

海外宏观周报

油价持续大幅上涨

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

范城恺 投资咨询资格编号
S1060523010001
FANCHENGKAI146@pingan.com.cn



平安观点：

- **海外经济政策：**1) OPEC 维持今年全球油需乐观，预计全球今年四季度或现逾 300 万桶/日的原油供应缺口。2) IEA 维持今年全球油需谨慎乐观，预计全球今年四季度现 110 万桶/日的原油供应缺口。3) EIA 上修四季度布油价格预期至 92.7 美元/桶，主因中东减产和全球油需复苏。4) 美国 8 月 CPI 同比超预期回升至 3.7%，核心 CPI 同比涨幅如期回落至 4.3%，住房、运输等服务指数依然高企。5) 美国 8 月 PPI 同比超预期回升至 1.6%，能源指数环比上涨 10.5%。6) 美国 8 月零售销售额环比超预期上涨 0.6%，但主因油价上涨，上月表现强劲的线上零售、运动产品和餐饮等销售额均降温。7) 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数连续第二个月下降。8) 美国最新初请失业金人数回升至 22 万人，扭转四周跌势。9) 截至 9 月 16 日，亚特兰大联储 GDPNow 模型最新预测，美国三季度 GDP 环比折年率为 4.9%，较 9 月 9 日的预测值（5.6%）有所下修。10) 欧央行加息 25BP，但声明暗示本轮加息周期或已完成，小幅下修今年经济增长预测至 0.7%。11) 欧元区 7 月出口和进口同比跌幅分别扩大至 7.9%和 5.3%。
- **全球大类资产：**1) 股市：美国三大股指表现分化，欧洲和日本股市强势上扬。美股方面，纳斯达克综指、标普 500 指数整周分别下跌 0.4%、0.2%，道琼斯工业指数整周上涨 0.1%。宏观层面，尽管市场普遍预期美联储 9 月份将暂停加息，但原油价格上涨带动美国 8 月通胀压力回升，而本周就业数据、消费者信心指数均表现美国经济降温，市场仍在评估近期市场表现对 9 月以后的货币政策的影响。欧洲 STOXX600 指数整周上涨 1.6%。日经 225 指数整周上涨 2.8%。2) 债市：中长期美债收益率上涨，短期美债收益率表现分化。2 年期美债收益率整周上涨 4BP 至 5.02%；10 年期美债收益率整周上涨 7BP 至 4.33%，其中实际利率整周上涨 5BP 至 1.98%，隐含通胀预期上涨 2BP 至 2.35%。10 年与 2 年期美债利率倒挂幅度下降 3BP 至 69BP。3) 商品：油价持续大幅上涨，布油曾飙至 94 美元/桶以上；其他多数商品价格上涨。原油方面，布伦特油价整周上涨 3.6%，至 93.9 美元/桶；WTI 原油价格整周上涨 3.7%，至 90.8 美元/桶。贵金属方面，金价整周基本持平，至 1927.7 美元/盎司；银价整周上涨 0.2%。金属方面，LME 铜和铝整周分别上涨 2.2%和 0.7%。4) 外汇：美元指数整周上升 0.26%，至 105.3，连续第 8 周上涨，创九年最长连涨周；于 9 月 15 日上涨至 105.4，续创 2023 年 3 月以来新高。
- **风险提示：**美欧货币政策超预期，美欧经济衰退风险超预期，国际地缘政治博弈超预期等。

一、海外经济政策

1.1 全球：三大能源报告看涨油价

OPEC 维持今年全球油需乐观，预计全球今年四季度或现逾 300 万桶/日的原油供应缺口。9月12日，OPEC 公布月度原油市场报告。原油需求方面，OPEC 坚持其上月全球石油需求强劲增长的预测，预计 2023 年全球石油需求上升 244 万桶/日，持平于前值。原油产量方面，预计 2023 年非 OPEC 成员的液体燃料产量上升 160 万桶/日，前值为 150 万桶/日。供求缺口方面，OPEC 成员国 8 月原油产量为 2740 万桶/日水平，若继续维持该产量水平，全球今年四季度原油供需缺口将超过 300 万桶/日，支持油价进一步上涨。

IEA 维持今年全球油需谨慎乐观，预计全球今年四季度现 110 万桶/日的原油供应缺口。9月13日，IEA 公布月度原油市场报告。原油需求方面，预计 2023 年全球石油需求上升 220 万桶/日，持平于前值。原油产量方面，随着美国、伊朗和巴西提高每日产量，2023 年全球原油产量将上升 150 万桶/日，持平于前值。供求缺口方面，OPEC+减产将推动直到四季度末出现严重的供应短缺，四季度缺口将约为 110 万桶/日。

EIA 上修四季度布油价格预期至 92.7 美元/桶，主因中东减产和全球油需复苏。9月13日，EIA 公布月度短期能源展望报告。价格方面，预计今年四季度布伦特原油平均价格将达到 92.7 美元/桶，前值 87.7 美元/桶；上调 2023 和 2024 年价格预期分别至 85 和 88 美元/桶。原油产量方面，预计 2023 年全球液体燃料产量上升 124 万桶/日，前值 144 万桶/日。原油需求方面，预计 2023 年全球原油需求上升 181 万桶/日，前值 176 万桶/日。原油库存方面，叠加油需复苏和中东原油减产因素，预计今年下半年全球原油库存平均下降 41 万桶/日，前值下降 38 万桶/日，支撑油价走高。

图表1 本周公布的三大能源报告预测

| 报告机构 | 指标 | 年份 | 预测值 (万桶/日) | 较前值的变动 (万桶/日) |
|--------|---------------|------|---------------|------------------|
| OPEC | 全球原油需求 | 2023 | 244 | 0 |
| | | 2024 | 225 | 0 |
| | 非 OPEC 成员原油产量 | 2023 | 160 | 10 |
| | | 2024 | 140 | 0 |
| IEA | 全球原油需求 | 2023 | 220 | 0 |
| | | 2024 | 100 | 0 |
| | 全球原油产量 | 2023 | 150 | 0 |
| | | 2024 | 170 | 20 |
| EIA | 布伦特原油价格 | 2023 | 85 | 2 |
| | | 2024 | 88 | 2 |
| | WTI 原油价格 | 2023 | 80 | 2 |
| | | 2024 | 83 | 2 |
| | 全球原油需求 | 2023 | 181 | 5 |
| | | 2024 | 136 | (25) |
| | 全球原油产量 | 2023 | 124 | (20) |
| | | 2024 | 170 | 0 |
| 全球原油库存 | 2023 下半年 | (41) | (3) | |
| | 2024 | 55 | 34 | |

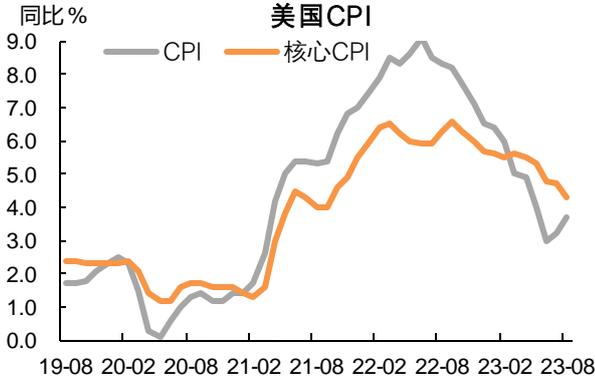
资料来源：OPEC, EIA, IEA, 平安证券研究所。注：预测值为特定年份总量较上年的涨幅；括号标红的数字为负值

1.2 美国：通胀超预期回升，零售销售降温

美国 8 月 CPI 同比超预期回升至 3.7%，核心 CPI 同比涨幅如期回落至 4.3%，住房、运输等服务指数依然高企。9月13日，美国劳工统计局的数据显示，美国 8 月 CPI 同比上涨 3.7%，前值 3.2%，预期 3.6%；剔除波动较大的食品和能源价格后，美国 8 月核心 CPI 同比上涨 4.3%，前值 4.7%，符合预期。结构上，8 月能源指数环比大幅上涨 5.6%，驱动 CPI 反

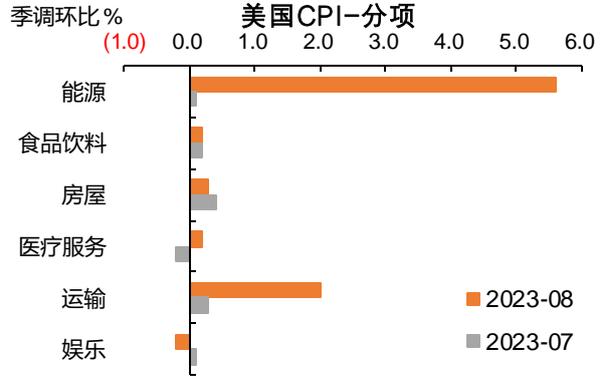
弹；8月运输指数环比涨幅扩大至2%，医疗服务指数环比涨幅反弹至0.2%，且住房指数环比涨幅仍具粘性，是核心CPI压力仍居高不下的的重要因素。目前来看，需警惕油价上涨对核心通胀的传导，预计美国年内的通胀下行速率仍将较为缓慢。

图表2 美国8月核心CPI同比涨幅回落至4.3%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 美国8月能源指数环比上涨5.6%

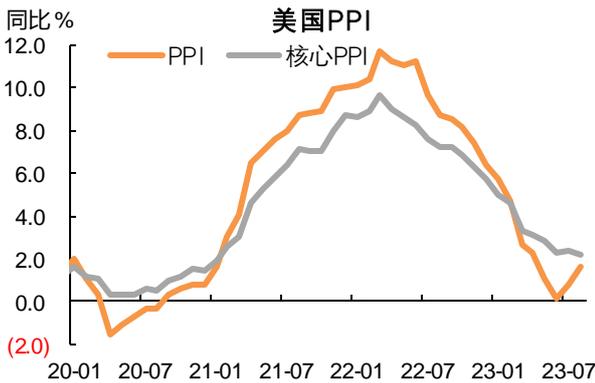


资料来源: Wind, 平安证券研究所

美国8月PPI同比超预期回升至1.6%，能源指数环比上涨10.5%。9月14日，美国劳工统计局的数据显示，美国8月PPI同比上涨1.6%，前值0.8%，预期1.2%；美国8月核心PPI同比上涨2.2%，前值2.4%，符合预期。结构上，8月能源指数环比上涨10.5%，前值0.8%，支撑PPI回温；8月运输仓储指数环比上涨1.4%，前值0.2%。

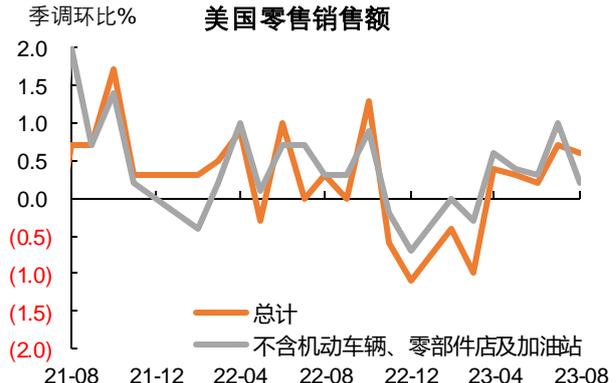
美国8月零售销售额环比超预期上涨0.6%，但主因油价上涨，上月表现强劲的线上零售、运动产品和餐饮等销售额均降温。9月14日，美国商务部数据显示，美国8月零售销售额环比上涨0.6%，前值0.7%，预期0.2%；剔除机动车、零部件和加油站销售额，美国7月零售销售额环比上涨0.2%，前值1%。结构上，上月环比涨幅较高的线上销售和餐饮等销售额均有所回落，且运动产品更环比下跌1.6%。可见，剔除油价大幅上涨的因素，美国零售销售额环比增幅大幅度放缓。

图表4 美国8月PPI同比回升至1.6%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 美国8月零售销售额环比涨幅回落至0.6%



资料来源: Wind, 平安证券研究所。注: 剔除了21-12、22-01和23-01三个波动幅度较大值

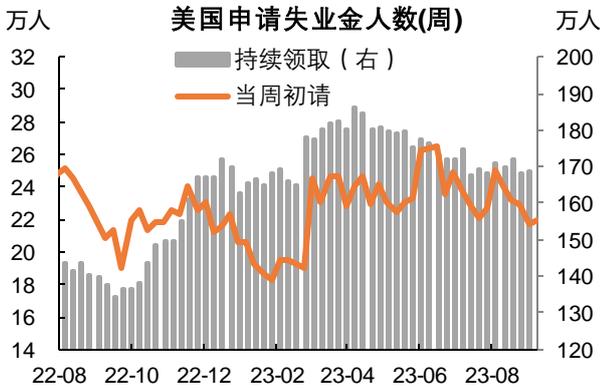
美国9月密歇根大学消费者信心指数连续第二个月下降。9月15日，美国9月密歇根大学消费者信心指数为67.7，前值69.5，预期69.1，连续第二个月下跌。结构上，美国9月密歇根大学消费者现状指数为69.8，前值75.7。油价上涨和就业市场放缓迹象对消费者信心产生负面影响。

美国最新初请失业金人数回升至22万人，扭转四周跌势。9月14日，美国劳工部公布，截至9月8日当周，美国初请失业金人数为22万人，预期22.5万人，前值自21.6万人上修至21.7万人；截至9月1日当周，美国续请失业金人数为

168.8 万人，预期 169.5 万人，前值自 167.9 万人上修至 168.8 万人。

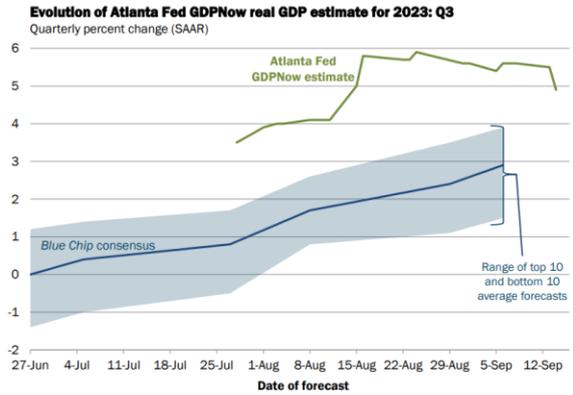
截至 9 月 16 日，亚特兰大联储 GDPNow 模型最新预测，美国三季度 GDP 环比折年率为 4.9%，较 9 月 9 日的预测值（5.6%）有所下修。

图表6 美国最新初请失业金人数扭转四周跌势



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表7 预计美国三季度 GDP 环比折年率下修至 4.9%



资料来源：亚特兰大联储 (2023.9.16), 平安证券研究所

1.3 欧洲：欧央行加息周期收尾

欧央行加息 25BP，但声明暗示本轮加息周期或已完成，小幅下修今年经济增长预测至 0.7%。9 月 14 日，欧洲央行超预期加息 25BP，加息后欧元区的利率水平已经达到 1999 年欧元问世以来的最高点。但会后声明却显示，欧洲央行很可能已经完成了本轮加息周期，根据目前的评估，当前的政策利率已经达到了可以让通胀回归目标的水平。值得关注的是，市场参与者对货币政策的观点变化或容易在美欧之间传播，因此伴随着欧央行的“变调”，市场更加倾向美联储的政策加息周期接近尾声。此外，欧洲央行预测，欧元区今年底 HICP 将达 5.6%，而 2025 年有望回落到 2.2%，接近欧洲央行 2% 的控制目标；欧元区今年 GDP 将微增 0.7%，略低于欧盟委员会 11 日预测的 0.8% 的增幅。

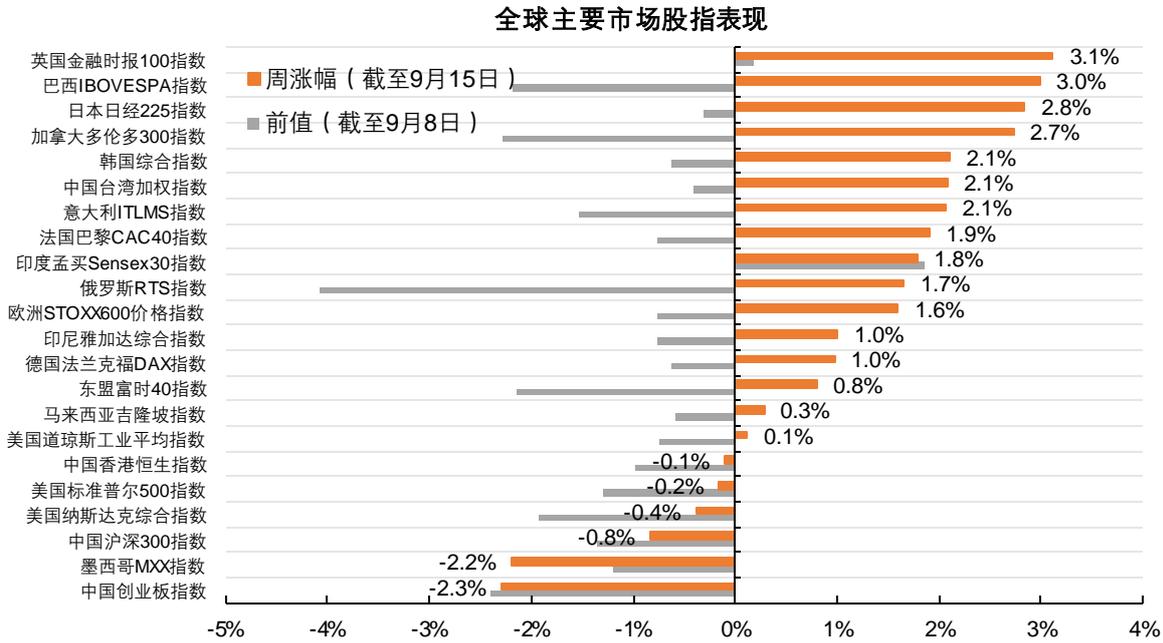
欧元区 7 月出口和进口同比跌幅分别扩大至 7.9% 和 5.3%。9 月 15 日，欧盟统计局公布，欧元区 7 月商品季调出口金额为 2187 亿欧元，同比下跌 7.9%，前值下跌 3.4%；欧元区 7 月商品季调进口金额为 2131 亿欧元，同比下跌 5.3%，前值下跌 1.1%；欧元区 7 月商品季调贸易顺差扩大至 55 亿欧元。可见，昂贵的能源和全球需求疲软使欧元区进出口双双疲软。

二、全球大类资产

2.1 股市：美股表现分化，欧日股强势上扬

近一周（截至 9 月 15 日），美国三大股指表现分化，欧洲和日本股市强势上扬。美股方面，美国三大股指表现分化，纳斯达克综指、标普 500 指数整周分别下跌 0.4%、0.2%，道琼斯工业指数整周上涨 0.1%。宏观层面，尽管市场普遍预期美联储 9 月份将暂停加息，但原油价格上涨带动美国 8 月通胀压力回升，而本周就业数据、消费者信心指数均表现美国经济降温，市场仍在评估近期市场表现对 9 月以后的货币政策的影响。微观层面，芯片股下跌，其中费交所半导体股指数整周下跌超 2.5%。欧洲股市方面，欧洲 STOXX600 指数、德国 DAX 指数、法国 CAC 指数和英国金融时报 100 指数整周上涨 1.6%、1%、1.9% 和 3.1%。欧央行宣布当前政策利率水平已达到适当的水平，支撑欧洲股市上涨。亚洲股市方面，日本日经 225 整周上涨 2.8%。投资者预计日本通胀持续，更多冒险资金进入股市，支撑日股本周强势上涨。

图表8 美国三大股指表现分化，欧洲和日本股市强势上扬

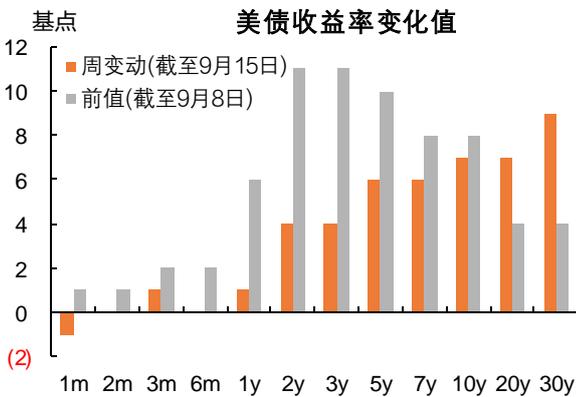


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 债市：中长期美债收益率全线普涨

近一周（截至9月15日），中长期美债收益率上涨，短期美债收益率表现分化。2年期美债收益率整周上涨4BP至5.02%；10年期美债收益率整周上涨7BP至4.33%，其中实际利率整周上涨5BP至1.98%，隐含通胀预期上涨2BP至2.35%。截至本周，10年与2年期美债利率倒挂幅度下降3BP至69BP。原油走高加剧通胀压力，且美国核心通胀粘性仍存，高利率环境或将维持更长时间，支撑中长期美债收益率的上升。

图表9 中长期美债收益率全线普涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表10 10年美债名义、实际利率同步上涨



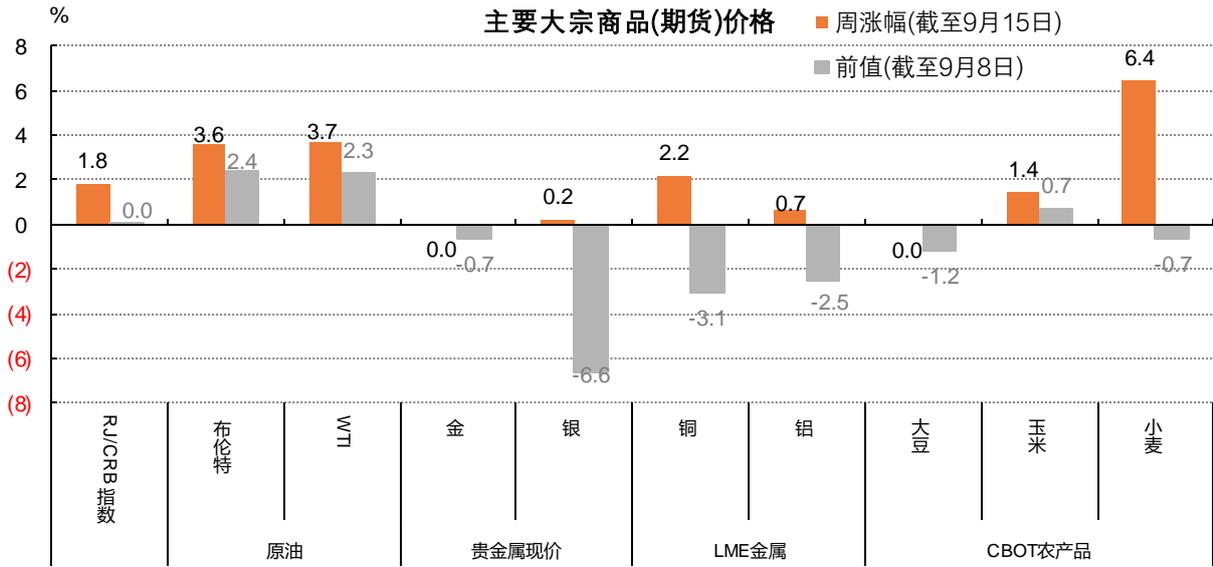
资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.3 商品：油价持续上涨，小麦强势反弹

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

近一周（截至9月15日），油价持续大幅上涨，布油曾飙至94美元/桶以上；其他多数商品价格上涨。原油方面，布伦特油价整周上涨3.6%，上涨至93.9美元/桶，其中9月15日盘中曾高见94.6美元/桶，创2022年11月7日以来的新高；WTI原油价格整周上涨3.7%，上涨至90.8美元/桶，同创2022年11月7日以来的新高。三大能源报告预测今年四季度国际原油供应缺口存在，同时对明年油价预期保持乐观。贵金属方面，金价整周基本持平，至1927.7美元/盎司；银价整周上涨0.2%。金属方面，LME铜和铝整周分别上涨2.2%和0.7%。农产品方面，CBOT玉米和小麦整周分别上涨1.4%和6.4%，而大豆整周基本持平。

图表11 油价持续上涨，小麦强势反弹，其他商品整周末下跌

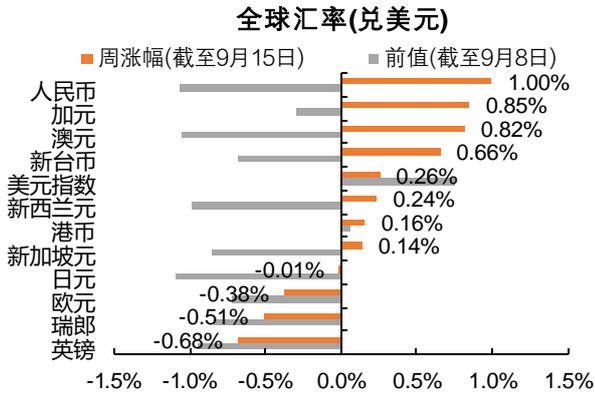


资料来源：Wind, 平安证券研究所

2.4 外汇：美元持续上涨

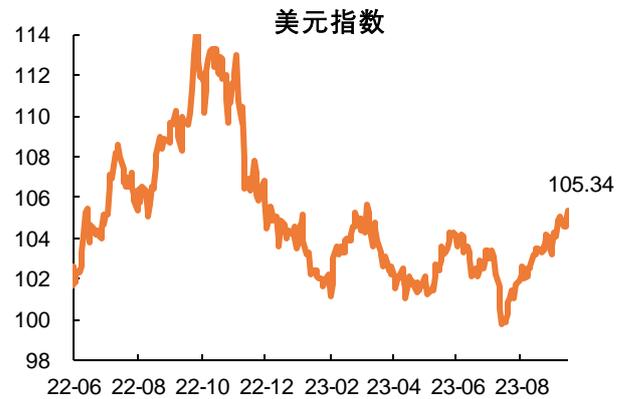
近一周（截至9月15日），美元指数整周上升0.26%，至105.3，连续第8周上涨，创九年最长连涨周；于9月15日上涨至105.4，续创2023年3月以来新高。美国方面，原油走高加剧通胀压力，且美国核心通胀粘性仍存，高利率环境或将维持更长时间，支撑美元升值。欧元区方面，欧元兑美元整周下跌0.38%，连续第8周下跌。欧央行宣布当前政策利率水平已达到适当的水平，且欧元区经济持续疲软，拖累欧元本周表现。英国方面，英镑兑美元整周下跌0.68%。日本方面，日元兑美元与上周基本持平。日本央行官员表示，在决定是否调整政策时需要权衡上行和下行风险，实际并未对外透露未来货币政策的去向，整周日元汇率未出现明显波动。

图表12 美元持续上涨，欧元和英镑下跌



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 美元指数延续上周涨势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

风险提示: 美欧货币政策超预期, 美欧经济衰退风险超预期, 国际地缘政治博弈超预期等。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层