



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

《美债收益率一枝独秀，映射经济显衰而加息未止》 - 2023.10.08

宏观研究

9月信贷同比表面平淡，实则改善已现

● 核心观点

9月金融数据公布，新增信贷未实现同比连续多增。但是信贷的实质性改善已经初步显现，如果剔除去年一次性因素的扰动，这种改善则更加显著。第一，信贷受去年一次性因素扰动。第二，居民部门信贷明显改善。第三，社融增速维持平稳。第四，M1与M2剪刀差初现改善。年内货币政策有望持续推动融资需求改善。货币政策司司长邹澜强调，人民银行将进一步实施好稳健的货币政策，密切观察前期政策效果，加快推动政策生效。货币政策应对超预期挑战和变化还有充足空间和储备，将继续做好逆周期调节，为激活经济内生动力和活力营造适宜的货币金融环境。因此，年内实体经济融资有望形成持续性的改善趋势，进而提振市场对于我国经济增长的预期。

● 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.....	8
2.2 国内宏观热点及一句话点评.....	19
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: 9月新增人民币贷款.....	5
图表 3: 新增企业中长贷.....	5
图表 4: 新增居民短贷.....	6
图表 5: 新增居民中长贷.....	6
图表 6: 9月社融各分项.....	7
图表 7: 政府债券融资.....	7

1 大类资产表现

10月第二周，大宗商品价格除黄金外多数下跌。美债收益率长端上行，美股上涨；美元指数走强，人民币汇率走贬；中债收益率上行，A股下跌。

图表1：大类资产价格变动一览

	单位	2022/12/30	2023/9/28	2023/10/13	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	95.38	90.89	10.4%	-4.7%
WTI原油	美元/桶	80.26	91.71	87.69	9.3%	-4.4%
COMEX黄金	美元/盎司	1,819.70	1,860.40	1,927.40	5.9%	3.6%
LME铜	美元/吨	8,387.00	8,112.00	7,891.00	-5.9%	-2.7%
LME铝	美元/吨	2,360.50	2,232.00	2,176.00	-7.8%	-2.5%
动力煤	元/吨	921.00	801.40	801.40	-13.0%	0.0%
螺纹钢	元/吨	4,085.00	3,615.00	3,520.00	-11.5%	-2.6%
美国股债					基点数变动	
美债2Y		4.41	5.04	5.04	63	-
美债10Y		3.88	4.59	4.63	75	4
标普500		3839.5	4299.7	4327.78	12.7%	0.7%
外汇						
美元指数		103.4942	106.1395	106.6995	3.1%	0.5%
美元兑离岸人民币		6.9211	7.2948	7.3128	5.7%	0.2%
中债						
1年中债		2.1316	2.1268	2.1677	3.61	4.09
10年中债		2.8312	2.6700	2.6863	-14.49	1.63
A股						
上证综指		3089.26	3110.48	3088.10	0.0%	-0.7%
沪深300		3871.63	3689.52	3663.41	-5.4%	-0.7%
创业板指		2346.77	2003.91	1996.60	-14.9%	-0.4%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2 国内外宏观热点

9月金融数据公布，新增信贷未实现同比连续多增。但是信贷的实质性改善已经初步显现，如果剔除去年一次性因素的扰动，这种改善则更加显著。

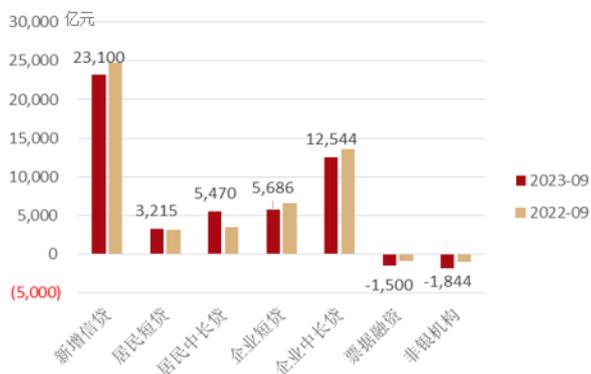
第一，信贷受去年一次性因素扰动。9月新增人民币贷款2.31万亿，同比少增1600亿。主因企业部门同比少增2339亿元，而居民信贷同比多增2082亿元。需要注意的是，去年政策性、开发性金融工具支持重大项目建设，对委托贷款、企业贷款投放形成显著加持，实质上推升了去年数据。

——2022年6月1日国常会部署，对金融支持基础设施建设，要调增政策性银行8000亿元信贷额度；同年6月29日国常会部署，运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资3000亿元，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金；同年8月24日国常会，部署稳经济一揽子政策的接续政策措施，其中一项即增加3000亿元以上政策性开发性金融工具额度。

从委托贷款观察，去年8月、9月新增委托贷款分别高达1755、1508亿元，那么配套项目资本金的表内贷款亦受到推升。剔除去年一次性因素影响，与2021年同期比较，9月新增人民币贷款多增6500亿元，对比8月相对2021年同期多增1400亿，9月明显改善。

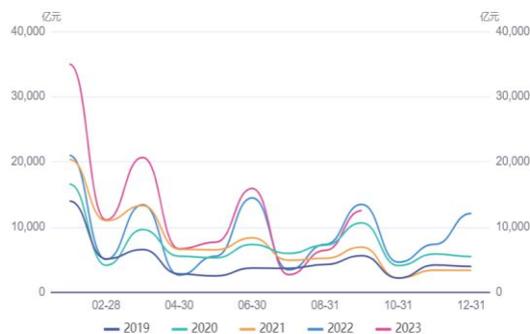
具体到企业部门，9月企业短贷新增5686亿元，同比少增881亿，相对2021年同期则多增3860亿（8月多增748亿）；9月企业中长贷新增12544亿元，同比少增944亿，相对2021年同期多增5596亿（8月多增1229亿）。因此，剔除一次性因素后，企业部门由同比少增转为多增，改善显现。同时，9月票据融资减少1500亿元，在连续两个月高增3000亿以上之后转为负增，与融资需求的改善是一致的。另外，2022年国务院要求专项债券要在6月底前基本发行完毕，8月底前基本使用完毕，对应了2022年6月专项债发行量高达13513亿元，上半年专项债发行进度快也助力了去年三季度银行配套贷款的投放。今年则要求新增专项债券力争9月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在10月底前使用完毕。那么三季度集中发行的专项债也有望提振四季度银行配套贷款的投放，进一步助力企业信贷增长。

图表2：9月新增人民币贷款



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表3：新增企业中长贷

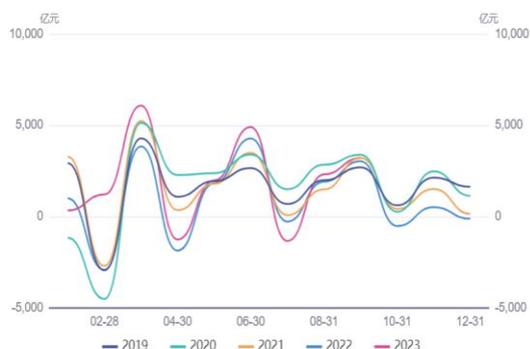


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

第二，居民部门信贷明显改善。与企业部门相比，9月居民部门改善更加显性化。9月居民短贷新增3215亿元，同比多增177亿元，连续两个月同比多增。9月居民中长贷新增5470亿，同比多增2014亿，新增信贷为近5年来次高值，仅次于2020年同期。9月初，四大行公告9月25日起主动进行批量下调存量首套房贷利率，助推了提前还贷现象的缓解。货币政策司司长邹澜在三季度金融统计数据有关情况新闻发布会提到，绝大多数借款人均已第一时间享受到了实惠。9月25日到10月1日实施首周，有98.5%符合条件的存量首套房贷利率完成下调，合计4973万笔、21.7万亿元。调整后的加权平均利率为4.27%，平均降幅0.73个百分点。对于其他还需借款人提供证明材料、银行予以认定的情况，主要银行也将在一个月内完成调整。……存量房贷利率降低，明显减少了利息负担，降低了提前还贷的动力，增加了投资和消费的信心和能力，特别是对前期在利率较高时购房的工薪阶层和个体工商户，效果尤为明显。

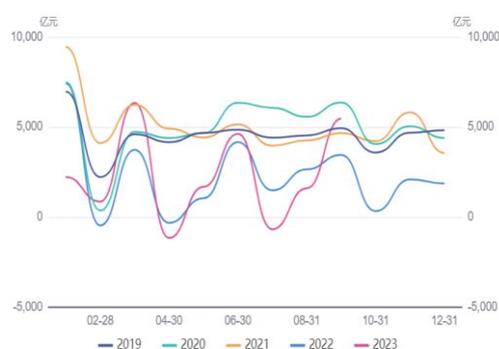
考虑调整后的加权平均利率已降至4.27%，当前5年期LPR为4.20%，首套、二套房贷利率下限分别为LPR-20bp、LPR+20bp，即4.0%、4.4%，存量房贷利率与其差距已明显收窄，预计提前还贷现象将持续缓和，有助于支撑居民信贷数据增长回归常态。同时，央行调查统计司司长阮健弘提到，三季度，人民银行编制的居民家庭消费预期指数为56.4%，比上季上升0.5个百分点，表明居民的消费信心回升；企业固定资产投资指数为50.6%，比上季上升0.2个百分点，表明企业的投资意愿也出现回升。居民消费信心、企业投资意愿的回升也有助于推动新发放贷款的增长。

图表4：新增居民短贷



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

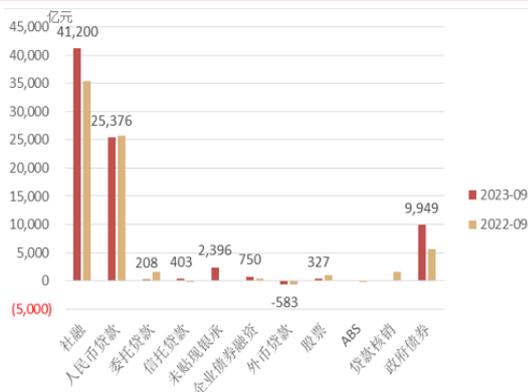
图表5：新增居民中长贷



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

第三，社融增速维持平稳。9月社融4.12万亿，同比多增5789亿。社融余额同比增速维持9.0%不变。表外融资、政府债券同比多增，对冲了信贷少增的影响。9月表外融资同比多增1558亿元，虽然委托贷款同比少增，但未贴现票据多增2264亿。未贴现票据的高增可能有两方面原因，一是票据贴现较低，对应9月份表内票据融资减少1500亿元，可能受银行腾挪信贷额度的影响，另一个原因是开票量较高。相对于表内信贷，开立银行承兑汇票不占用表内信贷额度，相当于扩大了银行的授信规模，9月份居民提前还贷减少、企业融资需求上升的环境中，开立银行承兑汇票实现了对实体经济的增量融资，指向融资需求恢复，具体可能与货物贸易活跃度上升有关。同时政府债券同比多增4416亿元，延续快速发行势头。据中国证券报，企业预警通数据显示，今年前三季度，新增专项债已发行34492.9亿元，按照全年3.8万亿元的新增专项债限额计算，发行进度已超过90%。同时，已有陕西、青岛等多地宣布完成今年专项债发行任务。预计年内剩余月份，地方政府专项债对于社融增长的支持将弱化。

图表6：9月社融各分项



图表7：政府债券融资



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

第四，M1与M2剪刀差初现改善。9月M1同比2.1%，与前值2.2%基本持平，而M2同比降至10.3%，M1与M2剪刀差收窄至-8.2个百分点。9月财政存款同比减少2673亿，而企业存款同比少增5639亿。与历史经验相符，新发专项债形成的财政资金使用进度偏慢，导致向企业存款转化亦较滞后。考虑专项债使用进度短期较难提速，M2增速的改善可能仍较为缓慢。同时，根据克尔瑞，9月重点30城供应环比上升17%，成交环比微增3%。一线因供应放量+新政刺激，环比增长16%，二三线持平上月，部分城市迎来复苏行情，诸如天津、武汉、南京来访、认

购稳步回升。二手房环比增 7%韧性略好于新房，京沪环比增 25%左右，成都青岛等同样温和回升。二手房销售回暖有望逐渐向新房市场传导，改善房企现金流，进而支撑 M1 增速，因此 M1 与 M2 剪刀差的收窄有望持续。

综上，9 月表面平淡的金融数据，实际上隐含了信贷实质改善的初步信号。并且，年内货币政策有望持续推动融资需求改善。货币政策司司长邹澜强调，人民银行将进一步实施好稳健的货币政策，密切观察前期政策效果，加快推动政策生效。货币政策应对超预期挑战和变化还有充足空间和储备，将继续做好逆周期调节，为激活经济内生动力和活力营造适宜的货币金融环境。……商业银行保持合理利润，应更多地借助市场发展、业务创新等途径，持续兼顾好融资成本稳中有降的目标。同时，从宏观杠杆率约束项看，阮健弘司长提到，今年二季度宏观杠杆率为 291%，比上年末高 9.4 个百分点，比一季度末高 1.5 个百分点。从三季度的经济恢复和债务增长情况看，预计三季度宏观杠杆率总体保持平稳。……考虑到疫后国民经济循环恢复需要一个过程，一定程度上会强化债务增长先于经济增长的特征，宏观杠杆率会有所回升。因此，年内实体经济融资有望形成持续性的改善趋势，进而提振市场对于我国经济增长的预期。

2.1 海外宏观热点及一句话点评

美国 9 月 CPI 同比涨 3.7% 高于预期，连续第三个月反弹。10 月 12 日周四，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 9 月 CPI 同比上涨 3.7% 与上月持平，超过预期的 3.6%，环比增速较上月的 0.6% 放缓至 0.4%，超过预期 0.3%，凸显通胀顽固。剔除食品和能源成本的核心通胀，从上月的 4.3% 降至 4.1%，为近两年来的最小涨幅，但仍高于 4%，远高于美联储的 2% 的目标水平，环比增速与上月持平，维持在 0.3%，也与预期持平。除食品和大宗商品外，住房价格同比增长了 7.2%，占核心 CPI 总增长的 70% 以上。从环比来看，能源指数在 8 月上涨 5.6% 后，在 9 月放缓至上涨 1.5%，但仍为推动 CPI 上涨的最大动力。住房成本高企成了除食品和能源以外对 CPI 最大推动力，贡献其增长的一半以上。二手汽车价格继续放缓，在 9 月下跌 2.5%。就业市场火热的背景下，支撑消费者需求，这可能使物价继续面临上行压力。货币市场定价 12 月美联储加息概率短暂反弹至约 50%。

<https://wallstreetcn.com/articles/3699495?keyword=CPI>

美国 9 月 PPI 同比上涨 2.2%，为连续第三个月反弹。10 月 11 日，美国劳工部数据显示，美国 9 月 PPI 同比增长 2.2%，大超预期的 1.6%，连续第三个月超预期上涨，较 8 月的 1.6% 大幅反弹，为自 2023 年 4 月以来最大的同比增幅。PPI 环比上升 0.5%，也超过预期的 0.3%。剔除波动较大的食品和能源，9 月核心 PPI 同比增长 2.7%，而预期为 2.3%，8 月为 2.2%。核心 PPI 环比增长 0.3%，预期为上涨 0.2%。美联储加息影响正逐步显现，高利率使得存款服务成本飙升这也成了 9 月 PPI 大幅上涨的重要推手。具体来看，9 月份最终需求商品指数上涨 0.9%，连续第三个月上涨。而致使 PPI 涨幅大超预期的主要原因在于最终需求能源价格上涨 3.3%，其中汽油指数上涨 5.4%。9 月以来全球油价涨幅明显，持续推动航空燃油、液化石油气、电力和柴油的价格也上涨。最终需求食品指数上涨 0.9%，为 2022 年 11 月以来最大涨幅，扣除食品和能源的最终需求商品指数上涨 0.1%。从最终需求服务来看，9 月份最终需求服务指数上涨 0.3%，较 8 月的 0.2% 反弹。9 月最终需求服务价格上涨的主要因素为存款服务（部分）指数大幅上涨 13.9%。高利率（和通货膨胀）导致更高的利率（和通货膨胀）。
<https://wallstreetcn.com/articles/3699406>

美国按揭贷款利率逾二十年来首次升破 7.5%。房地美声明称，30 年期固定利率贷款（按揭/抵押贷款）的平均利率从之前一周的 7.49% 升至 7.57%，连续第五周上升，二十多年来首次突破 7.5%。徘徊在 7% 上方的抵押贷款利率正将潜在买家赶出市场，而那些能够承受成本的购房者也因待售房屋资源短缺而苦苦挣扎。截至 10 月 8 日的四周，Redfin Corp. 一项衡量看房和其他需求早期迹象的指数降至近一年来的最低水平。“住房市场仍充满负担能力方面的显著限制，”房地美首席经济学家 Sam Khater 在声明中表示，“因此，购房需求仍处于 30 年低点。” Realtor.com 高级经济研究分析师 Hannah Jones 说：“美联储‘利率在更高位维持更久’的货币政策令抵押贷款利率面临上行压力，使之不太可能下降，除非新数据显示通胀正朝着正确的方向发展。”
<https://wallstreetcn.com/livenews/2553380>

美国抵押贷款利率升至数十年新高 7.67%。美国抵押贷款利率上周升至 2000 年以来的最高水平，继续抑制购房活动。美国抵押贷款银行家协会 (MBA) 周三公布的数据显示，截至 10 月 6 日当周，30 年期定息抵押贷款的合约利率上升 14 个

基点至 7.67%，为连续第五周上升。购房申请指数小幅上升，但仍接近近三十年来的最低水平，而包括再融资活动在内的整体抵押贷款申请指标也录得小幅上升。抵押贷款利率往往与美国 10 年期国债收益率同步，后者上周触及 2007 年以来的最高水平。<https://wallstreetcn.com/livenews/2552442>

美联储：美国消费者短期通胀预期回升，对个人财务的担忧上升。美联储周二公布的调查显示，9 月份美国消费者的短期通胀预期较 8 月有所上升，长期通胀预期回落。人们对个人财务状况的担忧在上升，关键指标为 2020 年 5 月以来最糟；预计收入将小幅增长，支出水平料稳定在 5.3% 的增幅、远高于疫情之前。<https://wallstreetcn.com/articles/3699327>

美国通胀预期创五个月新高，美债收益率跌幅收窄。美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值降至 63，较上个月下滑超 5 点，创 2022 年 6 月份以来最大单月降幅，分析师预期 67，前值 68.1。一年期通胀预期初值急剧上升上升至 3.8%（分析师原本预计会维持在 9 月份 3.2% 的终值不变），创最近五个月新高，造成美国民众对自身（家庭）财务的看法和信心进一步恶化。美国 10 年期国债收益率大致持稳于 4.62% 附近，日内目前跌 8.2 个基点，徘徊于美股盘前跌至的日低 4.5835% 附近。两年期美债收益率短线上扬，最高触及 5.06%，使得日内整体跌幅收窄至不足 1.5 个基点。<https://wallstreetcn.com/livenews/2554155> 消费者信心影响着未来几个月的经济增长。悲观的消费者情绪会抑制支出水平、从而影响经济复苏，乐观的消费者情绪则有助于未来经济。

美联储会议纪要再曝内部分歧，多数人认为可能适合再次加息，“谨慎行事”是共识。新近公布的会议纪要显示，9 月的美联储货币政策会议上，联储的决策者一致认为，应该将高利率保持“一段时间”，对待利率决策都主张“谨慎行事”。9 月下旬的美联储货币政策会议如市场所料，决定保持利率不变，而会后公布的联储官员预期释放了高利率会持续更久的鹰派信号。点阵图显示六成以上官员预计今年内还会再加息一次，而且，联储官员对明后两年的利率预期中位值上调了 50 个基点。本次纪要部分呼应了上述持续紧缩的鹰派信号，但相比此前一次 7 月会议的纪要，本次的纪要内容一定程度上偏鸽派。纪要显示，决策者普遍认为要平衡过度紧缩和紧缩不足的风险，大多数人仍认为有通胀上行风险；决策者一致认为高利率应保持“一段时间”，大多数人预计可能再加息一次，部分人认为可

能没必要再加息；绝大多数人认为经济不确定性很高，多人认为汽车业罢工带来通胀上行和经济下行风险，多人认为罢工的影响是暂时的；纪要再未提“衰退”，工作人员预计四季度 GDP 增长受汽车业罢工抑制，明年影响消除，2026 年通胀接近目标 2%；多人认为，即使开始降息，也可能持续一段时间缩表。和 6 月及 7 月的两次会议一样，本次纪要继续暴露了美联储内部对加息的分歧，并非所有与会者都认为应再次加息。被视为“美联储喉舌”、有“新美联储通讯社”之称的作者 Nick Timiraos 评论称，自 9 月会后以来美国国债收益率持续攀升，收益率上行可能取代最后一次加息的效果。换言之，美债收益率走高可能代替美联储完成了最后一次加息的工作。<https://wallstreetcn.com/articles/3699424>

美联储多高官再就美债收益率影响发声。美国亚特兰大联储主席 Bostic 周二重申，他认为美联储不再需要加息。当前的货币政策具有限制性，足以使通胀率回到 2% 的目标。美联储应该停止加息，当前应该关注将利率维持在高位多久。他上周曾表示，美联储应将利率维持在高位相当长时间，以让通胀回落至 2% 的目标。Bostic 补充说，如果经济前景意外发生变化，可能需要进一步加息，但这不是他目前的预期。明尼阿波利斯联储主席 Kashkari 与多位美联储高官的看法并不一致。周二他表示，尚不相信长期美债收益率的飙升，会减少进一步加息的必要性，称这取决于近期借贷成本上升是由什么因素推动的。Kashkari 认为，近期美债收益率的飙升非常令人困惑。长债收益率上升当然有可能为美联储在降低通胀方面做一些工作。但也可能是由于市场对未来五到十年美国经济的乐观情绪日益增长，或是预计美国政府借贷增加所致，再或是预计美联储将在未来十年更加激进地控制通胀。Kashkari 表示，他希望看到更多的通胀、劳动力市场和工资数据，证明美联储实际上已经做得足够多了，这样才能让他感到放心。Kashkari 重申了他上个月的观点，即美联储有 60% 的可能实现其“软着陆”目标，这种情境下还要加息一次。Kashkari 认为，有高达 40% 的可能性，美国利率需要继续大幅提高，才能降低通胀。Kashkari 同日还表示，近期地缘事件的影响充满不确定性。<https://wallstreetcn.com/articles/3699331>

美国纽约联储官员 Perli：资产负债表缩表进展顺利，密切关注未来风险。美国纽约联储负责美联储资产组合的系统公开市场账户（System Open Market Account，简称 SOMA）经理 Roberto Perli 表示，美联储的资产负债表缩减进展

平稳，没有对市场造成重大干扰，不过美联储将继续密切关注风险。“我们的实施框架近期经受了多重压力测试，表现良好，这一点很令人鼓舞，但我们仍认识到未来存在风险和不确定性。”Perli表示，逆回购工具的使用量可能会进一步下降，“可能降至低位”。官员们将密切关注市场是否出现压力迹象，美联储打算在准备金仍高于所谓的“充足”水平时放慢，然后停止缩表。这个时刻尚未到来，官员们将关注货币市场状况，监测压力迹象。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2551732>

美国财长耶伦：没有看到美债大跌导致市场功能失调。没有看到劳动力市场过热的证据。否认借贷成本会导致银行业危机的担忧。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2550884>

美国旧金山联储主席戴利：非住房类服务通胀需要得到进一步改善。新的中性利率为2.5%-3%是绝对可以想象的。如果市场条件收紧，美联储可能就无需采取如此多的紧缩行动。（美国国债市场）条件收紧可能等同于另外一次加息。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2551884>

美联储理事鲍曼：可能需要加息来抑制通胀。美联储理事鲍曼：利率可能需要进一步上调，并在高位保持比此前预期更长的时间，以使通胀率降至美联储目标水平。尽管最近情况有所改善，但通胀率仍远高于FOMC的2%目标。国内支出继续保持强劲步伐，劳动力市场依然吃紧，这表明政策利率可能需要进一步上升，并在一段时间内保持限制性，才能使通胀率回到FOMC的目标水平。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552267>

美国达拉斯联储主席Logan：债市收益率走高可能意味着加息的必要性下降。

当前认定通胀率将稳步回落至2%还为时过早。就业市场火热程度不及一年前，但整体仍非常强劲。为维持价格稳定，可能需要持续限制性的金融市场环境。高通胀仍是首要风险，不能让通胀死灰复燃。当前考虑降息还远远为时过早。

<https://wallstreetcn.com/articles/3699237> 同日，美联储副主席杰斐逊也提

到了美债收益率飙升的问题。他表示，在评估未来政策路径时，他将继续认识到债券收益率上升将导致金融状况收紧。美债收益率上升，这可能体现出几个不同的因素。债市收益率的上行可能反映了经济的强势，也可能意味着风险，将会留意收益率上升带来的紧缩效应。美国经济中的均衡实际利率可能已经上升。杰斐

逊表示，FOMC 会谨慎地评估可能需要的任何额外政策紧缩，不过他也指出，当前说美联储已经完成加息进程可能还为时过早。美联储当前的货币政策对美国经济具有限制性。他预计，2024 年初，美国经济将有更多的部分受到利率上升的冲击。当前处于前所未有的时期，对经济数据的依赖因此成为关键。杰斐逊强调，美联储可在维持更好风险平衡的同时谨慎采取行动。美联储的职责是实现通胀目标，需要谨慎操作。目标是在资产负债表以及政策行动方面实现协调。希望就业增长能与 2% 通胀目标保持一致。希望就业市场能够避免推动通胀走高。劳动力市场的供需失衡水平正在缩窄。当前通胀数据令人鼓舞，但仍然过高。他特别关注通胀上行风险。此外他还表示，货币政策并不是被设计出来应对收入不均问题的。

美国波士顿联储主席柯林斯：美债收益率上涨，强化“美联储处于或接近利率峰值”这一观点。我不会排除 FOMC 进一步收紧货币政策的可能性。现阶段的货币政策要求（美联储官员们对是否进一步加息）保持耐心。在（市场）条件持续趋紧的情况下，可能会缓和加息需求。

美国财长耶伦：美国经济前景乐观，但风险犹存。美国财长耶伦继续对美国经济发表乐观看法。她说：“我仍然认为美国的基线情境是所谓的软着陆”，即通胀率下降但失业率没有显著上升。她表示失业率依然处于低位，但可能导致高通胀持续存在的工资压力已经缓解，而通胀本身也在下降。然而，美国经济仍面临风险，全球外部冲击就是其中之一，近期以色列的局势带来了额外的担忧。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552649>

本周美联储官员偏鸽派的表述引发市场对于美联储加息预期降低，而 9 月份美联储会议纪要对市场这种调整产生了进一步的推动，是前半周资产价格走势逆转的最大驱动力。但是 9 月 CPI 同比再超预期抵消了前半周的乐观情绪。从数据来看，能源价格持续偏高，同时住房租金涨幅居高不下是支撑美国通胀的重要原因。在美国经济转弱的环境中，假如美联储的紧缩预期居高不下，美债收益率一枝独秀的状况短期可能会反复出现。

欧洲央行会议纪要显示 9 月份的加息决定是个两难抉择。欧洲央行会议纪要显示，上月加息 25 个基点的决定是个两难抉择。管理委员会成员评估认为，紧缩过多和紧缩过少的风险已经变得“更加平衡”。鉴于存在相当大的不确定性，

成员们强调，在加息和暂停加息之间做决定是个两难抉择，战术上的考虑也发挥了作用。支持加息的官员“强调通胀水平仍高，加息将表明管理委员会坚决要把通胀率及时拉回目标水平”。支持维持利率不变的管委“认为7月份以来的可用数据总体而言不支持进一步加息”，因为经济已经趋弱，通胀预计将在预测期内回到目标水平。官员们一致认为“未来几个月经济增长可能会保持低迷”。仍然认为由于薪资增加和劳动力市场强劲推动实际收入回升，依然有理由预计经济逐渐复苏将保持下去。<https://wallstreetcn.com/livenews/2553242>

欧洲央行对银行的商业地产贷款加强监管。由于越来越担心欧元区银行减记商业地产贷款的步伐太慢，欧洲央行已要求房地产估价机构解释他们使用的估价方法。知情人士称，过去几个月的交流是欧洲央行为弄清银行受到的潜在冲击而采取的更广泛努力的一部分。由于讨论未公开，知情人士要求匿名。其中一些人士表示，虽然银行已计提商业地产贷款损失拨备，但如果估值被证明已经过时，它们可能面临进一步贷款减值。欧洲央行发言人不予置评。该行曾经此前强调商业地产是监管机构关注的焦点。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2551650>

欧洲央行副行长 Guindos：下半年经济增速可能接近于零。未来几个月通胀将继续放缓。欧洲央行利率可能会在一段时间内维持在当前水平。货币政策传导在决策中至关重要。未来的利率决策将取决于数据。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2550727>

欧洲央行管委 DeCos：货币政策的传导仍有很大一部分尚未实现。欧洲央行管委会委员兼西班牙央行行长 De Cos 称，2022年7月以来史无前例的加息行动的影响仍在逐步渗透至欧元区经济中。他表示：“如果说几个月前我们对货币政策传导的速度和力度还有些怀疑，那么今天我们可以非常明确地说向金融环境的传导非常强劲，货币政策的传导仍有很大一部分有待实现。”
<https://wallstreetcn.com/livenews/2550937>

欧洲央行管委 Vujcic：欧元区经济更多是陷入了停滞而不是衰退。如果经济前景维持下去，欧洲央行将无需进一步加息。在2024年春季之前，欧洲央行还不能宣布抗通胀已取得胜利。

欧洲央行管委 Holzmann：通胀率可能仍比预想的更高。加息路径上不能排除任何可能性。可能在欧洲央行弥补其此前量化宽松（QE）行动的损失之前，下一轮危机就会来袭。对于商业银行存放在央行的存款，欧洲央行应该最多只支付90%的利息。<https://wallstreetcn.com/livenews/2552563>

拉加德：正在评估加息效果，必要时将再次采取行动。欧洲央行行长拉加德表示，如有必要，欧洲央行将再次加息，并正在评估之前加息的影响。拉加表示，决策者正在判断影响欧元区和世界各地经济体前景的“多个变化因素”。欧洲央行已看到前所未有的金融环境收紧，强劲但滞后的货币政策举措尚未对经济产生全面影响。她指出：“正如我之前所说的那样，我们的目标和使命是在中期内将通胀率恢复到2%，我们会做到的，而且就在我们讲话的时候这正在发生。我们将坚持下去，保持足够长时间的稳定，并做好准备必要时采取更多行动。”
<https://wallstreetcn.com/livenews/2554114>

英国央行调查：英国第三季度抵押贷款供应下降，预计未来将进一步下降。预计英国四季度抵押贷款需求将下降。预计英国四季度对无担保信贷的需求将上升。英国四季度家庭和企业违约率料将上升。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2553123>

亚马逊在英国涨薪，拟赶在假日销售季之前招聘 1.5 万临时工。亚马逊宣布，将英国一线运营工人时薪上调至 11.80 英镑（折合 14.39 美元）至 12.50 英镑，至 2024 年 4 月份，公司将进一步涨薪至每小时 12.30-13.00 英镑，具体涨幅取决于工人所处地区；亚马逊计划招聘 1.5 万名季节性工人。英国贸易行业工会 GMB Union 回应称，亚马逊的涨薪幅度不会让那些薪酬低于贫困线、工作环境不安全、存在工作场所监控的员工“处境出现显著改观”。值得一提的是，美西方即将迎来感恩节和圣诞节“假日销售季”。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2550987>

德国预计 2023 年经济萎缩，同时下调对明年经济反弹力度的预测。由于能源危机的影响挥之不去，德国政府在最新经济展望中预测今年经济将萎缩，并下调了对 2024 年经济增长的预测。德国经济部表示，2023 年国内生产总值(GDP)可能会萎缩 0.4%，而此前 4 月末公布的预测为增长 0.4%。经济部预计明年经济增长 1.3%，低于春季所做 1.6% 的预测。德国经济部还预计 2023 年通胀率为 6.1%，

明年放缓至 2.6%，而私人消费预计今年下降 0.5%，2024 年将增长 1.8%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552429>

相对美国劳动力市场对于消费的支撑，欧元区经济受外需影响更大，同时乌克兰危机引发的能源危机导致欧洲产业外迁更加大了经济下行压力。伴随天气转冷，能源价格波动可能再次加大，欧央行货币政策决策面临两难。

世界国际货币基金组织（IMF）警告称，2024 年预计通胀顽固，全球经济增长或疲软。IMF 将 2024 年全球 GDP 增长预期从 3% 下调至 2.9%。IMF 预计 2023 年全球实际 GDP 增长率为 3.0%，与 7 月的预测相同。IMF 预计 2023 年全球总体通胀率将从 2022 年的 8.7% 降至 6.9%，并在 2024 年进一步降至 5.8%。IMF 预计 2023 年核心通胀率（不包括食品和能源）将下降至 6.3%，2024 年下降至 5.3%。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2551493>

国际能源署：预计俄罗斯 2023 年天然气产量创 14 年来最低。国际能源署（IEA）在中期天然气报告中表示俄罗斯 2023 年的天然气产量预计将降至 2009 年以来的最低水平，“这将给上游业务带来压力并可能导致老化、脆弱的天然气田停产”。IEA 未提供对俄罗斯 2023 年天然气产量预估的绝对值，但报告中的图表显示该水平低于 6300 亿立方米。俄罗斯对欧盟的管道天然气供应的未来是我们预测中的一个重大不确定因素。<https://wallstreetcn.com/livenews/2551639>

IEA 月报称，石油价格回落反映了需求遭受破坏。2023 年全球原油需求将增长 230 万桶/日。2024 年预计全球原油需求增速将放缓至 88 万桶/日。俄罗斯 9 月份的石油出口总量增长 46 万桶/日，达到 760 万桶/日。如果中东冲突有必要，IEA 准备好确保石油供应。2023 年全球石油产出增长 150 万桶/日，预计 2024 年增长 170 万桶/日。2023 年因非 OPEC 国家石油产出增加，全球原油产出创纪录。全球石油存储在 8 月下降 6390 万桶，主要是因原油库存大幅减少 10230 万桶。在初步数据中，美国汽油需求创 20 年低位。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2553082>

OPEC 数据仍指向本季度石油供应缺口创纪录高位。随着原油需求攀升至历史新高位以及沙特限制产量，石油输出国组织（OPEC）的数据继续指向本季度原油供应缺口创纪录。OPEC 最新报告中的数据显示在今年最后三个月，全球石油库存有

望减少约 300 万桶/日。如果这成为现实，则将创有该记录 30 年以来的最大缺口。<https://wallstreetcn.com/articles/3699492>

OPEC: 预计 2027 年全球石油需求将达到 1.09 亿桶/日。OPEC 世界石油展望报告:预计 2027 年全球石油需求将达到 1.09 亿桶/日,高于 2022 年估计的 1.069 亿桶/日; 将到 2045 年所需的石油行业总投资额定为 14 万亿美元,高于 2022 年估计的 12.1 万亿美元;上调至 2028 年的中期和 2023-2045 年的长期全球石油需求展望。<https://wallstreetcn.com/livenews/2550730>

世界黄金协会: 四季度全球央行黄金储量或继续增长。世界黄金协会 10 月 9 日发布报告表示,进入四季度,全球央行年度黄金储备总量将保持强劲增长态势。全球央行的购金需求保持了健康发展态势。即便考虑到今年早些时候的净售金情况,年初至今的购金节奏也足以表明,2023 年全年的央行购金需求将再一次迎来强劲增长。<https://wallstreetcn.com/livenews/2550873>

俄罗斯实施资本管制措施。俄罗斯实施一定程度上的资本管制措施,以应对卢布贬值。克里姆林宫宣布,将要求包括主要石油生产商在内的 43 家最大石油出口商在国内市场出售海外销售的盈利来换取卢布,以保障外汇供应。2023 年 5 月份以来,俄罗斯卢布兑美元从 75 卢布附近持续走低,10 月 9 日曾跌至 102.3621 卢布;该国货币是今年表现第三差的新兴市场货币。2022 年 2 月以来,俄罗斯曾实施类似要求,但在该货币回升后又取消这一举措。<https://wallstreetcn.com/livenews/2552597>

普京强烈暗示减产将持续,俄沙未讨论巴以冲突之际 OPEC+如何应对。普京表示 OPEC+将继续协调,以确保石油市场的可预测性,并强烈暗示限制全球市场供应的协议将继续存在。分析称,普京发出强烈信号,即 OPEC+减产将持续到 2024 年,甚至可能更久,这一举措几乎肯定会支撑油价。俄沙未讨论巴以冲突升级前景下的应对措施。美油一度跌 2%。<https://wallstreetcn.com/articles/3699413>

普京表示 OPEC+将继续协调,以确保石油市场的可预测性,并强烈暗示限制全球市场供应的协议将继续存在。普京的上述言论是他迄今为止发出的最强烈信号,即 OPEC+减产将持续到 2024 年,甚至可能更久,这一举措几乎肯定会支撑油价。美国 EIA 预计美国 2023 年四季度石油产量将达到 1316 万桶/日,并创历史新高,

此前预计产量为 1294 万桶/日。随着沙特、俄罗斯延长减产，进一步收紧原油供应，美国产量将在全球原油市场扮演越来越重要的角色。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552540>

俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯准备增加对沙特阿拉伯的石油产品出口。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552251>

沙特：重申支持 OPEC+ 稳定市场的努力。正在努力防止更大范围的地区局势升级。 <https://wallstreetcn.com/livenews/2551652>

中东局势搅动石油市场，看涨期权较看跌期权自去年 11 月以来首度出现溢价。中东局势搅动石油市场，交易员对油价大幅走高的风险进行对冲，在期权市场引起大量交易活动。周二（10 月 10 日），看涨期权较看跌期权出现罕见溢价，为去年 11 月末以来首次。这是一般只会在严重供应短缺或地缘政治风险升温的情况下才会发生的现象。本周初，甚至有少量合约押注油价升至每桶 150 美元，成为显示交易员担心油价进一步跃升的又一个迹象。期权市场经历了几天剧烈的重新定价。大部分交易集中在未来六个月到期、每桶 95-100 美元的看涨期权。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552526>

摩科瑞：若以色列与哈马斯的战争升级，油价将触及 100 美元。摩科瑞能源的贸易主管 Magid Shenouda 表示，以色列与激进组织哈马斯之间的战争升级可能会将油价推高至每桶 100 美元。Shenouda 在阿联酋的一次会议上说：“冲突升级的可能性很高。如果真的升级，那么我认为我们可以看到 100 美元。”但他补充说，目前“市场体现的冲突程度并不高”。激烈冲突仍主要在加沙附近，不会对石油供应构成直接威胁。 <https://wallstreetcn.com/livenews/2552505>

巴以冲突升级之际，能源市场是全球关注的重点之一，国际油价劲涨逾 5% (<https://wallstreetcn.com/livenews/2554263>)，需对油价保持警惕。

印度将限制食糖出口，威胁全球供应。全球第二大甘蔗作物种植国印度受到天气干旱的影响，预计将限制食糖出口，此举恐将令全球供应收紧。知情人士称，印度可能在 10 月 1 日开始的新季节期间限制出口，并将很快做出决定。如果印度国内供应改善，则可分配一些出口配额。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552295>

2.2 国内宏观热点及一句话点评

李强主持召开经济形势专家和企业家座谈会。中共中央政治局常委、国务院总理李强 10 月 13 日下午主持召开经济形势专家和企业家座谈会，听取专家企业家对当前经济形势和下一步经济工作的意见建议。座谈会上，刘元春、黄群慧、黄益平、高瑞东、朱震敏、钟宝申、张天任、陈四清等先后发言。大家认为，下半年以来，我国加强逆周期调节，出台实施了一批针对性强的政策举措，经济保持恢复向好态势。从发展阶段、发展条件、发展优势等各方面综合考量，我国发展前景长期看好。大家还就解决当前经济运行中的问题和做好明年经济工作提出了意见建议。<https://wallstreetcn.com/livenews/2554053>

李强在浙江调研时强调，在加快数字化转型中塑造高质量发展新动能新优势。李强指出，数字经济的发展正深刻改变人类生产生活方式。要大力推进数字科技创新突破，打好关键核心技术攻坚战。聚焦大数据和计算产业、新一代人工智能产业等战略前沿，培育数字产业集群，努力在数字经济新赛道争先领跑。加快网络、算力、应用基础设施建设，持续提升平台经济国际竞争力，增强数字经济发展基础支撑能力。<https://wallstreetcn.com/articles/3699219>

李强主持召开国务院常务会议，审议通过《专利转化运用专项行动方案（2023—2025）》。国务院总理李强 10 月 10 日主持召开国务院常务会议，审议通过《专利转化运用专项行动方案（2023—2025 年）》。会议强调，推动专利转化运用，充分挖掘专利价值，大力发展专利密集型产业，是推动高质量发展的一项战略任务。要从提升专利成果质量和加强政策激励两方面发力，更加注重从现实需求中凝练科研问题并进行攻关，建立健全有利于专利成果转化运用的制度安排和激励政策，着力打通专利转化运用的关键堵点，进一步优化市场服务、培育良好生态，加快创新成果向现实生产力转化。<https://wallstreetcn.com/livenews/2551622>

央行：坚持风险防范与金融改革并重，稳步推进区域金融改革。近日，中国人民银行召开 2023 年研究工作视频会议。会议全面总结 2022 年以来中国人民银行研究系统工作，分析当前经济金融形势，部署近期重点研究任务。会议认为，中国人民银行研究业务条线认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，按照行党委

工作要求，积极开展经济金融领域重点问题研究和形势分析，大力推动绿色金融体系建设，深入推进区域金融改革，加强金融助力区域协调发展，各方面工作取得新成效。会议要求，一是坚持系统观念，深化前瞻性和基础性重大问题研究。二是不断完善绿色金融体系，做好绿色金融与转型金融的有效衔接。三是以新发展理念为指导，坚持风险防范与金融改革并重，稳步推进区域金融改革。四是围绕构建新发展格局，做好研究先行，积极推动国际经济金融交流合作。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552394>

央行邹澜：金融数据总体不错 货币政策应对超预期变化还有充足空间和储备。 中国人民银行货币政策司司长邹澜 10 月 13 日表示，今年以来，人民银行精准施策，持续发力，不断推动实体经济回升向好。当前政策组合拳效果不断显现，金融支持稳固有力，金融数据总体不错。9 月新增贷款较 7 月、8 月增长势头明显回升，广义货币（M2）增速维持 10% 左右的较高水平，新增房地产开发贷款、个人住房贷款回升明显。总供求更趋平衡。邹澜强调，货币政策应对超预期变化还有充足空间和储备。央行货币政策司司长邹澜表示，“目前绝大多数借款人均已第一时间享受到了实惠。9 月 25 日到 10 月 1 日实施的首周有 98.5% 符合条件的首套房贷利率完成下调，合计 4973 万笔，21.7 万亿元，调整后的加权平均利率为 4.27%，平均降幅 0.73 个百分点。对于其他还需借款人提供证明材料、银行予以认定的情况，主要银行也将在一个月内完成调整。”在回答证券时报记者关于中美利差对汇率影响的提问时表示，人民币汇率总体没有偏离基本面，人民币对其他非美元货币走势偏强。中美利差倒挂不是新问题，近两年来中美货币政策走势分化，对人民币汇率影响已经在市场化价格中体现；从总趋势看，未来中美利差将逐步回归正常，近期市场已经在逐步消化本轮美联储加息周期的完整信息，中美利差将逐步恢复至正常区间，这也将有利于支撑人民币汇率。邹澜提醒，在中美利差倒挂背景下，有些企业出现了资产外币化、负债本币化的倾向，没有充分估计汇兑风险，一旦汇率形势出现变化可能会面临较大风险。市场经营主体还是要聚焦主业，不要赌汇率走势。“影响汇率的因素有很多，中美利差是其中之一，汇率走势根本取决于经济基本面。总的看，人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础。”邹澜称。<https://wallstreetcn.com/livenews/2553923>

特殊再融资债券发行加速。截至目前，内蒙古、天津、辽宁、云南、重庆、广西先后宣布特殊再融资债发行计划，其中内蒙古 663.2 亿、天津 210 亿、辽宁 870.42 亿，云南 533 亿元、重庆 421.9 亿元、广西 498 亿元，合计规模为 3196.52 亿元，募集用途为偿还存量债务。在特殊再融资债的发行额度上，考虑到其发行空间受制于地方债务存量空间，此前多数研究机构预测本轮特殊再融资债的实际发行规模将在 1 万亿至 1.5 万亿元间，有限的发行配额或倾斜于财力较弱区域。有最新分析指出，从这三地发行的情况来看，一方面，天津的 210 亿与预期的 1500 亿相去甚远，也可能是分批发行；另一方面，内蒙古和辽宁发行金额超市场预期，基本都是按照地方政府债限额空间顶格发行。从目前的情况来看，本轮化债可能会超预期，此前各机构消息整体特殊再融资债置换隐债的规模大致在 1 万亿-1.5 万亿左右，但就目前内蒙古、辽宁顶格发行的节奏来看，本轮化债可能将大部分地方债限额用完，整体规模可能超 1.5 万亿。此外，债务置换不会是唯一的化债手段，国金证券固定收益首席分析师樊信江认为，本轮化债“组合拳”或将特殊再融资债为主要抓手，并辅以债务展期重组、盘活资源、市场化转型等方式。<https://wallstreetcn.com/articles/3699215>

专项债新增城中村改造等投向，作资本金领域增加供气、供热两个至 15 个。近期地方已开始储备谋划 2024 年专项债项目。按照监管要求，2024 年专项债投向整体保持 10 大领域不变，但一些细项发生变化，保障性安居工程领域新增城中村改造、保障性住房两个投向。此外，专项债作资本金领域新增供气、供热两个领域至 15 个。<https://wallstreetcn.com/livenews/2553230>

从地方部署看四季度经济“收官战”：扩投资，壮主体，育产业。经参文章称，时至四季度，冲刺全年经济目标进入关键期。“十一”假期刚结束，多地接连召开会议，部署四季度重点工作，鼓士气、划重点，打好全年经济“收官战”。其中，加快推动投资项目落地、打造营商环境“升级版”、稳住重点行业企业运行、加快打造特色优势现代化产业体系等成为重点。<https://wallstreetcn.com/livenews/2551008>

特殊再融资债券的发行有望一定程度改善地方政府的债务负担，从而增厚投资潜力，继而在一定程度上改善基建投资的约束项。

贝壳研究院：9月及双节长假二手房交易持续修复。贝壳研究院数据显示，受利好政策影响，9月重点50城市二手房成交量环比增加21%，带看量环比增加17%。分能级一线、二线、三四线城市二手房成交量环比分别增加31%、20%、8%，带看量分别环比增加23%、11%、3%。京沪二手房价连续第二个月回升，9月环比上涨0.7%、1.4%。中秋国庆期间，二手房日均成交量同比2022年国庆期间增长3%，带看量同比增长13%，二手房市场交易持续修复。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2550898>

“认房不认贷”政策显效：9月北京新房、二手房成交量涨超三成。9月份，北京“认房不认贷”政策发酵，促进购房需求释放。其中，新房市场在“金九”促销及供应力度增加背景下成交止跌回升；二手房市场情绪升温明显，成交步伐加快，综合北京9月份数据看，新房、二手房成交套数均涨超三成。根据诸葛数据研究中心监测，“认房不认贷”政策叠加“金九”促销及供应力度增加，北京新房成交止跌回升，但仍低于2020年以来同期成交水平。数据显示，2023年9月北京新建商品住宅成交5891套，环比上升42.9%；同比下降18.2%，同比降幅较上月扩大2个百分点。从累计成交规模来看，2023年前9个月北京新房成交49945套，较2021年同期减少24.3%、较2022年同期上升7.5%。数据显示，2023年9月北京二手住宅成交14262套，环比上升30.1%，环比升幅较上月扩大约17个百分点；同比微降0.5%，同比降幅较上月收窄超20个百分点。从累计成交来看，2023年前9月北京二手住宅成交119272套，较2022年同期上升8.4%，较2021年同期下降约21%。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2553290>

从整体数据来看，市场供应稳中有增，成交在各地新政密集落地中略有修复，但效果不一。目前需求端购买力尚显不足、行业预期和信心低迷持续，楼市复苏动能趋缓。虽然在新政持续利好叠加下，金九房企推盘积极性有所提升，但整体上尚需时间修复。
<https://finance.sina.com.cn/cj/2023-10-07/doc-imzqhrxk0078352.shtml>

乘联会崔东树：8月中国占世界汽车份额36%。10月9日，乘联会秘书长崔东树在微信公号发文称，8月的世界汽车销量达到721万台，同比增10%，较2018年8月的历年峰值月度稍低2%，处历年的次高位水平。2023年1-8月的世界汽

车销量达到 5690 万台，同比增长 10%。由于芯片供给改善，世界汽车行业的运行明显改善，导致国际车企销量改善。2023 年 8 月中国车企的世界份额 36%，今年 1-8 月的累计份额达到 32%。<https://wallstreetcn.com/livenews/2550899>

中汽协:9 月汽车产销分别完成 285 万辆和 285.8 万辆,环比均增长 10.7%。

中国汽车工业协会今天发布的数据显示,今年前三季度,我国汽车市场整体保持稳定增长。中国汽车工业协会的数据显示,9 月当月,汽车产销延续增长态势,产销量均创历史同期新高。9 月份,汽车产销分别完成 285 万辆和 285.8 万辆,环比均增长 10.7%,同比分别增长 6.6%和 9.5%。1 至 9 月份,汽车产销分别完成 2107.5 万辆和 2106.9 万辆,同比分别增长 7.3%和 8.2%。
<https://wallstreetcn.com/livenews/2552159>

金融监管总局发文支持恢复和扩大消费:扩大汽车消费,降低消费金融成本。

金融监管总局日前向各地监管局、各类金融机构下发了《关于金融支持恢复和扩大消费的通知》,要求深化对金融本质和规律的认识,引导各类金融机构深耕消费金融细分市场,开发多元消费场景,提升零售服务质量,满足居民合理消费信贷需求,通过差异化的金融服务更好地为实体经济服务。《通知》涵盖七方面共 19 条,包括:加大重点领域支持力度、支持扩大汽车消费、加大新型消费和服务消费金融支持、降低消费金融成本、强化保险保障服务、切实保护消费者合法权益。其中,优化汽车贷款政策方面提出要在依法合规、风险可控前提下,适当放宽汽车消费信贷申请条件,降低汽车贷款首付比例,延长贷款期限,合理确定信贷额度,降低汽车消费门槛。加大新能源汽车支持力度方面提出,要助力新能源汽车推广应用,满足居民新能源汽车金融服务需求,开发设计符合新能源汽车特点的专属金融产品和服务,降低新能源汽车消费者在购置、使用和保有环节的成本,提升新能源汽车金融服务可得性。在新能源配套设施建设方面给予信贷支持,助力新能源汽车下乡。<https://wallstreetcn.com/livenews/2551634>

商务部等 9 部门联合发布《关于推动汽车后市场高质量发展的指导意见》。

《指导意见》提出 7 方面政策措施。一是优化汽车配件流通环境,提出制订实施汽车后市场配件流通标准、鼓励发展连锁经营等配件流通模式,推动汽车配件流通规范、透明、高效发展。二是促进汽车维修服务提质升级,提出加快新能源汽车维修技术标准体系建设、加强售后维修培训、发展汽车绿色维修、提升汽车维

修数字化服务能力，更好支撑新能源汽车产业发展和保护车主权益。三是构建多层次汽车赛事格局，支持开展新能源汽车、智能网联汽车等新型赛事活动，发展国际级、国家级汽车赛事。四是加快传统经典车产业发展，提出研究制定传统经典车国内管理和进口政策，支持地方探索传统经典车辆保税展示及托管服务。五是支持自驾车旅居车等营地建设，加强政策支持，促进房车旅游消费发展。六是丰富汽车文化体验，支持地方推进汽车博物馆和汽车影院等项目建设运营、组织开展汽车文化交流活动。七是优化汽车消费金融服务，鼓励金融机构在依法合规、风险可控的前提下，优化对汽车使用消费的金融服务。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2553145>

国内车市“金九”呈爆发态势，专家预计2023年汽车产销量有望创历史新高。今年以来，国内汽车促销政策落实显效，三季度汽车产销整体表现好于预期。9月份，汽车产销量均创历史同期新高。同时，汽车出口延续良好表现。乘联会秘书长崔东树表示，“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同发力，使得9月份车市热度很高。预计四季度汽车销量也能实现较好增长。<https://wallstreetcn.com/livenews/2553513>

商务部：四季度将多措并举推动消费持续恢复扩大。商务部新闻发言人何亚东10月12日在例行新闻发布会上回答记者提问时表示，步入四季度，商务部将按照“消费提振年”的总体要求，多措并举，推动消费持续恢复扩大。加快推动促进汽车、家居、电子产品消费以及近日出台的推动汽车后市场高质量发展等各个措施落地见效，更好发挥消费对经济增长的基础性作用。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2553088>

中秋国庆后“错峰潮”开启，节后两个月国内旅游订单同比翻番。10月12日，携程披露的数据显示，节后两个月的国内旅游订单同比翻番。携程数据显示，中秋国庆过后，机票价格大幅跳水。截至10月11日，国庆后至10月底的国内机票含税均价为702元，较国庆期间国内机票均价1028元下降46%。平台上可以看到许多近期一两百元的特价机票。同程旅行数据显示，平台上甚至还有大量价格低于一折的机票。热门旅游景点附近的酒店价格也“回归正常”，10月中下旬的酒店价格甚至算得上是年内“价格洼地”。与此同时，节后跟团旅游价格也随之下降30%到50%不等。<https://wallstreetcn.com/livenews/2553535>

前三季度我国进出口总值 30.8 万亿元，外贸进出口积极向好。前三季度，我国货物贸易进出口总值 30.8 万亿元，外贸进出口平稳运行、积极向好。据海关统计，今年前三季度，我国进出口总值 30.8 万亿元，同比微降 0.2%。其中，出口 17.6 万亿元，同比增长 0.6%，进口 13.2 万亿元，同比下降 1.2%。中国海关贸易景气统计调查结果显示，9 月份新增出口、进口订单环比增加或持平的企业比重较上月分别提升了 0.8 个、1.7 个百分点，出口、进口乐观企业比重较上月分别提升 1.3 个和 0.7 个百分点。今年前三季度面对复杂严峻的外部环境和国内多重困难挑战我国外贸进出口平稳运行、积极向好。从季度看一、二、三季度进出口总值分别为 9.72 万亿元、10.29 万亿元、10.79 万亿元规模逐季抬升。从月度看 8 月、9 月进出口连续 2 个月环比正增长其中，9 月当月进出口规模创年内单月新高。<https://wallstreetcn.com/articles/3699537>

国家税务总局：前 8 月全国新增减税降费及退税缓费超 1.15 万亿元。国家税务总局最新数据显示，前 8 个月，全国新增减税降费及退税缓费超过 1.15 万亿元。今年以来，一系列力度大、针对性强的减税降费政策密集出台，有力支持实体经济发展、增强企业创新能力。数据显示：1—8 月，全国新增减税降费及退税缓费超过 1.15 万亿元，其中近 75% 惠及民营企业。<https://wallstreetcn.com/livenews/2552184>

商务部：研究进一步取消或放宽外资股比限制的可行性。商务部新闻发言人何亚东表示，下一步，我们将继续合理缩减外资准入负面清单，研究进一步取消或放宽外资股比限制的可行性，吸引更多全球要素进入中国市场。同时，我们还将继续会同有关部门和各地方落实好《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》，努力建设市场化、法治化、国际化营商环境并为外资企业提供更加优质的服务。<https://wallstreetcn.com/livenews/2553105>

商务部：提升与共建国家数字领域经贸合作水平。商务部副部长郭婷婷表示，我们将顺应全球数字经济发展大势，以“丝路电商”为抓手，提升与共建国家数字领域经贸合作水平。一方面，将持续优化合作平台，主动对接伙伴国的诉求，通过全球数字贸易博览会等平台推动深化合作，加快“丝路电商”合作先行区建设，探索合作的新举措和新路径。另一方面，将不断拓展合作领域，进一步加强

政策沟通、产业对接、地方合作和能力建设，加快推动数字支付、智慧物流等新领域发展，与伙伴国共同提升数字发展能力，共享数字发展机遇。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2551276>

商务部：加快推进中国-东盟自贸区 3.0 版谈判。商务部副部长郭婷婷今日在新闻发布上表示，下一步，将按照党中央、国务院部署，会同有关部门和地方扎实推进陆海新通道建设，打造高质量共建“一带一路”合作标杆。一是推动更多东盟国家参与通道建设，不断增强通道的韧性和活力。二是高质量实施 RCEP，加快推进中国-东盟自贸区 3.0 版谈判，推动通道与贸易互相促进、共同发展。三是加快合作规划落地，力争到 2035 年形成立体多维、高效开放、安全稳定的现代化互联互通网络。<https://wallstreetcn.com/livenews/2551297>

财政部、税务总局：物流企业仓储用地可获城镇土地使用税优惠。据国家税务总局公众号，为促进物流业健康发展，财政部、税务总局联合发文明确，自 2023 年 1 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日止，对物流企业自有（包括自用和出租）或承租的大宗商品仓储设施用地，减按所属土地等级适用税额标准的 50% 计征城镇土地使用税。<https://wallstreetcn.com/livenews/2551299>

最高法发布意见 依法保护民营企业产权和企业家合法权益。最高人民法院今天发布《最高人民法院关于优化法治环境 促进民营经济发展壮大的指导意见》，对相关审判执行工作提出了明确要求。对于故意误导公众、刻意吸引眼球的极端言论行为，利用互联网、自媒体、出版物等传播渠道，对民营企业 and 企业家进行诋毁、贬损和丑化等侵权行为，要予以严厉打击，切实营造有利于民营经济发展的社会舆论环境。针对恶意“维权”侵犯民营企业合法权益、扰乱正常市场秩序行为，以及利用虚假、恶意诉讼侵害企业和企业家合法权益的行为，要依法予以严厉打击。<https://wallstreetcn.com/livenews/2551464>

最高法发布意见 依法规制民间借贷“砍头息”“高息转本”等乱象。最高人民法院今天发布《最高人民法院关于优化法治环境 促进民营经济发展壮大的指导意见》。运用法治方式促进民营企业发展和治理。结合审判工作实际，提出了 5 项司法保障措施。强调有效拓宽中小微民营企业融资渠道，依法规制民间借贷“砍头息”“高息转本”等乱象，降低民营企业的融资成本。依法确认民营企业为吸引人才在劳动合同中约定股权激励、年薪制等条款的法律效力，依法保障

灵活就业和新就业形态劳动者权益，引导民营企业与劳动者构建和谐劳动关系。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2551474>

工信部等四部门印发《绿色航空制造业发展纲要（2023-2035年）》。工业和信息化部等四部门印发《绿色航空制造业发展纲要（2023-2035年）》。其中提出，到2025年，国产民用飞机节能、减排、降噪性能进一步提高，航空绿色制造水平全面提升，绿色航空产业发展取得阶段性成果，安全有效的保障体系基本建成。使用可持续航空燃料的国产民用飞机实现示范应用，电动通航飞机投入商业应用，电动垂直起降航空器（eVTOL）实现试点运行，氢能源飞机关键技术完成可行性验证，绿色航空基础设施不断夯实，形成一批标准规范和技术公共服务平台，有效支撑绿色航空生产体系、运营体系建设。到2035年，建成具有完整性、先进性、安全性的绿色航空制造体系，新能源航空器成为发展主流，国产民用大飞机安全性、环保性、经济性、舒适性达到世界一流水平，以无人化、电动化、智能化为技术特征的新型通用航空装备实现商业化、规模化应用。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2551488>

我国首艘氢能源船舶“三峡氢舟1”号首航。我国首艘氢燃料电池动力示范船“三峡氢舟1”号11日在长江三峡起始点湖北宜昌首航。这标志着氢燃料电池技术在我国内河船舶应用实现零的突破。三峡集团长江电力股份有限公司总经理张星燎介绍，“三峡氢舟1”号由三峡集团长江电力等单位共同研发建造，是国内首艘入级中国船级社氢燃料电池动力船。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2552229>

央企投资战新产业将过万亿 专家称增量支持政策蓄势待发。国务院国资委最新数据显示，1至8月份，中央企业战略性新兴产业完成投资超8400亿元，同比增长约30%。这意味着，2023年中央企业投资战略性新兴产业的资金规模有望超过万亿大关。专家表示，央企持续大力布局战略性新兴产业将是常态，未来几年，年投资规模均有望超万亿元。今年以来，国务院国资委多措并举推动中央企业以更大力度布局前瞻性战略性新兴产业，后续支持政策仍将加力。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2551909>

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
<p>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。</p> <p>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。</p>	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