

美联储降息对能源行业影响简析

—海外动态点评

所属部门：行业公司部	报告类别：行业研究报告	报告时间：2024年9月19日
分析师：孙灿	执业证书：S1100517100001	联系方式：Suncan@cczq.com
北京：丰台区金丽南路华电融大厦 11 楼，100073	深圳：福田区福华三路 100 号鼎和大厦 D 座 13 层 1303-1305，518026	
上海：浦东新区国展路 839 号，200126	成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041	

❖ 事件

北京时间周四（9月19日）凌晨，美联储表示：由于美国就业形势和通胀都在走软，美联储联邦公开市场委员会(the Federal Open Market Committee, 以下简称 FOMC)决定将关键的隔夜拆借利率下调 50 个基点。近期指标显示，经济活动继续以稳健的步伐扩张。就业增长有所放缓，失业率有所上升但仍处于低位。通货膨胀在朝着 FOMC 2%的目标进一步迈进，但仍处于一定程度的高位。（中国基金报）

❖ 点评

首先，此次降息代表着美联储的货币政策正式转向，其新一轮货币宽松周期正式开始。而欧洲、英国及其他西方国家降息早已开始，也意味着，西方经济体的新一轮货币宽松周期开始。

其次，相对于前期预期的 25 个基点，此次降息幅度明显超预期。美联储的解释是虽然通货膨胀仍高于 2%的较长期目标，但显著缓解。而美国劳动力市场继续降温。过去三个月，工资工作平均每月增加 11.6 万个，比今年早些时候出现的速度明显放缓。今年年底，SEP 的失业率预测中位数为 4.4%，比 6 月份的预测提高 4/10。

我们认为美联储表达了对通货膨胀的相对乐观，以及更多的对就业市场的担忧。所以，总的来说，我们虽然仍维持对美国软着陆的判断，但明显经济增长以及就业潜力和预期要明显低于前期市场的乐观态度所隐含的假设，又或者是美国内银行运行风险聚集明显超预期。而且我们认为美国经济衰退和世界经济增长不及预期的概率在增加。回顾美联储过往降息周期中各类资产走势情况，美联储降息最不利于美元汇率，而且资本从美国流出到新兴市场的大趋势是较为确定的。

此次降息对全球能源产业将产生怎样的影响，主要取决于对后续形势发展的预期。如果美联储还是能让市场相信美国经济可以实现软着陆，通胀也可控，那随着美国经济的见底回升，美国消费和投资能力和强度将逐渐改善和修复，世界能源消费需求继续维持增长仍有可能，能源需求的悲观预期有望逐渐改善。如果此轮宽松周期伴随的是美国经济增长乏力，就业持续低于预期，而通货膨胀坚挺，严重制约宽松政策的空间和实施效果，将会加大市场对美国经济衰退并拖累全球经济增长的担心，对全球能源需求和主要品种价格来说，都将产生较强的悲观预期。

对传统能源产业来说，强势美元的走弱正常来讲肯定有利于推动以油气为代表的传统能源大

宗商品价格走势的上行。但近年来，受美元制裁工具化，地缘军事冲突以及黄金上涨分流等要素的影响，国际大宗商品价格走势跟美元的负相关性产生了一些变化。总体上说，美元走弱肯定有利于油气等能源大宗商品价格的上行，但考虑地缘军事冲突已经将油气价格支撑在了较高的位置，短期来看，油气大宗价格对美元指数的相对走弱或许并不敏感。而美联储对通货膨胀的相对乐观，以及降息开启前油气大宗价格的走弱，使得油气价格短期存在反弹的可能。而对美国经济前景以及世界经济增长前景的预期对能源消费需求的影响，将成为左右油气价格中期走势的核心因素，我们对此持中性偏谨慎的态度。

对新能源产业来说，美国降息周期的开启，有望带动海外多国利率进入下行通道。融资成本的降低与项目预期收益率要求下降，将带动光储风等新能源发电项目建设积极性提升，有利于新能源发电行业的投资增长。

❖ **风险提示：海外央行政策超预期，美国经济增长不及预期，就业市场超预期降温。**

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。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意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明及风险提示

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性管理职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，转发机构需注明证券研究报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。请慎重使用公众媒体刊载的本公司证券研究报告。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。