



研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《新动能结构性亮点显现，增量货币政策可期》 - 2024.09.14

宏观研究

9月经济高频数据环比趋稳回升

核心观点

(1) 9月经济景气度或环比趋稳回升。

在生产端，9月生产有所分化，整体或延续平稳。全国高炉开工率环比回升，而六大发电集团日均耗煤环比回落；汽车半钢胎开工率微降，基本持平8月水平；PTA开工率和PTA产业链江浙织机负荷率环比走高。

在需求端，一是工业需求环比有所改善。9月，螺纹钢、石油沥青、水泥需求环比回升，螺纹钢开工率环比走高，石油沥青库存下降，水泥价格环比上涨，背后或是新增专项债发行节奏提速，实物工作量加速形成，带动工业需求有所回暖。二是中秋假期带动效果明显，服务消费环比有所走强。中秋假期旅游是年内三天假期的高点，呈现以价换量特点，带动服务消费环比回暖。三是韩国出口保持高增，且运费价格环比延续下降，利好劳动密集型产品出口，或指向我国出口增速保持韧性。四是“金九银十”的房地产市场季节性旺季有所降温，商品房销售环比并未显著回升。

在通胀方面，CPI与PPI同比增速或延续分化，预计9月CPI同比增速回升0.5%左右，PPI同比增速-2.2%左右。

(2) 本周宏观环境分析：欧美同步降息，国内经济环比改善。

在政策环境方面，9月美联储降息50bp，持平市场预期上限，欧洲央行降息25bp，持平预期，欧美同步降息，年内仍存在降息空间。日本央行本周并未加息，10月加息预期仍在。国内扩内需政策逐步落地，央行维持LPR不变，市场传言的调整存量房贷利率并未落地。

在非政策环境方面，(1)美国首次申请失业金人数降至四个月低点，表明就业市场保持健康，美联储较大幅度降息，或存在美国通胀再次回升的风险。(2)欧元区经济并未呈现改善迹象，通胀仍高于目

标水平。(3) 日本经济温和复苏，通胀持续走高。(4) 国内扩内需政策效果逐步显现，9月高频数据显示经济环比趋稳回升。

风险提示：

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧；政策效果不及预期。

目录

1 大类资产表现.....	5
2 9月经济高频数据环比趋稳回升，CPI与PPI同比增速延续分化.....	5
2.1 “金九”房地产市场热度环比降温.....	5
2.2 工业需求环比改善，专项债发行提速，支撑实物工作量加速形成.....	7
2.3 节日效应带动，消费环比回暖.....	9
2.4 韩国出口保持高增，或指向我国出口增速保持韧性.....	11
2.5 上下游生产有所分化，9月生产或延续平稳.....	12
2.6 CPI与PPI同比增速延续分化，PPI增速跌幅或有所扩大.....	13
2.7 9月经济景气度或环比趋稳回升.....	15
3 国内外宏观热点.....	15
3.1 海外宏观热点.....	15
3.2 国内宏观热点.....	23
4 本周宏观环境分析：欧美同步降息，国内经济环比改善.....	27
风险提示.....	28
中邮证券投资评级说明.....	29

图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	5
图表 2: 30 大中城市商品房日度成交面积.....	6
图表 3: 30 大中城市商品房周度成交面积.....	6
图表 4: 100 大中城市成交土地占地面积 (万平方米)	7
图表 5: 100 大中城市成交土地溢价率 (%)	7
图表 6: 螺纹钢现货价格.....	7
图表 7: 螺纹钢主要钢厂开工率.....	7
图表 8: 石油沥青装置开工率.....	8
图表 9: 沥青库存水平.....	8
图表 10: 1-9 月新增专项债发行情况	9
图表 11: 1-9 月国债和地方政府债净融资额情况.....	9
图表 12: 北京地铁客流量.....	9
图表 13: 上海地铁客流量.....	9
图表 14: 当日全国电影票房: 7DMA (万元)	10
图表 15: 当日全国观影人次: 7DMA (万人次)	10
图表 16: 国内航班执行率.....	11
图表 17: 乘用车销量 (%)	11
图表 18: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数.....	11
图表 19: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数环比增速.....	11
图表 20: 韩国出口.....	12
图表 21: 运费指数.....	12
图表 22: 高炉开工率.....	12
图表 23: 汽车半钢胎开工率.....	12
图表 24: PTA 开工率	13
图表 25: PTA 产业链负荷率: 江浙织机.....	13
图表 26: 平均批发价:猪肉(元/公斤)	13
图表 27: 平均批发价:28 种重点监测蔬菜 (元/公斤)	13
图表 28: 平均批发价:7 种重点监测水果 (元/公斤)	14
图表 29: 农产品批发价格 200 指数.....	14
图表 30: 生产资料价格指数.....	14
图表 31: CRB 现货指数同比增速与 PPI 同比增速.....	14
图表 32: LME 铜、铝价格	15
图表 33: 布伦特原油价格.....	15
图表 34: 本周宏观环境变化.....	27

1 大类资产表现

9月第3周(9.14-9.20)，DR007和6个月同业存单(股份制银行)到期收益率小幅上升，显示流动性有收紧迹象；10年期国债到期收益率小幅走低，2年期国债到期收益率有所上升，利率曲线呈现走陡；全球主要经济体股票市场基本走强，印尼雅加达综指、伦敦富时100指数小幅下跌；大宗商品呈现普涨态势，或受益于美联储降息；外汇市场方面，美元指数回落，人民币汇率小幅升值。

图表1：大类资产价格变动一览

	单位	涨跌幅										
		202401	202402	202403	202404	202405	202406	202407	202408	年初至今	本周(9.14-9.20)	
货币市场 (bp)	DR007	%	-3.73	-10.39	24.57	9.74	-24.23	29.89	-36.65	4.9	4.9	13.82
	同业存单(股份制银行)到期收益率:6M	%	-4.26	-15.25	0.18	-13.86	-10.11	-5.78	-4.52	-44.94	-44.94	0.38
债券市场 (bp)	国债到期收益率:2年	%	-9.79	-7.89	-13.96	21.32	-8.13	-16.17	-10.84	-0.34	-81.54	4.29
	国债到期收益率:10年	%	-13.25	-9.75	-4.6	11.51	-0.99	-9.55	-5.58	2.88	-51.56	-3.44
	美国:国债收益率:2年	%	4	37	-5	96	-15	-18	-42	-38	-68	-2
	美国:国债收益率:10年	%	11	26	-5	77	-18	-15	-27	-18	-15	7
股票市场	上证综指	点	-6.27%	8.13%	0.86%	2.09%	-0.58%	-3.87%	-2.97%	-1.29%	-8.00%	1.21%
	深证成指	点	-13.77%	13.61%	0.75%	1.98%	-2.32%	-5.51%	-4.30%	-1.42%	-15.22%	1.15%
	创业板指	点	-16.81%	14.85%	0.62%	2.21%	-2.87%	-6.74%	-3.12%	-3.10%	-18.76%	0.09%
	科创50	点	-19.62%	17.94%	-5.57%	0.62%	-3.16%	-4.19%	-0.29%	-2.23%	-23.90%	-1.02%
	恒生指数	点	-9.16%	6.63%	-0.80%	7.39%	1.78%	-2.00%	-4.04%	5.80%	7.10%	5.12%
	纳斯达克综指	点	1.02%	6.12%	1.79%	-4.41%	6.88%	5.96%	-3.30%	3.30%	19.56%	1.49%
	标普500	点	1.59%	5.17%	3.10%	-4.16%	4.80%	3.47%	-0.44%	3.90%	19.55%	1.36%
	日经225	点	8.43%	7.94%	3.07%	-4.86%	0.21%	2.85%	-2.67%	0.32%	12.73%	3.12%
	越南指数	点	3.04%	7.59%	2.50%	-5.81%	4.32%	-1.30%	-0.02%	3.12%	12.58%	1.62%
	印尼雅加达综指	点	-0.89%	1.50%	-0.37%	-0.75%	-3.64%	1.33%	2.52%	5.92%	6.47%	-0.88%
	韩国KOSPI指数	点	-5.96%	5.82%	3.95%	-1.99%	-2.06%	6.12%	-2.13%	-2.33%	-2.33%	0.70%
	巴黎CAC40指数	点	1.51%	3.54%	3.51%	-2.69%	0.10%	-6.42%	-0.06%	2.09%	-0.57%	0.47%
伦敦富时100指数	点	-1.33%	-0.01%	4.23%	2.41%	1.61%	-1.34%	1.35%	1.24%	6.42%	-0.52%	
大宗商品	COMEX黄金	美元/盎司	-1.65%	0.27%	9.35%	2.72%	1.36%	-0.03%	5.21%	26.55%	26.55%	1.63%
	COMEX白银	美元/盎司	-4.27%	-0.43%	9.44%	6.03%	15.00%	-3.68%	-0.98%	31.11%	31.11%	1.37%
	LME铜	美元/吨	0.44%	-1.46%	4.05%	14.26%	0.12%	-5.09%	-4.88%	10.84%	10.84%	3.46%
	LME铝	美元/吨	-4.43%	-3.09%	4.95%	12.11%	5.19%	-7.15%	-9.39%	6.06%	6.06%	2.99%
	LME锌	美元/吨	-3.37%	-6.64%	0.38%	22.31%	2.39%	-2.50%	-9.76%	8.39%	8.39%	2.27%
	布伦特原油	美元/桶	6.06%	2.34%	4.62%	0.43%	-7.10%	5.87%	-6.58%	-3.31%	-3.31%	4.02%
	WTI原油	美元/桶	5.86%	3.18%	6.27%	-1.49%	-6.03%	5.91%	-4.45%	-0.91%	-0.91%	3.42%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	-5.42%	-7.81%	5.79%	-3.90%	5.19%	0.00%	0.00%	0.00%	-21.57%	2.63%
CBOT玉米	美分/蒲式耳	-4.83%	-6.98%	6.12%	-0.34%	1.13%	-4.46%	-10.68%	-21.57%	-14.71%	1.90%	
外汇市场	美元指数		2.12%	0.59%	0.36%	1.75%	-1.60%	-1.60%	1.16%	-1.69%	-0.64%	-0.37%
	美元兑人民币(即期汇率)		1.23%	0.19%	0.42%	0.25%	0.03%	0.03%	0.30%	-0.55%	-0.52%	-0.55%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

2 9月经济高频数据环比趋稳回升，CPI与PPI同比增速延续分化

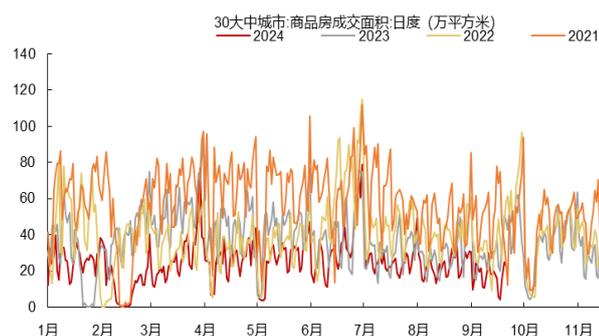
2.1 “金九”房地产市场热度环比降温

(1)截至9月20日，30大中城市商品房日均成交面积环比和同比增速尚未呈现企稳迹象，仍处于调整过程。

(2) 从环比增速来看，9月商品房销售较8月有所放缓。截至9月20日，30大中城市商品房日均成交面积17.38万平方米，较8月同期日均成交面积增长-19.52%。其中，一线城市商品房日均成交面积5.14万平方米，较8月同期日均成交面积增长-28.57%；二线城市商品房日均成交面积7.98万平方米，较8月同期日均成交面积增长-16.03%；三线城市商品房日均成交面积4.26万平方米，较8月同期日均成交面积增长-13%。

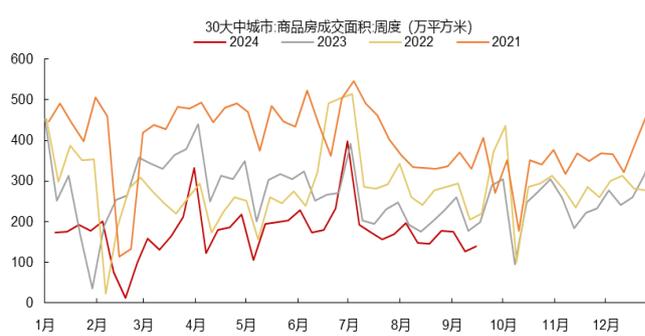
从同比增速来看，9月商品房销售同比增速尚未呈现止跌企稳迹象。截至9月20日，30大中城市商品房日均成交面积较2023年同期增长-39.25%。其中，一线城市商品房日均成交面积较2023年同期增长-27.89%；二线城市商品房日均成交面积较2023年同期增长-50.11%；三线城市商品房成交面积较2023年同期增长-22.37%。

图表2：30大中城市商品房日度成交面积



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表3：30大中城市商品房周度成交面积



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

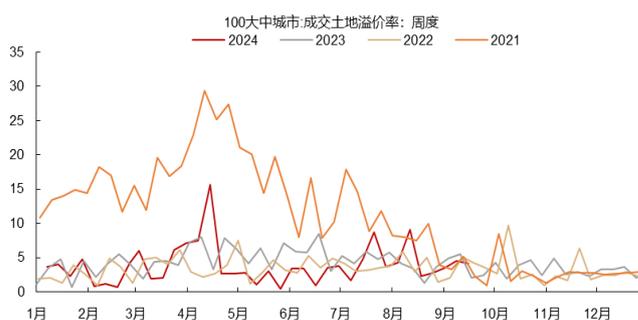
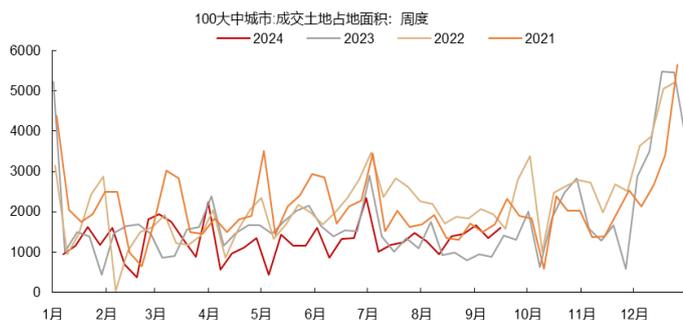
(2) 从100大中城市成交土地占地面积来看，房企拿地环比有所走高，存在量升价落的现象，土地溢价率环比小幅走低。

从100大中城市成交土地面积来看，截至9月20日，9月100大中城市平均周均成交土地占地面积1545.21万平方米，较8月同期周均成交土地占地面积增长28.46%。其中，一线城市平均周均成交土地占地面积43.53万平方米，较8月同期周均成交土地占地面积增长90.70%；二线城市平均周均成交土地占地面积405万平方米，较8月同期周均成交土地占地面积增长12.29%；三线城市平均周均成交土地占地面积1096.68万平方米，较8月同期周均成交土地占地面积增长33.85%。

从土地溢价率来看，截至9月20日，9月成交土地平均溢价率为4.05%，较8月同期平均溢价率低1.18个百分点。其中，一线城市成交土地平均溢价率为2.72%，较8月同期下降2.69个百分点；二线城市成交土地平均溢价率为4.14%，较8月上升0.91个百分点；三线城市成交土地平均溢价率为3.27%，较8月上升1.25个百分点。

图表4：100大中城市成交土地占地面积（万平方米）

图表5：100大中城市成交土地溢价率（%）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

资料来源：Wind, 中邮证券研究所

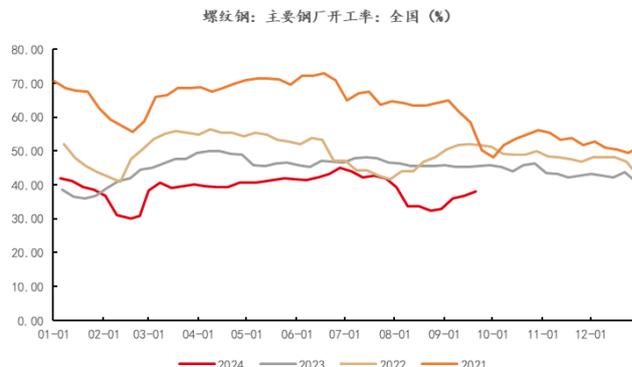
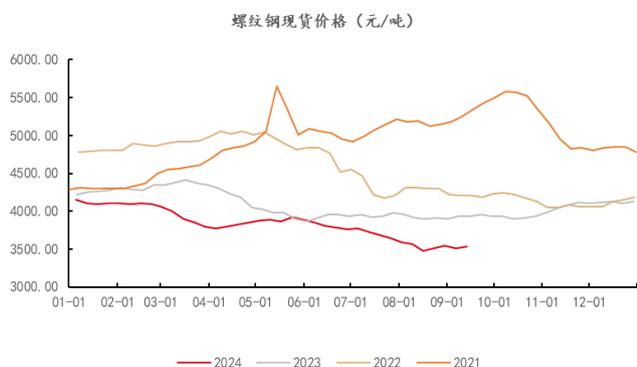
2.2 工业需求环比改善，专项债发行提速，支撑实物工作量加速形成

(1) 螺纹钢开工率环比走高，整体指向钢铁需求环比改善。

截至9月20日，主要钢厂螺纹钢开工率为38.05%，较8月30日开工率提升了5.24个百分点，9月螺纹钢生产环比增加，反映需求有所走高，仍低于季节性水平；螺纹钢价格并未上升，9月螺纹钢平均现货价格3526.50元/吨，较8月平均现货价格增长-0.28%，跌幅有所收窄。

图表6：螺纹钢现货价格

图表7：螺纹钢主要钢厂开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

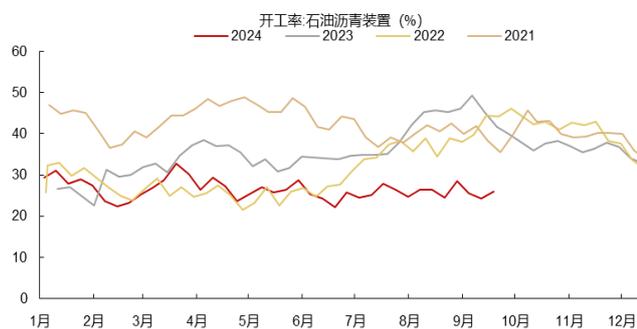
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(2) 石油沥青库存环比回落，水泥价格环比回升，或是基建投资实物工作量加速形成带动。

石油沥青装置开工率环比回落，库存环比走低，沥青库存环比下降幅度明显高于石油沥青装置开工率环比跌幅，说明需求环比有所回升。截至9月18日，9月石油沥青装置平均开工率为25.23%，较8月平均开工率26.53%下降1.29个百分点，低于季节性水平，处于近年来低位水平。截至9月20日，9月周度平均沥青库存为67714吨，环比增长-6.49%。

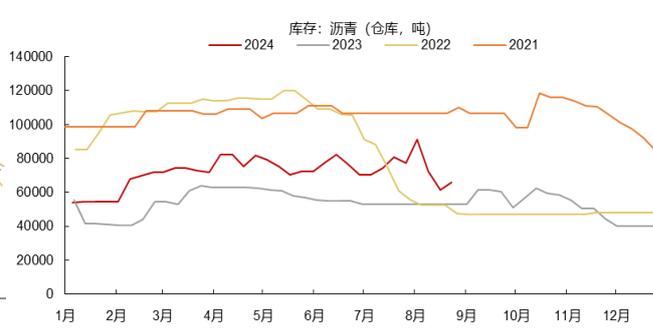
水泥价格环比小幅回升。截至9月20日，9月平均水泥价格指数为115.43，较8月平均价格指数增长0.18%。

图表8：石油沥青装置开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表9：沥青库存水平



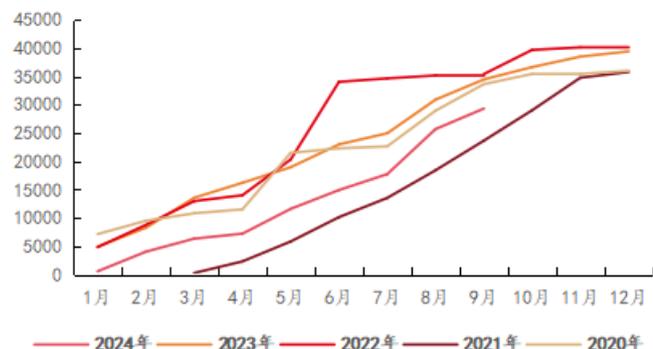
资料来源：同花顺, 中邮证券研究所

(3) 从基建项目建设资金来看，8月新增专项债发行节奏明显提速，为基建投资提供资金支持，9月新增专项债发行节奏环比有所放缓，但发行节奏仍保持较快速度，或高于5月次高点水平，这符合预期。

9月新增专项债提速发行。截至9月21日，9月新增专项债发行额为3619.53亿元，若仅按照时序节奏对比，9月专项债发行额度或接近5500亿元，低于7月水平，将成为阶段性次高点水平，高于5月水平。

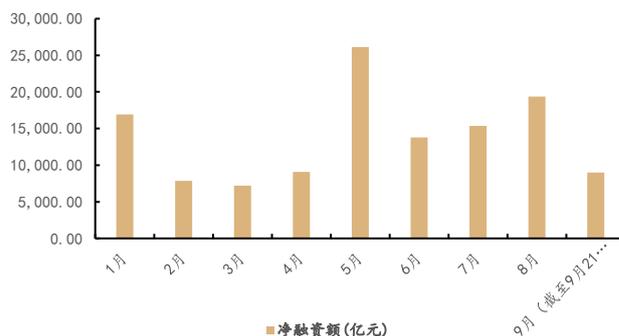
从国债和地方政府债净融资额来看，9月净融资额亦保持高速增长。截至9月21日，国债和地方政府债净融资额为8998.30亿元。

图表10：1-9月新增专项债发行情况（亿元）



资料来源：同花顺，中邮证券研究所

图表11：1-9月国债和地方政府债净融资额情况



资料来源：同花顺，中邮证券研究所

2.3 节日效应带动，消费环比回暖

(1) 中秋出行需求旺盛，明显好于2023年和2019年同期水平。

截至9月20日，9月北京、上海、广州、深圳日均地铁客运量分别为940.53万人次、979.28万人次、877.88万人次、830.35万人次，较8月日均地铁客运量变动分别为-10.69%、-6.73%、-5.08%、-9.65%。这或与中秋假期有关，中秋假期处于暑期与“十一”假期，并未影响居民出行热情，居民出行需求旺盛，明显好于2023年和2019年同期水平。交通运输部消息，中秋节假期（9月15日至17日），全社会跨区域人员流动量62956.4万人次，日均20985.4万人次，比2023年同期日均增长31.1%。从日均出行人次来看，中秋假期首日出行人次2.16亿次，好于端午假期2.09亿人次，低于清明假期和五一假期出行人次。

图表12：北京地铁客运量



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表13：上海地铁客运量



资料来源：Wind，中邮证券研究所

(2) 中秋假期旅游是年内三天假期的高点，呈现以价换量特点

根据飞猪最新数据，2024 年中秋假期旅游预订总量较元旦、清明、端午假期均显著增长，是年内三天假期的最高点。其中，境内游人均预订量比端午假期增长 5%，出境游人均预订量与端午假期基本持平。

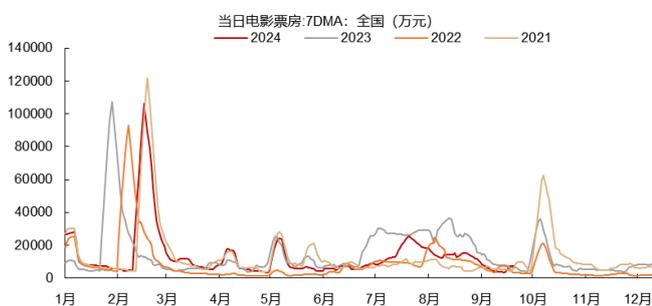
中秋假期日均出入境旅客将达 180 万人次。根据国家移民管理局预测，中秋假期全国口岸将迎来出入境高峰，日均出入境旅客将达到 180 万人次，较去年同期增长 21.9%。

从旅客结构来看，探亲群体占比增长较明显。根据去哪儿平台数据显示，江浙沪 2 小时高铁圈、广深 2 小时高铁圈、成渝 2 小时高铁圈、京津冀 2 小时高铁圈、武汉-长沙 2 小时高铁圈旅客流动更频繁。来自山东、河南、浙江、河北和广东省的年轻人，更愿意在中秋假期回家。

酒店消费方面，国内酒店预订热度走高，但价格维持稳定，基本持平去年同期，呈现以价换量的特点。同程旅行数据显示，中秋假期国内酒店市场价格与去年同期基本持平，五星、四星、三星酒店预订均价，同比变动均在 10 元以内。在价格维持稳定的基础上，今年国内酒店预订热度呈现上涨趋势，其中兼顾质价比较高的四星级酒店预订热度同比增长近三成。

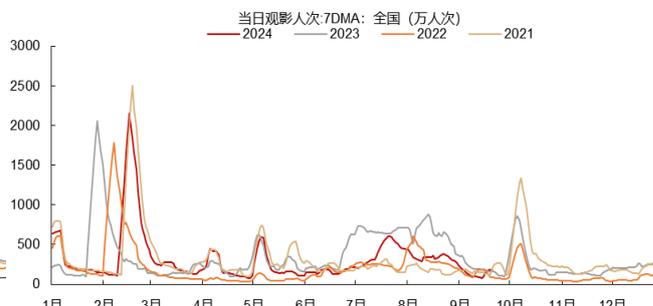
中秋假期总票房好于 2023 年，平均票房低于 2023 年同期，9 月日均电影票房环比回落。根据灯塔专业版统计，截至 9 月 18 日 00 时，中秋假期票房 3.89 亿元，较 2023 年同期 3.68 亿元增长 5.71%；中秋档平均票价为 40.6 元/场，较 2023 年同期平均票价 42.7 元/场下降 4.92%；截至 9 月 20 日，全国电影日均票房为 5083.69 万元，较 8 月 12998.83 万元下降 60.89%。

图表14：当日全国电影票房：7DMA（万元）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表15：当日全国观影人次：7DMA（万人次）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(3) 9月航班执行率环比回落，台风极端天气、开学季结束等均产生影响。

截至9月20日，9月国内航班平均执行率为84.17%，较8月平均执行率回落9.01个百分点。

图表16: 国内航班执行率



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表17: 乘用车销量 (%)



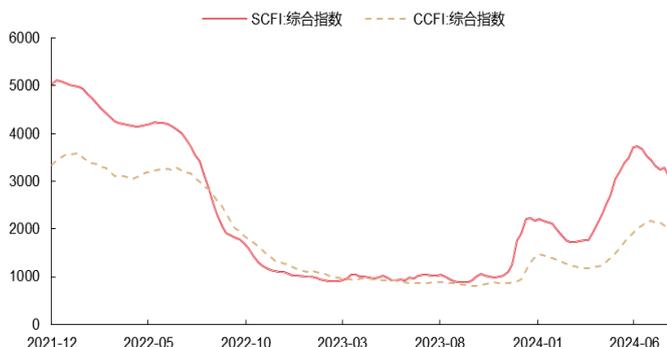
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.4 韩国出口保持高增，或指向我国出口增速保持韧性

韩国9月前10天出口总额同比增长24.6%，较8月同期增长16.7%高7.9个百分点，在基数走高的情况下，出口增速走高，显示出口保持高景气度。

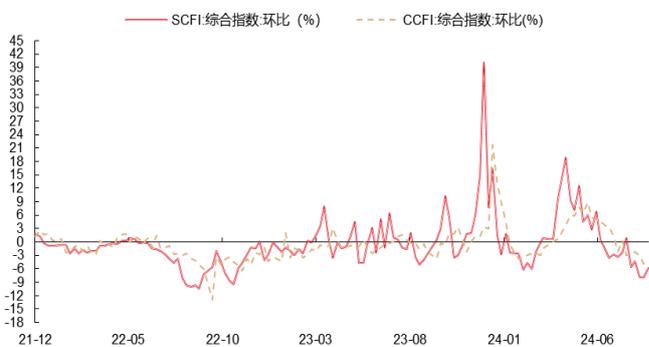
截至9月20日，SCFI综合指数周度均值为2534.59，较8月均值增长-20.44%，运价有所走弱，或利好劳动密集型产品出口增速，这在8月出口亦有所显现。

图表18: SCFI综合指数和CCFI综合指数



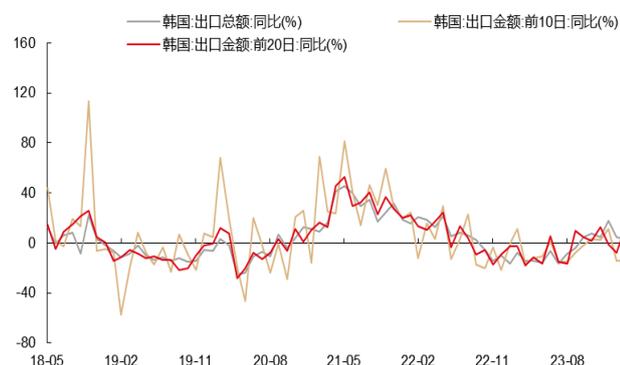
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表19: SCFI综合指数和CCFI综合指数环比增速



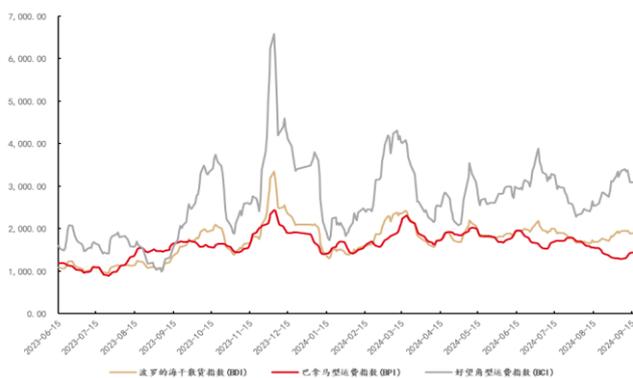
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表20: 韩国出口



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表21: 运费指数



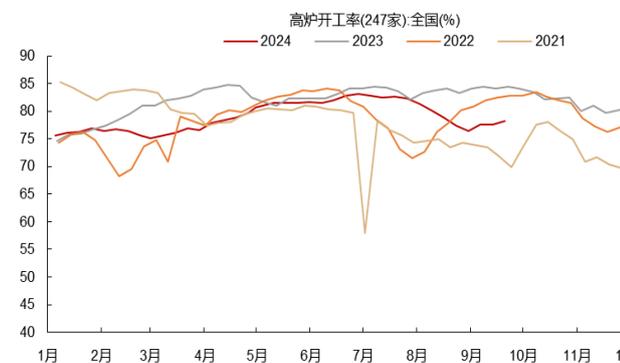
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.5 上下游生产有所分化, 9月生产或延续平稳

上游, 全国高炉开工率环比有所走高, 而六大发电集团日均耗煤环比回落。截至9月20日, 9月高炉开工率为78.25%, 较8月30日开工率高1.86个百分点; 截至9月20日, 9月六大发电集团日均耗煤量为92.32万吨, 较8月日均耗煤量增长-1.46%。

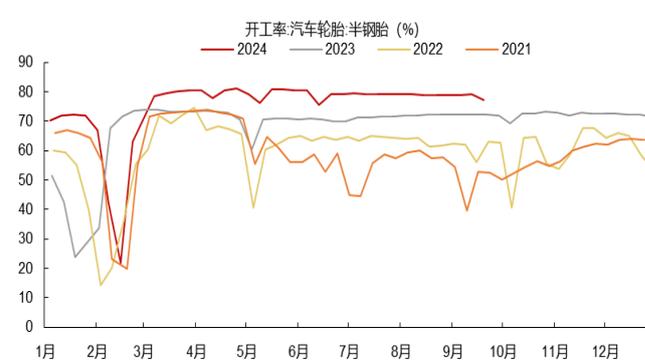
中下游生产有所分化, 汽车半钢胎开工率微降, PTA开工率和PTA产业链江浙织机负荷率环比回升。截至9月19日, 9月平均周度汽车轮胎(半钢胎)开工率为78.41%, 较8月平均开工率回落0.63pct; 截至9月19日, PTA(国内)开工率为82.4%, 较8月平均开工率回升0.33pct。截至9月18日, PTA产业链江浙织机负荷率为69.65%, 较8月平均回升6.11pct。

图表22: 高炉开工率



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表23: 汽车半钢胎开工率



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表24: PTA 开工率



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表25: PTA 产业链负荷率: 江浙织机



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.6 CPI 与 PPI 同比增速延续分化, PPI 增速跌幅或有所扩大

(1) 猪肉、蔬菜价格环比延续回升, 预计 CPI 同比增长 0.5% 左右

从高频数据看, 猪肉价格、28 种重点监测蔬菜平均批发价格均环比上涨, 环比涨幅有所收窄, 预计 9 月食品价格环比增速较 8 月继续边际改善, 或支撑 CPI 同比增速回升 0.5%。

9 月 1 日-9 月 20 日, 猪肉平均批发价格为 27.1 元/公斤, 较 8 月平均批发价格 26.91 元/公斤上涨了 0.7%, 环比增速有所收窄。猪肉价格持续上涨, 亦会带动相关替代品价格回升, 会对 CPI 形成有效支撑。

9 月 1 日-9 月 20 日, 28 种重点监测蔬菜平均批发价格为 4.29 元/公斤, 较 8 月平均批发价格 4.14 元/公斤上涨 3.6%。

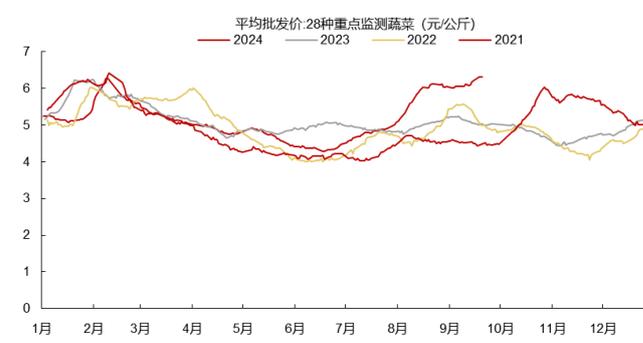
9 月 1 日-9 月 20 日, 7 种重点监测水果平均批发价格为 7.30 元/公斤, 较 8 月平均批发价格 7.34 元/公斤下降 0.53%。

图表26: 平均批发价:猪肉(元/公斤)



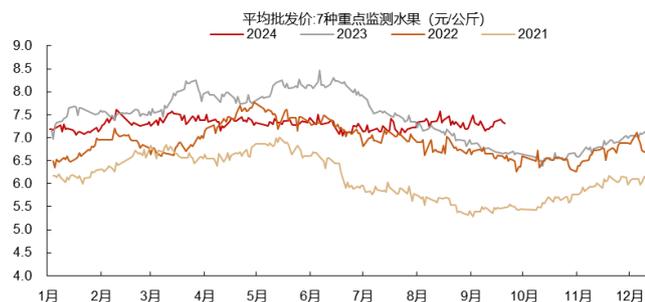
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表27: 平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)



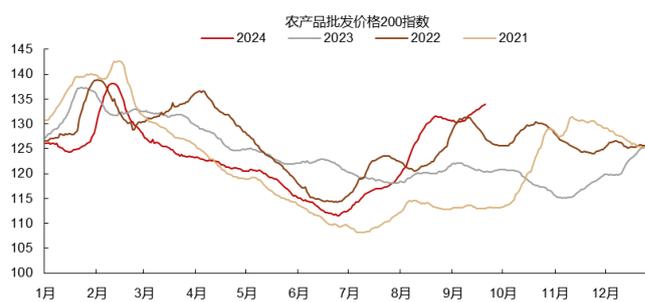
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表28：平均批发价：7种重点监测水果（元/公斤）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表29：农产品批发价格200指数



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(2) 9月PPI增速或延续回落，预计PPI同比增速-2.2%左右

截至9月13日，9月生产资料价格指数周度均值为103.25，较8月均值回落1.11%；

截至9月20日，铜、铝价格环比走高，环比增速分别为1.39%和3.37%。而原油的支撑作用有所减弱，截至9月20日，9月布伦特原油期货结算平均价格较8月下降7.67%。

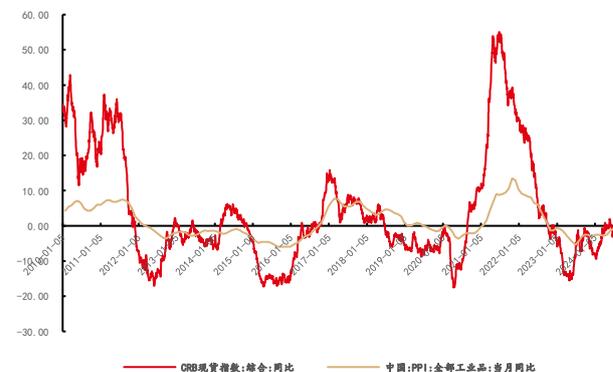
从CRB现货指数同比增速与PPI同比增速来看，CRB现货指数同比增速领先于PPI同比增速，且CRB现货指数同比增速领先PPI同比增速2-3个月左右。考虑5月以来CRB现货指数同比增速呈现下跌趋势，预计9月PPI同比增速或尚未筑底企稳，PPI同比增速或延续回落，预计PPI同比增速在-2.2%左右。

图表30：生产资料价格指数



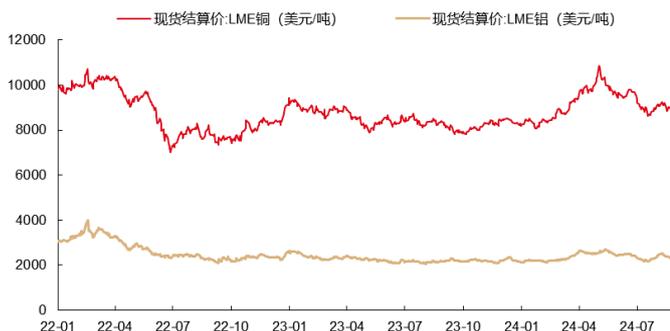
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表31：CRB现货指数同比增速与PPI同比增速



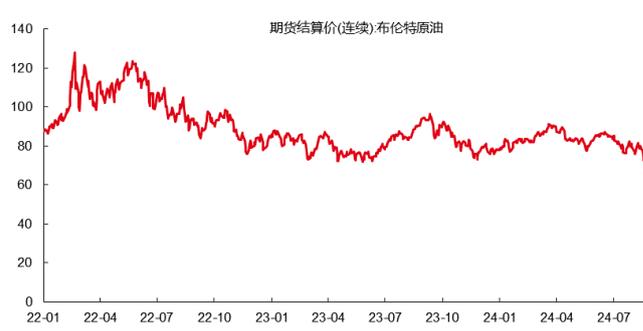
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表32: LME 铜、铝价格



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表33: 布伦特原油价格



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.7 9 月经济景气度或环比趋稳回升

在生产端,9 月生产有所分化,整体或延续平稳。全国高炉开工率环比回升,而六大发电集团日均耗煤环比回落;汽车半钢胎开工率微降,基本持平 8 月水平;PTA 开工率和 PTA 产业链江浙织机负荷率环比走高。

在需求端, (1) 工业需求环比有所改善。9 月,螺纹钢、石油沥青、水泥需求环比回升,螺纹钢开工率环比走高,石油沥青库存下降,水泥价格环比上涨,背后或是新增专项债发行节奏提速,实物工作量加速形成,带动工业需求有所回暖。(2) 中秋假期带动效果明显,服务消费环比有所走强。中秋假期旅游是年内三天假期的高点,呈现以价换量特点,带动服务消费环比回暖。(3) 韩国出口保持高增,且运费价格环比延续下降,利好劳动密集型产品出口,或指向我国出口增速保持韧性。(4) “金九银十”的房地产市场季节性旺季有所降温,商品房销售环比并未显著回升。

3 国内外宏观热点

3.1 海外宏观热点

亚特兰大联储 GDPNow 模型预计美国第三季度 GDP 增速为 2.9%,此前预计为 3.0%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810545159181370154&wfr=spider&for=pc>

美国首次申请失业救济人数降至四个月低点 表明就业市场保持健康

美国首次申请失业救济人数降至 5 月份以来的最低水平，表明尽管招聘放缓但就业市场仍然健康。美国劳工部周四的数据显示，截至 9 月 14 日当周，首次申领失业救济人数减少 12,000 人，降至 219,000 人。接受调查的经济学家预测中值为 23 万人。该周也与为 9 月就业报告进行调查的所谓参考周相对应。在截至 9 月 7 日的一周，持续申领失业救济人数下降至 183 万人。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810629152339610649&wfr=spider&for=pc>

美国 8 月成屋销售总数年化 386 万户，预期 390 万户，前值由 395 万户修正为 396 万户。美国 8 月成屋销售年化月率-2.5%，预期-1.3%，前值由 1.30%修正为 1.5%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810633495807645167&wfr=spider&for=pc>

美国 8 月新屋开工总数年化(万户)前值 123.8，预期 131，公布 135.6，修正 123.7 (前值)。美国 8 月营建许可总数(万户)前值 139.6，预期 141，公布 147.5，修正 139.6 (前值)。

<https://finance.ifeng.com/c/8cz78dtpTCi>

美国 4.5 万码头工人计划罢工

美国广播公司(ABC)18 日报道，美国东部和墨西哥湾重要港口大约 4.5 万码头工人计划自 10 月 1 日起罢工，以寻求大幅涨薪并阻挠自动化设备取代他们的工作岗位。报道说，这些码头工人所在的港口处理美国大约半数海运货物。国际码头工人工会要求大幅提高工人工资，同时完全禁止 36 个美国港口装卸货所用机械设备自动化。报道说，国际码头工人工会最初要求在 6 年劳资合同中涨薪 77%，以弥补过去数年间通货膨胀引发的工人收入损失。据报道介绍，美国码头工人最高一档的基础薪资为每小时 39 美元，年薪略超 8.1 万美元，若再算上加班费和其他福利，有些码头工人年收入可达 20 万美元以上。报道说，如果罢工仅持续数周，美国消费者可能不会感受到零售商品大幅短缺；但如果罢工持续超过一个月，可能引发部分消费品短缺。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810535722265090115&wfr=spider&for=pc>

不到十年内 美国劳动力缺口将达 600 万人

根据一项新的研究，十年内美国雇主将面临约 600 万人的劳动力短缺。劳动力市场数据提供商 Lightcast 的一项分析显示，退休、劳动者与招工岗位的错配

以及男性劳动参与率下降等因素相叠加，导致出现这一短缺。该机构基于预期人口增幅估算，相较于当前水平，到 2032 年劳动力缺口将达到 600 万人。未来五到七年“我们的劳动力增长将无法匹配人口增长，” Lightcast 经济学家 Ron Hetrick 表示，“消费者多于生产者的情况将愈发严重，这将推动价格上涨、产品短缺。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810551391232351538&wfr=spider&for=pc>

美国 7 月整体资本净流入 1565 亿美元，上月修正后为净流入 920 亿美元。

<https://finance.eastmoney.com/a/202409193185040052.html>

美联储大手笔降息和鲍威尔会后讲话划重点

以下是联邦公开市场委员会利率决策和美联储主席杰鲍威尔周三记者会的重点：1. 美联储决策层将基准利率下调 50 个基点，幅度是大多数经济学家预期的两倍，不过投资者对 25 还是 50 个基点的押注大致对半开；2. 鲍威尔在记者会上发出忠告：任何人都应该认为这就是未来降息的“新节奏”；3. 美联储理事 Michelle Bowman 投下反对票，她主张降息 25 个基点，开创了 2005 年以来理事公开表达异议的先河；4. 决策者们还更新了自己的预测，中值显示年底前总计要再降息 50 个基点，换句话说就是在 11 月和 12 月的会议上各下调 25 个基点。行长和理事们还预计明年再降 100 个基点。鲍威尔表示这些预测不是“计划”，不过它们倒是决策者如何看待当前形势的良好起点；5. 鲍威尔还表示，如果决策者在 7 月末开会时知道 7 月就业报告疲软，他们当时就可能会降息。即便如此，他将今天 50 个基点的下调描述为在利率正常化过程中“我们的决心不落后的信号”；6. 美联储主席表示，美国经济“基本上不错”并表示相信就业市场可以避免过去一些抗通胀之战中的失业率上升。决策者的最新预测显示，他们认为 2024 年底和 2025 年的失业率都在 4.4%，略高于此前预估。此外他们对 2024 年至 2027 年的经济增速展望都是 2%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810574350912454981&wfr=spider&for=pc>

鲍威尔：不考虑停止缩表，缩表可与降息同时进行

美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，美联储不会考虑停止其资产负债表的缩减，在储备保持稳定的情况下，美联储可以缩表并同时降息。他称：“最近美联储资产负债表的收缩主要来自隔夜借款。我想告诉你的是，我们根本没有因

为这个而考虑停止缩表。我们知道这两件事可以同时发生。从某种意义上说，它们都是一种正常化形式，因此在一段时间内，你可以让资产负债表收缩，但也可以降息。”

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2024-09-19/doc-incprmv7316558.shtml>

美联储主席鲍威尔：住房通胀是拖累经济的一部分

住房通胀是拖累经济的一部分；租金正在朝着我们希望的方向发展，但下降幅度并未如预期那样明显；我们知道，租金的下降需要一些时间才能传导到各个方面；租金的走势方向是明确的；最终，我们将从住房服务通胀中获得所需的结果。住房市场在一定程度上因利率上升而陷入停滞；难以预测降息对房地产市场的影响；随着利率的下降，人们将会出售更多（房屋）；只要租金价格保持在可控范围内，我们就能将通胀率降至 2%；住房市场的真正问题在于供应不足。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810561924933123343&wfr=spider&for=pc>

“美联储传声筒”：美联储实际上是在弥补失去的时间

“美联储传声筒” Nick Timiraos 最新撰文称，美联储今日投票决定将利率下调 0.5 个百分点，这是自 2020 年以来首次降息，同时这也是选择了一个更为大胆的开始。鲍威尔决定降息的幅度超过多数分析师几天前的预期，这一决定让美联储毫不动摇地进入了抗击通胀的新阶段：美联储目前正试图防止以往的加息进一步削弱美国劳动力市场。鲍威尔在新闻发布会上表示：“我们致力于保持我们的经济实力。”“这一决定反映出我们越来越有信心，即通过适当调整我们的政策立场，可以保持劳动力市场的强劲势头。”虽然一些美联储官员几周前辩称，经济还没有弱到需要降息 50 个基点的程度，但其他人得出的结论是，今夏劳动力市场的降温促使有理由进一步降息，因为美联储实际上是在弥补失去的时间。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810570133936966718&wfr=spider&for=pc>

瑞士宝盛：预计 11 月美联储将再次降息 50 基点

瑞士宝盛首席经济学家 David Kohl 表示，由于目前的政策利率相对于中性利率仍然偏高，预计在 11 月的联邦公开市场委员会会议上，美联储将再次降息 50 基点，随后进行一系列 25 基点的降息，令联邦基金利率目标区间于 2025 年 5 月下降至 3.25% 至 3.5% 水平。Kohl 称，上述目标区间是一个中性的利率水平，允许美联储在今年剩余时间内暂停并维持利率不变。这种将美国货币政策从高度限

制性调整为中性立场的前置降息方式，提高了美国经济实现软着陆的概率。长期利率在 FOMC 决策前已经下降，随着软着陆概率增大，未来 12 个月应会适度上升。该行将 3 个月和 12 个月的展望调整为 3.95%和 4%。

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2024-09-20/doc-incpuwqq7497659.shtml>

从本周数据看，美联储降息 50bp，持平市场预期上限，点阵图显示年内仍存两次降息，虽然鲍威尔强调美国经济健康，但仍引发市场对美国经济衰退的担忧。从本周公布首次申请失业救济人数来看，美国首次申请失业救济人数降至 5 月份以来的最低水平，表明尽管招聘放缓但就业市场仍然健康。若按照鲍威尔预测，美国经济维持稳健，就业市场仍维持健康，美联储较大幅度降息，或增大美国核心通胀粘性的风险。

英镑涨幅扩大 英国零售销售数据好于预期

英镑兑美元触及日内新高，此前公布的英国零售销售数据强于预期。英镑/美元一度涨 0.2%至 1.3313；周四曾触及周期高点 1.3314。货币市场昨日预计英国央行到 12 月底将降息 42 个基点。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810694896561458711&wfr=spider&for=pc>

英国 8 月零售额环比升 1%

英国 8 月季调后零售销售月率 1%，预期 0.4%，前值由 0.50%修正为 0.7%。英国 8 月季调后零售销售年率 2.5%，预期 1.4%，前值由 1.40%修正为 1.5%。英国 8 月季调后核心零售销售月率 1.1%，预期 0.5%，前值由 0.70%修正为 1%。英国 8 月季调后核心零售销售年率 2.3%，预期 1.1%，前值 1.40%。英国 8 月公共部门净借款 137.34 亿英镑，预期 122 亿英镑，前值由 22 亿英镑修正为 30.95 亿英镑。英国 8 月政府收支短差 48.75 亿英镑，前值由 192 亿英镑修正为 169.05 亿英镑。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810694424538021581&wfr=spider&for=pc>

英国 8 月 CPI 同比增长 2.2%，预期 2.20%；8 月 CPI 环比增长 0.3%，预期 0.3%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810512635231467389&wfr=spider&for=pc>

英国 7 月 DCLG 房价指数年率 2.2%，前值 2.70%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810522917579194726&wfr=spider&for=pc>

富兰克林邓普顿的 Zahn：英国央行应在本周降息

富兰克林邓普顿的欧洲固定收益主管 David Zahn 表示，由于英国面临增长挑战和通胀放缓，英国央行本周应该降息，并且“持续下调”。Zahn 表示，如果不是由于预算因素，英国央行会在周四降息。他说，英国央行将在 10 月 30 日的预算案发布后在 11 月政策会议上降息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810543145475003899&wfr=spider&for=pc>

Investec：英国 8 月份核心通胀率反弹不会阻碍英国央行进一步降息

Investec 经济学家霍斯菲尔德在一份报告中说，英国 8 月份核心通胀率反弹至 3.6% 不会成为英国央行在年底前进一步降息的障碍。她表示，虽然这些数据乍一看可能让担心通胀持续的政策制定者感到不安，但其中的一些细节令人鼓舞。她说，服务业通胀的上升完全是由机票价格的大幅波动造成的，这可能是暂时的，如果没有机票价格的大幅波动，总体通胀将下降 0.2 个百分点。此外，服务业通胀率低于 6 月份，也低于英国央行自己的预测。不过，她补充称，央行可能要等到 11 月才能再次降息，届时对可能出现的经济趋势将有更全面的了解。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2024-09-18/doc-incpqqsn4468407.shtml>

英国央行货币政策委员曼恩：通胀尚未完全消退

英国经济增长的动力正在放缓，增长前景正在减弱，近期利率最可能的走向是下调。我同意投资者的观点，即通胀可能在较长时间内保持在目标之上。在英国，种种冲击的组合似乎已经使实际消费可能永久性地偏离了疫情前的趋势。在通胀风险得到控制之前，最好保持更长时间的紧缩政策，之后可以积极降息。英国在服务价格方面受到了更大的影响。

<https://m.jrj.com.cn/madapter/24h/2024/09/20160343376888.shtml>

从本周数据来看，英国通胀粘性仍高，通胀尚未完全消退，8 月通胀持平预期，高于目标水平；在降息提振下，8 月英国零售好于预期，显示经济有所回暖。英国央行货币政策委员表示，在通胀风险得到控制之前，最好保持更长时间的紧缩政策，暗示短期英国央行降息概率下降。

德国 8 月 PPI 月率 0.2%，预期 0%，前值 0.20%。德国 8 月 PPI 年率-0.8%，预期-1%，前值-0.80%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810693761741766980&wfr=spider&for=pc>

法国 9 月 INSEE 商业信心指数 98，预期 98，前值 97。法国 9 月 INSEE 制造业信心指数 99，预期 99，前值 99。

<https://m.jrj.com.cn/madapter/24h/2024/09/20144543373956.shtml>

欧元区 8 月核心 CPI 年率终值 2.8%，预期 2.8%，前值 2.8%

欧元区 8 月 CPI 月率 0.1%，预期 0.2%，前值 0.20%。欧元区 8 月 CPI 年率终值 2.2%，预期 2.20%，前值 2.20%。欧元区 8 月核心 CPI 月率终值 0.3%，预期 0.3%，前值 0.3%。欧元区 8 月核心 CPI 年率终值 2.8%，预期 2.8%，前值 2.8%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810523928046807482&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行金多斯：12 月能获得更多信息 但下月行动的大门也敞开

欧洲央行副行长 Luis de Guindos 称，该行将在今年最后一次会议上更好地获悉经济和通胀的状况，但下个月仍有可能采取利率行动。“确实可以说，12 月我们将获得比 10 月更多的信息，”他表示，并强调了届时将发布的最新季度预测。“但你知道，我们把大门完全敞开了。我们希望保持选择权，这将取决于数据的变化。”欧洲央行上周第二次下调了借贷成本。市场押注该行将在 12 月再度降息，对于下个月降息与否则是五五分。Guindos 在美联储本周降息 50 个基点前接受了本次采访。Guindos 称，欧元区消费价格增速在放缓，但服务业通胀仍是一个“薄弱点”。他补充说，这是因为“薪资上涨动能一直相当高”。“现在势头有所放缓，但薪资增速还是超过 4%，”他说。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810698199547370367&wfr=spider&for=pc>

从本周数据看，欧元区通胀并未完全消退，服务业通胀粘性仍强，经济并未显示边际改善。10 月欧洲央行降息的大门并未关闭，12 月降息的概率高于 10 月。

日本政府公布 9 月份月度经济报告，维持经济以温和步伐复苏的观点不变

日本政府维持 9 月份总体经济评估不变，维持经济以温和步伐复苏的观点不变。日本政府 42 个月来首次上调破产预期。日本政府表示，商品价格上涨速度正在放缓。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810531347883506893&wfr=spider&for=pc>

日本核心 CPI 连续 36 个月同比上升

日本总务省 20 日公布的数据显示，8 月日本去除生鲜食品后的核心消费价格指数（CPI）同比上升 2.8%至 108.7，连续 36 个月同比上升，且涨幅连续 4 个月扩大。报告显示，8 月能源价格上涨仍是 CPI 上升的主要推动力。由于日本政府取消电力燃气费补贴，8 月电费及城市燃气费同比分别上涨 26.2%和 15.1%，推动能源价格上涨 12%。8 月食品价格同比上涨 3.6%，涨幅较 7 月的 2.9%显著扩大。大米涨价势头持续，粳米价格同比上涨 29.9%，涨幅较上月的 18%进一步扩大。《日本经济新闻》报道称，这是 1976 年 1 月以来粳米价格的单月最大涨幅。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810690553957294443&wfr=spider&for=pc>

日本央行行长植田和男：尽管已经进行了两次加息，但日本的利率可能仍低于中性利率。

<https://finance.eastmoney.com/news/1351,202409203186881728.html>

日本央行行长称将继续升息 若经济和通胀符合其展望

日本央行行长植田和男在利率决定后表示，如果经济和通胀趋势符合该央行的展望，日本央行将继续升息。他指出，需要监测市场走势对经济和金融市场的影响；目前以警惕的态度关注市场。他说，实际利率处于非常低的水平；与日元疲软相关的上行通胀风险已经缓解。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810696430105308882&wfr=spider&for=pc>

日本央行行长植田和男：日本经济正在温和复苏

植田和男：日本经济正在温和复苏，尽管出现了一些疲软迹象。日本经济面临不确定性，物价依然高企。必须密切关注金融市场和外汇市场，以及其对日本经济和物价的影响。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810695901824901012&wfr=spider&for=pc>

凯投宏观：日本央行可能在 10 月份再次加息

凯投宏观坚持其与市场共识不一致的预期，即日本央行将在 10 月的政策会议上加息 50 个基点。不过，凯投宏观亚洲经济研究主管 Marcel Thieliant 表示，这种观点有两个风险。一个是，日本新首相可能会在上任后的未来几周内提前举行选举，而日本央行可能会在竞选期间保持观望。另一个是，日本央行已承诺，只要它认为金融市场不稳定，它就不会加息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810684892484924173&wfr=spider&for=pc>

从本周数据来看，日本经济正温和复苏，日本核心 CPI 连续 36 个月同比上升。日本央行行长植田和男表示，尽管年内两次加息，但日本的利率可能仍低于中性利率，年内日本央行仍存在加息空间，市场预期 10 月日本央行或再次加息。

巴西央行两年来首次加息，并暗示利率可能进一步上调

巴西央行周一如期启动加息周期，将指标利率上调 25 个基点，以应对因经济活动强于预期和财政问题而加剧的通胀前景。央行利率制定委员会 Copom 一致投票决定，将指标 Selic 利率上调至 10.75%，为两年多来首次加息。尽管当天稍早美联储启动了备受瞩目的宽松周期，但巴西央行却开始向另一个方向前进，并暗示未来还会进一步加息。Copom 政策声明写道：未来利率调整的步伐和刚开始的周期的总体调幅，将取决于实现通胀目标的坚定承诺以及通胀动态。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810571833694877700&wfr=spider&for=pc>

花旗预计 2024 年第四季度将出现约 40 万桶/日的逆季节性石油市场赤字

花旗预计 2024 年第四季度将出现约 40 万桶/日的逆季节性石油市场赤字，这可能为布伦特原油价格在 70-75 美元/桶的区间提供一些临时支撑。2024 年第四季度中国石油需求可能同比反弹 30 万桶/日，这将提振全球需求，弥补今年疲弱的情况。随着 2025 年全球石油供需平衡在大多数情景下恶化，我们仍然预计 2025 年将出现新的价格疲软，布伦特原油价格将走向每桶 60 美元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810572777184181557&wfr=spider&for=pc>

3.2 国内宏观热点

国常会：支持符合条件的科技型企业境内外上市，大力发展股权转让、并购市场

李强主持召开国务院常务会议，研究促进创业投资发展的有关举措。会议指出，创业投资事关科技创新、产业升级和高质量发展。要尽快疏通“募投管退”各环节存在的堵点卡点，支持符合条件的科技型企业境内外上市，大力发展股权转让、并购市场，推广实物分配股票试点，鼓励社会资本设立市场化并购母基金或创业投资二级市场基金，促进创投行业良性循环。要推动国资出资成为更有担当的长期资本、耐心资本，完善国有资金出资、考核、容错、退出相关政策措施。

要夯实创业投资健康发展的制度基础，落实资本市场改革重点举措，健全资本市场功能，进一步激发创业投资市场活力。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810549657122684872&wfr=spider&for=pc>

国税总局：前8月我国装备制造业销售收入同比增长5.5% 新能源车整车制造业销售收入同比增长33.6%

国家税务总局新闻发言人黄运9月20日在新闻发布会表示，增值税发票数据显示，今年1—8月份，我国装备制造业销售收入同比增长5.5%，较制造业平均增速高0.9个百分点；同时，装备制造业销售收入占整个制造业销售收入比重达到了44.3%，比上年同期提高了0.4个百分点。今年1—8月份，我国新能源、节能、环保等绿色技术服务业销售收入同比分别增长24%、19.9%和5.8%，清洁能源发电销售收入同比增长12.4%，新能源车整车制造业销售收入同比增长33.6%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810699583721627034&wfr=spider&for=pc>

中秋假期全社会跨区域人员流动量超6.29亿人次

9月15日至17日（中秋节假期），全社会跨区域人员流动量62956.4万人次，日均20985.4万人次，比2023年同期（9月15—17日）日均增长31.1%，比2019年同期（中秋节假期）日均增长16.1%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810520719485709817&wfr=spider&for=pc>

2024年中秋节假日国内出游1.07亿人次

2024年中秋节假日，全国文化和旅游市场总体平稳有序。据文化和旅游部数据中心测算，全国国内出游1.07亿人次，按可比口径较2019年同期增长6.3%；国内游客出游总花费510.47亿元，较2019年同期增长8.0%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810512599318003373&wfr=spider&for=pc>

国庆假期出境游升温 国际机票预订量翻倍增长

距离国庆假期还有一段时间，但多个在线旅游平台的数据显示，今年“十一”假期的出境游市场预订火热。国内和出境长线旅游市场都迎来了迅猛增长。旅游预订平台数据显示，截至9月19日，国庆期间的国际机票预订量已经实现了同比翻倍增长，共覆盖了全球144个国家的1597个城市，其中，三线及以下城市居民的预订量同比增长了2.5倍。此外，多样的文化活动如艺术展览、音乐会等，

吸引着众多中国游客。在民宿预订平台上，具有“葡萄园”“城堡”“农场”等特色的住宿备受欢迎。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810669602346147442&wfr=spider&for=pc>

央行9月MLF操作常规性延后继续做

中国人民银行发布公告称，9月18日，央行以固定利率、数量招标方式开展了5682亿元逆回购操作，中标利率1.70%，与此前持平。此外，当日到期的MLF（中期借贷便利）将于9月25日续做。今年7月，央行于25日开展月内第二次MLF操作。8月15日央行正式发布公告“当日到期的MLF将于8月26日续做”，MLF操作时点有望常规性延后成为市场共识。在多位专家看来，此举所传递的利率调控信号更为清晰。MLF延后继续做有助于强化7天期逆回购利率政策地位，理顺短端利率向长端利率的传导机制。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810580490400737241&wfr=spider&for=pc>

看的多买的少 楼市“金九”仍需更多政策刺激

刚刚过去的中秋假期，可以说是检验楼市“金九”的第一个重要节点。从全国市场来看，中指研究院发布的数据显示，今年中秋假期期间，25个代表城市新房日均销售面积较2023年假期下降约29%。二手房市场方面，北京、杭州、佛山等城市在“以价换量”的背景下，二手房市场活跃度尚在。购房者一边看房一边等“政策”，而且还会将新房与二手房进行仔细“比价”。在众多业内人士看来，当前是楼市调控政策出台的重要时间窗口。从趋势来看，9月底楼市政策有望迎来优化，在政策支持下，四季度市场成交预计将有所回升。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810577716954254082&wfr=spider&for=pc>

上海发布金融支持人才创新创业22条措施

上海今天（9月20日）发布了《关于金融支持人才创新创业的若干措施》（下称《若干措施》），共涉4个方面（资本、银行信贷、政策担保、保险）共22条内容，为各类人才在沪创新创业提供更加全面、优质、高效的金融服务。其中，《若干措施》鼓励资本投早投小，规定可给予开展首次股权投资业务的风险投资、创业投资单个投资项目奖励；《若干措施》同时加大创业担保贷款投放，规定创业担保贷款单户单笔最高400万元，贷款期限最长2年；先导和重点产业人才创业担保贷款金额最高500万元。（第一财经）

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810696372294365898&wfr=spider&for=pc>

北京：完善扩大消费长效机制 减少消费限制性措施

京市委贯彻《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》的实施意见发布，其中提到，完善扩大消费长效机制，建立促进服务消费政策体系，支持发展数字消费、绿色消费、健康消费等新型消费。推动国际消费中心城市建设相关立法，减少消费限制性措施，合理增加公共消费，积极推进首发经济。改善消费环境，健全消费者权益保护机制。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810676020672025261&wfr=spider&for=pc>

北京市：优化房地产政策 适时取消普通住宅和非普通住宅标准

中共北京市委贯彻《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》的实施意见。其中提到，完善租购并举的住房制度。加快建立符合首都特点的房地产发展新模式，加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。健全支持城乡居民多样化改善性住房需求的政策机制，发挥住房公积金的住房保障作用。优化房地产政策，适时取消普通住宅和非普通住宅标准，优化商品住宅用地交易规则，改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810675674014958360&wfr=spider&for=pc>

广西北海：公积金最高贷款额度提高至 60 万元 三孩家庭提至 70 万元

北海市住房公积金管理委员会近日发布关于调整优化住房公积金使用政策的通知。提高住房公积金贷款额度，即单身职工最高贷款额度由 45 万元调整为 50 万元，已婚职工最高贷款额度由 55 万元调整为 60 万元。属多子女家庭购买自住住房的，生育二孩家庭的最高贷款额度由 60 万元调整为 65 万元；生育三孩家庭的最高贷款额度由 65 万元调整为 70 万元。大力支持缴存人购买保障性住房，使用住房公积金贷款购买保障性住房的，最低首付款比例为 15%。申请住房公积金贷款的缴存人由必须连续按月正常缴存住房公积金 12 个月以上，调整为必须连续按月正常缴存住房公积金 6 个月以上。调增住房公积金可贷额度计算范围方面，在原基础上将“个人账户余额”计入可贷额度。如属申请首套住房公积金贷款的缴存人，可自申请贷款时往前追溯 1 年内其租赁住房、支付购房首付款提取的住房公积金，一并纳入个人账户余额关联计算贷款额度。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1810696719377382905&wfr=spider&for=pc>

4 本周宏观环境分析：欧美同步降息，国内经济环比改善

在政策环境方面，9月美联储降息50bp，持平市场预期上限，欧洲央行降息25bp，持平预期，欧美同步降息，年内仍存在降息空间。日本央行本周并未加息，10月加息预期仍在。国内扩内需政策逐步落地，央行维持LPR不变，市场传言的调整存量房贷利率并未落地。

在非政策环境方面，（1）美国首次申请失业金人数降至四个月低点，表明就业市场保持健康，美联储较大幅度降息，或存在美国通胀再次回升的风险。（2）欧元区经济并未呈现改善迹象，通胀仍高于目标水平。（3）日本经济温和复苏，通胀持续走高。（4）国内扩内需政策效果逐步显现，9月高频数据显示经济环比趋稳回升。

图表34：本周宏观环境变化

		环境分项	环比上周	分析
非政策环境	外部	贸易摩擦	中性	
		全球经济环境	负面	1. 美国首次申请失业金人数降至四个月低点，表明就业市场保持健康，美联储较大幅度降息，或存在美国通胀再次回升的风险 2. 欧元区经济并未显示边际改善迹象，通胀高于目标水平。 3. 日本经济温和复苏，通胀持续走高。
	内部	宏观数据韧性	正面	1. 9月经济高频数据显示经济环比趋稳回升。
		人民币汇率	正面	1. 人民币汇率小幅回升。
政策环境	外部	全球货币环境	正面	1. 美联储降息50bp，点阵图显示年内仍存在降息空间。
	内部	中国政策方向	正面	1. 近期各地加力落实以旧换新政策；
		流动性	中性	1. DR007和6个月同业存单（股份制银行）到期收益率小幅回升；

资料来源：中邮证券研究所自行整理

风险提示

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧；政策效果不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048