



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

《美联储的鹰派预期会照进现实么》  
- 2023.09.21

宏观研究

## 高频数据看9月：消费回暖优于房地产， 新兴产业持续回升

### ● 核心观点

进入9月，房地产政策持续加码，二手房市场出现转暖迹象，叠加存量房贷利率调整，有望带来居民中长期信贷增长改观。同时伴随中秋国庆假期临近，居民出行相关链条消费亦有望再次冲高，共同带动信贷增长的实质性改善。但基建项目、房建项目可能仍然偏冷。出口呈现量增价减，外需恢复存在阻力。工业生产则整体相对平稳，略走弱。成本上涨导致工业品存在涨价诉求。中期看，8月的改善的持续性则需要进一步观察，重点在于刚需群体购房成交能否助推改善型购房需求的顺畅落地，进而启动房地产链条，并带来居民收入、消费的改善，假如反馈迟缓则预计政策端将继续加力。

战略性新兴产业持续回升，是深化经济结构改革的有效反馈，经济高质量发展的投资机会应重点关注。

### ● 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.....	14
2.2 国内宏观热点及一句话点评.....	27
3 风险提示.....	35

## 图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	4
图表 2: 30 城商品房成交面积.....	5
图表 3: 100 大中城市土地成交面积.....	5
图表 4: 北京二手房销售套数.....	5
图表 5: 深圳二手房销售套数.....	5
图表 6: 刚需住宅成交与改善型成交.....	7
图表 7: 刚需住宅成交与居民储蓄存款增长.....	7
图表 8: 历年地方政府专项债发行进度.....	8
图表 9: 乘用车零售销量.....	8
图表 10: 煤炭价格上涨.....	9
图表 11: 北方港煤炭库存合计.....	9
图表 12: 螺纹钢价格.....	9
图表 13: 铁矿石价格.....	9
图表 14: 螺纹钢社库.....	9
图表 15: 主要钢材社库.....	9
图表 16: 水泥价格指数.....	10
图表 17: 布伦特原油价格.....	10
图表 18: 8 大城市地铁客运量均值.....	11
图表 19: 国内执行航班数.....	11
图表 20: 港口完成货物吞吐量.....	11
图表 21: 港口完成集装箱吞吐量.....	11
图表 22: 韩国前 20 天出口同比.....	12
图表 23: CCFI 综合指数.....	12
图表 24: PTA 开工率.....	12
图表 25: 沥青样本企业开工率.....	12
图表 26: 涤纶长丝开工率.....	13
图表 27: 高炉开工率.....	13
图表 28: EPMI.....	13
图表 29: 生产指数&产品订货指数.....	13

## 1 大类资产表现

9月第三周，大宗商品价格涨跌互现。美债收益率上行，美股下跌；美元指数走强，人民币汇率走贬；中债收益率上行，A股上涨。

图表1：大类资产价格变动一览

	单位	2022/12/30	2023/9/15	2023/9/22	今年以来涨跌幅	本周涨跌幅
<b>大宗商品</b>						
布伦特原油	美元/桶	82.32	93.93	93.27	13.3%	-0.7%
WTI原油	美元/桶	80.26	90.77	90.03	12.2%	-0.8%
COMEX黄金	美元/盎司	1,819.70	1,923.70	1,925.40	5.8%	0.1%
LME铜	美元/吨	8,387.00	8,376.50	8,188.00	-2.4%	-2.3%
LME铝	美元/吨	2,360.50	2,155.50	2,199.50	-6.8%	2.0%
动力煤	元/吨	921.00	801.40	801.40	-13.0%	0.0%
螺纹钢	元/吨	4,085.00	3,762.00	3,713.00	-7.9%	-1.3%
<b>美国股债</b>						
					基点数变动	
美债2Y		4.41	5.02	5.10	69	8
美债10Y		3.88	4.33	4.44	56	11
标普500		3839.5	4450.32	4320.06	12.5%	-2.9%
<b>外汇</b>						
美元指数		103.4942	105.3184	105.6135	2.0%	0.3%
美元兑离岸人民币		6.9211	7.2807	7.2987	5.5%	0.2%
<b>中债</b>						
1年中债		2.1316	2.1158	2.1895	5.79	7.37
10年中债		2.8312	2.6333	2.6757	-15.55	4.24
<b>A股</b>						
上证综指		3089.26	3117.74	3132.43	1.4%	0.5%
沪深300		3871.63	3708.78	3738.93	-3.4%	0.8%
创业板指		2346.77	2002.73	2013.34	-14.2%	0.5%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

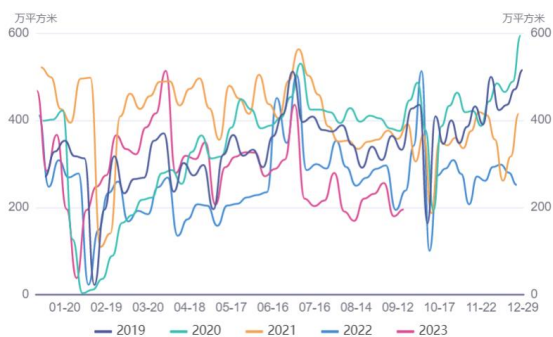
## 2 国内外宏观热点

8月供需两端数据超预期增长，同时8月末房地产市场政策调整优化逐步落地，9月以来政策效果如何，我们从中观行业高频数据进行观察分析。

**二手房销售转暖。**9月以来30大中城市周度商品房成交面积同比降幅明显收窄，但基数快速回落影响大，前三周成交面积周均值为210万平方米，较8月202万平方米略有提高，距离2019-2022年同期260-400万平方米区间有明显差距。二手房方面，根据克而瑞统计，8.28-9.3，14个重点监测城市二手房成交面积117.7万平方米，成交环比转跌10%，同比下降3%。9.4-9.10，14城二手房成交面积环比微增3%，因为去年37周是中秋节、成交基数低，同比增幅高达35%。成都、青岛等环比回升明显，增幅在2成左右，北京成交持续走高，实现五连增。

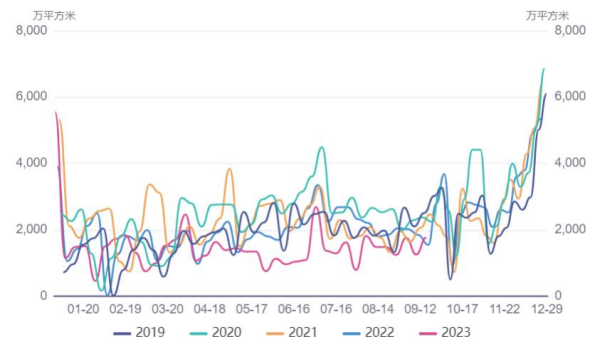
9.11-9.17, 14城二手房成交面积环比增长16%, 同比增长61%。八成以上城市环比成交回升, 北京、深圳、杭州、佛山等领涨, 增幅在20%以上。关注一线城市, 北京、深圳二手房销售套数在第三周明显增长, 北京达3490套, 对比8月2500套左右(日均500套是温和上涨线), 深圳成交645套, 对比8月550套左右。土地市场成交待恢复。前三周100大中城市成交土地占地面积同比降37.6%, 较8月-23.9%降幅扩大。分城市看, 根据克而瑞数据, 重点城市土地成交量价、热度齐跌, 有待新房成交明确且持续的恢复。

图表2: 30城商品房成交面积



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表3: 100大中城市土地成交面积



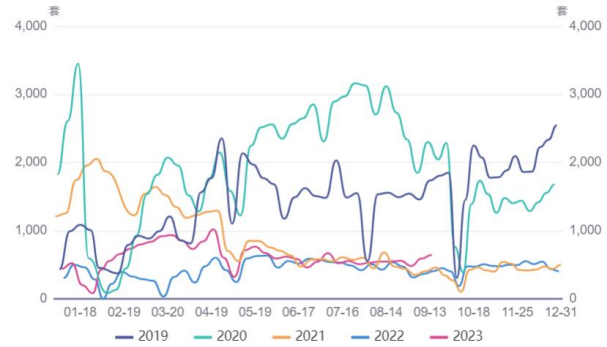
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表4: 北京二手房销售套数



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表5: 深圳二手房销售套数



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

资金价格偏高, 9月GC001在月初回落后反弹至2%以上, DR007升至2%以上, 对7天逆回购利率的偏离达到20bp, 同时9月票据利率持续上行, 1年期同

业存单发行利率由 2.3% 升至 2.6%。9 月信贷需求可能在房地产政策的推动下出现实质性改善。

**政策密集调整。**中央层面，8 月 31 日，央行、金监局调整优化差别化住房信贷政策，首套住房商贷最低首付款比例统一为不低于 20%、二套 30%，二套房贷利率加点最低为 LPR+20BP，9 月 25 日起调整存量首套住房贷款利率。9 月 15 日央行降准 0.25 个百分点。

——地方层面，9 月第一周，地方限贷政策密集调整，北京、上海、广州、深圳等 19 城官宣跟进执行认房不认贷，天津、福州、成都、重庆等优化住房限购限售等限制性政策，南宁、重庆等发布购房补贴。9 月第二周，23 个城市优化调整房地产政策，包括放宽限购、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，其中不乏济南、青岛、兰州等二线城市大幅度松绑调控，取消限购等购房行政限制。9 月第三周，36 个城市优化调整房地产政策，数量创 2022 年以来单周之最，内容主要包括：福州、合肥、郑州等取消限购限售，湛江、玉林、吉林省等省市明确执行认房不认贷，东莞、珠海等优化公积金贷款政策，南通、黄山等发布购房补贴。

**广州成为首个部分放开限购的一线城市，也是一线城市首次放开限购。**9 月 20 日，广州市发布优化房地产市场平稳健康发展政策的通知，将住房限购政策调整为，在越秀、海珠、荔湾、天河、白云（不含江高镇、太和镇、人和镇、钟落潭镇）、南沙等区购买住房的，本市户籍居民家庭限购 2 套住房；非本市户籍居民家庭能提供购房之日前 2 年在本市连续缴纳个人所得税缴纳证明或社会保险证明的，限购 1 套住房。成为首个宣布在部分区域取消限购的一线城市。回顾历史，限购政策自 2010 年登上历史舞台，在 2014 年放松、2016 年收紧后，当前再次进入放松周期。而一线城市放松限购则为 2010 年政策出台以来首次。

——2010 年 4 月国务院发布《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》（国办发〔2010〕4 号），首次提出“地方人民政府可根据实际情况，采取临时性措施，在一定时期内限定购房套数”。

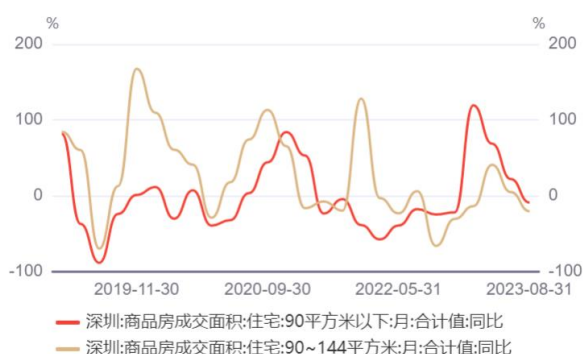
——2011 年 1 月国务院发布《进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》，要求“各直辖市、计划单列市、省会城市和房价过高、上涨过快的城市，在一定时期内，要从严制定和执行住房限购措施”。

——2014 年各地政府纷纷取消限购令，执行限购的城市就只剩下北上广深四座一线城市。

——2016 年多地重启限购令，据中国之声报道，2016 年 9 月 30 日至 10 月 2 日三天时间就有郑州、无锡、济南、武汉等共计 9 个城市，先后发布楼市调控新政，多地重启限购限贷。

参考 2014 年放松限购时期。据南方周末报道，2014 年取消限购令之初，郑州房地产市场没反应，2015 年启动货币化棚改之后，购买力启动。因此，在行政调控工具以外，居民购房能力是房地产市场的重要影响因素。同样的，对于“认房不认贷”政策，改善型购房人群要充实购房能力、利用认房不认贷政策利好，需要在已有住房出售完成后实现，那么市场启动的焦点就最终落在刚需购房人群上。将 90 平方米以下住房视为主要满足刚性需求的住宅产品，以深圳市为例，观察 90 平方米以下住宅与 90-144 平方米住宅成交情况，能够发现刚需住宅成交面积与改善住宅成交面积的波动趋势并不完全一致。进一步发现，2020 年以来刚需住宅成交与居民储蓄存款的增长具有较高相关性，反映因居民收入增长放缓，居民存量储蓄成为刚需购房的重要来源。而 2023 年 3 月以来居民储蓄存款增长持续减速，刚需购房群体的资金支持可能弱化。在当前居民收入增长放缓，刚需购房人群购房意愿存疑的背景中，由政策放松所释放的改善型购房需求能否顺利转化为成交量有待观察。

**图表6：刚需住宅成交与改善型成交**



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

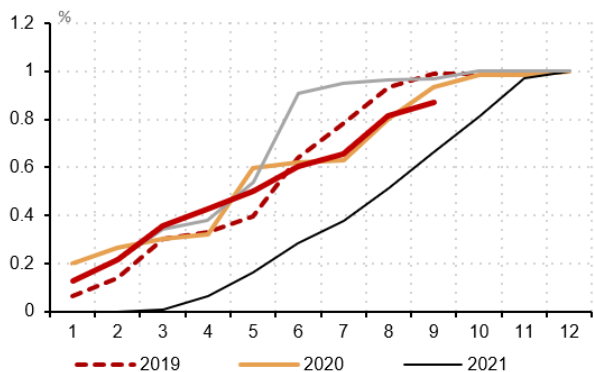
**图表7：刚需住宅成交与居民储蓄存款增长**



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

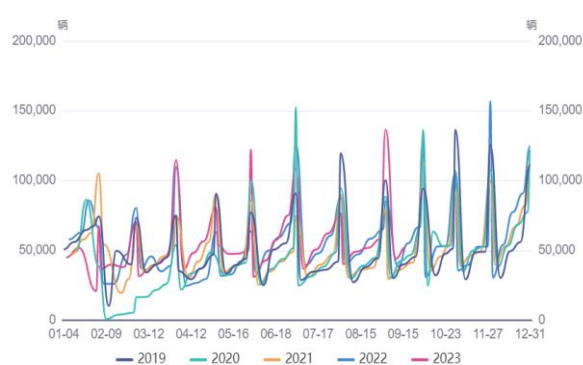
地方政府专项债保持加快发行进度。截至9月22日，9月份地方政府专项债发行2150亿元，略低于8月前22日发行额2722亿元，整体保持较快发行进度。今年以来地方政府专项债发行进度达到87%。

图表8：历年地方政府专项债发行进度



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表9：乘用车零售销量



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

大宗商品价格上涨，成本推涨因素大。9月原油价格受沙特、俄罗斯联合减产影响持续上冲。国内定价品种，动力煤价格上涨，商务部监测动力煤价格9月以来环比持续正增长，山西优混（5500大卡）价格升至862.7元/吨。北方港口煤炭库存在9月上旬下降后回升。螺纹钢价格上涨，统计局监测螺纹钢价格上涨至3704元/吨，同时螺纹钢社会库存下降，铁矿石价格高位续涨。各地户外施工条件好转，钢材需求进入传统旺季，但根据水泥大数据研究院监测，现实需求难达到市场预期程度，而铁矿石价格高位坚挺，焦炭提涨气氛增加，对钢材价格形成支撑。水泥价格自9月中旬以来触底反弹，螺纹钢价格小幅波动。数字水泥网总裁陈柏林提到，目前已进入水泥市场传统旺季，在工程项目带动下水泥需求较8月份有所好转，企业发货量普遍增加，一定程度上缓解了库存压力。同时受周边市场水泥价格上调影响，长三角、东北三省等区域带动本地水泥企业跟涨。除此之外，受企业环保投入以及煤炭等原燃价格不断上涨影响，企业通过上调水泥价格应对不断增加的生产成本。据分析，前期部分地区水泥企业产品价格跌进成本线，收益大减，企业为争取全年盈利目标，推涨价格意愿强烈。因此，虽然9月份生产资料价格普遍上涨，但成本推动影响较大，需求端传统施工旺季成色不足，基建、房建项目可能仍然偏冷。



**图表10：煤炭价格上涨**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表11：北方港煤炭库存合计**

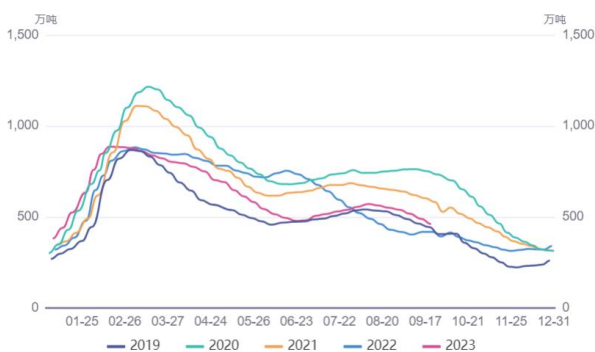

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表12：螺纹钢价格**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表13：铁矿石价格**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

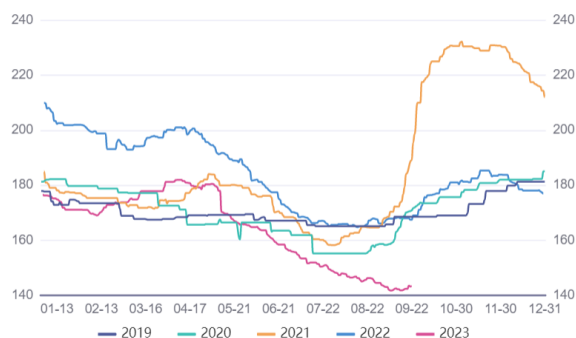
**图表14：螺纹钢社库**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表15：主要钢材社库**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表16: 水泥价格指数



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表17: 布伦特原油价格



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**汽车销售保持8月热度。**9月1-17日全国乘用车厂家批发92.7万辆,同比增长15%,零售80.4万辆,同比增长10%,批发零售销量与8月基本持平。由于去年的9月10号是中秋节,今年的节日后错,对同比读数有扰动。另外,9月沿海城市台风以及持续暴雨,对进店客流影响较大。车企方面,乘联会调研显示,9月中旬乘用车总体市场折扣率约为18.2%,较8月中旬微降,维持8月底终端优惠力度,近几月来终端优惠持续加码,促进了销量反常规季节性持续走高,但由频繁的降价潮引起的车市新一轮内卷,一定程度上加重了消费者持币观望情绪,造成部分客户选择延迟购车。车市正面因素主要是,“金九银十”为传统车市旺季,各地新一轮地方补贴与厂商三季度末冲量共发力,叠加中秋、国庆超长假期节日效应。乘联会预测9月狭义乘用车零售销量约为198.0万辆,环比增长3.1%,同比增长3.0%,较8月2.5%增速有所提升。

**居民市内出行流动放缓,中秋十一假期预计热度高。**9月以来,8大城市地铁客运量环比8月有所回落,与2019年同期接近。同时,国内航班数亦较8月减少,应与暑期结束出行客流下降有关。国际航班数保持平稳,持续恢复。但是国庆假期热度预期较高,航班管家预测,2023年国庆假期日均航班量超1.55万架次,预计同比2019年提升5.2%,相比2023年“五一”假期提升7.1%。民航旅客量约1536.2万人次,因2023年中秋国庆假期为8天,比2019年假期多1天,预计同比2019年上升约20.0%;预计日均运输旅客量同比2019年提升约5.0%。

图表18：8大城市地铁客运量均值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表19：国内执行航班数



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

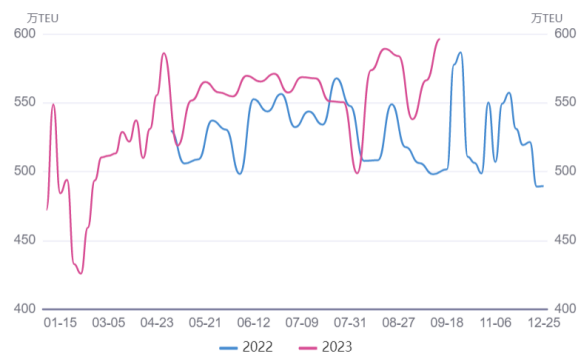
**港口吞吐量上升但运价低迷。**9月港口完成货物吞吐量、集装箱吞吐量均持续上升，截至9月17日当周集装箱吞吐量达到年内最高。但9月CCFI指数持续在低位徘徊。另外，据韩国关税厅（海关）21日发布的初步核实数据，9月1日至20日出口额为359.56亿美元，较去年同期增长9.8%。这是继6月（5.2%）之后，1日至20日出口额时隔3个月恢复正增长。但剔除工作日影响后的日均出口额同比下滑7.9%。

图表20：港口完成货物吞吐量



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表21：港口完成集装箱吞吐量



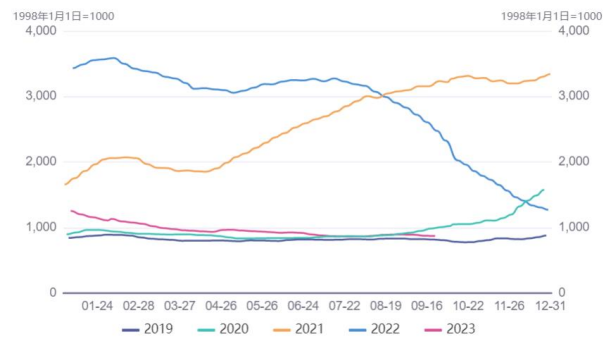
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22: 韩国前 20 天出口同比



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

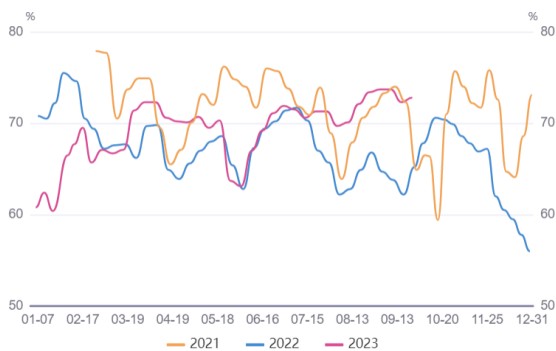
图表23: GCFI 综合指数



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

工业企业开工率平稳, 战略性新兴产业供需明显加速。上游主要钢企高炉开工率基本平稳。中游企业开工率在 9 月中旬普遍回落, 64 家沥青样本企业开工率降幅明显。9 月战略性新兴产业采购经理指数 (EPMI) 跳升至 54%, 环比 8 月上升 5.9 个百分点, 其中生产指数、产品订货指数分别上升 8.9、8.6 个百分点, 反映新兴产业供需明显加速。

图表24: PTA 开工率

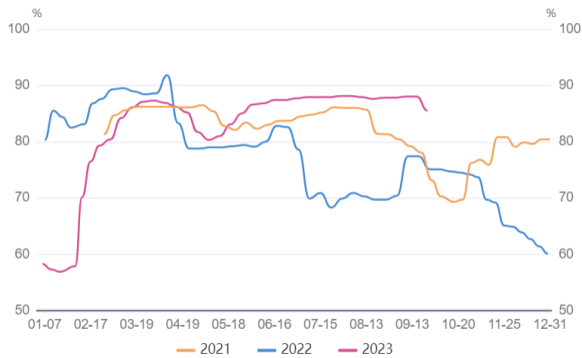


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

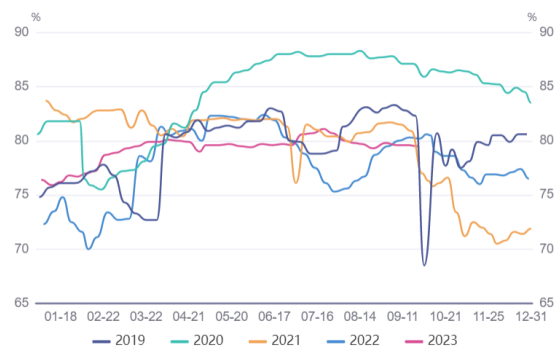
图表25: 沥青样本企业开工率



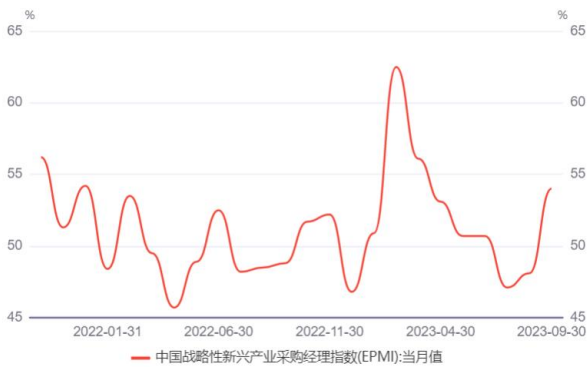
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表26：涤纶长丝开工率**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表27：高炉开工率**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表28：EPMI**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表29：生产指数&产品订货指数**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

综上，进入9月，房地产政策持续加码，二手房市场出现转暖迹象，叠加存量房贷利率调整，有望带来居民中长期信贷增长改观。同时伴随中秋国庆假期临近，居民出行相关链条消费亦有望再次冲高，共同带动信贷增长的实质性改善。但基建项目、房建项目可能仍然偏冷。出口呈现量增价减，外需恢复存在阻力。工业生产则整体相对平稳，略走弱。成本上涨导致工业品存在涨价诉求。中期看，8月的改善的持续性则需要进一步观察，重点在于刚需群体购房成交能否助推改善型购房需求的顺畅落地，进而启动房地产链条，并带来居民收入、消费的改善，假如反馈迟缓则预计政策端将继续加力。

战略性新兴产业持续回升，是深化经济结构改革的有效反馈，经济高质量发展的投资机会应重点关注。

## 2.1 海外宏观热点及一句话点评

**美联储9月按兵不动，决议声明显示多数官员预计年内还将加息一次。**点阵图显示六成以上联储官员预计今年还有一次加息；联储官员的明后年利率预期中值各上调50个基点，明年利率高于5.0%。“新美联储通讯社”称，美联储暗示准备今年内再次加息，中值显示明年有两次降息。美联储利率指引保持不变，继续评估新信息及其对货币政策影响，重申通胀保持高企、缩表按计划进行；改称就业增长放缓、经济活动稳健增长；将今年GDP增长预期提高一倍，上调明年GDP预期，下调今明后年失业率预期，小幅上调今年和后年PCE通胀预期，下调今年核心PCE预期。<https://wallstreetcn.com/articles/3698318>

**美联储发布最新一期经济前景预期，将今明两年美国经济增长预期分别上调至2.1%和1.5%，将今明两年失业率预期分别下调至3.8%和4.1%。**  
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1777601457904271309&wfr=spider&for=pc>

**美联储主席鲍威尔：FOMC侧重于双重职责（实现充分就业和维持物价稳定）。**FOMC强有力地致力于“实现2%通胀目标”这一承诺。长期通胀预期仍然得到很好的锚定，实现2%通胀目标仍然有很长的路要走。如果没有物价稳定性，就不会有强劲的就业市场。美国经济活动稳健地扩张。消费者开支数据尤其强健。劳动力市场（供需）紧俏，失业率3.8%仍然偏低。FOMC认为就业市场再平衡将继续推进。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543207> 鲍威尔：尚未感受到（本轮加息周期内）紧缩行动的全面效果。FOMC根据最新数据做决定。美联储在利率路径上谨慎地推进。（对于美国经济活动而言）当前的货币政策立场是具有限制性的。鉴于（本轮加息周期以来的政策）状况，美联储决定9月按兵不动。FOMC准备好了在情况适宜时再度加息。美联储将采取一切行动，以实现双重目标。按兵不动并不意味着我们已经实现了美联储所寻求的立场。  
<https://wallstreetcn.com/livenews/2543210>

**美联储利率互换合约显示，交易员们降低2024年FOMC降息概率的预期，将美联储首次降息的时间预期推后至2024年9月份。**  
<https://wallstreetcn.com/livenews/2543193>

**美国财长耶伦：预计美联储（本轮周期中的一系列）加息行动将产生一定程度上的影响。**货币政策对经济的影响具有滞后。总统拜登希望确保美国民众能够承担汽油价格。白宫正密切关注石油价格和产量。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541459>

**“新债王” Gundlach：由于油价上涨的缘故，美联储再加息一次的可能性更高。**对于美联储降息前景而言，油价是一个逆风。这是现阶段美联储最好的利率决定之一。在我看来，在加息问题上观望是正确的决定。预计美联储将在 2024 年上半年（开始启动）降息。当前，数据“极其不可靠”。美国经济存在许许多多的横流/相反的趋势（crosscurrents）。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543244>

**道达尔石油贸易部门凭一己之力推动美国油价走高。**据知情人士透露，法国道达尔能源旗下贸易分公司 Atlantic Trading and Marketing Inc. 正通过竞标来抬高美国实物原油市场的价格。WTI 原油交割地库欣地区的原油价格溢价已经飙涨至 2022 年 11 月份以来新高，海外买家必须额外支付每桶 1-2 美元，才能让库欣原油被运往墨西哥湾沿岸用于出口。在 OPEC+ 限制石油供应、炼油厂利润率上升推高需求之际，对于亚洲和欧洲等地的买家而言，美国原油价格迅速变得过于昂贵。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542400>

**美国住宅建筑商信心指数跌至五个月低点，利率上升令潜在买家望而却步。**随着抵押贷款利率上升持续令许多潜在买家望而却步，9 月份美国住宅建筑商信心指数跌至五个月低点。全国住宅建筑商协会 (NAHB) / 富国银行的住宅建筑商信心指数下滑 5 点至 45，此前 8 月份下滑 6 点，创近一年来最大连续两个月环比降幅。NAHB 首席经济学家 Robert Dietz 在声明中表示，“高抵押贷款利率显然正在损害建筑商信心和消费者需求，因为越来越多的买家选择推迟购房，直到长期利率下降。”许多建筑商一直在采取激励措施来吸引买家。据 NAHB 表示，近三分之一的受访者称他们为促进销售而下调价格，该占比为 2022 年底以来最高。提供各种类型购房激励措施的建筑商比例升至四个月高位。NAHB 追踪的所有指数 9 月份均下跌。销售现状指标和预期指标均跌至数月低点。潜在买家流量指标跌至 2 月份以来的最低点。<https://wallstreetcn.com/livenews/2541475>

**美国 8 月成屋销售意外创七个月新低，房价同比涨 3.9% 处记录最高水平。**

周四，根据美国全国房地产经纪人协会（NAR）的数据，美国 8 月成屋销售不及预期、创七个月新低。处于历史性高位的按揭贷款利率和供应紧张，是成屋销售继续低迷的原因。美国 8 月成屋销售总数年化 404 万户，创七个月新低，不及预期的 410 万户，7 月前值为 407 万户。8 月成屋销售环比跌 0.7%，预期为增长 0.7%，7 月前值为下跌 2.2%。未经调整的 8 月成屋销售较上年同期下跌 15.4%。截至 8 月底，有 110 万户待售房屋，为 1999 年以来 8 月份库存的最低水平。按照目前的销售速度计算，需要 3.3 个月的时间消耗掉市场上的供应量，低于 5 个月的库销比，表明市场供应紧张。供应短缺继续推动买家竞价和房价上涨。8 月份售出房屋的中位价为 40.71 万美元，比去年 8 月份上涨 3.9%，是有记录以来的最高读数之一。<https://wallstreetcn.com/articles/3698414> 库存不足是制约成屋销售和推高房价的关键因素，有大约 72% 的成屋上市时间不到一个月便售出，表明需求强劲。

**给美国劳动力市场添把火，亚马逊将雇佣 25 万购物季工人。** 亚马逊将在这个假日购物季雇佣 25 万名员工，并将物流人员的平均工资从每小时 19 美元提高至 20.5 美元左右，以应对劳动力短缺的情况。这一规模超过了 2019 年的水平。面对再度抬头的通胀，尤其是汽油价格的大幅上涨，有市场分析担忧，亚马逊提高工人时薪，可能会令通胀进一步加剧。

<https://wallstreetcn.com/articles/3698221>

**美国 9 月 16 日当周首次申请失业救济人数降至 20.1 万人，创 1 月以来最低水平。** <https://wallstreetcn.com/livenews/2543921>

**经合组织：将美国 2023 年的增长预测上调至 2.2%，之前为 1.6%；并将 2024 年的增长预测上调至 1.3%，之前为 1.0%。** 将欧元区 2023 年的经济增长预测下调至 0.6%，之前为 0.9%；并将 2024 年的预测下调至 1.1%，之前为 1.5%。将德国 2023 年的经济增长预测下调至萎缩 0.2%，之前为零增长；并将 2024 年的增长预测下调至 0.9%，之前为 1.3%。将日本 2023 年的经济增长预测上调至 1.8%，之前为 1.3%；将 2024 年的预测下调至 1.0%，之前为 1.1%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542088>



**美国财长耶伦：（美国）处置供应链问题的时间超过原来的想象。**（美国）劳动力市场的供应正在增加，职位空缺（数量）正在下降。需求增速将“自然而然地”放缓。如果通胀预期得到锚定，能源价格就不会（针对美国物价/通胀）产生影响。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542454>

**鲍威尔：FOMC 绝对不会就汽车工人罢工表态。**不过，他指出，关于全美汽车工人联合会的罢工，罢工的持续时间将影响产出、就业和通胀。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543224>

**前美联储大鹰派布拉德：增长强劲，利率或需进一步上升。**前美国圣路易斯联储主席布拉德称，美联储可能需要进一步加息并维持在更高水平，以防范通胀再加速上升的风险。“我认为采取保险措施可能是一件好事，以确保尤其是核心通胀继续以适当速度下降可能以便委员会可以在合理的时间框架内让通胀回落至 2%的水平”。鉴于经济和劳动力市场强劲，决策层强调利率需要在更长时间内保持较高水平是很有道理的。“软着陆的前景非常好，但直到通胀率回落至 2%才算着陆”。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543979>

**萨默斯：美联储想得太美，可能会被双重意外打个措手不及。**前美国财政部长萨默斯说，美联储的决策者们最新的经济预测过于乐观，存在着通胀加速和经济增速不及其预期的双重风险。“甚至可能两者都成为现实—变成一种滞胀式的局面。”萨默斯称赞鲍威尔放弃了“前瞻指引”并准备根据形势发展灵活应对数据和展望。萨默斯列出了以下一系列美国经济面临的风险：美国最大工会、全美汽车工人联合会（UAW）组织的汽车业工人大罢工；根据学生贷款进行会计处理调整后，政府财政赤字接近 GDP 的 8%；医疗保险的费用即将攀升，给通胀带来压力；因贷款拖欠率上升，自 9 月初美国劳动节以来消费者支出出现增长放缓迹象；随着公司贷款和债券展期，重新设定的借贷成本比此前高。<https://wallstreetcn.com/articles/3698415>

**虽然 9 月份美联储议息会议表现为鹰派暂停，但是目前来看美联储货币政策操作的不确定性很高。**目前来看，美国经济中的不确定性因素在上升，并且 2024 年美国将再次进入大选年，不排除美联储在明年出现超预期降息的可能。

**因利息成本上升，美联储亏损突破 1000 亿美元大关。**美联储公布数据显示，其亏损突破了 1000 亿美元大关，而且亏损幅度可能还会大幅扩大。前美联储高级职员 William English 说，他认为到 2025 年，“峰值”亏损将达到约 2000 亿美元。目前为止，美联储支付的利息成本继续高于其持有债券收益和向金融部门提供服务所赚取的利息。<https://wallstreetcn.com/livenews/2540876>

**麦卡锡的政府拨款方案遭党内强硬派反对，美国政府停摆风险依然很高。**美国众议院议长麦卡锡避免美国政府关门的最新提议遭到超保守派共和党人的强硬反对，而这些人支持对于方案获得通过不可或缺。麦卡锡周一正在努力挽救他周日晚间宣布的计划。按照该计划，国内政府机构的预算将削减 8%，并将恢复在南部边境修建隔离墙。至少有 10 名强硬派议员已经宣布反对这项方案。保守派批评人士要求进行一系列修改，包括更大幅度削减支出，停止为调查前总统特朗普拨款，并阻止先前的乌克兰援助计划的支出。这些变化可能会引起温和派共和党人的反对。面对民主党的一致反对，麦卡锡最多只能输掉共和党的四票。“令人沮丧。我不知道问题出在哪里，”温和派的加利福尼亚州共和党人 Mike Garcia 周一表示。“我们需要给我们的领导层一个方案，以便与参议院进行谈判。”<https://wallstreetcn.com/livenews/2541544>

**耶伦：拜登政府没必要停摆，可能会出现更大幅度的赤字削减。**美国财长耶伦：绝对没理由（在 10 月 1 日开始的新财年）发生政府停摆事故。并没有任何迹象表明，（潜在的联邦政府）停摆构成经济风险。停摆可能会造成经济影响，没必要发生停摆。需要确保政府预算赤字受控。美国可能会出现更大幅度的赤字削减现象。恢复学生贷款支付可能会造成（消费者）开支发生变化，可能会影响到部分开支。债券市场并不担心债券发行。美国将在本周的联合国会议上侧重于全球增长、气候变化等问题。<https://wallstreetcn.com/livenews/2541457>

**美国国会山未来数日批准权宜性融资草案的希望破灭，美股跌幅扩大。**美国国会众议院休会，9 月 21 日稍早，国防预算立法草案未能通过程序性投票。投资者越来越担心，拜登政府若果真发生停摆，将冲击到四季度 GDP、并破坏外界对美国维持政府运转能力的信心。标普 500 指数跌超 1.47%，道指下跌超过 300 点跌幅扩大至 0.87%，纳斯达克综合指数（纳指）跌 209 点跌幅 1.55%，纳斯达克 100 指数也跌 1.59%。<https://wallstreetcn.com/livenews/2544041>

**美国国债总额首次超过 33 万亿美元。**根据美国财政部当地时间 9 月 18 日发布的数据，美国国债总额于 18 日首次超过 33 万亿美元。《纽约时报》的报道称，国债总额再创新高的数据正值联邦支出再度引发争议、政府面临停摆之际，美国的财政前景堪忧。据悉，如果国会无法在 9 月 30 日之前通过长期的拨款法案或者短期支出法案，政府将面临停摆危机。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541607>

**美国国债达到 33 万亿美元的历史新高，迎来又一个“危险里程碑”。**债务问题背后，更为严峻的是美国政府所面临的“关门”风险。美国政府的 2023 财年将于 9 月 30 日结束，如果参众两院在此之前不能表决通过 2024 财年预算案，政府将可能面临“关门”。据美国消费者新闻与商业频道 (CNBC) 报道，通过临时拨款法案能够使美国联邦政府在下一个资金周期之前继续运转，但债务这一核心问题仍使得美国国会在该法案上僵持不下。

[http://news.youth.cn/gj/202309/t20230920\\_14803494.htm](http://news.youth.cn/gj/202309/t20230920_14803494.htm)

**IMF 欧洲负责人：欧洲央行明年不能降息。**国际货币基金组织 (IMF) 欧洲部门负责人 Alfred Kammer 官员称，如果欧洲央行希望在 2025 年底之前使通胀率回落至 2%，那么明年全年都需要将借贷成本保持在当前水平，这其中还没有考虑可能出现的意外价格压力。欧洲央行决策者应该对必要时考虑进一步加息持开放态度，他们还需要意识到过早放松政策可能是一个代价高昂的错误。“我们预计通胀率将在 2025 年下半年达到目标，但这是很长一段时间，可能会有很多颠簸，” Kammer 说。“这也意味着在整个 2024 年维持当前的政策利率水平。”欧洲央行上周连续第 10 次上调利率，并暗示，除非发生意外情况，否则打算在“足够长的时间内”维持利率不变。该行还同时将今明两年的欧元区经济增长预期大幅下调，并上调了通胀预测。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542459>

**德国政府计划提前结束天然气税收优惠措施。**德国政府副发言人沃尔夫冈·比希纳当地时间 18 日在新闻发布会上表示，由于天然气价格恢复至“正常水平”的速度快于预期，德国政府计划在今年底提前结束对天然气以及供暖的税收优惠措施，税率将恢复到措施实施前的水平。为此政府正在起草相关法案。德

国财政部方面表示，提前结束这一税收优惠措施预计将带来约 21 亿欧元的额外税收。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542845>

**欧元区私营部门表现低迷 暗示第三季度经济萎缩。**欧元区私营部门活动 9 月延续跌势，暗示本季度经济萎缩。标普全球周五发布的采购经理人调查显示，欧元区私营部门产出连续第四个月下滑，PMI 指数报 47.1，较 8 月略有改善，但显著低于 50 的荣枯分界线。经济学家此前预计为 46.5。9 月制造业和服务业 PMI 指数均表现不佳，制造业指数连续第 15 个月低于 50。根据标普全球，欧元区两大经济体是经济活动下行的主要原因。德国跌势虽有所缓和，法国却进一步深化。<https://wallstreetcn.com/livenews/2544570>

**欧洲央行管委 Kazimir：希望上周的加息是最后一次。**欧洲央行管委会委员 Peter Kazimir：9 月份的加息行动可能是本轮周期的最后一次加息，但“不排除”有更多加息的可能性。官员们必须继续评估未来几个月的通胀和经济增长数据。只有欧洲央行 3 月份的预测才能证实通胀在“明确、稳定”地向目标水平 2% 靠近。如果我们触顶了，则有必要在该水平维持一段时间，度过冬季、春季和夏季；对于利率有必要在峰值水平维持多久这个问题仍未有答案。结束加息就会开启对欧洲央行资产购买计划的讨论，不过在未来六个月我不会“碰触这个控制按钮”。<https://wallstreetcn.com/livenews/2541263>

**欧洲央行副行长金多斯：核心通货膨胀最严重的阶段已经过去。**欧洲央行副行长金多斯表示，欧元区核心商品成本的上涨已见顶，未来几个月可能会放缓。基础通货膨胀最糟糕的时刻已经过去，应该会有所缓和。能源价格上涨增加了另一个不确定因素。由于货币政策需要一段时间才能发挥作用，融资条件收紧尚未完全反映在经济中。预计欧盟成员国将在年底前就新的财政规则达成一致。<https://wallstreetcn.com/livenews/2541272>

**欧洲央行抗通胀将进入第二阶段，目标是过剩流动性。**消息人士称，欧洲央行决策者希望尽快开始讨论如何解决银行间市场上数万亿欧元过剩流动性问题，提高存款准备金率是可能采取的第一步行动。决策者可能会在欧洲央行 10 月 26 日雅典会议上或秋季静思会上开始就这一问题展开辩论，这标志着欧洲央行抗通胀战役进入了一个新阶段。消息人士称，关于如何减少过剩流动性的讨论将集中

在三个方面：对银行的最低保证金要求、退出其债券购买计划以及指导短期利率的新框架。<https://wallstreetcn.com/livenews/2541479>

**欧洲央行管委兼法国央行行长 Villeroy：预计欧洲央行必要时将维持利率在 4.0%。** 预计法国 2023-24 年 GDP 将分别增长 0.9%。下调 2024 年（法国/欧元区）核心通胀预期至 2.8%，之前预计为 3.0%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541527>

**欧洲央行管委兼西班牙央行行长 De Cos：我们无法承受长期高通胀。** 经济前景不明朗，通胀居高不下。将利率维持在 4%，与 2% 的通胀率目标相符。通胀风险现已平衡。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542954>

**欧洲央行管委 Stournaras：下一步可能是降息，不应该彻底扼杀经济。** 欧洲央行管委 Stournaras：下一步行动更有可能是降低借贷成本，而不是再次提高。不确定性很大，也存在风险，但就目前情况而言，我认为我们的下一步将是降息。我认为我们已经达到了利率峰值。这是我的感觉和理解。关于利率将在顶峰停留多久，Stournaras 表示：“很难说。无论怎样，我们所说的都是以月计。我们将依据数据决定是多少个月。对我来说，目前更大的风险是做太多。我们不应该也不需要彻底扼杀经济。未来几个月通胀率将大幅下降。”

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543917>

**欧洲央行管委 Knot：对我们而言，利率水平是合理的，但不排除继续加息的可能性。** 对当前的货币政策感到满意。预计短时间内央行不会再继续调整利率。预计不会在下次会议上“触碰”利率。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543972>

**壳牌欧洲最大炼油厂遭遇意外停产，柴油供应进一步紧张。**

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543048>

**欧盟发布新的能源效率指令。** 当地时间 20 日，欧盟委员会发布新的能源效率指令，该指令将于 20 天后生效。指令包括，到 2030 年将欧盟最终能源消耗减少 11.7%，提高能源效率并进一步减少对化石燃料的依赖等。欧盟能源效率措施侧重于推动政策领域改革，并在欧盟成员国推动统一政策，在工业、公共部门、建筑、能源供应部门引入统一的能源标签系统。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543134>

**“末日博士”鲁比尼：美国不会硬着陆、明年下半年才会降息，欧洲和英国得加息。**著名经济学家鲁比尼警告，欧洲央行和英国央行必须继续加息，以避免引发“滞胀”的风险。以悲观著称的鲁比尼表示，最近油价上涨将使整体通货膨胀保持在高位，任何关于放松利率的言论都为时过早。欧洲央行和英国央行面临比美联储更大的两难，物价仍在快速上涨，经济增长在放缓。英国央行应该将利率一路上调至 5.75%。欧元区的通胀也“远高于目标”。如果不进一步加息，通货膨胀可能会脱离锚定，出现真正的滞胀。美国的情况较有利，“好消息”表明不会出现“硬着陆”。但他表示，市场认为美联储明年初降息的预期是错误的。相反，第一次降息将在明年下半年左右发生。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541268>

**经合组织：油价飙升对欧洲的风险比美国更大。**经合组织首席经济学家表示，油价飙升使欧洲更难摆脱低增长和高通胀，欧洲面临的风险比美国更大。过去能源价格上涨的冲击在这两个经济地区的表现已经截然不同，因为欧洲是能源进口大国，而美国的需求并未受到太大影响。这也是为什么经合组织上调了对美国增长预测，而下调了对欧元区增长预测。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542225>

**欧洲央行管委 Nagel：现在判断利率是否已经触顶还为时过早。**欧洲央行管委会委员 Joachim Nagel 表示，由于决策层仍然面临通胀居高不下的局面，现在判断利率是否已经触顶还为时过早。通胀率仍然太高。Nagel 表示，目标显然是通胀应尽快回落至欧洲央行的目标并且央行必须避免让货币政策落后于形势。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543821>

**欧洲央行首席经济学家 Lane：以往部分紧缩行动的影响“仍然处于通道之中”。**更高的利率将限制通胀冲击的放大效应。必要时欧洲央行将尽可能长时间地维持政策的限制性。（消费者）薪资和（企业）利润动能仍将是开放式话题。<https://wallstreetcn.com/livenews/2544104>

**欧洲央行 9 月份的加息行动是否是本轮周期的最后一次加息存疑，未来几个月的通胀和经济增长数据，特别是油价上涨带来的通胀增大了货币政策的不确定性。**

**英国通胀意外降至 18 个月最低，减轻该国央行进一步加息压力。**英国国家统计局周三发布数据，8 月份消费者价格指数同比上涨 6.7%，前值为 6.8%，经济学家预期为 7%。扣除食品和燃料的核心通胀涨幅从 6.9% 降至 6.2%。英国的通胀问题数月以来在 G-7 国家当中最为严重，本次通胀数据可谓雪中送炭。英国央行将于周四作出利率决定，鉴于 8 月份通胀下降，权衡是否结束 30 年来最快货币政策紧缩周期时会更加轻松。另外，英国首相苏纳克今年实现通胀率降低一半的目标希望也更大。“尽管最近通胀下降，但英国央行仍将对国内物价压力居高不下的迹象感到担忧，”英国最大商界游说团体 CBI 首席经济学家 Alpesh Paleja 表示。“因此，明天再次加息看起来更有可能，不过除此之外的货币政策调整将取决于数据。英镑一度下跌 0.5% 至 1.2334 美元，为 5 月份以来最低水平，交易员押注英国央行正接近加息周期尾声，目前已经完全消化了仅会加息一次的预期。根据掉期定价，周四加息 25 个基点的可能性也下降，市场认为加息的概率不到 60%，低于之前的 90%。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542804>

**英国央行暂停加息，为近两年来首次。**9 月 21 日周四，英国央行以 5-4 的投票决定暂停加息，将关键利率维持在 5.25%，为 2008 年 2 月以来的最高水平，此前经济学家各执一词，约 50% 预期加息 25 基点，约 50% 预计不加息。英国央行仍为未来加息留下空间，其重申了之前的指引，将“在足够长的时间内保持足够的限制”，以使通胀达到目标。如果通胀持续存在，需要进一步收紧货币政策。作为全球主要经济体中通胀最严重的国家，英国 8 月 CPI 意外降温，为英国央行暂停加息打开了大门。通胀数据显示，英国 8 月 CPI 同比上涨 6.7%，降至 18 个月来的最低水平。核心 CPI 同比涨幅也从前值 6.9% 大幅降至 6.2%，服务业通胀率从 7.4% 降至 6.8%。对于经济前景，英国央行将第三季度 GDP 增长预期从 0.4% 下调至 0.1%，2023 年下半年的潜在增长可能比 8 月份预测的 0.25% 更为疲弱。对于通胀前景，英国央行预计，通胀在短期内将显著下降，尽管油价再次带来上涨压力，而服务业通胀预计将保持高位。随着经济放缓，预计中期内通胀率将降至 2% 以下。<https://wallstreetcn.com/articles/3698394>

**英国央行行长贝利：现在就开始讨论降息还言之过早。**关于通胀的那些好消息促使央行（在 9 月 21 日决定）暂停加息。将坚定不移地压低通胀至 2% 目标。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543969>

**英国通胀正在回落。**预计通胀将在 11 月份“显著地下滑”。在抗通胀问题上，“我们必须坚持既定路线”。不会预测下一步将采取何种利率行动。央行货币政策委员会（MPC）对通胀前景的“看法非常强烈”。部分 MPC 成员认为，需要进一步加息以遏制物价上涨。<https://wallstreetcn.com/livenews/2544008>

**英国房租以创纪录速度上涨，卖房者提高要价。**英国房地产市场再刷新纪录，租金成本以至少十年来最快的速度增长。而卖房者四个月来首次提高要价。这些数据凸显出英国经济面临的通胀压力，增加了英国央行在本周早些时候再次加息的可能性。8 月新签租房协议的租客支付的租金同比上涨了 12%，创下房地产经纪商 Hamptons 开始发布租赁指数以来的最大涨幅。Hamptons 表示，英国的平均租金目前为每月 1,300 英镑（1,617 美元），比一年前涨了 140 英镑，创下最高纪录。在房屋买卖市场，房地产门户网站 Rightmove 表示，9 月份卖家的要价上涨了 0.4%，为 5 月份以来首次上涨。不过这低于 9 月通常所见的涨幅，过去十年间卖房者在当月的要价平均上涨 0.6%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541183>

**英国：将禁售汽柴油新车的时间推迟五年至 2035 年。**英国首相苏纳克提出应对气候变化的所谓“新方法”，淡化了自己绿色议程的关键部分，包括将禁售汽油和柴油动力新车的时间推迟 5 年至 2035 年。“至少现在应该由你们，也就是消费者自己做出选择，而不是政府强迫你们这样做，”苏纳克周三在唐宁街发表讲话时表示，在成本下降推动下，预计到 2030 年前即使没有政府干预在英国销售的绝大多数汽车都将是电动型。苏纳克表示，他仍然致力于在 2050 年实现净零排放，但称英国应该以“更恰当的方式”实现这一目标，让面临生活成本压力的选民得到补贴。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543147>

**据英国报联社，英国铁路、海事和运输工人全国联盟（RMT）称，伦敦地铁数千名工人将于 10 月 4 日和 6 日举行罢工，抗议长期存在的工作和条件争议。**

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543029>

**作为全球主要经济体中通胀最严重的国家，英国 8 月 CPI 意外降温，为英国央行暂停加息打开了大门。但油价上涨和房租快速上涨，服务业通胀也预计将保持高位，如英国央行行长贝利所言“现在就开始讨论降息还言之过早”。**



**俄罗斯正考虑对大宗商品出口征收与卢布兑美元汇率挂钩的附加税。**俄罗斯正在考虑对金属、化肥和其他一些大宗商品的出口征收与卢布兑美元汇率挂钩的附加税。这项附加税可能从 10 月开始征收，持续到 2023 年底，将适用于为俄罗斯 GDP 做出贡献的所有主要出口产品，但不包括石油、天然气、谷物、木材、机械制造和废金属。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543256>

**俄罗斯去年成为了阿联酋第一大黄金来源国。**根据联合国商品贸易数据库的数据，阿联酋去年从俄罗斯进口了 96.4 吨黄金，是之前一年的 15 倍多，相当于俄罗斯年产量的大约三分之一。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542930>

**俄罗斯石油生产商开辟新出口路线，向阿联酋供应 CPC 混合原油。**交易商表示，俄罗斯石油生产商在 8 月和 9 月向阿联酋供应了首批 CPC 混合原油 (CPC Blend)，开辟了一条新的出口路线。8 月和 9 月，俄罗斯卢克石油和独立生产商 GenGeo 向阿联酋出售了石油。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543328>

**俄罗斯暂时禁止柴油和汽油出口。**国际油价连涨三周后，俄罗斯针对成品油燃料再出“新招”。9 月 21 日，俄罗斯政府新闻办公室在其网站上表示，俄罗斯将对汽油和柴油出口实施临时禁令 (temporary ban)，以稳定其国内市场。根据俄罗斯总理米舒斯京签署的政府法令，该禁令也适用于汽油，从 9 月 21 日起生效，没有最终期限。法令也显示，少量出口可享受豁免，包括向部分贸易盟友的出口，以及人道主义援助和转运。限制出口可能会加剧目前全球柴油市场的供应短缺。目前，受俄罗斯和沙特的共同减产行动影响，全球油价连续三周上涨。布伦特原油价格在本周突破了 95 美元/桶，之后小幅回落。<https://wallstreetcn.com/articles/3698402> 作为工业和交通的主要燃料，柴油当前的供需显示出了供不应求的态势。Rapidan 能源集团全球石油服务主管 Clay Seigle 表示：柴油是将产品从工厂运送到市场的 18 轮卡车的燃料，因此当价格飙升时，更高的运输成本就会转嫁给企业和消费者。尽管人们越来越希望美国经济能够避免衰退，但能源价格飙升，无论是汽油还是柴油价格，都可能破坏这种进展。

**沙特称 OPEC 不设定油价目标，重心是稳定市场，逐月审查产量目标。** 沙特能源大臣、王子 Abdulaziz bin Salman 表示，OPEC 正在努力保持石油市场稳定，并改善全球能源安全，并不对原油价格水平设定任何具体的目标。沙特阿美 CEO 预计，今年下半年原油需求将达到创纪录新高的 1.03 亿-1.04 亿桶/日，石油使用量很快就会达到峰值这一预测已被证明是不切实际的。沙特能源大臣表示：

(OPEC+) 将逐月评估产量计划，将等待并观察，直至有实实在在的数据表明(原油)市场(出现供应)紧俏。今年 4 月份以来，面对疲软的油价，沙特一直带头削减 OPEC 及其盟国的原油供给。最新的措施是本月初，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。由于中国和美国这两个最大的原油消费国需求强劲，原油市场的整体需求处于历史新高的水平，叠加沙特和俄罗斯联手大力限制供应量，令本已吃紧的供应更为紧张，这提升了油价。OPEC 在上周公布的最新月度报告中预计，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。OPEC 基本保持对今明两年全球原油供需的预期大体不变。

<https://wallstreetcn.com/articles/3698124>

**俄罗斯总统普京将粮食和粮食产品出口禁令延长一年。** 当地时间 18 日，俄新社报道称，俄罗斯总统普京已将粮食和粮食产品出口禁令延长一年，至 2024 年 12 月 31 日。<https://wallstreetcn.com/livenews/2541466>

**美国密西西比河水位降低，粮食出口或受影响。** 近日，据美国媒体报道，由于美国中部地区近几个月持续遭遇干燥炎热天气，密西西比河的水位大幅降低，没有足够的深度容纳常规驳船。运输公司不得不减少装载量，导致水运效率下降、成本飙升。目前，美国迎来农作物收获季，报道称，水位如果没有回升，或许会对美国大豆、玉米的出口造成影响。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542028>

**全球橄榄油价格创新高，土耳其暂停散装和桶装橄榄油出口。** 厄尔尼诺现象带来的气候异常，正在影响全球农产品市场。美国农业部近日公布的一份报告显示，受极端天气的影响，全球橄榄油的平均价格在 9 月份飙升至每吨 8900 美元，创下历史新高。据悉，为避免国内橄榄油价格持续上涨，土耳其贸易部上月宣布，

暂停散装和桶装橄榄油出口直至 11 月，即下一个橄榄收获季。有分析人士警告称，10 月通常是橄榄油收获季，如果库存不能撑到那个时候，供应很可能出现中断。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543636>

**澳气象局：厄尔尼诺将导致澳洲未来三个月高温少雨。**澳大利亚气象局 19 日宣布，厄尔尼诺现象和印度洋正偶极子现象均已出现。在这两个气候驱动因素影响下，澳大利亚大部分地区今年春季和夏季可能面临高温和干旱少雨的考验。出现厄尔尼诺现象意味着澳大利亚发生火灾和极端高温天气的风险增加。澳大利亚今年夏季气温预计将超过以往平均水平。澳气象局发布的最新“气候驱动因素动态”显示，在这两种现象叠加作用下，未来 3 个月澳大利亚大部分地区将出现高温、干旱少雨的天气，而厄尔尼诺现象的影响可能将一直持续到南半球夏季结束。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542278>

**2023 年气候雄心峰会举行，古特雷斯呼吁各国在气候变化方面加快行动。**当地时间 9 月 20 日，2023 年气候雄心峰会在联合国总部举行。联合国秘书长古特雷斯在会上的发言中再次敦促各成员国在气候变化方面加快节奏，将计划转为行动。古特雷斯在发言中指出，在气候变化方面，现在的重点是气候解决方案。他表示，高温、洪水等极端天气事件给人类带来严重的灾难。如果不作出任何改变，全球气温将上升 2.8 摄氏度，世界将走向危险和不稳定。这就需要全球领导人在减少碳排放、从化石燃料向可再生能源转变、气候正义、推动全球金融体系支持气候行动方面采取切实行动。  
<https://wallstreetcn.com/livenews/2543176>

厄尔尼诺现象带来的气候异常，扰乱农作物周期，从而给粮食产量带来压力。此前印度宣布禁止出口多种大米，叠加本周俄罗斯宣布将粮食和粮食产品出口禁令延长一年、美国粮食出口受密西西比河水位降低影响，极端天气频发加大了粮食价格上涨的风险。

## 2.2 国内宏观热点及一句话点评

**李强主持召开国务院常务会议，研究加快推进新型工业化有关工作等。**国务院总理李强 9 月 20 日主持召开国务院常务会议，研究加快推进新型工业化有关工作，审议通过《清理拖欠企业账款专项行动方案》，听取推动经济持续回升向

好督查调研情况汇报，审议通过《未成年人网络保护条例（草案）》。会议强调，要深入学习贯彻习近平总书记关于推进新型工业化的重要论述，深刻分析把握国内外形势变化和我国新型工业化的阶段性特征，扎实做好各项重点工作，全面提高工业发展质量、效益和国际竞争力。要坚持推动传统产业改造升级和培育壮大战略性新兴产业两手抓，加快发展先进制造业，协同推进数字产业化和产业数字化，着力补齐短板、拉长长板、锻造新板。要坚持深化改革、扩大开放，充分调动各类经营主体积极性，发挥全国统一大市场支撑作用，以主体功能区战略引领产业合理布局，用好国内国际两个市场两种资源，切实增强推进新型工业化的动力活力。会议指出，解决好企业账款拖欠问题，事关企业生产经营和投资预期，事关经济持续回升向好，必须高度重视。省级政府要对本地区清欠工作负总责，抓紧解决政府拖欠企业账款问题，解开企业之间相互拖欠的“连环套”，央企国企要带头偿还。要突出实质性清偿，加强政策支持、统筹调度和监督考核，努力做到应清尽清，着力构建长效机制。会议听取了关于推动经济持续回升向好督查调研情况的汇报。会议强调，对督查调研发现的问题，各地区各部门要高度重视、紧盯不放，把“问题清单”当成“责任清单”，一项一项抓紧整改落实，举一反三扩大整改成果，适时对整改情况进行“回头看”，着力推动已出台的政策措施落地见效。对督查调研收集到的意见建议，有关部门要按照职责分工，结合对明年经济工作的谋划统筹考虑、深入研究，加快推进相关政策出台和工作落实，进一步巩固经济持续回升向好态势。会议指出，未成年人是国家的未来、民族的希望。要筑牢未成年人网络保护的法治支撑，推动各有关方面严格落实未成年人网络保护责任，引导支持相关企业积极落实条例、做到合规经营，促进未成年人健康成长。[https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202309/content\\_6905225.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202309/content_6905225.htm)

**易纲：建议适度加大宏观政策调控力度，切实支持扩大内需。**日前，《人民政协报》刊登全国政协常委、经济委员会副主任，中国金融学会理事会会长易纲的署名文章《当前经济运行中的几个特点》。文中称，当前我国经济总体仍处于疫情冲击后的恢复阶段，要有信心和耐心。随着经济主体资产负债表不断修复，居民会逐渐增加消费支出，进而创造收入和更多消费。国际上看，消费从疫情中基本恢复需要1年左右时间，而我国目前才半年，恢复仍需要一个过程。但也要看到，二季度以来经济恢复有所放缓，制造业PMI连续三个月处于收缩区间，经

济内生动力和市场信心偏弱。建议适度加大宏观政策调控力度，切实支持扩大内需，促进经济良性循环，共同努力推动今年全年 5%左右的预期增长目标顺利实现。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543045>

**特殊再融资债券或在下半年重启发行，额度将超过万亿。**据了解，今年 6 月-7 月地方已上报建制县隐性债务风险化解试点方案，目前监管部门已初步批复方案及额度，特殊再融资债券或在下半年重启发行，可用于置换隐性债务，以缓释债务风险。特殊再融资债券额度将超过万亿，并向 12 个高风险省份倾斜。另据记者了解，近期西部某省份的化债方案也获批复，当地要求市县也制定完善本地区的化解方案，并在监测系统前述板块填写相关细化信息。  
<https://wallstreetcn.com/livenews/2544606>

**央行：人民币对美元汇率非常重要，但并不是人民币汇率的全部，人民币对一篮子汇率货币能更全面地反映货币价值的变化。**2023 年 9 月 20 日上午 10 时，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，国家发展改革委副主任丛亮和工业和信息化部、财政部、中国人民银行有关负责人解读经济形势和政策，并答记者问。中国人民银行货币政策司司长邹澜表示，今年以来，国际形势复杂多变，全球外汇市场波动较大。大家对人民币汇率变动和未来走势都非常关注，平时讨论比较多的是人民币对美元的双边汇率，但实际上人民币对一篮子汇率货币能更全面地反映货币价值的变化。邹澜表示，从宏观经济运行看，汇率浮动主要是调节实体经济中的贸易和投资，贸易和投资是多边的，涉及到多个国家、多种货币，因此人民币对一篮子货币变动可以更全面地体现汇率对贸易投资以及国际收支的影响。从汇率制度看，我国实行以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节，有管理的浮动汇率制度。人民币对美元汇率非常重要，但并不是人民币汇率的全部，还应该综合全面看待，更加关注人民币对一篮子货币汇率的变化。  
<https://wallstreetcn.com/articles/3698249>

**央行货币政策司司长：货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的政策空间。**中国人民银行货币政策司司长邹澜在新闻发布会上称，人民银行将继续精准有力实施好稳健的货币政策，加强逆周期调节和政策储备，以高质量金融服务助力高质量发展。综合运用多种政策工具，保持流动性合理充裕；发挥国有大行的支柱作用，增强信贷增长的稳定性。抓好“金融 16 条”落实，加大城中村改造、

平急两用基础设施建设、保障性住房建设等金融支持。继续实施好存续的结构性工具，进一步落实好到期工具的延续和展期。引导实体经济融资成本稳中有降，推动银行积极调整存量房贷利率。用好各项调控储备工具调节外汇市场供求，坚决防范汇率超调风险。指导金融机构积极稳妥支持地方债务风险化解，建立常态化的融资平台金融债务监测机制。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542604>

**发改委：中国经济不存在所谓的通缩，后期也不会出现通缩。**国家发改委副主任丛亮在新闻发布会上表示，近年来，在国际高通胀的背景下，有些国家通胀率达到了 9% 以上，我国物价总水平保持相对稳定。今年以来物价仍然是在低位运行，需要引起重视，但是综合来看物价水平、需求恢复、经济增长、货币供应量等因素一块判断，中国经济不存在所谓的通缩，后期也不会出现通缩。从 8 月份数据来看，居民消费继续恢复，供求关系持续改善，全国居民消费价格环比涨幅略有扩大、同比由降转涨，工业生产者价格环比也是由降转涨、同比降幅收窄，都出现了积极变化。价格指数属于经济运行的滞后指标，随着需求稳步恢复，市场信心逐步增强，经济运行持续好转，加上低基数效应逐步减弱，我国物价总水平有望继续回升并逐步回升到年均值水平附近。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542585>

**国家发改委详解民营经济发展局三方面工作：实化细化民营经济发展政策体系。**国家发改委副主任丛亮在新闻发布会上表示，民营经济发展局作为新成立的司局，将在统筹协调、督促落实、加强服务等方面重点发力，推动各项举措早落地、早见效。重点有三方面工作：一是实化细化民营经济发展政策体系。二是强化民营经济发展形势监测分析。三是持续畅通民营企业诉求反映和问题解决通道。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542595>

**财政部：加大转移支付力度。**财政部国库司司长李先忠称，今年以来，我国经济从过去几年疫情影响中逐步恢复，总体上呈回升向好态势。但是一些地方经济发展后劲不足，财政运行呈现紧平衡状态。2023 年，中央财政安排对地方转移支付 10.06 万亿元，剔除支持基层落实减税降费和重点民生专项转移支付后增长 7.9%。全国人大批准预算后，我们即抓紧下达中央对地方转移支付。截至 8 月底，

中央对地方转移支付已下达 9.55 万亿元，具备条件的都已经下达完毕，为保障地方财政平稳运行提供了有力财力保障。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542602>

**9 月以来 11 城全面取消限购：核心二线城市加入，关注一线城市跟进调整情况。**根据中指研究院监测，9 月 1 日-19 日，已有沈阳、南京、大连、兰州、青岛、济南、福州、郑州、合肥、无锡、武汉 11 个城市全面取消限购。业内人士认为，限购这一行政性约束正快速从房地产市场中撤出，未来核心城市楼市政策仍有优化空间。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542483>

**北京房贷利率调整落地在即，调降后的利率为 LPR+0BP。**9 月 19 日，有北京地区的购房者表示，目前已收到银行的存量房贷利率调整通知，最新房贷利率将自 9 月 25 日起执行，调降后的利率为 LPR+0BP。这也意味着此前未具体规定的 2019 年 10 月之前存量房贷利率调整规则，已按照利率下限为 LPR 的规则，进入实际落地阶段。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542644>

**认房不认贷后广州成交量涨幅仅 20%。**今年 8 月末，广州成为四个一线城市中政策放松的“先行者”。不过，政策很“给力”，销售端的反馈却不“给力”。新政之后几天，北京上海的成交量翻倍，但广州的成交量涨幅仅 20%，中指院统计的数据也显示，新政之后，广深的购房意愿变动幅度、房价上涨预期均不及京沪。<https://wallstreetcn.com/livenews/2542216>

**广州多区放开限购。**广州发布稳楼市新政，其中提出，调整住房限购政策实施区域范围，二手房增值税免征期“5 年改 2 年”，非户籍人口首套房购置纳税社保年限从 5 年收缩至 2 年等政策。业内人士认为，此次广州放松限购政策，信号意义非常强。此前南京、武汉等二线城市都在全面放松限购政策，广州此次开始放松，意味着限购松绑开始进入到一线城市，说明当前政策的放松力度非常大。此次广州供需两端一揽子政策意在托底，稳定市场情绪，预计广州商品房市场年内有望从持续过快下滑逐渐转入到探底企稳的走势。<https://wallstreetcn.com/livenews/2543056>

**认房不认贷落地半个月：上海单周新房成交面积环比增五成。**据上海中原地产监测数据，上周（9.11-9.17），上海新建商品住宅成交面积 8.68 万平方米，

环比增加 53.32%。上海中原地产市场分析师卢文曦指出，上周新建商品住宅虽然成交出现回升，但并非所有区域都有反弹意愿。根据上海中原地产监测，全市有 2 个区的新建商品住宅成交面积过万。一个是浦东，成交面积为 3.67 万平方米，环比增加 42.8%，主要是北蔡、周康有项目进入签约期，推高交易上行。另一个成交面积过万的区为青浦区，成交面积 1.63 万平方米。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541371>

**房地产税立法暂缓 税惠减负添活力正当时。**日前，《十四届全国人大常委会立法规划》对外公布，备受关注的房地产税立法和个人所得税法修订并未出现在本次立法规划中。多位财税领域专家指出，暂缓房地产税立法，更多考虑到国内经济形势，此时出台任何增负措施都要格外谨慎；但长远看，上述税种立法方向没有改变，或将在条件成熟时稳步推进。值得一提的是，由于专项附加扣除的调整不需要修法，后续仍存在通过专项附加扣除扩围、提高标准等手段，进一步降低居民税收负担的可能。<https://wallstreetcn.com/livenews/2540855>

**广州成为首个部分放开限购的一线城市，也是一线城市首次放开限购。**在行政调控工具以外，居民购房能力是房地产市场的重要影响因素。同样的，对于“认房不认贷”政策，改善型购房人群要充实购房能力、利用认房不认贷政策利好，需要在已有住房出售完成后实现，市场启动的焦点在刚需购房人群上。

**监管拟设立城中村改造专项借款。**在城中村改造支持资金方面，除符合条件的城中村改造项目纳入专项债支持范围外，银行融资方面也有支持措施，即设立城中村改造专项借款。此外，鼓励银行提供城中村改造贷款，专款专用、封闭管理，但需在市场化法治化的原则之下。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541376>

**多个重大铁路项目即将开通运营。**中国国家铁路集团有限公司发布消息，今年 1 月至 8 月，全国铁路完成固定资产投资 4320 亿元、同比增长 7.2%，全长 482 公里的贵南高铁高质量开通，沪宁沿江高铁、广汕高铁、福厦高铁、川青铁路青白江至镇江关段陆续转入试运行阶段，即将开通运营。今年全国铁路预计投产新线 3000 公里以上，其中高铁 2500 公里。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541826>



**两部门印发《电力现货市场基本规则（试行）》。**国家发展改革委、国家能源局印发《电力现货市场基本规则（试行）》。通知指出，稳妥有序推动新能源参与电力市场，设计适应新能源特性的市场机制，与新能源保障性政策做好衔接；推动分布式发电、负荷聚合商、储能和虚拟电厂等新型经营主体参与交易。按照“统一市场、协同运行”的框架，构建省间、省（区、市）/区域现货市场，建立健全日前、日内、实时市场。加强中长期市场与现货市场的衔接，明确中长期分时交易曲线和交易价格等。<https://wallstreetcn.com/livenews/2540935>

**中国-东盟将深化清洁能源领域合作。**由国家能源局、海南省政府和印度尼西亚能源与矿产资源部共同主办的 2023 中国-东盟清洁能源合作周 19 日在海南省海口市开幕，多方表态将深化清洁能源领域合作。中国国家能源局局长章建华在开幕式上表示，中国-东盟双方在能源可及、清洁能源技术创新应用、能源绿色融资等领域合作亮点纷呈。未来，中方愿与东盟国家继续加强电力互联互通、可再生能源、清洁能源能力建设等方面的务实合作。东盟秘书长高金洪表示，预计到 2050 年东盟地区能源需求将增加 3-4 倍，东盟与中国合作的重点包括海上风能、水电、电力互联互通和绿色交通等方面。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542330>

**央行、外汇管理局召开外资金融机构与外资企业座谈会。**潘功胜表示，积极吸引和利用外商投资，是推进高水平对外开放、构建开放型经济新体制的重要内容。近年来，中国人民银行、国家外汇管理局在习近平新时代中国特色社会主义思想指引下，认真落实党中央、国务院决策部署，会同金融管理部门在扩大金融服务业市场准入、金融市场双向开放、外汇管理体制改革等领域取得了重要进展。下一步，将认真贯彻《国务院关于进一步优化外商投资环境 加大吸引外商投资力度的意见》要求，持续优化政策安排，营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，不断提升金融服务质效，助力高水平对外开放。

<https://wallstreetcn.com/articles/3698109>

**易纲：建议通过户籍改革推动城镇化，释放消费潜力。**日前，《人民政协报》刊登全国政协常委、经济委员会副主任，中国金融学会理事会会长易纲的署名文章《当前经济运行中的几个特点》。针对当前经济运行中的问题，易纲在文中建议，

通过户籍改革推动城镇化，释放消费潜力。要对在城镇工作期间的农民工，在住房、医疗、子女教育、社保等方面提供更好的保障。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542942>

**国庆假期铁路日均客流量约为春运两倍，12306 平均每秒有超 61 万人刷票。**

中秋国庆假期日渐临近，假期预计发送旅客 1.9 亿人次。国铁集团预计，中秋国庆假日期间，铁路日均客流量将接近 1600 万人次，约为春运期间日均客流量的两倍。12306 系统访问量近日达到了 532 亿次，相当于平均每秒钟有 61.6 万多人在刷票。根据目前车票预售情况，9 月 28 日到 30 日，上海前往武汉、西安、长沙，深圳前往长沙、厦门，北京前往郑州、武汉等方向的车票紧俏。铁路部门提醒，由于旅客出行需求旺盛，可能会出现车票“秒光”现象。大家可尝试候补购票和关注增开临客，或者购买中转换乘车票。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541361>

**美团国庆长假旅游预订量较 2019 年翻倍增长。**美团、大众点评 9 月 21 日发布的最新数据显示，截至 9 月 20 日，平台上旅游消费订单（含酒店民宿、景点门票、交通等）较 2019 年翻倍增长，餐饮堂食订座量则增长 112%。数据预计，9 月 30 日至 10 月 2 日为中秋节后首波出游小高峰，北京、成都、上海、深圳分别为出发与到达“双向”热门城市。同时，长途出游的住宿订单占比超过 2019 年同期，西安、重庆、成都、长沙、北京、武汉、青岛、南京、上海、杭州成为十大热门目的地城市，我国港澳地区、东南亚、日韩为热门出境游目的地。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543545>

**乘联会：“金九银十”效应应该会出现。**乘联会：9 月 1-17 日全国乘用车市场零售 80.4 万辆，同比去年同期增长 10%，较上月同期增长 2%；今年以来累计零售 1,401.7 万辆，同比增长 2%。乘联会分析称，“金九银十”效应应该会出现，超长的“十一”假期以及过往大型旅游景点摩肩接踵的火爆场景，包括全国范围内相对凉爽的金秋气候，都将促进周边游、自驾游成为出行移动的购车需求。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2542906>

九月与十月在消费领域素有“金九银十”之称，叠加中秋与国庆两大节日的衔接，有望形成消费高峰。

**国内首个氢燃料电池工业车辆碳核算项目启动。**从 20 日开幕的第 16 届中国(北京)国际工程机械、建材机械及矿山机械展览与技术交流会上获悉,国内首个氢燃料电池工业车辆碳排放核算项目正式启动。该项目旨在为氢燃料电池工业车辆的碳排放交易提供数据支撑和科学依据,助力氢燃料电池工业车辆的发展。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2543573>

**财政部等四部门:提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例。**财政部等四部门发布关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告。其中提出,集成电路企业和工业母机企业开展研发活动中实际发生的研发费用,未形成无形资产计入当期损益的,在按规定据实扣除的基础上,在 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间,再按照实际发生额的 120%在税前扣除;形成无形资产的,在上述期间按照无形资产成本的 220%在税前摊销。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2541152> 九三学社中央科技委委员陈根接受《华夏时报》记者采访时表示:“工信部着力推进工业母机高质量发展,让我们看到我国在工业与核心技术层面自主创新的决心。也是接下来一段时期,我国经济发展的主要战略方向。围绕高端与核心技术产业的自主化攻克、发展以及实现国产替代与自主创新,将会释放出新一轮的市场机遇。”

### 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