

国内 8 月经济数据企稳，美联储再释放鹰派信号

宏观经济研究周报（09.18-09.24）

2023 年 09 月 22 日

上证指数-沪深 300 走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	1.28	-2.05	0.49
沪深 300	0.25	-3.24	-4.22

叶彬

分析师

执业证书编号:S0530523080001
yebin@hncasing.com

相关报告

- 1 经济金融高频数据周报(9.04-9.08)2023-09-10
- 2 宏观经济研究周报(09.04-09.10): 国内 CPI 同比由负转正, 美国非制造业 PMI 强劲 2023-09-10

投资要点

- **本周观点:**国内方面, 各项政策逐步落地, 经济指标改善。8 月份规模以上工业增加值同比增长 4.5%, 比上月加快 0.8 个百分点, 剔除基数效应后的两年平均增速, 也较上月提高 0.6 个百分点至 4.3%, 工业生产呈现向好态势。金融数据方面, 8 月份社融增量为 3.12 万亿元, 比上年同期多增 6316 亿元, 超市场预期的 2.6 万亿元, 同时高于近五年历史同期均值; 社融存量增速为 9.0%, 较上月提高 0.1 个百分点, 实体融资出现企稳迹象, 市场主体信心持续修复。信贷总量改善, 结构未见明显优化, 企业票据为主要支撑, 企业和居民贷款仍偏弱。货币政策方面, 9 月 14 日晚, 央行宣布决定于 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点, 为年内第二次降准, 未来一段时间货币政策或将保持宽松状态, 为实体经济发展、银行获得低成本资金、政府化债等提供合理充裕流动性。**海外方面,** 北京时间周四凌晨, 美联储公布 9 月利率决议。联邦公开市场委员会 (FOMC) 以一致同意的方式决定维持利率区间在 5.25%-5.50%。美联储在季度经济展望中上调了今年的经济、整体通胀和利率预测, 就业市场将持续强劲。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示, 实现通胀目标还有很长的路要走。点阵图显示, 美联储年内将再加息一次, 并可能在更高利率保持更长时间。今年年初以来, 市场对美联储启动降息充满期待, 但美国经济、通胀以及劳动力市场持续维持韧性, 让上述预期落空, 市场逐渐对美联储更晚降息、利率维持高位时间更久进行重估。尽管英国央行周四维持利率不变, 意外维持基准利率在 5.25%, 结束了其连续加息的步伐, 但仍无法阻挡美联储利率维持高位更久的趋势。整体来看, 尽管美国等发达经济体近期经济形势较好, 但海外主要利率若持续维持高位, 经济衰退风险仍然不小, 短期内需保持谨慎。
- **国内热点:**一、市场监管总局印发《市场监管部门促进民营经济发展的若干举措》。二、国新办举行国务院政策例行吹风会。三、中国连续四个月减持美国国债, 续创 14 年以来新低。
- **国际热点:**一、美联储重申年内将加息, 明年宽松预期“泼冷水”。二、英国央行意外维持利率不变, 市场预期加息 25 个基点。三、8 月份欧洲汽车销量增长 21%。
- **上周高频数据跟踪:** 9 月 18 日至 9 月 22 日, 上证指数上涨 0.47%, 收报 3132.43 点; 沪深 300 指数上涨 0.81%, 收报 3738.93; 创业板指上涨 0.53%, 收报 2013.34 点。
- **风险提示:** 国内政策超预期; 欧美经济衰退风险加剧。

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 市场监管总局印发《市场监管部门促进民营企业发展的若干举措》.....	5
2.2 国新办举行国务院政策例行吹风会.....	5
2.3 中国连续四个月减持美国国债，续创 14 年以来新低.....	6
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 美联储重申年内将加息，明年宽松预期“泼冷水”.....	6
3.2 英国央行意外维持利率不变，市场预期加息 25 个基点.....	7
3.3 8 月份欧洲汽车销量增长 21%.....	7
4 上周市场高频数据跟踪	7
4.1 中国市场.....	7
4.2 美国市场.....	8
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀.....	8
5.2 国内经济增长.....	9
5.3 国内通胀.....	13
5.4 国内流动性.....	13
6 风险提示	14

图表目录

图 1: 中证 500 指数 (点)	7
图 2: 中证 1000 指数 (点)	7
图 3: 创业板指数 (点)	8
图 4: 恒生指数、恒生中国企业指数 (点)	8
图 5: 道琼斯工业平均指数 (点)	8
图 6: 标准普尔 500 指数 (点)	8
图 7: 波罗的海干散货指数(BDI).....	9
图 8: CRB 商品价格指数 (点)	9
图 9: 原油价格 (美元/桶)	9
图 10: 美国通胀国债(%).....	9
图 11: 30 城商品房周日均成交面积 (万平方米)	10
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	10
图 13: 水泥价格指数 (点)	10
图 14: 石油沥青装置开工率 (%)	10
图 15: 轮胎开工率 (%)	11
图 16: 柯桥纺织价格指数 (点)	12
图 17: 义乌小商品总价格指数 (点)	12
图 18: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	12
图 19: 中国当周电影票房收入 (万元)	12
图 20: 出口集装箱运价指数 (点)	13
图 21: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	13

图 22: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	13
图 23: 南华工业品指数 (点)	13
图 24: 货币投放量 (亿元)	14
图 25: SHIBOR: 1 周 (%)	14

1 本周观点

国内 8 月各项经济数据企稳，美联储再释放鹰派信号。国内方面，各项政策逐步落地，经济指标改善。8 月份规上工业增加值同比增长 4.5%，比上月加快 0.8 个百分点，剔除基数效应后的两年平均增速，也较上月提高 0.6 个百分点至 4.3%，工业生产呈现向好态势；社零同比增长 4.6%，较上月提高 2.1 个百分点，两年平均增速较上月提高 2.4 个百分点至 5%，居民消费能力提升力度明显；8 月份固定资产投资环比增速由负转正，但低于历史同期均值，反映投资端增长动能改善，总体上仍偏弱。金融数据方面，8 月份社融增量为 3.12 万亿元，比上年同期多增 6316 亿元，超市场预期的 2.6 万亿元，同时高于近五年历史同期均值；社融存量增速为 9.0%，较上月提高 0.1 个百分点，实体融资出现企稳迹象，市场主体信心持续修复；金融机构新增人民币贷款 1.36 万亿元，比上年同期多增 868 亿元，超市场预期的 1.1 万亿元；各项贷款余额增速为 11.1%，与上月持平。信贷总量改善，结构未见明显优化，企业票据为主要支撑，企业和居民贷款仍偏弱。货币政策方面，9 月 14 日晚，央行宣布决定于 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，为年内第二次降准，未来一段时间货币政策或将保持宽松状态，为实体经济发展、银行获得低成本资金、政府化债等提供合理充裕流动性。

海外方面，北京时间周四凌晨，美联储公布 9 月利率决议。联邦公开市场委员会（FOMC）以一致同意的方式决定维持利率区间在 5.25%-5.50%。美联储在季度经济展望中上调了今年的经济、整体通胀和利率预测，就业市场将持续强劲。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，实现通胀目标还有很长的路要走。点阵图显示，美联储年内将再加息一次，并可能在更高利率保持更长时间。今年年初以来，市场对美联储启动降息充满期待，但美国经济、通胀以及劳动力市场持续维持韧性，让上述预期落空，市场逐渐对美联储更晚降息、利率维持高位时间更久进行重估。尽管英国央行周四维持利率不变，意外维持基准利率在 5.25%，结束了其连续加息的步伐，但仍无法阻挡美联储利率维持高位更久的趋势。据 CME “美联储观察”：美联储 11 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 72.7%，加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 27.3%；到 12 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 54.1%，累计加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 38.9%，累计加息 50 个基点至 5.75%-6.00% 区间的概率为 7.0%。整体来看，尽管美国等发达经济体近期经济形势较好，但海外主要利率若持续维持高位，经济衰退风险仍然不小，短期内需保持谨慎。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 市场监管总局印发《市场监管部门促进民营经济发展的若干举措》

事件：日前，市场监管总局印发《市场监管部门促进民营经济发展的若干举措》（下称《若干举措》）。《若干举措》从持续优化民营经济发展环境、加大对民营经济政策支持力度、强化民营经济发展法治保障、推动民营经济实现高质量发展等五方面提出 22 条具体措施，对《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》具有重要意义。其中有 6 大重点措施：

1、修订出台新版市场准入负面清单，推动各类经营主体依法平等进入清单之外的行业、领域、业务，持续破除市场准入壁垒。

2、加强公平竞争政策供给；及时清理废除含有地方保护、市场分割、指定交易等妨碍统一市场和公平竞争的政策。

3、强化反垄断执法，严格依法开展经营者集中审查；依法制止滥用行政权力排除限制竞争行为；优化经营者集中申报标准。

4、促进经营主体注册、注销便利化；优化个体工商户转企业相关政策，降低转换成本。

5、持续开展涉企违规收费整治工作，减轻企业费用负担。

6、加强互联网平台常态化监管，建立健全平台企业合规推进机制，降低平台企业合规经营成本。

来源：证券时报网

2.2 国新办举行国务院政策例行吹风会

事件：国务院政策例行吹风会 20 日 10 点举行，国家发改委、央行、财政部等有关部门负责人解读经济形势和政策。要点如下：

国家发改委：我国经济将回升向好、长期向好。内外部看空中国、唱衰中国的杂音不少，这种论调过去从来没有实现过，现在和未来也注定不会实现。我国物价总水平有望继续回升并逐步回升到年均值的水平附近。中国经济不存在所谓的通缩，后期也不会出现通缩。新成立的民营经济发展局有三方面工作：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。

央行：人民币兑美元汇率非常重要，但并不是人民币汇率的全部。事实上，人民币兑一篮子货币汇率能更全面地反映货币价值的变化。以保持人民币汇率在合理均衡水平

上基本稳定为目标，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。--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。人民银行、外汇局积累了丰富的应对经验，具有充足的政策工具储备，我们有能力、有信心、有条件维护外汇市场平稳运行。货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的政策空间。

财政部：1-8月完成全年新增专项债券限额的77.5%，比序时进度快10.8个百分点。指导地方统筹中央转移支付和地方自有财力，加大财力下沉力度，切实保障基层财政平稳运行。

来源：腾讯网

2.3 中国连续四个月减持美国国债，续创14年以来新低

事件：当地时间9月18日，美国财政部官网发布7月国际资本流动报告（Treasury International Capital Data for July）。7月份，持有美国国债规模前三的国家分别是日本、中国（大陆地区）、英国。其中，中国当月持有美国国债规模为8218亿美元，连续四个月减持美国国债，续创2009年5月以来新低。

数据显示，7月份，中国持有美国国债规模为8218亿美元，较上月减持136亿美元，为美国国债海外第二大债主。自2022年4月起，中国持有美国国债规模始终低于1万亿美元。自今年3月以来，中国已连续四个月减持美国国债。

来源：证券时报网

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美联储重申年内将加息，明年宽松预期“泼冷水”

事件：北京时间周四凌晨，美联储公布9月利率决议。联邦公开市场委员会（FOMC）以一致同意的方式决定维持利率区间在5.25%-5.50%。美联储在季度经济展望中上调了今年的经济、整体通胀和利率预测，就业市场将持续强劲。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，实现通胀目标还有很长的路要走。点阵图显示，美联储年内将再加息一次，并可能在更高利率保持更长时间。

来源：第一财经

3.2 英国央行意外维持利率不变，市场预期加息 25 个基点

事件：英国央行周四维持利率不变，这是近两年来首次在对抗顽固的高通胀中选择不加息。英国央行意外维持基准利率在 5.25% 不变，市场预期加息 25 个基点；此前连续 14 次加息，自 2021 年 12 月以来累计加息 515 个基点。英国央行表示，如果通胀持续存在，需要进一步收紧货币政策，目标将国债存量在一年内减少至 6580 亿英镑。预计第三季度 GDP 增长 0.1%，其中 8 月份为 0.4%，2023 年下半年的潜在增长可能比 8 月份的预测更为疲弱。交易员下调对英国央行进一步加息的押注，预计峰值利率为 5.44%。

来源：同花顺财经

3.3 8 月份欧洲汽车销量增长 21%

事件：欧洲的汽车销售连续 13 个月保持增长势头，其中电动汽车的需求大幅上升。欧洲汽车制造商协会周三发布的数据显示，8 月份新车注册量同比增长 21%，达到 90.4 万辆。在欧盟委员会本月对中国电动汽车发起反补贴调查之前，电动汽车的销量翻了一番。欧洲汽车贸易组织公布的数据只能反映部分原因。该组织没有按照原产国或者各制造商的动力系统分类区域销量，但是电动汽车的强劲需求首次占据了欧盟销量的 20% 以上。

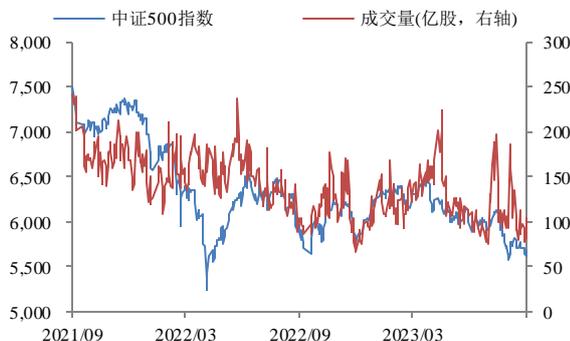
来源：同花顺财经

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

截至 2023 年 9 月 22 日，中证 500 指数收报 5698.82 点，周跌 0.10%；中证 1000 指数收报 6054.93 点，周跌 0.40%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

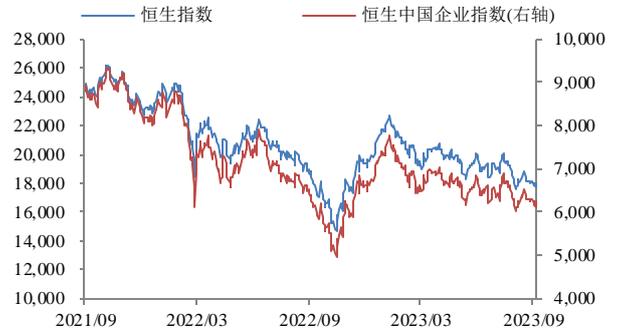
截至 2023 年 9 月 22 日，创业板指收报 2013.34 点，周涨 0.53%；恒生指数收报 18057.45 点，周跌 0.69%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

截至 2023 年 9 月 8 日，道琼斯工业平均指数收报 33963.84 点，周跌 1.89%；标准普尔 500 指数收报 4320.06 点，周跌 2.93%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

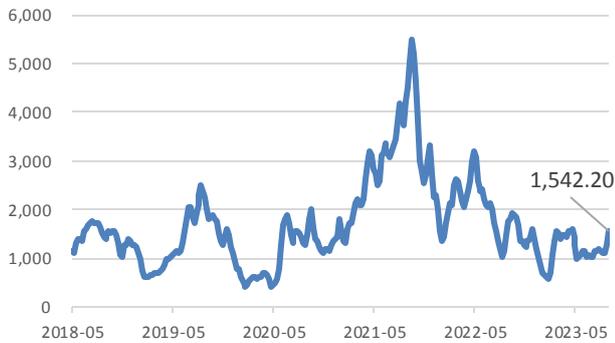
波罗的海干散货指数(BDI)：

2023 年 09 月 22 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1542.2 点，较上周增加 251.20 点。

CRB 商品价格指数:

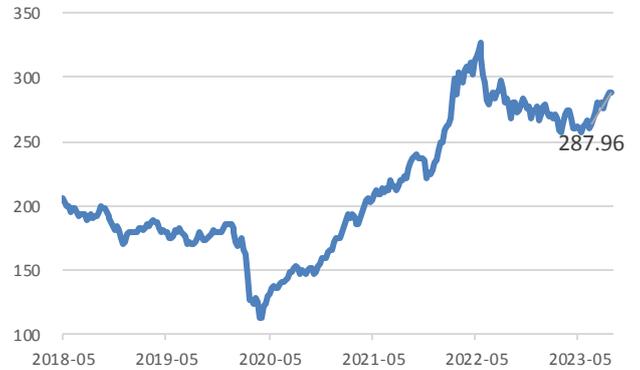
2023 年 09 月 22 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 287.96 点,较上周减少 0.29 点。

图 7: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: Wind, 财信证券

图 8: CRB 商品价格指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

原油价格:

2023 年 09 月 22 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 93.77 美元/桶,较上周上涨 1.33 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

2023 年 09 月 22 日美国 10 年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为 2.028%,较上周上涨 9BP。

图 9: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 财信证券

图 10: 美国通胀国债(%)



资料来源: Wind, 财信证券

5.2 国内经济增长

投资:

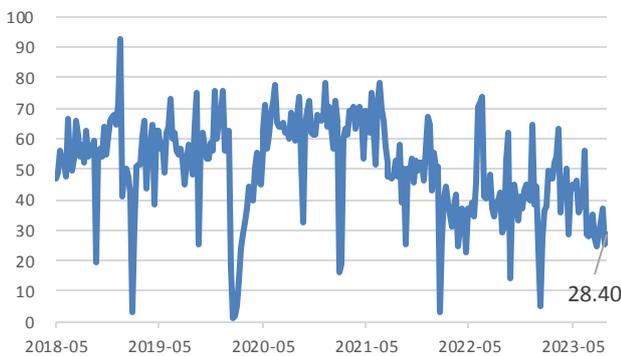
30 大中城市商品房成交面积：

2023 年 09 月 17 日 30 大中城市商品房周度日均成交面积为 28.40 万平方米,较上周增加 3.02 万平方米。

100 大中城市成交土地占地面积：

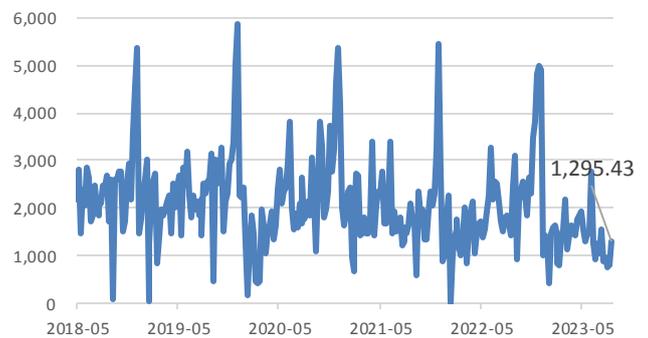
2023 年 09 月 17 日 100 大中城市成交土地占地面积当周值为 1295.43 万平方米,较上周增加 511.84 万平方米。

图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

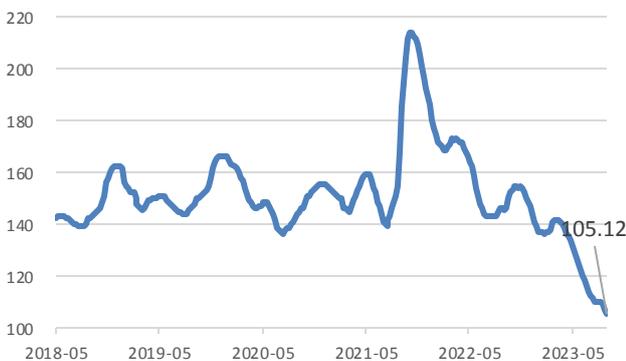
水泥价格指数：

2023 年 09 月 16 日水泥价格指数周度日均值为 105.12 点,较上周下降 1.64 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 09 月 20 日中国石油沥青装置当周开工率为 41.6%,较上周减少 3.70 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023年09月21日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为72.14%，较上周减少0.12个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为64.6%，较上周减少0.13个百分点。

图 15： 轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

柯桥纺织价格指数：

2023年09月04日柯桥纺织价格指数为106.24点，较上周增加0.06点。

义乌小商品总价格指数：

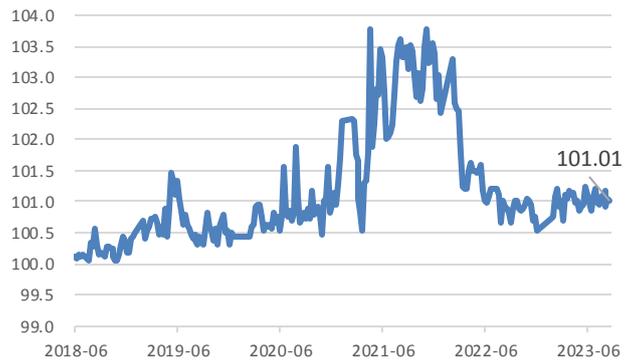
2023年09月17日义乌中国小商品总价格指数为101.01点，较上周减少0.05点。

图 16：柯桥纺织价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 17：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

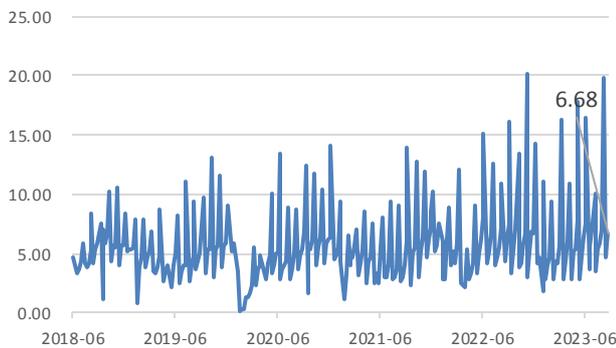
乘用车销量：

2023 年 09 月 17 日中国乘用车当周日均销量为 6.68 万辆，较上周增加 2.08 万辆。

电影票房收入：

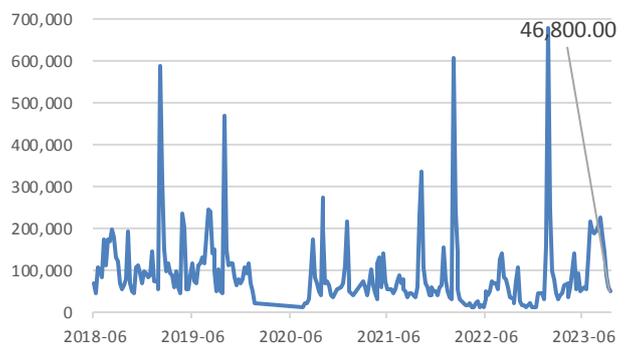
2023 年 09 月 17 日中国当周电影票房收入为 46800 万元，较上周减少 9400 万元。

图 18：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 19：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

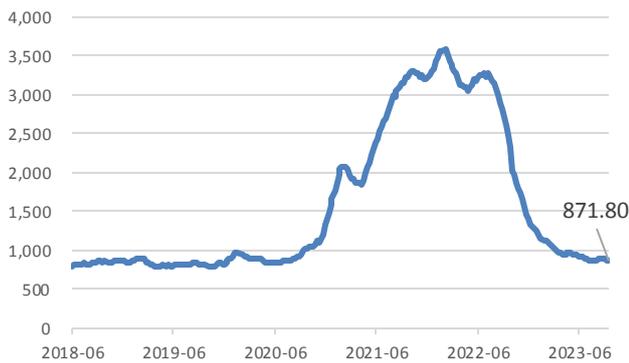
出口集装箱运价指数：

2023 年 09 月 22 日出口集装箱运价指数为 871.8 点，较上周减少 3.41 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

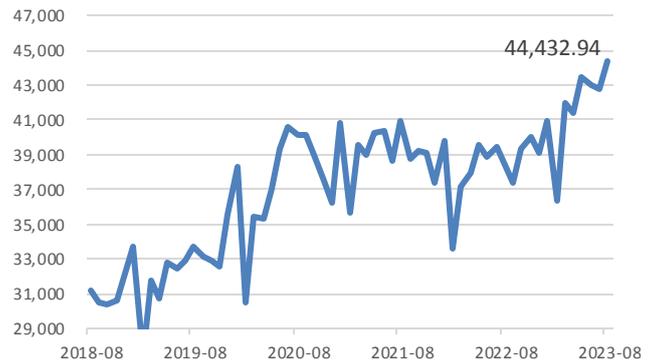
2023 年 08 月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为 44432.94 万吨，较去年同期增加 6037 万吨。

图 20: 出口集装箱运价指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

图 21: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)



资料来源: Wind, 财信证券

5.3 国内通胀

猪肉价格:

2023 年 09 月 13 日中国猪肉当周平均价为 26.94 元/公斤,较上周减少 0.18 元/公斤。

南华工业品指数:

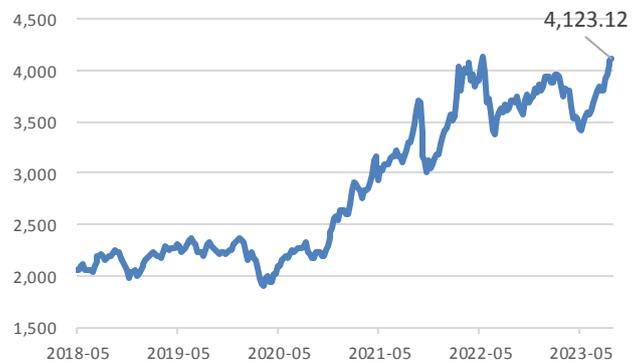
2023 年 09 月 22 日南华工业品指数当周平均值为 4123.12 点,较上周增加 18.36 点。

图 22: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 财信证券

图 23: 南华工业品指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

5.4 国内流动性

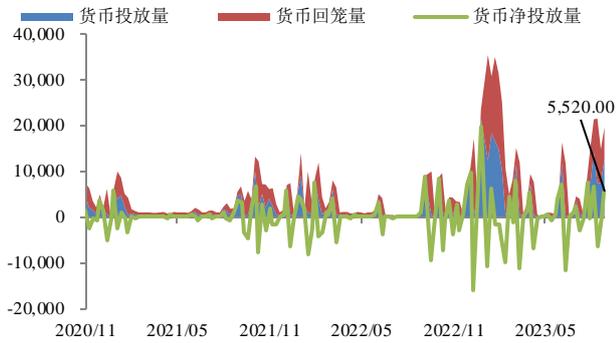
货币投放量:

2023 年 09 月 22 日,当周货币投放量为 12560.00 亿元,货币回笼量为 7040.00 亿元,货币净投放量为 5520.00 亿元,较上周增加 5590.00 亿元。

SHIBOR:

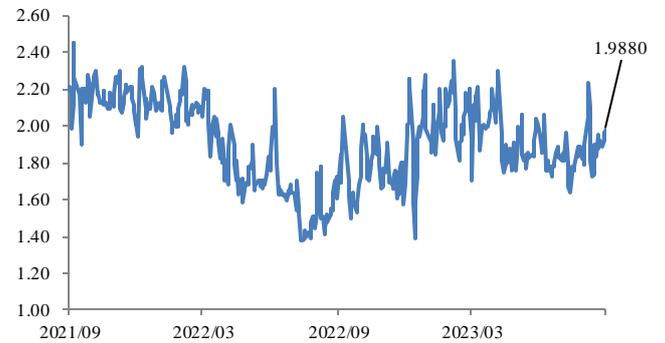
2023年09月22日，1周SHIBOR利率为1.99%，较上周增加8.80BP。

图 24：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 25：SHIBOR：1 周（%）



资料来源：IFinD，财信证券

6 风险提示

国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438