

宏观量化经济指数周报 20261011

9月PPI同比增速或录得年内新高

2026年10月11日

观点

■ **周度 ECI 指数：**从周度数据来看，截至 2026 年 10 月 11 日，本周 ECI 供给指数为 50.18%，较节前环比回升 0.02 个百分点；ECI 需求指数为 49.96%，较节前回升 0.01 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.97%，较节前环比回落 0.01 个百分点；ECI 消费指数为 49.78%，较节前环比回落 0.01 个百分点；ECI 出口指数为 50.19%，较节前环比回升 0.02 个百分点。

■ **月度 ECI 指数：**从 10 月第一周的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.18%，较 9 月回升 0.02 个百分点；ECI 需求指数为 49.96%，较 9 月回升 0.02 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.97%，较 9 月回落 0.01 个百分点；ECI 消费指数为 49.78%，较 8 月回升 0.01 个百分点；ECI 出口指数为 50.19%，较 9 月回升 0.02 个百分点。

■ 经济高频数据：

➤ **生产：节后汽车轮胎开工率修复偏慢。**工业生产方面，节后主要行业开工率保持平稳运行，焦炉开工率和高炉开工率等上游行业开工率均较节前出现边际回暖，而汽车轮胎开工率节后修复较慢，较去年节后同期明显偏弱。

➤ **消费：国庆人均消费支出低于去年同期。**服务消费方面，根据文旅部发布的统计数据，国庆节假期 7 天，全国国内出游 8.26 亿人次，国内出游总花费 7383.75 亿元，按可比口径（日均）同比 2025 年分别增长 6.3%、4.3%，人均消费支出约为 894 元，低于去年同期的 911 元。商品消费方面，9 月乘用车零售虽然环比出现一定改善，但同比降幅仍大，指向乘用车零售“金九”成色偏弱。

➤ **地产：新房和二手房销售同比出现改善。**本周（10 月 3 日至 10 月 9 日）主要城市新房和二手房销售均环比季节性回落，但在地产贴息政策的带动下，两者同比增速均出现改善。截至 10 月 10 日，10 月 30 大中城市商品房成交面积同比增速录得 22.4%（9 月-10.7%），18 城二手房成交面积同比增速录得 50.0%（9 月-0.7%）。

➤ **出口：韩国 9 月出口增速录得年内新高。**从海外数据来看，9 月份全球需求延续回暖态势，9 月韩国出口增速录得 83.5% 的年内新高，9 月全球制造业 PMI 也较 8 月进一步回暖，我们预计 9 月出口仍将延续同比 20% 以上的高增速。

➤ **物价：9 月 PPI 同比增速或录得年内新高。**国内方面，节后猪肉和蔬菜价格边际有所回落，但整体波动不大，同比增速也保持平稳运行；国际方面，9 月以来原油价格上行后在 100 美元/桶附近高位震荡，或使 9 月 PPI 环比明显上行，我们预计 9 月 PPI 同比增速或录得年内新高。

➤ **整体来看，在国常会提出要加大宏观政策逆周期调节力度以来，经济供需两端均呈现出边际修复的特征，尤其是地产贴息政策落地后，地产销售景气度出现了明显回暖，但仍需进一步观察其持续性。而从经济增长的中长期结构变化来看，目前地产链条贡献正逐步下降，出口升级、服务消费和非地产投资正在成为新的稳定器，即我国也正经历“去地产化增长”。**

■ **风险提示：**美国货币政策仍有不确定性；政策出台力度低于市场预期；房地产改善的持续性待观察。

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书：S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

证券分析师 何青

执业证书：S0600526080004

heqing@dwzq.com.cn

相关研究

《美国中期选举观战指南》

2026-10-09

《上期有色金属指数，2026 年 9 月复盘与 10 月展望》

2026-10-08

内容目录

1. 本周双指数概览	5
1.1. ECI 指数：节后供需两端均有所回暖	5
1.2. ELI 指数：本周 ELI 指数较上周回落 0.07 个百分点	6
2. 本周高频数据概览	7
2.1. 工业生产：节后轮胎开工率修复弱于去年同期	7
2.2. 消费：乘用车零售“金九”成色较弱	8
2.3. 投资：二手房销售景气度小幅回暖	9
2.4. 出口：韩国 9 月出口增速录得年内新高	10
2.5. 通胀：节后食品价格边际有所回落	11
2.6. 流动性：本周货币净回笼 12125 亿元	12
3. 本周政策一览	13
4. 风险提示	13

图表目录

图 1:	本周 ECI 供给指数、需求指数均小幅回升 (%)	5
图 2:	本周实体经济流动性小幅回落 (%)	6
图 3:	本周汽车轮胎开工率小幅回落 (%)	7
图 4:	本周全国高炉开工率环比小幅回落 (%)	7
图 5:	汽车消费指数走势 (点)	8
图 6:	本周国内航班执飞率小幅回落 (%)	8
图 7:	上周石油沥青装置开工率环比持平 (%)	9
图 8:	本周 30 大中城市商品房成交面积环比回落	9
图 9:	本周集装箱运价指数小幅回升	10
图 10:	韩国出口金额同比增速走势 (%)	10
图 11:	主要食品价格走势 (元/公斤)	11
图 12:	主要大宗商品价格走势	11
图 13:	公开市场操作走势 (亿元)	12
图 14:	主要市场利率走势 (%)	12
表 1:	一表速览本周高频数据变化	4
表 2:	ECI 指数月度走势 (%)	6
表 3:	工业生产重要高频数据走势	7
表 4:	消费重要高频数据走势	8
表 5:	投资重要高频数据走势	9
表 6:	出口重要高频数据走势	10
表 7:	通胀重要高频数据走势	11
表 8:	本周 (10 月 5 日-10 月 11 日) 政策梳理	13

表1：一表速览本周高频数据变化

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	前一年同期值	同比变动
工业生产	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2026-10-08	28.97	39.01	(10.04)	43.96	(14.99)
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2026-10-09	71.13	70.93	0.20	74.93	(3.80)
	螺纹钢产量:建筑钢材钢铁企业	万吨	2026-10-09	170.27	172.23	(1.96)	207.02	(36.75)
	负荷率:沿海七省电厂	%	2026-09-30	77.00	75.57	1.43	82.57	(5.57)
消费	当周日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2026-09-27	53872.00	51824.00	2048.00	97631.00	(43759.00)
	航班当周执飞率	%	2026-10-10	88.32	89.82	(1.50)	90.88	(2.56)
	地铁日均客运量	万人	2026-10-09	7604.91	7908.09	(303.18)	8099.79	(494.88)
	票房收入	亿元	2026-10-10	8.05	6.56	1.49	8.51	(0.45)
基建	开工率:石油沥青装置	%	2026-10-08	22.20	22.20	0.00	34.50	(12.30)
	水泥发运率:全国:当周值	%	2026-10-02	42.31	41.51	0.80	37.85	4.46
	成交量:建筑钢材	吨	2026-10-09	113976.0	98018.3	15957.7	96699.8	17276.2
	表观需求:螺纹钢	万吨	2026-10-09	139.75	197.90	(58.15)	0.00	139.75
地产	100大中城市:供应土地占地面积	万平方米	2026-10-04	4842.90	3317.54	1525.37	2667.42	2175.48
	30大中城市:商品房成交面积	万平方米	2026-10-09	77.26	156.44	(79.18)	76.94	0.32
	18城:二手房销售面积	万平方米	2026-10-09	97.58	142.26	(44.68)	89.38	8.20
出口	SCFI:综合指数	/	2026-10-09	3664.11	3662.30	1.81	1160.42	2503.69
	波罗的海干散货指数	/	2026-10-10	2991.20	3169.40	(178.20)	2055.60	935.60
	韩国:前10日出口总额:同比	%	2026-10-01	83.50	68.70	14.80	12.60	70.90
	监测港口货物吞吐量	万吨	2026-10-04	26885.40	27878.10	(992.70)	27217.50	(332.10)
物价	平均批发价:猪肉	元/公斤	2026-10-10	16.07	16.37	(0.30)	18.75	(2.68)
	现货价(伦敦市场):黄金:美元	美元/盎司	2026-10-09	4186.30	4190.05	(3.75)	3974.50	211.80
	现货结算价:LME铜	美元/吨	2026-10-09	14689.00	14355.00	334.00	10537.50	4151.50
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢	元/吨	2026-10-09	3080.00	3116.00	(36.00)	3090.00	(10.00)
	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	2026-10-09	104.72	102.25	2.47	62.73	41.99

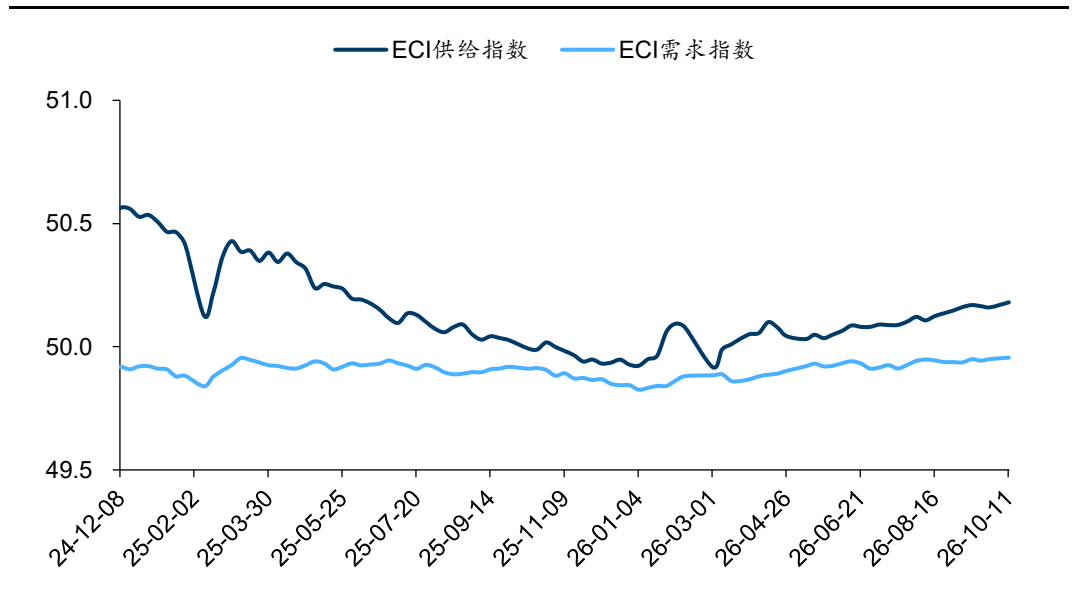
数据来源：WIND，东吴证券研究所

1. 本周双指数概览

1.1. ECI 指数：节后供需两端均有所回暖

从周度数据来看，截至 2026 年 10 月 11 日，本周 ECI 供给指数为 50.18%，较节前环比回升 0.02 个百分点；ECI 需求指数为 49.96%，较节前回升 0.01 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.97%，较节前环比回落 0.01 个百分点；ECI 消费指数为 49.78%，较节前环比回落 0.01 个百分点；ECI 出口指数为 50.19%，较节前环比回升 0.02 个百分点。

图1：本周 ECI 供给指数、需求指数均小幅回升（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

从 10 月第一周的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.18%，较 9 月回升 0.02 个百分点；ECI 需求指数为 49.96%，较 9 月回升 0.02 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.97%，较 9 月回落 0.01 个百分点；ECI 消费指数为 49.78%，较 8 月回升 0.01 个百分点；ECI 出口指数为 50.19%，较 9 月回升 0.02 个百分点。

表2: ECI 指数月度走势 (%)

	ECI 供给 指数	ECI 投资 指数	ECI 消费 指数	ECI 出口 指数	ECI 需求 指数	ECI 指数
2026 年 10 月	50.18	49.97	49.78	50.19	49.96	49.96
2026 年 9 月	50.16	49.98	49.77	50.17	49.94	49.94
2026 年 8 月	50.13	49.96	49.76	50.18	49.94	49.94
2026 年 7 月	50.10	49.94	49.74	50.18	49.92	49.92
2026 年 6 月	50.08	49.92	49.75	50.22	49.93	49.93
2026 年 5 月	50.04	49.92	49.77	50.22	49.92	49.92
2026 年 4 月	50.07	49.91	49.72	50.17	49.89	49.89
2026 年 3 月	50.02	49.91	49.66	50.20	49.87	49.87
2026 年 2 月	50.00	49.94	49.66	50.22	49.88	49.88
2026 年 1 月	50.02	49.85	49.65	50.21	49.84	49.84
2025 年 12 月	49.93	49.86	49.66	50.21	49.85	49.85
2025 年 11 月	49.96	49.88	49.67	50.23	49.88	49.88

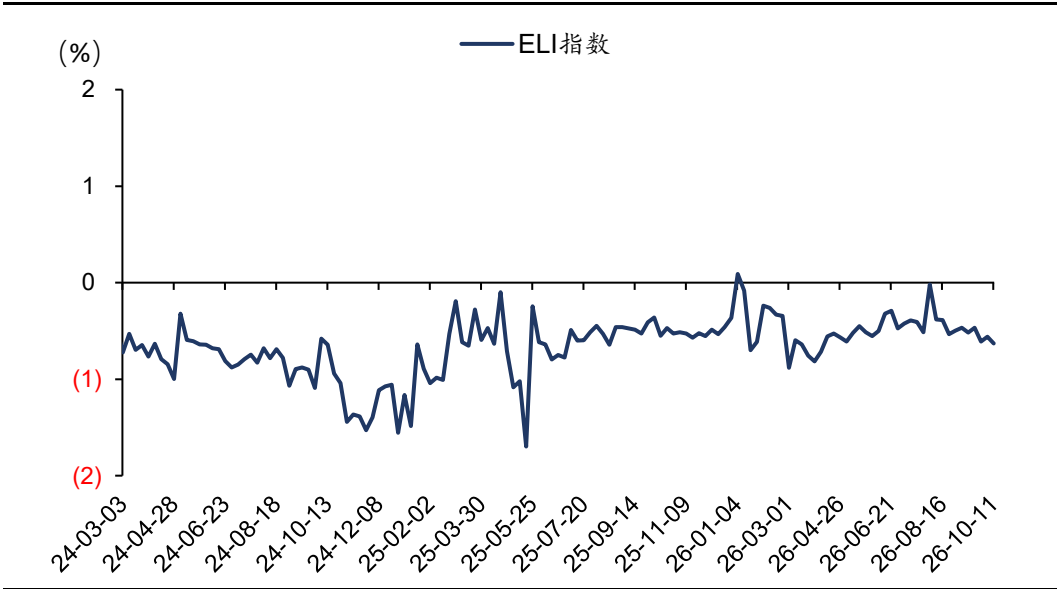
数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

注：2026 年 10 月数据截至 2026 年 10 月 11 日

1.2. ELI 指数：本周 ELI 指数较上周回落 0.07 个百分点

截至 2026 年 10 月 11 日，本周 ELI 指数为-0.63%，较上周回落 0.07 个百分点。

图2: 本周实体经济流动性小幅回落 (%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

2. 本周高频数据概览

2.1. 工业生产：节后轮胎开工率修复弱于去年同期

开工率方面,本周主要行业开工率多数回落。其中本周汽车全/半钢胎开工率为 28.97% 和 28.48%，分别环比回落 10.04 个百分点和 17.89 个百分点；本周 PTA 开工率录得 72.22%，环比回落 2.31 个百分点，较 2025 年同期回落 3.34 个百分点；本周钢厂高炉开工率录得 81.35%，环比回落 0.16 个百分点，较 2025 年同期回落 2.90 个百分点。

库存和产量方面，本周六港口炼焦煤库存合计 275.00 万吨，环比回升 2.90 万吨；本周主要钢厂建筑钢材库存录得 233.10 万吨，环比回升 26.09 万吨；本周建筑钢材企业螺纹钢产量录得 170.27 万吨，环比回落 1.96 万吨。

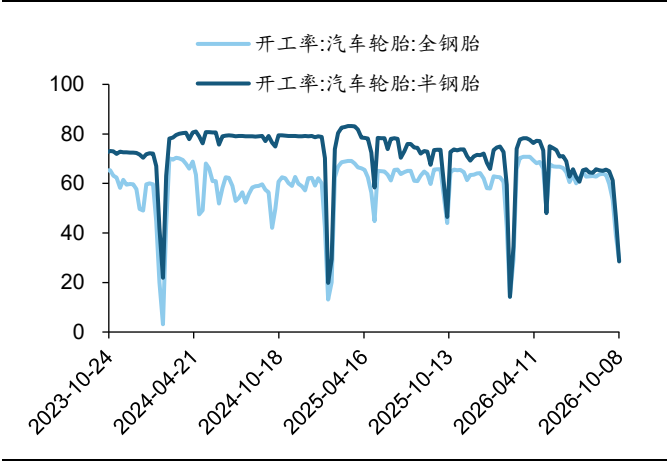
负荷率方面，9 月 30 日沿海七省电厂负荷率均值录得 77.00%，环比回升 1.43 个百分点，较 2025 年同期回落 5.57 个百分点。

表3：工业生产重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	前一年同期 值	同比数值 变化
开工率	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2026-10-08	28.97	39.01	(10.04)	43.96	(14.99)
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2026-10-08	28.48	46.37	(17.89)	46.51	(18.03)
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2026-10-09	71.13	70.93	0.20	74.93	(3.80)
	开工率:PTA:国内	%	2026-10-08	72.22	74.53	(2.31)	75.56	(3.34)
	高炉开工率(247 家):全国	%	2026-10-09	81.35	81.51	(0.16)	84.25	(2.90)
库存&产量	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2026-10-10	16476.65	16406.16	70.49	14020.42	2456.23
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2026-10-10	275.00	272.10	2.90	287.45	(12.45)
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2026-10-10	233.10	207.01	26.09	258.84	(25.74)
	螺纹钢产量: 建筑钢材企业	万吨	2026-10-09	170.27	172.23	(1.96)	207.02	(36.75)
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2026-09-30	77.00	75.57	1.43	82.57	(5.57)

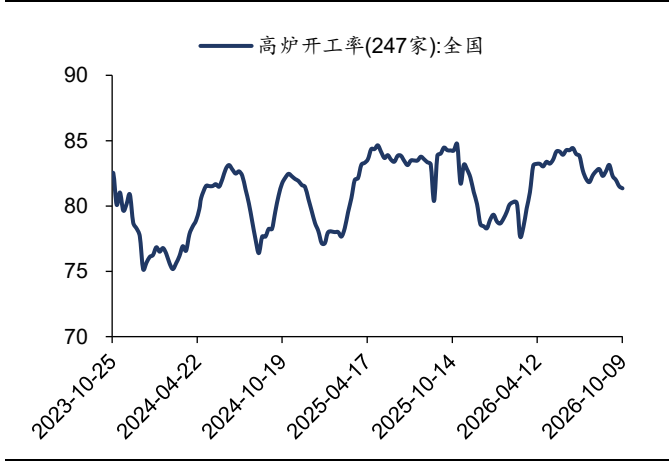
数据来源：WIND，CEIC，东吴证券研究所

图3：本周汽车轮胎开工率小幅回落（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图4：本周全国高炉开工率环比小幅回落（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2.2. 消费：乘用车零售“金九”成色较弱

乘用车消费方面，9月27日乘用车当周日均销量录得53872辆，较2025年同期回落43759辆。根据乘联会发布的最新数据，9月1-30日乘用车市场零售录得170.2万辆，同比2025年同期下降24.0%，环比上月同期增长10.0%，其中新能源车市场零售录得114.1万辆，同比2025年同期下降12.0%，环比上月同期增长14.0%。

人员流动方面，本周航班执飞率均值为88.32%，环比回落1.50个百分点，较2025年同期回落2.56个百分点。地铁日均客运量录得7604.91万人，环比回落303.18万人，较2025年同期回落494.88万人。

票房方面，本周票房收入录得8.05亿元，环比回升1.49亿元，较2025年同期回落0.45亿元；本周观影人次录得2187.36万人，环比回升381.60万人，较2025年同期回落201.19万人。

表4：消费重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	前一年同期值	同比变动
乘用车	当周日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2026-09-27	53872.00	51824.00	2048.00	97631.00	(43759.00)
	汽车消费指数	点	2026-09-30	83.20	82.70	0.50	88.90	(5.70)
价格指数	柯桥纺织:价格指数:总类	点	2026-10-05	106.92	106.41	0.51	104.83	2.09
人员流动	航班当周执飞率	%	2026-10-10	88.32	89.82	(1.50)	90.88	(2.56)
	地铁日均客运量	万人	2026-10-09	7604.91	7908.09	(303.18)	8099.79	(494.88)
票房	票房收入	亿元	2026-10-10	8.05	6.56	1.49	8.51	(0.45)
	观影人次	万人	2026-10-10	2187.36	1805.76	381.60	2388.55	(201.19)

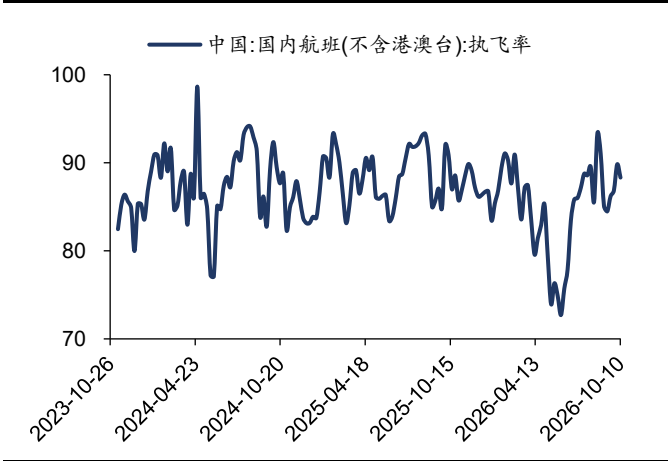
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图5：汽车消费指数走势（点）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图6：本周国内航班执飞率小幅回落（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2.3. 投资：二手房销售景气度小幅回暖

基建投资方面，2026 年 10 月 8 日石油沥青装置开工率录得 22.20%，环比持平上周，较 2025 年同期回落 12.30 个百分点；2026 年 10 月 2 日全国水泥发运率录得 42.31%，环比回升 0.80 个百分点，较 2025 年同期回升 4.46 个百分点。2026 年 10 月 9 日螺纹钢和建材表观需求分别录得 139.75 万吨和 205.24 万吨，分别环比回落 58.15 万吨和 75.49 万吨。

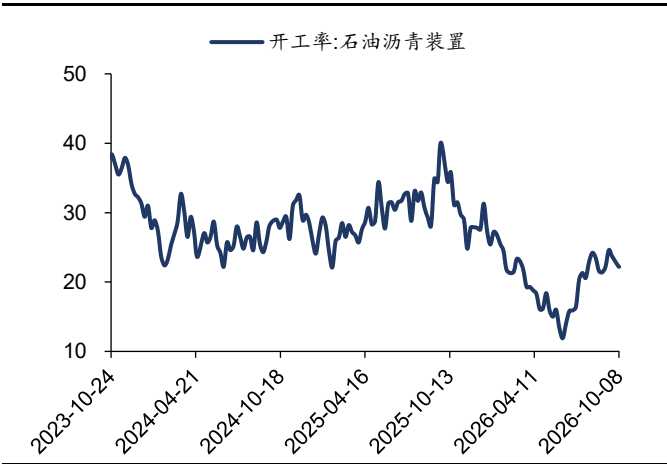
房地产投资方面，上周 100 大中城市供应土地占地面积录得 4842.90 万平方米，环比回升 45.98%；本周 30 大中城市商品房成交面积录得 77.26 万平方米，环比回落 50.61%；本周 18 城二手房成交面积录得 97.58 万平方米，环比回落 31.41%。

表5：投资重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	前一年同期 值	同比数值 变化
基建 相关	开工率:石油沥青装置	%	2026-10-08	22.20	22.20	0.00	34.50	(12.30)
	水泥发运率:全国:当周值	%	2026-10-02	42.31	41.51	0.80	37.85	4.46
	成交量:建筑钢材	吨	2026-10-09	113976	98018.33	15957.67	96699.83	17276.17
	表观需求:螺纹钢	万吨	2026-10-09	139.75	197.9	(58.15)	0	139.75
	表观需求:建材	万吨	2026-10-09	205.24	280.73	(75.49)	0	205.24
房地产 相关	100 大中城市:供应土地占地面积	万平方米	2026-10-04	4842.90	3317.54	1525.37	2667.42	2175.48
	30 大中城市:商品房成交面积	万平方米	2026-10-09	77.26	156.44	(79.18)	76.94	0.32
	18 城:二手房成交面积	万平方米	2026-10-09	97.58	142.26	(44.68)	89.38	8.20
	二手房出售挂牌量指数	201412=100	2026-09-28	0.81	0.81	0.00	7.51	(6.70)
	二手房出售挂牌价指数	201412=100	2026-09-28	140.25	140.2	0.05	150.87	(10.62)
	市场价:普通硅酸盐水泥	元/吨	2026-09-30	262.30	258.80	3.50	282.10	(19.80)
	市场价:浮法平板玻璃	元/吨	2026-09-30	1100.40	1101.40	(1.00)	1254.60	(154.20)

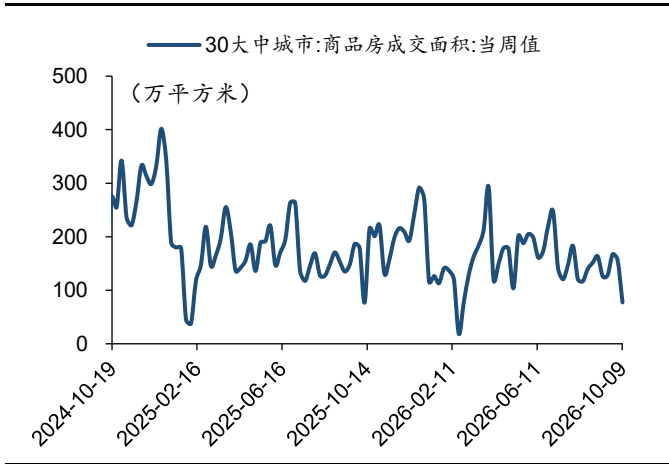
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图7：上周石油沥青装置开工率环比持平（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图8：本周 30 大中城市商品房成交面积环比回落



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2.4. 出口：韩国 9 月出口增速录得年内新高

出口价格方面，本周上海/中国出口集装箱运价指数分别录得 3664.11 点和 1912.38 点，分别环比回升 1.81 点和回落 11.55 点；本周波罗的海干散货指数均值录得 2991.20 点，环比回落 178.20 点。

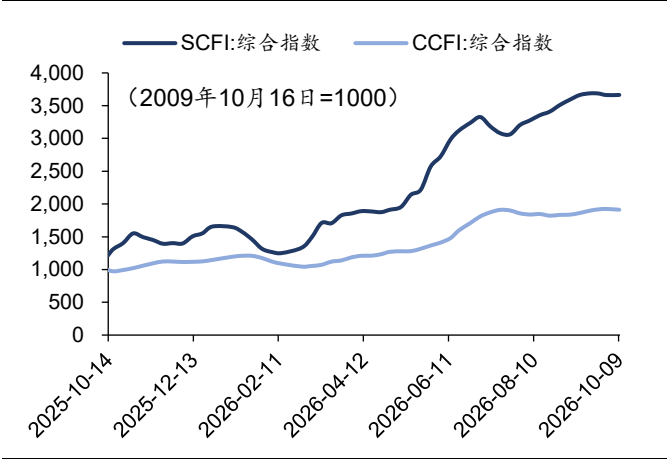
出口数量方面，韩国 9 月出口总额同比增速录得 83.50%，较 8 月回升 14.80 个百分点，较 2025 年同期回升 70.90 个百分点。国内方面，2026 年 9 月 28 日-2026 年 10 月 4 日监测港口累计完成货物吞吐量录得 26885.4 万吨，环比回落 3.56%。本周二十大港口离港船舶数量录得 22175 艘，环比回落 1467 艘，较去年同期回落 5278 艘。

表6：出口重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	前一年同期 值	同比数值 变化
出口价	SCFI:综合指数	/	2026-10-09	3664.11	3662.30	1.81	1160.42	2503.69
	CCFI:综合指数	/	2026-10-09	1912.38	1923.93	(11.55)	1014.78	897.60
	波罗的海干散货指数	/	2026-10-10	2991.20	3169.40	(178.20)	2055.60	935.60
出口量	韩国:前 10 日出口总额:同比	%	2026-10-01	83.50	68.70	14.80	12.60	70.90
	监测港口货物吞吐量	万吨	2026-10-04	26885.40	27878.10	(992.70)	27217.50	(332.10)
	二十大港口:离港船舶数量	艘	2026-10-09	22175.00	23642.00	(1467.00)	27453.00	(5278.00)

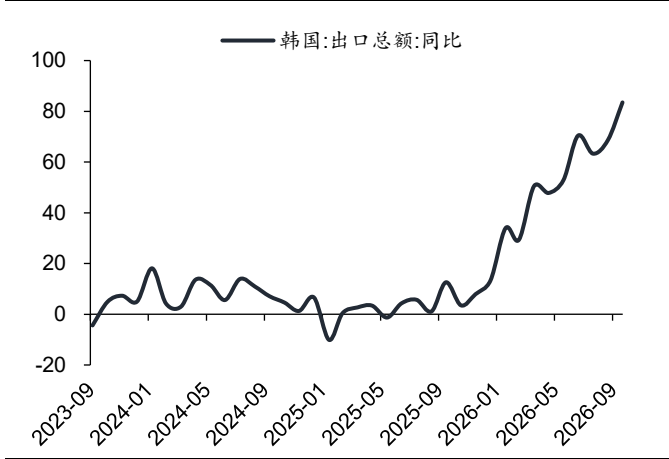
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图9：本周集装箱运价指数小幅回升



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图10：韩国出口金额同比增速走势（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2.5. 通胀：节后食品价格边际有所回落

食品方面，本周猪肉平均批发价录得 16.07 元/公斤，环比回落 0.30 元/公斤；本周 28 种重点监测蔬菜平均批发价录得 4.34 元/公斤，环比回落 0.04 元/公斤。

贵金属方面，本周现货黄金价格录得 4186.30 美元/盎司，环比回落 3.75 美元/盎司；本周现货白银价格录得 60.20 美元/盎司，环比回落 0.83 美元/盎司。

基本金属方面，本周 LME 铜、铝现货结算价分别录得 14689.0 美元/吨和 3055.5 美元/吨，分别环比回升 334.0 美元/吨和回落 54.0 美元/吨；本周螺纹钢期货结算价录得 3080.0 元/吨，环比回落 36.0 元/吨。

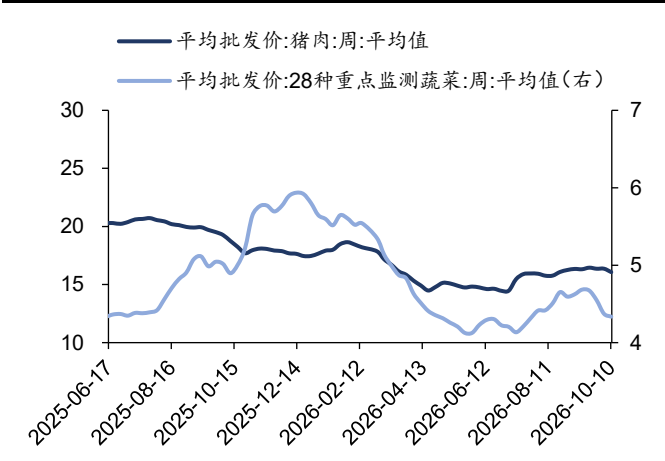
原油方面，本周布伦特原油期货结算价为 104.72 美元/桶，环比回升 2.47 美元/桶。

表7：通胀重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	前一年同期 值	同比数值 变化
食品	平均批发价:猪肉	元/公斤	2026-10-10	16.07	16.37	(0.30)	18.75	(2.68)
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	元/公斤	2026-10-10	4.34	4.37	(0.04)	4.90	(0.56)
贵金属	现货价(伦敦市场):黄金:美元	美元/盎司	2026-10-09	4186.30	4190.05	(3.75)	3974.50	211.80
	现货价(伦敦市场):白银:美元	美元/盎司	2026-10-09	60.20	61.04	(0.83)	50.76	9.44
基本金属	现货结算价:LME 铜	美元/吨	2026-10-09	14689.00	14355.00	334.00	10537.50	4151.50
	现货结算价:LME 铝	美元/吨	2026-10-09	3055.50	3109.50	(54.00)	2703.00	352.50
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢	元/吨	2026-10-09	3080.00	3116.00	(36.00)	3090.00	(10.00)
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	2026-10-09	104.72	102.25	2.47	62.73	41.99

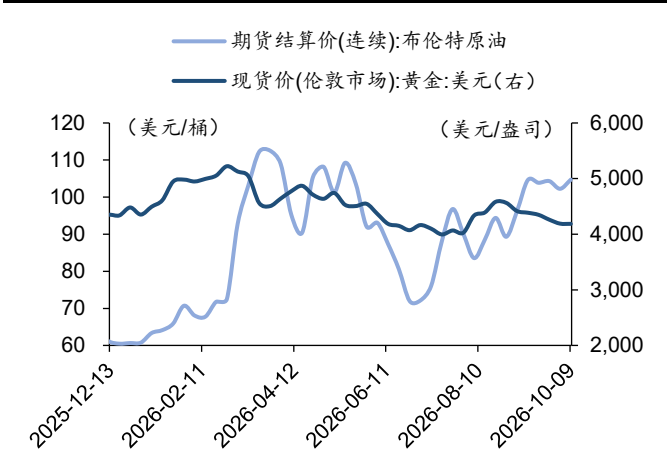
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图11：主要食品价格走势（元/公斤）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图12：主要大宗商品价格走势



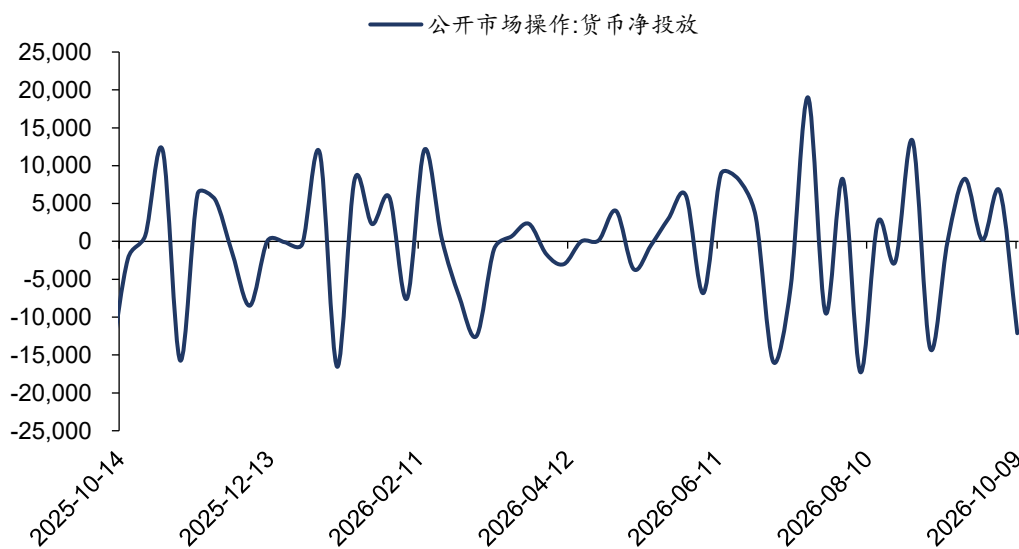
数据来源：WIND，东吴证券研究所

2.6. 流动性：本周货币净回笼 12125 亿元

公开市场操作方面，本周央行进行 6080.0 亿元逆回购操作，有 18205.0 亿元逆回购到期，当周货币净回笼 12125.0 亿元。

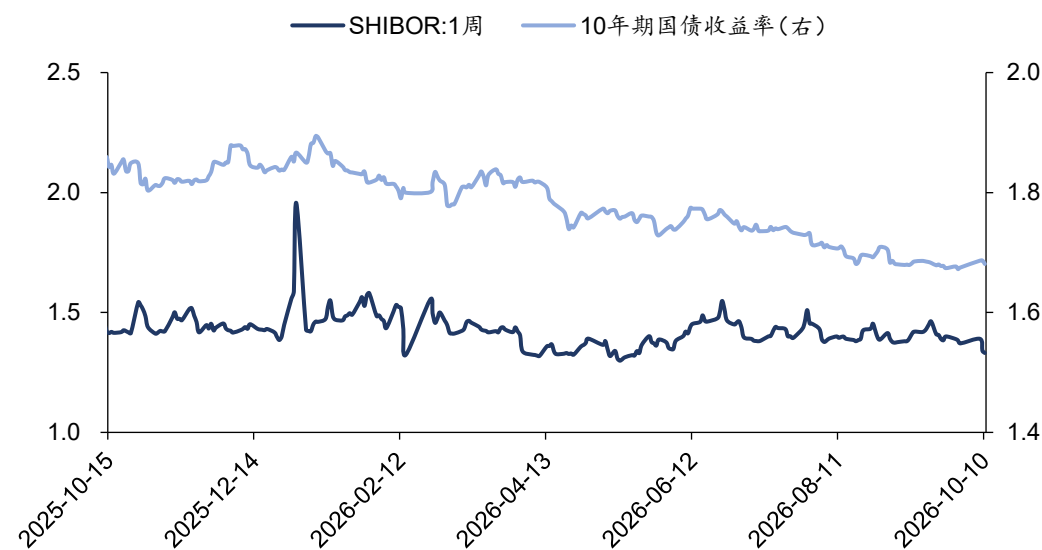
受到政策及资金面变化影响，本周 7 天 shibor 利率小幅回落，从周初的 1.3830% 回落至周末的 1.3310%；本周 10 年期国债收益率小幅回升，从周初的 1.6722% 回升至周末的 1.6809%。

图13：公开市场操作走势（亿元）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图14：主要市场利率走势（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

3. 本周政策一览

表8: 本周（10月5日-10月11日）政策梳理

时间	部门	政策/会议	内容
2026/10/8	中国人民银行	《中国人民银行关于人民币汇率的政策立场》	首次全面、系统阐述人民币汇率的政策立场。文章强调，中国贸易发展根源于产业国际竞争力的提升，中国没有必要，也无意通过汇率贬值获取贸易竞争优势，从不搞竞争性货币贬值。中国人民银行不预设汇率目标水平，不干预汇率长期趋势，保持汇率弹性和双向浮动。国际上有关汇率均衡水平的评估方法尚不成熟，将个别评估结论作为人民币汇率低估的“官方依据”，是对评估结果的曲解和误用。
2026/10/9	中共中央、国务院	《关于发展新质生产力的意见》	围绕科技创新、产业创新、发展方式创新、体制机制创新、人才工作机制创新五方面工作，提出 19 项重点举措。《意见》提出，加强原创性颠覆性科技创新，加快突破关键核心技术，统筹国家战略科技力量建设。培育壮大新兴产业，前瞻布局未来产业，全面实施“人工智能+”行动。积极推进能源革命。严禁借发展新质生产力之名搞恶性招商引资、盲目“跟风”上项目、乱“烧钱”等。
2026/10/9	财政部		安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，其中，一般债务结存限额 3000 亿元，专门用于提高县区一般公共预算保障能力；专项债务结存限额 2500 亿元，分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜。

数据来源：财政部、央行等，东吴证券研究所

4. 风险提示

- （1）美国货币政策仍有不确定性；
- （2）政策出台力度低于市场预期；
- （3）房地产改善的持续性待观察。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>