

2026 年 10 月 8 日 星期四

经济要闻

1. 国庆假期：返程期间全国道路交通总体平稳有序。10 月 6 日全社会跨区域人员流动量为 3.0346 亿人次，环比增长 0.04%，同比下降 1.9%；其中铁路客运量 2160.5 万人次，同比增长 11.8%。10 月 7 日全国铁路迎来返程客流最高峰，发送旅客 2415 万人次，加开旅客列车 2449 列。（资料来源：iFinD）

2. 中欧贸易谈判：欧委会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇将访问北京，中欧已于今年 6 月建立贸易投资磋商机制，涵盖贸易和投资平衡、出口管制、知识产权、世贸组织改革四个板块。法国和德国提议欧盟强化贸易防御措施、增加保护主义工具；如欧方出台歧视性措施，中方将坚决回应并捍卫中国产业合法权益，可通过反歧视调查、产业链供应链安全调查、境外补贴影响调查等工具应对。（资料来源：iFinD）

3. 央行：9 月末黄金储备报 7747 万盎司（约 2409.59 吨），较 8 月末增加 74 万盎司（约 23.02 吨），已连续第 23 个月增持黄金。（资料来源：iFinD）

4. 上海国资委：调研国庆假期商业品牌培育焕新、文商旅体展融合发展及安全运行工作，提出推进“上海定制”特色品牌建设和“老字号”品牌焕新，丰富产品供给与线上线下消费场景；同时推动文商旅体展融合联动，盘活存量载体空间，释放消费潜力。（资料来源：iFinD）

5. 美伊冲突：伊朗称将很快封锁霍尔木兹海峡的“非法”通道，并表示在要求得到满足之前，霍尔木兹海峡将继续关闭；伊朗称武器射程可根据战场需要扩大。（资料来源：iFinD）

6. 俄国鼠疫：俄罗斯联邦消费者权益保护和公益监督局通报，伊尔库茨克西伯利亚与远东防疫研究所一名工作人员被诊断为“不明原因肺炎”；当地已采取综合防疫措施，目前伊尔库茨克州及相关城市防疫形势平稳。（资料来源：iFinD）

7. 《求是》杂志：10 月 1 日《求是》杂志发表文章《努力解决好就业这个最基本的民生问题》。文章在分析了我国当前就业工作一系列现实挑战基础上，进一步提出“把高质量充分就业作为经济社会发展的优先目标”，“健全重大政策、重大项目、重大生产力布局就业影响评估机制”，“稳定高校毕业生、农民工、就业困难人员等重点群体就业”，“鼓励创业带动就业”等具体举措。（资料来源：iFinD）

8. 国家统计局：9 月 30 日国家统计局发布制造业、建筑业、服务业 PMI，三个数据环比分别上行 0.3、3.4 和 0.9 个点，且均回升至景气扩张区间。（资料来源：iFinD）

9. 美联储：美国 9 月纽约联储 1 年通胀预期为 3.9%，高于预期的 3.64% 和前置 3.58%。（资料来源：iFinD）

10. 恒生科技指数：恒生科技指数宣布改革方案，并将于 12 月实施：取消合资格候选公司须属于五个指定行业的要求，修订为六大科技主题并将子主题由 16 个增至 24 个；引入分组选股及市值、收入增长双组别选股机制，成份股数量由 30 只增至 50 只，其中 40 只按市值、10 只按过去十二个月收入增长选取。（资料来源：iFinD）

重要公司资讯

1. 华海药业：预计 2026 年前三季度净利润归母净利润 10.3 亿元至 11.0 亿

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

元，同比增长约 170%到 190%（资料来源：iFinD）

2. 北部湾港：筹划收购恒港码头 100%股权，2026 年 10 月 8 日停牌（资料来源：iFinD）

3. 比亚迪股份：9 月新能源汽车销量 46.4 万辆，同比增长 16.98%（资料来源：iFinD）

4. 贝达药业：全资子公司申报的胶囊药品临床试验申请获得美国 FDA 批准，拟用于晚期实体瘤。今年 1 月该药临床试验已获国家药品监督管理局批准，目前处于剂量爬坡和剂量回填阶段。（资料来源：iFinD）

5. 西部材料：拟定增募资不超过 11.9 亿元用于产能建设及补流（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。