

2026 年 10 月 20 日 星期二

经济要闻

1. 香港：香港首个五年规划提出打造低空创新应用亚太区枢纽。记者获悉，香港发展低空经济工作组全力制订《发展低空经济规划行动纲领》，健全规管框架、标准制定、基础建设等。据悉，相关行动包括与内地紧密合作，尽快实现跨境低空物流试飞，并逐步拓展大湾区低空跨境物流网络；推展低空基础设施技术研究，开展智慧低空交通管理系统建设等。目前，香港特区政府已开展有关草拟工作，并会持续征询意见，预计在今年内完成草拟。政府会采取多管齐下的策略，一方面支持区域及国际层面的标准建设工作，同时会积极推动政府层面的双边合作，与更多管辖区探讨签订低空经济合作备忘录，逐步拓展至多边与国际合作。同时，推动研究与内地联合设立国际低空经济合作组织的工作。（资料来源：同花顺）

2. 央行：中国人民银行行长潘功胜 10 月 19 日在 2026 金融街论坛年会开幕式上宣布，将出台多项政策举措：将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具；扩大常备借贷便利（SLF）的适用机构范围；推动银行间与交易所债券市场互联互通落地；试点进一步便利境外金融机构在境内外汇市场开展人民币购售业务；会同科技部等部门出台关于金融支持建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心的指导意见。（资料来源：同花顺）

3. 央行：10 月 16 日开展了 600 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.40%。7 天期逆回购操作利率与上期保持不变。同花顺 iFinD 数据显示，今日有 20 亿元 7 天期逆回购到期。（资料来源：同花顺）

4. 财政部：根据有关工作安排，财政部将于 10 月 23 日在香港特别行政区发行 2026 年第五期人民币国债，发行规模为 155 亿元，具体发行安排将在香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）公布。（资料来源：同花顺）

5. 证监会：主席吴清 10 月 19 日在 2026 金融街论坛年会上表示，深化务实合作，有序扩大市场高水平对外开放。从市场、机构、产品等方面入手，进一步提高跨境投融资便利化水平，不断增强开放制度的吸引力和可预期性。提升 QFII 投资运作便利度，支持境内外机构合作推出更多基于中国资产的指数和产品。鼓励外资机构用好母公司业务能力和集团优势，进一步完善产品布局、参与创新业务，支持更多外资机构来华投资展业。落实内地与香港市场“五个协同”合作新模式，加快推进人民币股票交易柜台和 REITs 纳入沪深港通。同时，深入参与国际金融组织治理改革，积极推动人工智能治理、金融稳定、可持续金融等重点议题的监管协作，努力贡

本期编辑

分析师：莫文娟

010-66555574

mowj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524070001

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

献更多中国方案和中国智慧。（资料来源：同花顺）

6.发改委：10月19日消息，为加快推进全国统一电力市场建设，强化电力市场基础制度规则统一，规范电力现货市场运营和管理，国家发改委组织对《电力现货市场基本规则（试行）》（发改能源规〔2023〕1217号）进行了修订，形成了《电力现货市场基本规则（公开征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。此次公开征求意见的时间为2026年10月19日至2026年11月18日。（资料来源：同花顺）

7.工信部：10月19日，商务部等9部门印发《关于加快推进科技兴商的意见》，提出深入实施“人工智能+制造”专项行动，加快人工智能技术与产品研发、设计、制造、营销深度融合，丰富智能手机、电脑、家居、穿戴设备、机器人等智能商品供给。（资料来源：同花顺）

8.日本：日本财务省计划于周二拍卖7000亿日元的20年期国债。（资料来源：同花顺）

9.朝鲜：朝中社19日报道，朝鲜劳动党中央委员会部长金与正当天发表谈话，谴责韩国军方一系列鲁莽行为导致朝韩边境局势紧张。（资料来源：同花顺）

10.乌克兰：农业部称，截至2026年10月16日，2026/27年度(始于7月)乌克兰谷物出口量为593万吨，同比降低24.9%。其中小麦出口量为334万吨，同比减少40.6%；玉米出口量为205万吨，同比增长80.0%；大麦出口量为47万吨，同比减少51.6%。10月份迄今的出口量为70.7万吨，同比降低42%。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1.Swisse: 近日, 海关总署进出口食品安全局关注到澳大利亚药品管理局(TGA)发布通告称, 2 批次“Swisse”品牌“Beauty Skin Regeneration+”产品被检出铅含量超出标准限值, 企业将召回相关产品。涉事产品编号 01-141-20602, 批号 144520 和 143217, 有效期至 2028 年 7 月。(资料来源: 同花顺)

2.海力士: SK 海力士今日宣布与商业银行共同出资 2 万亿韩元(IT 之家注: 现汇率约合 99.86 亿元人民币), 扶持韩国半导体材料、零部件和设备供应商。(资料来源: 同花顺)

3.京东: 10 月 18 日消息, 京东已与智元等近百家机器人企业建立售后维修合作, 覆盖头部厂商, 并布局安装、诊断及维保服务体系。(资料来源: 同花顺)

4.迪士尼: 10 月 19 日披露, 迪士尼同意聘用 Character.AI 逾 60 名员工, 前三年薪酬约 1.8 亿美元, 协议仍待破产法官批准。(资料来源: 同花顺)

5.特斯拉: 据最新报道, 特斯拉在得州展示重新设计的第二代 Roadster, 演示倒挂、腾空及空中转向, 突出车辆性能与技术卖点;10 月 19 日, SpaceX 总裁肖特韦尔在 X 关注特斯拉账号, 令双方合并传闻升温, 但两家公司均未公布交易安排。(资料来源: 同花顺)

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强劲（strong），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】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 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。