 16.9%；深圳上周新房销售面积约 3.8 万平方米，环比增长 3.8%。上海一房产经纪人称，政策出台后，客户的咨询量以及带看量有明显的提升，成交周期也比之前短。从政策效果来看，根据中指调查数据，政策执行后，全国置业意愿提升了

15 个百分点，北上广深均提升明显，其中北京、上海均提升 20 个百分点左右。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537368>

新政落地后首次卖地 广州拍出一个百亿元地块。9 月 11 日，广州两宗住宅用地进入摇号环节，最终以约 138.7 亿元成交。这是“认房不认贷”等新政落地后广州的首场土地拍卖，开发商颇为踊跃。“一个月前，这块地刚挂牌时，不少开发商都反映总价太高，不确定会不会参与。”一位业内人士对记者表示，没想到最后有这么多房企报名。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537462>

多地房地产贷款集中度管理松动。多地多家银行反馈今年以来监管部门没再要求报送房地产贷款和个人住房贷款占比数据。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537645>

近期多地房地产政策优化调整，市场情绪陆续向好。近十几天来，伴随着广州、深圳、上海、北京四个一线城市宣布执行“认房不认贷”，已有超过 30 个城市跟进落实房地产优化举措。在业内人士看来，随着政策优化调整后的效果显现，前期观望或积压的购房需求近期内会得到进一步释放。业内人士表示，从目前情况看，由于从看房到买房有个过程，近期新增的二手房成交量主要来自于此前 8 月份积压需求的释放，所以要想看新政策对成交量的具体影响，还需要时间。总体看，新政出台后，改善了市场预期，新房和二手房市场都开始呈现积极活跃的态势，市场情绪也在陆续向好。<https://wallstreetcn.com/livenews/2537784>

多城二手房在售量猛增 有地方 9 小时增 3200 套房源。据证券时报，最近，在楼市政策优化调整的背景下，多地楼市都释放出一些“回暖”的信号。截至 9 月 11 日，深圳全市共有 54966 套有效在售二手房源，较上周增加 1531 套。成交量上，上周深圳二手房交易录得量 810 套，环比增长 26.4%。上海“认房不认贷”落地后的首个周末，二手房新增挂牌量比平时周末增加 65%。9 月 11 日，青岛楼市重磅发布全域取消限购和限售政策。新政首日，青岛二手房挂牌量大幅增加。8 月 28 日，在贝壳青岛官方网站，青岛挂牌的二手房数量为 104540 套，9 月 11 日 10 时左右，贝壳青岛二手房源显示为 105813 套，9 月 11 日 19 时，挂牌量则达到了 109012 套，9 个小时增加 3200 套房源。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2537907>

8 月份全国 40 城租赁市场价格波幅进一步缩小。近日，58 同城、安居客发布《8 月全国租赁市场报告》。报告显示，8 月份，全国 40 城租赁市场价格波动幅度环比缩小。经过毕业季的集中释放后，部分城市租赁需求活跃度呈现波动下降，而以旅游为主的三亚租赁需求热度增势明显，环比上升 15.1%。同时，市场中低价格房源供需占比继续下降，以白领群体为主的 1501-6000 元/月/套中端价格供需占比小幅回升，供需分别环比上升 0.7%、1.2%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538717>

8 月份，70 个大中城市商品住宅销售价格上涨城市个数减少，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比有涨有降。随着利好政策逐步落地，9 月正是验证政策效果的关键时间节点，预计随着政策发酵叠加金九银十到来，接下来市场有望实现底部回升。

油气价差带旺天然气重卡，电动、氢能重卡大举入局尚需时日。业内人士表示，由于燃油价格处于高位，以物流企业为代表的重卡用户纷纷转投天然气重卡。与“油改气”有着相似逻辑的电动重卡、氢能重卡则受制于重卡充电桩数量过少、氢能资源分布不均等问题，目前多用于短途往复运输，大举入局还需时日。陕汽埃塞销售代表闫琳表示：“重卡市场有很多新动向，呈现出明显的两极分化。其中，燃油重卡的国内销售不理想，主要是物流企业受制于下游企业的成本缩减，拿货不积极。天然气重卡的订单比较多，近期在展会上咨询的潜在客户也不少，天然气重卡对比燃油重卡有成本优势，而且还有一些来自地方层面的绿色补贴。”

<https://wallstreetcn.com/livenews/2538036>

部分、战略性新兴产业和未来产业重点发展方向，加快培育形成新质生产力。业内人士指出，目前我国氢能产业链已初具雏形，未来以燃料电池汽车为代表的交通领域预计将率先实现大规模推广，进而带动整个产业链发展，预计 2025 年氢能行业市场规模将突破 1 万亿元，为经济高质量发展构建新竞争力和持久动力。<https://wallstreetcn.com/livenews/2538945> 中国氢能“制储输用”产业链初步形成，应用领域日益多元化。9 月 14 日，“氢动吉林”首届氢能产业高质量发展论坛在长春举行。来自中国氢能产业领域的 200 余位代表与会，共同探索氢能开发利用新技术新模式，分享氢能产业新机遇新成果，展望氢能产业发展新合作

新未来。中国工业和信息化部节能与综合利用司司长黄利斌表示，目前，中国氢能“制储输用”产业链初步形成，已具有良好自身基数与大规模应用市场，氢能产业呈现出逐步商业化的发展态势。中国是世界上最大的制氢国，年制氢产量约3300万吨，其中，达到工业氢气质量标准的约1200万吨。可再生能源装机量全球第一，在清洁低碳的氢能供给上具有巨大潜力。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2539638>

3 风险提示

房地产市场超预期下行，政策落地执行扭曲，地缘政治冲突加剧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

电话：18717767929
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

电话：15800181922
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048