

2026 年 10 月 4 日 星期日

## 经济要闻

**1. 中国人民银行：**下调抵押补充贷款(PSL)利率 0.25 个百分点，一年期利率由 1.75% 降至 1.5%；将水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等“六张网”建设纳入支持领域。央行还将科技创新和技术改造再贷款额度增加 2000 亿元至 1.4 万亿元，支持比例由 60% 提高至 100%，并增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，其中民营企业再贷款额度增加 3000 亿元。(资料来源：iFinD)

**2. 财政部、中国人民银行、金融监管总局：**决定自 2026 年 10 月 1 日起实施居民购房贷款贴息政策，实施期暂定 1 年。符合条件的居民家庭须使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房，且住房建筑面积不超过 120 平方米、价格不超过 150 万元；财政部门按贷款本金给予年化 1 个百分点贴息，期限最长 5 年，单户贴息贷款规模上限为 100 万元。(资料来源：iFinD)

**3. 国家广电总局：**发布《关于促进广播电视和网络视听公益广告高质量发展的意见》，明确聚焦主题主线、加强组织引导、推动创作高质量作品，并构建全媒体传播体系；同时提出拓展资金来源、强化监测监管、鼓励运用新技术新业态创新表达，提升公益广告传播效能。(资料来源：iFinD)

**4. 商务部回应欧盟版 301 工具：**欧盟拟打造欧版“301”工具属于保护主义、单边主义措施，将扰乱中欧贸易和全球产供应链稳定。中方敦促欧方通过对话管控分歧，并警告如欧方出台针对中国企业或产品的歧视性限制措施，中方将坚决回应，捍卫中国产业合法权益。(资料来源：iFinD)

**5. 外交部回应菲律宾新版“海图”：**中业岛、马欢岛是中国南沙群岛的一部分，中国对南沙群岛及其附近海域拥有无可争辩的主权。中方认定菲律宾公布所谓新版“海图”严重侵犯中国领土主权，明确反对菲律宾损害中国主权和权益的行径，并将继续采取必要措施捍卫南海领土主权和海洋权益。(资料来源：iFinD)

**6. 美联储释放偏鹰派信号：**威廉姆斯表示，2026 年末可能需要一次加息，以确保通胀目标实现；理事巴尔称可能需要继续加息并重新校准政策。巴尔指出，通胀及时回归 2% 的趋势并不明显，实现通胀目标的风险增加，但劳动力市场风险减小；预计下半年 GDP 增速较上半年 2% 的增速“略有回升”。(资料来源：iFinD)

**7. 美伊关系：**美国与伊朗持续通过调解方接触。特朗普证实双方谈判代表已交换信息，但未透露具体细节；伊朗外长阿拉格齐表示，伊朗已与卡塔尔讨论重开霍尔木兹海峡和推进谈判的条件，并等待美国通过调解方正式回应。伊朗革命卫队则表示将继续保卫国家、生产新型武器，并称美国若想结束战争必须承认战败并撤军(资料来源：iFinD)

**8. Anthropic 发布招股说明书：**招股书显示，公司 2025 年营收增长 12 倍至近 46 亿美元，但净亏损 420 亿美元，运营层面亏损超过 80 亿美元。公司计划未来一年投入 5180 亿美元用于云服务、计算和基础设施支出；2025 年计算和基础设施支出为 73.3 亿美元，较 2024 年增长三倍。(资料来源：iFinD)

**9. 农业农村部：**今年我国夏粮产量首次突破 3000 亿斤，早稻产量连续 6 年稳定在 560 亿斤以上，秋粮正在大面积收获，全年粮食丰收在望。进入下半年生猪供需形势持续改善，价格虽有波动但总体回升，目前生猪价格已稳定在每公斤 11 元以上。下一步将动态监测供需、精准调控产能并推动养殖业提质增效，巩固猪价回升向好态势。(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

**10. 交通运输部等十二部门：**联合印发《推动多式联运高质量发展 优化调整运输结构攻坚行动方案(2026—2030 年)》。方案提出，到 2030 年，多式联运发展取得突破性进展，推动 1000 个左右主要货运节点提升多式联运功能，“综合货运通道+关键枢纽节点+全域覆盖网络”的国家多式联运基础设施体系基本建成。（资料来源：iFinD）

## 重要公司资讯

- 1. 山东黄金：**拟以人民币 3 亿元(含)-4 亿元(含)回购公司 A 股股份（资料来源：iFinD）
- 2. 联泰环保：**拟向哲杰企业管理(上海)有限公司现金出售两家公司 100%股权，作价 16.11 亿元（资料来源：iFinD）
- 3. 科森科技：**拟定增募资不超过 11.02 亿元用于收购展固科技股权等项目（资料来源：iFinD）
- 4. 华之杰：**拟发行股份及支付现金收购苏州格丽明电子科技有限公司 83.5% 股权（资料来源：iFinD）
- 5. 路畅科技：**控股股东中联重科筹划控制权变更，停牌不超过 2 个交易日（资料来源：iFinD）

## 每日研报

### 【东兴宏观】加息以防止高油价压力扩散——9月美国FOMC点评（20260918）

美联储加息 25bp,政策利率水平升至在 3.75~4%。

主要观点：

美联储及沃什评估当前经济状态仍保持强劲，资本支出激增，表示对控制通胀的决心。

加息符合近两月通胀和薪资数据特征，若油价持续高位，不排除多次加息以防止价格上涨出现扩散。

加息前政策利率处于宽松临界，鉴于财政宽松，资本支出强劲，美国中期通胀压力仍存。

美十债上限维持 4.7~5%，加息对美股影响不大。

美联储评估当前经济部分与 7 月基本一致，认为投资强健。公告中评估经济继续稳健扩张（solid），尽管地缘政治风险保持高位，但国内支出展现出韧性；生产率增长强劲（strong），资本投资强健（robust，7 月措辞为 strong）。就业新增人数与劳动力规模扩张同步，失业率几乎没有变化。但通胀水平相较于 2% 的目标仍处于高位。委员会将实现物价稳定。

SEP 显示美联储对明年经济表现较为乐观。美联储预期明年经济增速高于今年（今年 2.3%、明年 2.4%），同时失业率保持低位（4.1%），通胀回落（今年 3.7%、明年 3.2%），政策利率不变（今年底 4.1%、明年不变）。

沃什认为在两次议息会议期间导致政策变化的三大原因分别为 1）经济进一步增强 2）通胀趋势增强，夏季整体价格趋势没有通过测试 3）地缘政治的变化，地缘政治最有可能和最不可能的阈值区间都发生了变化。

沃什表示，当前金融条件不属于限制区域，本次加息是在经济增长良好的背景下做出的，以确保高油价不会扩散。由于选择了加息，本次沃什记者会的表现比 7 月更为顺畅。他认为当前的经济状态良好，特别是资本开支出现激增（surge）和竞争现象。劳动力市场处于充分就业；同时通胀已经五年多高于 2%，他形容为太高太长（toolongtoohigh）。大宗商品价格在过去几个月中上涨，通胀风险有所上升。在此背景下，金融条件很难说处于限制水平。他认为由于就业处于充分就业状态，加息不会损害劳动力市场。

此外，沃什认为，近期美十债利率上升反映了以下因素。1）经济增长；2）资本支出激增，并出现竞争现象；3）地缘政治风险上升。

点评：我们在本月通胀数据点评中的观点基本与沃什本次记者会观点一致。

**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。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。（对应沃什表示加息防止高油价扩散至其他通胀分项。）

**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。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。（对应沃什表示当前金融条件难言限制）

**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。

**维持美十债利率 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。长期来看，不排除美十债利率进一步上升的可能，这完全取决于油价和美联储后续的加息速度和幅度。此外，本次加息对美股影响不大。

**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】快递 2026 年 8 月数据点评：反内卷持续发力，近期江苏安徽等地迎来提价（20260923）

**事件：**2026 年 8 月全国快递服务企业业务完成量约 166.0 亿件，同比增长 2.8%，增速较上月的 4.1%略降，其中同城件业务量同比下降 5.5%，异地件业务同比增长 3.7%。

点评：

**件量同比增速降至年内较低水平：**2026 年 8 月全国快递服务企业业务完成量约 166.0 亿件，同比增长 2.8%，增速较上月的 4.1%略降，其中同城件业务量同比下降 5.5%，异地件业务同比增长 3.7%。

**8 月行业件量增速环比略降。**申通增速继续领跑但环比略降；圆通件量增速逆势提升；韵达和顺丰业务量同比有所下滑。整体来看，8 月行业件量增速降至年内较低水平，圆通对市场份额的诉求依旧较强。

**反内卷持续发力，价格端维持稳定：**价格方面，8月行业单票价格同比提升4.0%，价格同比指标稳中有增。环比看则基本持平。

**通达系总部方面，8月申通单票收入同比增长3.4%，增幅收窄；韵达同比增长10.4%，涨幅维持在较高水平；圆通同比下降4.7%，降幅扩大。**圆通件单价5月有较大下调，后维持稳定，我们认为系口径变化导致。环比看，申通单票收入环比提升0.07元，提升较明显，申通7月件单价偏低而8月明显反弹，可能是7月部分收入的确认滞后导致的；韵达单票收入环比下降0.02元，圆通下降0.01元。

**结合件量与单价数据看，8月行业在件量低增速的背景下，价格端依旧保持稳定，反内卷起到了持续正面效果。**我们认为当前行业竞争烈度可控，申通与圆通谋求市场份额稳健提升，韵达则重点稳固存量客户。

**行业监管维持强势，9月部分地区迎来提价：**进入9月后，行业监管进一步发力。9月8日至11日，国家邮政局领导赴江浙地区调研，强调持续治理行业“内卷式”竞争，并深入调研末端派费保障等工作情况。9月20日，中通、圆通等快递公司皆发布通知，要求江苏地区所有网点和合作客户的快递服务费统一上调不低于0.1元/票；次日安徽地区也迎来提价通知。

**投资建议：**我们认为今年行业反内卷的力度与持续性都有望超预期，短期的单票价格波动并不改变行业长期向好的趋势，行业提价则是反内卷成效最直观的映证。我们预计提价会为快递企业带来更大的旺季盈利空间，建议重点关注服务品质领先的龙头中通和圆通，以及经营数据改善最明显的申通。

**风险提示：**行业价格战加剧；反内卷持续时间低于预期；人力成本攀升；政策面变化等

**（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。