

2026年9月29日 星期二

## 经济要闻

**1. 国务院常务会议：**李强主持召开国务院常务会议。会议指出，推出一批务实管用的增量政策，优化财政支出安排，用好地方政府债务结存限额，综合运用并适时调整货币政策工具，增加科技创新和技术改造、支农支小等再贷款额度，研究出台稳定房地产市场、促进就业增收等政策措施。要上下协同合力稳投资，高质量做好项目准备，激发民间投资活力，加强投资项目要素保障，提高投资审批效率。要继续研究储备提振内需的政策举措，谋划更多带动性强的工作抓手，完善相关配套措施，鼓励有条件的地方先行先试。（资料来源：iFinD）

**2. 工信部等七部门：**联合印发《新型电池产业发展“十五五”规划》，提出构建创新引领、安全高效、韧性强健、智能绿色的新型电池产业体系。到2030年，我国新型电池产业规模稳步增长，全链条创新能力持续增强，先进材料和新体系电池研发取得突破，头部企业产品缺陷率达到PPB级别，并加快构建全场景应用生态。（资料来源：iFinD）

**3. 中美经贸磋商：**中美双方同意在经贸磋商机制项下建立中美贸易理事会，并就“300亿对300亿”对等降税框架及职责文件、降税产品清单等达成共识。双方同意以对等方式降低自对方进口的规模约300亿美元产品的关税，其中各自约90%产品的关税将降至最惠国税率水平；中方自美进口煤炭关税将纳入该框架，有利于中方在2027年和2028年每年自美进口煤炭。双方将履行国内法律程序后同步实施降税安排（资料来源：iFinD）

**4. 商务部：**今年前8个月，我国企业承接服务外包合同额12852亿元。其中，承接离岸服务外包合同额同比增长4%。从业务结构看，我国企业承接离岸业务流程外包执行额同比增长8.3%。其中，维修维护服务和研发服务增长较快，分别增长8.8%、10.8%。从国际市场看，美国、中国香港、新加坡居离岸服务外包来源地的前三位，合计占离岸服务外包执行总额的53.2%。（资料来源：iFinD）

**5. 中国科学院：**发布《中国科学院“十五五”发展规划》，聚焦抢占科技制高点，围绕基础研究、战略高新技术和可持续发展三大领域部署科技攻关重点方向。规划提出加强人工智能赋能科学研究、强化科技基础能力建设，并推进教育科技人才一体发展、科研组织变革、科技成果转移转化及国际科技交流合作。（资料来源：iFinD）

**6. 中国人民银行等八部门：**联合印发《关于金融支持服务业扩能提质的指导意见》，提出引导金融机构综合运用信贷、债券、股权等工具支持“人工智能+软件”发展，满足人工智能技术研发、高质量数据集建设、应用场景拓展及产业生态培育等领域融资需求，并强化对全国算力、边缘算力和智算云服务体系建设的金融支持。（资料来源：iFinD）

**7. AI大模型：**Anthropic发布Sonnet 5.5模型，其运行速度显著快于Sonnet 5，并作为Opus 5.5的低成本替代互补方案。Sonnet 5.5定价为每百万输入token 2美元、每百万输出token 10美元、每百万缓存读取0.2美元；Haiku 5.5即将推出，面向快速、高吞吐量任务。（资料来源：iFinD）

**8. 六张网投资：**国务院国资委副主任庞晓刚9月28日在国新办举行的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上介绍，国务院国资委认真落实党中央、国务院部署要求，组织中央企业围绕“六张网”靠前谋划、加快实施了一批重大项目和标志性工程，年度计划安排相关投资约2万亿元，目前各项工作进展顺利。（资料来源：iFinD）

## 本期编辑

分析师：曹奕丰

021-25102904

执业证书编号：

caoyf\_yjs@dxzq.net.cn

S1480519050005

## 东兴证券研究所金股推荐

| 证券代码      | 证券简称 |
|-----------|------|
| 300666.SZ | 江丰电子 |
| 600487.SH | 亨通光电 |
| 600519.SH | 贵州茅台 |
| 603345.SH | 安井食品 |
| 688531.SH | 日联科技 |

数据来源：《九月金股汇》2026年09月01日，  
东兴证券研究所

**9. 中秋节假期出入境：**国家移民管理局通报，今年中秋节假期全国边检机关共保障 670.9 万人次中外人员出入境，日均 223.6 万人次，较去年中秋节期间增长 16.8%。外国人出入境 72.8 万人次，较去年同期增长 37.7%；入境外国人中，适用免签政策入境 24.7 万人次，较去年同期增长 32.7%。（资料来源：iFinD）

**10. 日本央行：**会议纪要显示，将继续加息以应对经济和物价形势。一位成员表示，加息步伐可能比市场预期更快。（资料来源：iFinD）

## 重要公司资讯

**1. 长鑫科技：**拟 241 亿元和 108 亿元分别投建技术研发项目和存储器晶圆后道测试基地二期项目（资料来源：iFinD）

**2. 三峡新材：**拟购赛纬不低于 53.14% 股份并停牌。（资料来源：iFinD）

**3. 广汽集团：**拟发行股份收购一汽丰田 50% 股权预案获通过，2026 年 9 月 29 日复牌（资料来源：iFinD）

**4. 联创光电：**控股股东占用资金 16.92 亿元，9 月 30 日起实施其他风险警示（资料来源：iFinD）

**5. 利扬芯片：**调整定增方案，拟募资不超过 8.7 亿元用于测试项目等（资料来源：iFinD）

**每日研报****【东兴宏观】若油价持续高企，不排除连续加息——美国 8 月 CPI 数据点评（20260916）**

美国 8 月 CPI 环比 0.4%，符合预期，前值 0.1%；同比 3.4%，符合预期，前值 3.4%；核心 CPI 环比 0.3%，预期 0.2%，前值 0.2%；同比 2.4%，前值 2.5%。

主要观点：

部分分项显示出人力成本存在一定压力，与非农薪资数据相吻合。

政策利率处于宽松临界水平，9 月加息概率较大，同时不排除 12 月继续加息。

4 季度后财政货币政策容易产生共振，维持即使没有美伊冲突，中期通胀压力仍存的观点。

对 CPI 环比上涨贡献最大的分项分别为能源、住所、教育和通信服务、运输服务、运输产品、食品；压制通胀贡献最大的分别为医疗服务、医疗用品、家用家居（图 23）。核心通胀中，环比上涨的有通信（2.3%）、外宿（2.4%）、机票（2.7%）、教育（0.8%）、二手车（0.4%）和新车（0.3%），下降最明显的有医疗（-0.2%）和车险（-0.8%）。

部分分项显示人力成本存在一定压力。食品分项中的外出全餐环比多月保持较高增速，与其他食品分项走势略有不同（图 3、4）。扣除住宅以外的核心服务通胀环比为 0.3%（前值 0.3%），改变了今年以来每月环比增速均低于去年同期的状态（图 22）。物业服务价格保持一定速度的环比上涨，8 月同比 4.8%，环比 0.5%。医疗服务中，非专业类的医院及相关服务（主要为护理等）同比 5.5%，环比 0.1%。运输服务环比 0.5%，主要来自车辆租赁、机车维修费用；受油价上涨影响，机票和市内交通价格均有明显上升，同比 23.4%和 8.5%，环比 2.3%和 0.8%；同时，车险持续下降（同比-5.1%，环比-0.8%）起到了部分对冲的作用。娱乐服务虽然同比 2.4%，环比 0，但主要是由各种会费没有涨价贡献，影视音频服务、宠物上涨幅度明显，同比 4.5%、4.8%，环比 1%和 0.7%。

我们在 8 月非农数据点评中提到，虽然时薪增速回落并跑输通胀，但最后 25%分位时薪十二月移动平均同比增速明显企稳回升，同时周薪同比仍超过通胀速度。这与在通胀数据中观察到的人力成本存在一定压力相吻合。

核心商品环比继续保持稳定（0.1%）。其中汽车价格有所回升；AI 相关电子类产品（电脑及周边、软件，同比分别为 8.4%和 25.4%，环比 3.8%和-2.2%）价格上涨，但手机等价格的下降（同比-14.1%，环比-2.4%）对冲了前者上涨的压力。部分细分项目仍受到关税影响，但占比很小。

基于经济增速回升，长期高油价对通胀或产生实际压力。通胀是各种宏观因素共振的结果，对通胀趋势性影响取决于经济基本面和货币财政政策节奏。2011-2014 年，原油价格长期维持在 100 美元/桶附近，但由于当时全球经济处于次贷危机和欧债危机的影响中，实体需求不振，即使在 QE 背景下，美国 CPI 和核心 CPI 并未趋势性上行（图 11）。考虑到本轮经济周期中，经济增速长期水平显著提高（10 年 GDP 实际增速平均水平已

在 2.4%以上)，油价未能及时有效回落，本轮高油价或产生与 2011-14 年不同的影响。

**政策利率处于宽松临界。**根据我们的简单测算，当前政策利率处于正常与宽松临界状态，若 3 季度 GDP 增速继续走高，若不加息，则政策利率将完全落入宽松区间（图 26）。从特朗普最新的表态来看，11 月中期选举之前，油价都可能维持在高位。届时，高油价与宽松利率或对核心通胀产生实际推动作用。

**若油价继续高企，不排除年内连续加息。**与去年关税前相比，政策方面，货币政策利率低于关税前；财政减税法案全面落地。基本面方面，去年下半年的 3 次降息对就业市场的影响逐渐显现，就业市场略有好转；AI 对 GDP 的拉动作用超过了消费；消费相对稳定。时间上，下半年为传统消费旺季，宽松的财政货币政策容易在四季度与消费产生共振，美国 8 月后的通胀比较容易超出预期。我们在此前的点评中认为 9 月是否加息取决于通胀数据；相较于 9 月，12 月加息概率有所上升。鉴于本次通胀数据，我们认为 9 月加息概率加大，同时不能排除 12 月继续加息。

**上调美十债利率至 4.7~5%。**根据我们的模型，这一上限隐含的假设为 1 年内加息 2~3 次且不发生经济衰退。（图 25）

**风险提示：**美国通胀超预期。

（分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911）

### 【东兴交通运输】航空机场 2026 年 8 月数据点评：旺季客座率冲高，9 月淡季叠加高油价行业或承压（20260917）

**事件：**上市航司发布 2026 年 8 月运营数据，航司客座率环比继续提升，但 8 月下旬以来价格端有所承压。

**国内航线：**客座率继续冲高，但部分航线票价有所承压

**2026 年 8 月上市公司国内航线运力投放同比提升约 4.4%，环比 7 月提升约 1.6%。**8 月是行业传统旺季，同时航油价格与燃油附加费 8 月阶段性下降也助力了需求端的恢复，整体来看 8 月行业延续了 7 月的恢复态势。客座率方面，上市公司整体客座率较 25 年同期提升约 1.5pct，环比提升约 2.5pct。三大航客座率都明显高于去年同期，东航 8 月客座率超过 90%。

我们认为 8 月客座率环比继续冲高，一方面是因为季节性因素导致 8 月本身需求就相对 7 月更强，另一方面，行业以价换量的现象也较淡季更为明显。由于旺季运力投放较淡季大幅提升，航司间价格竞争有所加剧。

**展望后续，**8 月下旬以来部分航线的低价机票占比有所提升，旅游出行占比较高的地区会更加明显，主要系运力投放还较充沛（前有旺季，后有黄金周，不好大幅调减运力），但 9 月需求端转为传统淡季，短期内供需出现剪刀差导致价格下行。

油价方面，进入9月后，中东局势反复导致油价快速上行，目前布伦特原油价格已经上涨至108美元/桶左右。目前来看，航司在旺季表现较为良好，但9月行业进入淡季，而航司4-6月的表现已经证明高油价对航司淡季的运力投放会形成较强压制。因此若高油价持续，则后续行业或重新采用战略收缩态势，降低运力投放以应对成本压力。由于短期油价上涨幅度较大，后续油价的变化对航司第三季度的收尾是一个不小的挑战。

国际航线：运力投放与客座率都维持较高水平

国际航线方面，8月上市航司国际航线运力投放同比提升约6.1%，环比7月提升约1.2%，旺季运力投放维持较高水平。客座率方面，8月国际航线客座率同比提升2.5pct，环比提升2.6pct，客座率表现符合预期。

分航司看，大航运力投放整体更加积极，同比增长明显高于海航与吉祥，主要系国际长航线供给端相对紧张，而短航线供给较为充裕。大航宽体机资源较为充裕，可以借旺季加大对长航线的投放。

投资建议：个股价格已经反映了悲观预期，建议关注大型航司业绩弹性

旺季价格端表现偏弱及近期油价上涨导致近期市场对航司预期持续走弱，我们认为当前股价已经反映了航司较为悲观的市场预期，建议左侧配置，优先关注后续油价变化带来的阶段性机会以及大型航司的业绩弹性。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素、国际局势变动等。

（分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904）

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。