仅供内部参考，请勿外传

研究所
分析师：李起
SAC 登记编号：S1340524110001
Email：liqi2@cnpsec.com
分析师：高晓洁
SAC 登记编号：S1340526020001
Email：gaoxiaojie@cnpsec.com

近期研究报告

《海外宏观周报：通胀推升加息预期》－2026.09.15

宏观观点

海外宏观周报：美联储加息落地，年内或再收紧

核心观点

上周美联储一致同意加息 25 个基点，将联邦基金目标利率提高至 3.75%-4.00%。最新经济预测将今年实际 GDP 增速中值由 2.2%上调至 2.3%，失业率预测由 4.3%下调至 4.1%，核心 PCE 通胀预测由 3.3%上调至 3.4%；利率预测中值指向年内再加息一次，并在明年维持利率不变。整体来看，美联储对经济增长和就业的判断相比之前更为乐观，对通胀风险的容忍度下降，政策重心转向推动通胀“更及时地”回归 2%的目标。

沃什在会后将此次行动表述为撤回“一部分宽松”，并指出整体金融条件仍很难被描述为具有限制性。他表示，近期一系列数据表明美国经济较此前有所增强，劳动力市场基本处于充分就业状态，而近期通胀数据尚未显示基础通胀趋势得到实质改善，因此本次加息是合适的决定。不过，沃什仍延续减少前瞻指引的政策风格，没有为下一次会议预设行动，强调后续政策将取决于经济数据。

基于本次会议，我们将政策判断调整为年内仍可能再加息一次，但明年能源供应影响消退后，可能迎来降息。市场表现方面，上周标普 500 指数基本持平，说明加息并未立即终结由增长和人工智能投资支撑的股市行情，但利率维持高位更久，可能使市场更加青睐能够兑现盈利和现金流的企业。

风险提示：

若中东冲突持续推升能源价格，并进一步传导至核心通胀，美联储维持高利率的时间可能长于预期，美股估值可能承压。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 海外宏观事件与数据跟踪 4
2 美联储观点跟踪 6
3 风险提示 7

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1： 美国初请失业金人数（万人） 5
图表 2： 美国续请失业金人数（万人） 5
图表 3： 美国全美住宅建筑商协会(NAHB)/富国银行住房市场指数 5
图表 4： 市场预期今年还有一次加息 7

仅供内部参考，请勿外传

1 海外宏观事件与数据跟踪

上周美联储如期加息，政策立场进一步转鹰。美联储以 12 票赞成、0 票反对的结果，将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%-4.00%。政策声明指出，美国经济活动保持稳健增长，国内支出具有韧性，通胀仍然偏高，本次加息将有助于推动通胀“更及时地”回归 2%的目标。最新点阵图显示，2026-2029 年末联邦基金利率预测中值分别为 4.1%、4.1%、3.9%和 3.6%，较 6 月预测整体上移，意味着多数官员预计年内仍将再加息一次，2027 年维持利率不变。决议公布后一度推动 10 年期美债收益率升至 5%以上，美股则表现出较强韧性，标普 500 指数全周基本持平，纳斯达克指数仍录得上涨。尽管政策预期转鹰，人工智能相关板块的表现仍对市场形成一定支撑。

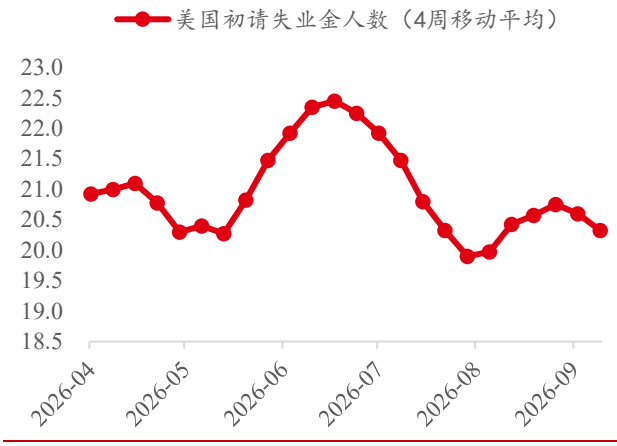
上周中东冲突进一步影响沙特原油出口。受霍尔木兹海峡通航持续受阻影响，沙特此前更多依靠东西输油管道将原油输送至红海沿岸的延布港出口，但该管道遭袭后运行受限，延布港原油装船一度暂停，部分原定 9 月发往欧洲的船货也被取消。为缓解红海出口受阻带来的影响，沙特增加了拉斯坦努拉等港口的原油装运，油轮经霍尔木兹海峡驶出后，再在阿曼苏哈尔附近进行船对船转运。此外，在联合国会议的背景下，市场预期美伊外交谈判本周能够取得进展，原油价格小幅回落。后续需重点关注沙特东西输油管道修复进度、霍尔木兹海峡通航情况以及美伊谈判进展。

日本央行转向更鹰派的立场，将政策利率由 1.00%上调至 1.25%，达到 31 年来最高水平，决议以 7 票赞成、2 票反对获得通过。英格兰银行则以 6 票赞成、3 票反对维持政策利率在 3.75%，三名委员主张加息 25 个基点至 4%。能源供应冲击正在推动全球政策预期偏向紧缩，短期内可能继续抬升全球利率中枢并加大风险资产波动。

经济数据方面，美国消费保持韧性，工业生产表现相对偏弱。8 月美国零售销售额环比增长 1.2%，大幅好于 0.8%的预期。相比之下，8 月工业产出环比持平，制造业产出下降 0.3%。数据显示美国经济总体需求尚未明显转弱，美联储需在通胀风险与经济结构分化之间保持平衡。

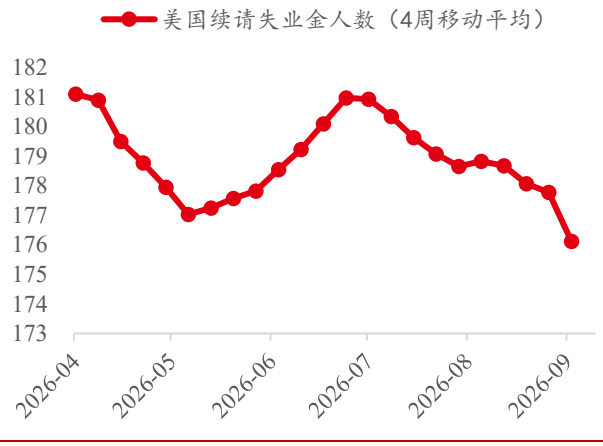
仅供内部参考，请勿外传

图表1：美国初请失业金人数（万人）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表2：美国续请失业金人数（万人）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表3：美国全美住宅建筑商协会(NAHB)/富国银行住房市场指数



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2 美联储观点跟踪

1. 美联储主席沃什：

上周美联储一致同意加息 25 个基点，将联邦基金目标利率提高至 3.75%-4.00%。最新经济预测将今年实际 GDP 增速中值由 2.2%上调至 2.3%，失业率预测由 4.3%下调至 4.1%，核心 PCE 通胀预测由 3.3%上调至 3.4%。利率预测中值指向年内再加息一次，并在明年维持利率不变。整体来看，美联储对经济增长和就业的判断相比之前更为乐观，对通胀风险的容忍度下降，政策重心转向推动通胀“更及时地”回归 2%的目标。

沃什在会后将此次行动表述为撤回“一部分宽松”，并指出整体金融条件仍很难被描述为具有限制性。他表示，近期一系列数据表明美国经济较此前有所增强，劳动力市场基本处于充分就业状态，而近期通胀数据尚未显示基础通胀趋势得到实质改善，因此本次加息是合适的决定。不过，沃什仍延续减少前瞻指引的政策风格，没有为下一次会议预设行动，强调后续政策将取决于经济数据。

基于本次会议，我们将政策判断调整为年内仍可能再加息一次，但明年能源供应影响消退后，可能迎来降息。市场表现方面，上周标普 500 指数基本持平，说明加息并未立即终结由增长和人工智能投资支撑的股市行情，但利率维持高位更久，可能使市场更加青睐能够兑现盈利和现金流的企业。

2. 美联储副主席鲍曼：

鲍曼于 9 月 18 日发表两场公开讲话，内容集中于银行监管，分别讨论了大型银行压力测试框架改革，以及硅谷银行倒闭事件独立审查的初步结论。她主张提高压力测试的透明度、可重复性和法律稳健性，并强调银行监管部门应更早识别重大风险，及时采取行动。

人在草木间
更多资料请加V

仅供内部参考，请勿外传

图表4：市场预期今年还有一次加息

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/10/28	0.0%	46.9%	53.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2026/12/9	0.0%	9.4%	48.1%	42.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	5.7%	33.0%	44.7%	16.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	1.8%	14.4%	36.7%	35.8%	11.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	1.4%	11.3%	31.2%	36.0%	17.4%	2.8%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.8%	7.0%	22.7%	34.0%	25.3%	9.0%	1.2%	0.0%
2027/7/28	0.0%	0.7%	6.8%	22.0%	33.5%	25.7%	9.7%	1.5%	0.1%
2027/9/15	0.0%	0.6%	6.0%	20.0%	31.9%	26.7%	11.9%	2.6%	0.3%
2027/10/27	0.1%	1.3%	7.6%	21.3%	31.3%	25.0%	10.8%	2.4%	0.2%
2027/12/8	0.2%	1.9%	9.1%	22.4%	30.6%	23.5%	9.9%	2.1%	0.2%

资料来源：Fed Watch，中邮证券研究所

3 风险提示

若中东冲突持续推升能源价格，并进一步传导至核心通胀，美联储维持高利率的时间可能长于预期，美股估值可能承压。

仅供内部参考，请勿外传

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。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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。

仅供内部参考，请勿外传

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
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