下载日志已记录，仅供内部参考

报告日期 2026 年 10 月 06 日

国庆假期不能错过的事

分析师：刘郁
S0190526040009
liuyu7@xyzq.com.cn

分析师：肖金川
S0190526060006
xiaojinchuan@xyzq.com.cn

分析师：洪青青
S0190526070001
hongqingqing@xyzq.com.cn

分析师：刘谊
S0190526070004
liuyi3@xyzq.com.cn

分析师：黄思源
S0190526070002
huangsiyuan@xyzq.com.cn

相关研究

【兴证固收】“旺季”来临，9 月 PMI 的信号-2026.09.30

【兴证固收】929 政策组合拳，怎么看-2026.09.30

【兴证固收】928 国常会释放的信号-2026.09.29

投资要点：

- **全球资产表现**

国庆假期，美联储加息预期降温叠加 AI 景气延续，美日韩股市上涨。10 月 1-5 日，日经 225、韩国 KOSPI、纳斯达克指数分别上涨 4.8%、2.4%、2.3%，其中纳指再创新高。欧股受法国财政风险拖累，法国股指下跌 1.6%。巴西股市受大选首轮结果提振，累计上涨 11.0%。**长端利率冲高，油涨金跌。**法国 10 年期国债收益率盘中升至 4.95%，创 2002 年以来新高，30 年期英债收益率升至 1998 年以来最高。布油上涨 2.3%，现货黄金下跌 0.4%。美元指数上涨 0.7%，欧元兑美元一度跌至 2025 年 5 月以来最低。

- **海外四大主线**

一是美联储加息预期降温，加息时点后移至 12 月。美国 8 月核心 PCE 和 9 月非农就业均弱于预期，美联储官员表态缓和，10 月加息概率由 70%降至 22%。但受经济韧性、空头头寸拥挤和欧洲利率外溢影响，长端美债仍然承压，30 年期收益率上行 10bp。

二是法国预算难解财政困局，欧债市场受冲击。法国 540 亿欧元财政调整方案面临增长假设偏高、利息负担加重和政治阻力三方面挑战。法德 10 年期利差盘中触及 159bp，创欧债危机以来新高，欧洲银行股和欧元同步承压，欧央行加息预期随之降温。

三是美伊局势升温，七国集团释放储备应对柴油短缺。美伊谈判僵持，也门战事波及沙特石油设施。七国集团同意释放最多 1 亿桶柴油和原油储备，欧洲柴油期货盘中一度下跌超过 8%，但沙特阿美警告全球石油库存缓冲不足。

四是 AI 业绩与融资继续扩张，安全治理进入政策议程。美光营收与指引双双超预期，韩国 9 月芯片出口同比增长 263%。OpenAI 新一轮融资估值或达 1.4 万亿美元，Anthropic 获博通最高 420 亿美元贷款，最早或于 11 月中旬上市。与此同时，AI 安全担忧升温，特朗普宣布成立超级智能工作组，中美同意建立 AI 对话。

- **国内三大关注**

一是地产成交结构性回暖，一二线贡献主要增量，三线仍偏弱。国庆前夕，首套商业房贷贴息政策出台，进一步降低符合条件的刚需家庭购房成本。从市场表现来看，国庆假期前四日 13 城新房成交面积同比增长 8.4%，但较 2024 年同期仍下降 15.1%。分线级看，一线四城北京贡献主要增量，沪广深仍同比下降；二线五城合计同比增长 21.1%；三线四城合计同比下降 29.2%，市场延续偏弱表现。二手房方面，一线城市二手房成交有所升温，增量主要由上海贡献。

二是居民出行有所前置，客流总量维持高位，“多城串游”需求升温。中秋、国庆双节叠加，人员流动呈现双峰特征，部分游客提前出行。国庆假期前四日，全社会跨区域人员流动量同比增长 0.04%，与去年同期基本持平。其中，铁路客运量同比增长 8.4%，成为客流增长的主要支撑，民航客运量则同比下降 1.0%。出行方式上，长距离旅行及多目的地联游需求较为活跃，县域目的地热度进一步提升。

三是旅游消费延续“量增价弱”，电影市场“量价齐降”。国庆期间，多数重点景区客流保持增长，但收入增幅普遍低于客流，人均消费仍显疲软。电影市场方面，国庆前四日全国票房约 7 亿元，同比下降 38.1%，为 2021 年以来同期最低水平。分线级看，二线城市仍为最大票仓，四线城市票房同比下降 46.4%，下沉市场支撑明显减弱。

- 风险提示：美国经济、就业和通胀走势超预期。国内货币、财政政策出现超预期调整。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 全球资产：海外股市上涨，长端利率冲高，油涨金跌 3
二、 海外四大主线 6
（一） 美联储加息预期降温，加息时点后移至 12 月 6
（二） 法国预算方案难解财政困局，欧债受冲击 9
（三） 美伊局势升温，七国集团释放储备应对柴油短缺 11
（四） AI 业绩与融资继续扩张，安全治理进入政策议程 12
三、 国内三大关注 13
（一） 地产：13 城新房同比增 8.4%，一二线贡献主要增量 13
（二） 出行：人员流动更早，“多城串游”成新风尚 15
（三） 消费：国内出游“量增价弱”，电影票房同比下降 17
附录：其他重要事件 20

图目录

图 1、 美国 8 月核心 PCE 低于预期 7
图 2、 美国 9 月非农环比大幅回落，失业率上升 8
图 3、 2023-2025 年，法国实际赤字率均高于最初预算草案目标 9
图 4、 法德利差、意德利差快速走扩 10
图 5、 美国战略石油储备库存 9 月 25 日当周降至 2.84 亿桶，为 1982 年以来最低 12
图 6、 人员流动更早，中秋+国庆双节形成人员流动“双峰” 16
图 7、 全国日均客运量与去年同期基本持平，铁路增长较快 16
图 8、 国内航班执行量（架次） 17
图 9、 国际航班执行量（架次） 17
图 10、 各年国庆假期前四日电影票房与平均票价 19
图 11、 2026 年国庆前四日主要影片票房与排片占比 19
图 12、 各年国庆假期前四日分线级城市票房占比 20

表目录

表 1、 2026 年国庆期间海外主要股指、商品和外汇表现（截至 10 月 5 日，按类别收益排序） 5
表 2、 2026 年国庆期间海外主要经济体国债表现（截至 10 月 5 日，分期限收益率变化排序，单位 bp） 6
表 3、 10 月加息概率由 70%降至 22%，加息定价向 12 月集中 8
表 4、 历年 10 月 1-4 日地产成交面积（万平方米） 15
表 5、 2026 年国庆假期重点省市客流量、门票收入与消费情况 18

下载日志已记录，仅供内部参考

一、全球资产：海外股市上涨，长端利率冲高，油涨金跌

国庆假期，海外市场主要围绕四条主线展开。一是美联储加息预期降温。美国 8 月核心 PCE 和 9 月非农就业均弱于预期，美联储官员表态缓和，暗示不急于立即加息，市场预计 10 月加息概率由 9 月 28 日的 70%降至 10 月 5 日的 22%，下次加息时点后移至 12 月。

二是法国财政风险外溢。10 月 1 日，法国公布 540 亿欧元的财政调降方案，但法国公共财政高级委员会认为其经济假设偏乐观，叠加国内的政治分歧，赤字削减目标面临挑战，风险向欧债市场扩散。

三是中东局势反复，七国集团释放储备。美国向中东增派航母，也门战事升级，七国集团同意释放最多 1 亿桶柴油和原油储备，能源供给前景反复，扰动油价。

四是 AI 景气延续。美光季度营收与指引双双超预期，韩国 9 月芯片出口同比增长 263%，OpenAI 新一轮融资估值或达 1.4 万亿美元，AI 基础设施投资与芯片需求仍然强劲。

受益于加息预期降温和 AI 景气延续，美日韩股市上涨。10 月 1-5 日，日经 225、韩国 KOSPI、纳斯达克指数分别上涨 4.8%、2.4%、2.3%。纳指 5 日收于 27477.31 点，创历史收盘新高。欧股则受法国财政风险拖累，斯托克 600、法国和意大利股指累计下跌 0.2%、1.6%和 1.1%，德国股指小幅上涨 0.2%。恒指 2 日受金融股拖累下跌 2.6%，5 日科技股带动反弹 0.3%，假期内仍累计下跌 2.3%。巴西 Ibovespa 指数受大选首轮结果超预期提振，5 日上涨 7.7%，创历史新高，1-5 日累计上涨 11.0%。

全球债市，主要经济体长端利率纷纷冲高。能源价格高企使通胀压力难消，政府债券供给和 AI 相关融资需求增加，叠加法国等财政可持续性担忧，长债抛售风险在主要经济体之间蔓延。10 月 1 日，法国 10 年期国债盘中升至 4.95%，创 2002 年以来新高。30 年期英债也创 1998 年以来最高。10 月 5 日，10 年、30 年期美债收益率盘中分别升至 5.35%、5.70%，创 2002 年以来新高。日本 30 年期国债收益率收于 4.242%，创 1999 年该期限国债发行以来新高。

美债曲线陡峭化，法德利差扩大。加息预期降温带动美债短端利率下行，长端仍受通胀与供给压力约束，1-5 日美债 10 年与 2 年期利差扩大 9.5bp。欧洲市场中，法国财政预算公布后，资金转向德国国债避险，法德 10 年期利差 2 日盘中一度扩大至 159bp，创欧债危机以来新高，随后回落。10 月 1-5 日，德国 10 年期收益率累计下行 9.3bp，法国小幅上行 0.1bp，法德利差仍扩大 9.4bp。

商品市场，油价上涨，黄金小跌。能源方面，10 月 1 日美国向中东增派航母的消息，推动布油上涨 4.4%。2 日七国集团宣布释放原油储备，5 日沙特输油管道在

下载日志已记录，仅供内部参考

遇袭后正常运行，油价有所回落。10 月 1-5 日，布油上涨 2.3%，收于 100.32 美元/桶。贵金属方面，加息预期降温一度支撑金价，但随后美债长端收益率继续上行、美元走强，金价由涨转跌。10 月 1-5 日，现货黄金累计下跌 0.4%，收于 4139.5 美元/盎司，现货白银上涨 1.1%。工业金属中，LME 铜小幅上涨 0.1%，LME 铝下跌 1.3%，主要受美元和油价上涨压制。

汇率方面，美元走强，欧元承压。美伊谈判僵局及法国财政风险，提振美元避险需求，2 日非农不及预期，美元小幅下跌。5 日法国财政疑虑持续，叠加西班牙大选可能提前，欧元兑美元亚洲盘一度跌至 1.1161，为 2025 年 5 月以来最低，随后跌幅收窄。10 月 1-5 日，美元指数累计上涨 0.7%，欧元、日元、加元分别贬值 0.9%、0.3%、0.2%。离岸人民币整体持稳，收于 6.7037 附近。

下载日志已记录，仅供内部参考

表1、2026 年国庆期间海外主要股指、商品和外汇表现（截至 10 月 5 日，按类别收益排序）

板块	资产	10 月 1 日	10 月 2 日	10 月 5 日	10 月 5 日相比 9 月 30 日
股指	巴西	0.5%	2.6%	7.7%	11.0%
	日本	3.3%	-0.9%	2.4%	4.8%
	韩国	1.9%	0.5%	0.0%	2.4%
	纳斯达克	0.0%	1.2%	1.1%	2.3%
	标普 500	0.2%	0.7%	0.7%	1.6%
	道琼斯	0.0%	0.5%	0.2%	0.7%
	德国	-1.0%	1.2%	0.1%	0.2%
	印度	-0.8%	0.0%	0.7%	-0.1%
	欧洲 STOXX	-1.3%	0.8%	0.4%	-0.2%
	越南	-0.9%	-0.8%	1.0%	-0.6%
	英国	-1.7%	0.3%	0.3%	-1.0%
	A50 期货	-0.7%	-0.4%	0.0%	-1.1%
	意大利	-2.2%	0.5%	0.7%	-1.1%
	澳大利亚	-2.0%	0.8%	0.0%	-1.2%
	法国	-1.6%	0.8%	-0.8%	-1.6%
	香港恒生	-	-2.6%	0.3%	-2.3%
大宗商品	布伦特石油	4.4%	-0.1%	-1.9%	2.3%
	白银	0.9%	-1.0%	1.2%	1.1%
	LME 锡	0.8%	-0.6%	0.6%	0.7%
	LME 铜	-1.2%	0.1%	1.1%	0.1%
	黄金	0.5%	-0.9%	0.0%	-0.4%
	COMEX 黄金	0.4%	-1.0%	-0.1%	-0.7%
	大豆	-0.7%	-0.4%	0.2%	-0.9%
	WTI 石油	2.7%	-1.9%	-1.8%	-1.1%
	LME 铝	-1.5%	-0.7%	0.9%	-1.3%
	SGX 铁矿	-1.0%	-1.3%	0.5%	-1.8%
	豆粕	-1.0%	-1.6%	-0.1%	-2.7%
外汇	美元指数	0.6%	-0.2%	0.2%	0.7%
	瑞士法郎	0.6%	0.3%	-0.2%	0.6%
	离岸人民币	-0.1%	0.1%	0.0%	0.1%
	加拿大元	0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.2%
	瑞典克朗	-0.4%	0.0%	0.1%	-0.2%
	日元	-0.4%	0.2%	0.0%	-0.3%
	英镑	-0.5%	0.3%	-0.1%	-0.3%
	欧元	-0.8%	0.1%	-0.3%	-0.9%

数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

注：“-”表示当地假期休市

下载日志已记录，仅供内部参考

表2、2026 年国庆期间海外主要经济体国债表现（截至 10 月 5 日，分期限收益率变化排序，单位 bp）

期限	国别	10 月 1 日	10 月 2 日	10 月 5 日	10 月 5 日相比 9 月 30 日
30 年期国债	日本	5.2	-0.1	4.1	9.2
	美国	-1.6	0.7	4.3	3.4
	英国	-0.4	-5.4	5.4	-0.4
	意大利	4.8	-12.5	4.8	-2.9
	德国	-4.2	-7.5	4.7	-7.0
	法国	7.0	-10.8	-3.2	-7.0
10 年期国债	日本	6.0	-3.2	0.8	3.6
	美国	-4.4	3.0	3.4	2.0
	意大利	8.1	-8.8	2.0	1.3
	法国	6.1	-4.8	-1.2	0.1
	英国	-2.6	-3.2	5.2	-0.6
	德国	-7.8	-4.6	3.1	-9.3
2 年期国债	法国	6.1	5.6	-7.4	4.3
	日本	-0.4	-2.9	0.8	-2.5
	英国	-8.6	1.6	3.1	-3.9
	意大利	11.3	-9.7	-6.7	-5.1
	美国	-9.6	3.3	-1.3	-7.5
	德国	-14.2	1.1	-1.1	-14.2

数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

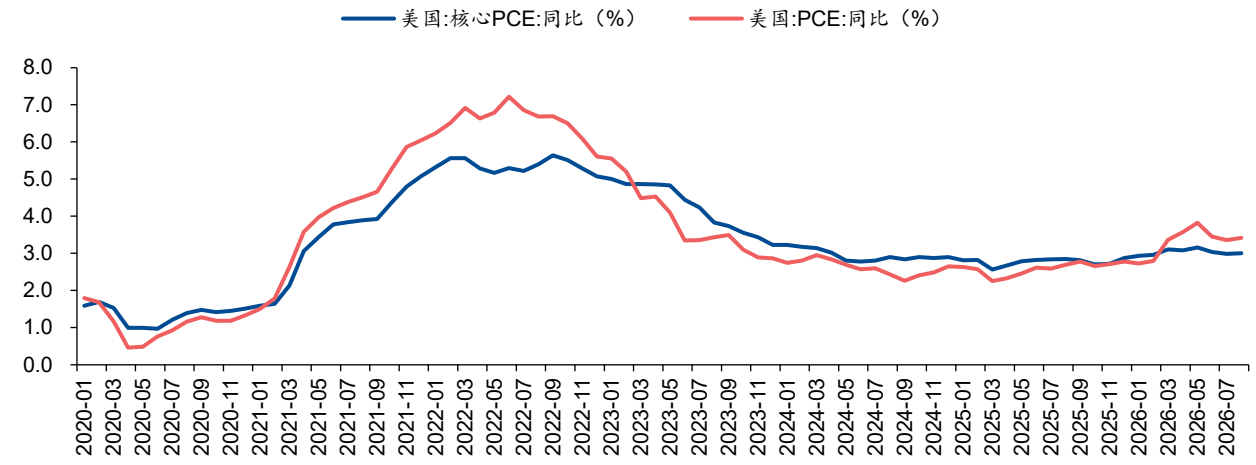
二、海外四大主线

（一）美联储加息预期降温，加息时点后移至 12 月

美国 8 月核心 PCE 低于预期，历史数据同时下修。美国经济分析局 9 月 30 日公布，8 月 PCE 物价指数、核心 PCE 同比分别上涨 3.4%、3.0%，低于预期的 3.7%、3.3%，核心 PCE 环比上涨 0.2%，也低于预期的 0.3%。本次数据纳入年度修订，7 月核心 PCE 同比由 3.3%下修至 3.0%。8 月核心 PCE 同比与修订后的 7 月持平，但仍在 3%附近，明显高于 2%的目标。

下载日志已记录，仅供内部参考

图1、美国 8 月核心 PCE 低于预期



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

美国 9 月非农就业大幅低于预期。美国劳工统计局 10 月 2 日公布，9 月非农就业新增 2.9 万人，低于彭博预期的 9 万人，7 月、8 月合计下修 6 万人，近三个月月均新增约 5 万人。失业率由 4.1%升至 4.2%，部分源于劳动参与率回升 0.2 个百分点至 61.8%。

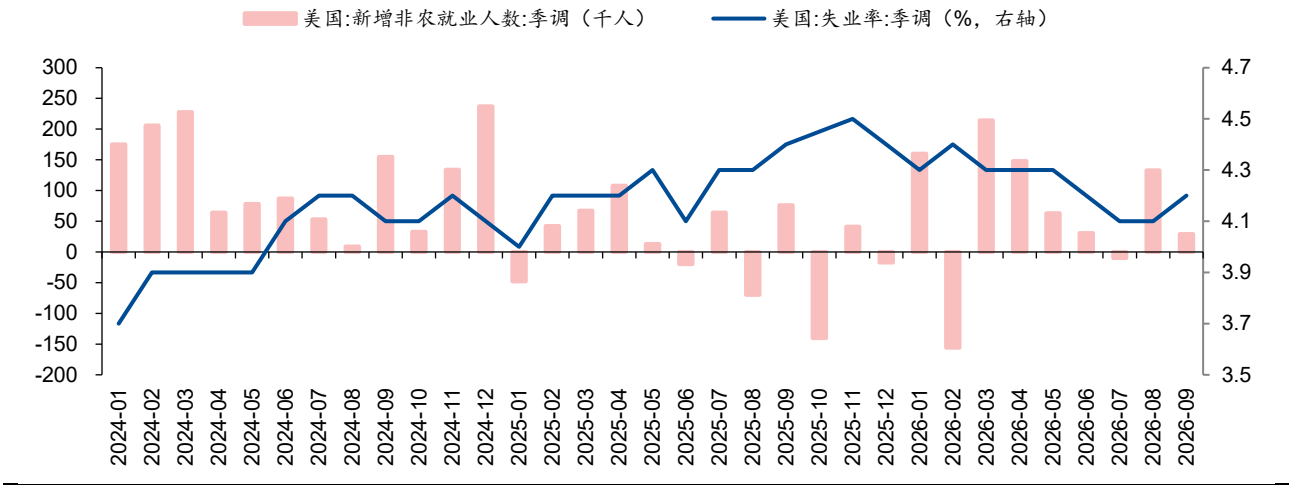
就业降温，主要体现在招聘放缓，裁员仍然较少。8 月职位空缺降至 708 万个，为五个月最低，8 月裁员率仅为 1.0%。截至 9 月 26 日当周，首次申领失业救济人数为 19.7 万人，为 7 月以来最低。

工资增长放缓，减轻了劳动力市场的通胀压力，但能源、关税及服务业成本压力仍在。非农数据指向“低招聘、低裁员”的格局延续，叠加劳动力供给回升，9 月平均时薪同比增长 3.0%，为 2021 年 5 月以来最低。10 月 5 日公布的 9 月 ISM 服务业指数由 55.4 降至 54.9，支付价格指数则由 72.6 升至 74.0，为 2022 年 7 月以来最高。数据公布后，10 月加息概率一度由 19%回升至 26%，收于 22%。



下载日志已记录，仅供内部参考

图2、美国 9 月非农环比大幅回落，失业率上升



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

美联储官员表态缓和，不急于再次加息。纽约联储行长威廉姆斯 9 月 29 日表示，今年晚些时候进一步加息可能是适当的，但“没有必要急于行动”。美联储副主席杰斐逊 10 月 1 日称，决定下一步行动“可能需要更多时间”，副主席鲍曼也表示“目前没有看到采取进一步行动的迫切需要”。不过仍有少数鹰派官员主张继续收紧，达拉斯联储行长洛根认为政策利率需要再上调 50bp 或更多。

市场预期下次加息时点由 10 月后移至 12 月，加息幅度有所收窄。随着公布的核心 PCE 和非农数据不及预期，联储官员表态缓和，联邦基金期货隐含的 10 月加息概率由 9 月 28 日的 70%降至 10 月 5 日的 22%。12 月议息会议的加息概率保持在 80%左右，截至 12 月的累计加息次数由 1.5 次降至 1.1 次，即年内仍计入一次加息，且更可能落在 12 月。到 2027 年底的累计加息次数也由 3.8 次降至 3.4 次。美联储加息节奏可能放缓，但加息周期尚未结束，仍需关注美国通胀和经济走势。

表3、10 月加息概率由 70%降至 22%，加息定价向 12 月集中

指标	9 月 28 日	9 月 29 日	9 月 30 日	10 月 1 日	10 月 2 日	10 月 5 日
当日事件	假期前	威廉姆斯表态不急于加息	8 月核心 PCE 公布	杰斐逊、鲍曼表态缓和	9 月非农公布	ISM 服务业公布
10 月加息概率	70.3%	47.1%	37.1%	28.2%	22.7%	21.6%
12 月议息会议加息概率	83.7%	81.5%	81.4%	75.7%	78.9%	83.6%
截至 12 月累计加息（次）	1.54	1.29	1.19	1.04	1.02	1.05
截至 2027 年底累计加息（次）	3.83	3.62	3.71	3.22	3.39	3.36

数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

注：定价日期为美东时间收盘；12 月为该次议息会议的增量加息概率；累计加息次数按每次 25bp 折算

加息预期降温的同时，长端美债仍然承压。9 月 28 日至 10 月 5 日，2 年期美债收益率下行 8bp 至 4.84%，30 年期收益率则上行 10bp 至 5.66%，两者利差扩大

下载日志已记录，仅供内部参考

18bp 至 82bp，收益率曲线明显陡峭化。其中，30 年期收益率 9 月 30 日收于 5.64%，为 2002 年以来最高，10 月 1-2 日小幅回落至 5.63%，10 月 5 日再度上行至 5.70%，突破 9 月 30 日高点。

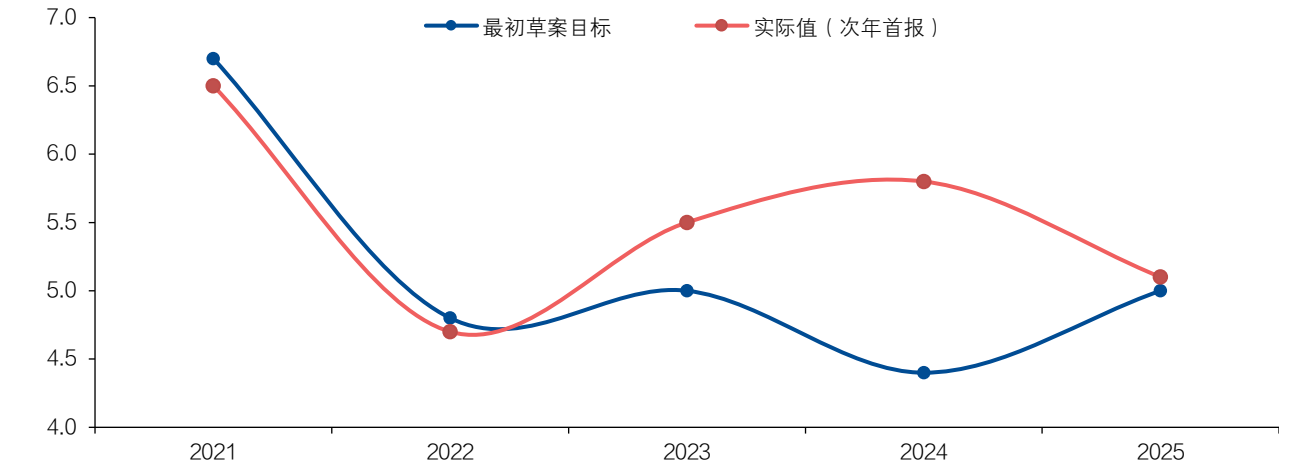
美债长端承压主要受三方面因素影响。一是美国经济韧性仍强，9 月 ISM 制造业和服务业指数分别为 54.5 和 54.9，均处扩张区间。二是技术性因素，美债期货空头头寸较为拥挤，放大了收益率波动。三是欧洲债券收益率上行，带来的溢出效应。短端利率主要反映美联储加息路径，长端则更多受经济韧性与海外利率拖累，使得加息预期降温未能带动长端利率同步回落。

此外，白宫对美联储的施压仍在加大。美联储监察长办公室 9 月 30 日发布报告称，总部大楼翻修成本由最初预算的 13 亿美元升至 24 亿美元，但未发现违反联邦刑法的依据。特朗普随即要求鲍威尔辞去理事职务，称若其不辞职，政府应以腐败或无能为由对其提起诉讼。他还在 10 月 1 日刊发的《时代》周刊采访中表示，如果自己是美联储主席沃什，大概会对 9 月加息投反对票。10 月 4 日，白宫国家经济委员会主任哈塞特也表示，鲍威尔“是时候离开了”。

（二）法国预算方案难解财政困局，欧债受冲击

法国公布 2027 年预算方案，提出 540 亿欧元财政调整。10 月 1 日公布的方案目标是将赤字率从 2026 年的 5.4%降至 2027 年的 5.0%，其中约六成通过缩减支出实现，涉及养老金、公共部门薪酬、病假福利等项目，同时拟延长部分针对大型企业的临时税项。不过 2023-2025 年，法国实际赤字率均高于最初预算草案目标，因此本轮承诺能否兑现，受到更多关注。

图3、2023-2025 年，法国实际赤字率均高于最初预算草案目标



数据来源：法国政府预算文件、法国国家统计局，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

预算通过与执行面临三方面阻力。一是增长假设偏高，预算假设经济增速由 2026 年的 0.5%回升至 2027 年的 1.0%，经合组织 9 月的预测仅为 0.7%，法国公共财政高级委员会也认为该假设偏乐观。**二是利息负担加重**，法国预计 2027 年利息支出约 910 亿欧元，而 10 年期法债收益率已达 4.92%，较预算假设给出的 4.3%高出 62bp。**三是政治阻力较大**，养老金、公共部门薪酬等支出缩减涉及选民利益，少数派政府难以获得广泛支持，大选临近，部分措施可能被削弱或推迟。

预算公布后，市场担忧加剧。10 月 1 日，法国 10 年期国债收益率盘中一度升至 4.95%，收盘上行 6bp 至 4.92%，接近 2002 年以来高位，法德利差升至 141bp。10 月 2 日，这一利差盘中触及 159bp，创欧债危机以来新高，随后法国国内长线资金入场买入，利差回落至 141bp。10 月 5 日欧洲收盘，法德利差收窄至 136bp，但财政与政治约束仍在。

风险向意大利国债、欧洲银行股和欧元外溢。10 月 1 日，意德利差扩大 16bp 至 119bp，欧洲银行股指数下跌 3.7%，欧元兑美元一度跌至 1.1215、创 2025 年 5 月以来新低。10 月 5 日，西班牙宣布提前大选，直接加剧了投资者对欧洲政治风险与宏观财政政策的担忧。欧元兑美元盘中最大跌幅达 0.8%，一度触及 1.1161 的低点，刷新了 2025 年 5 月以来的最低纪录。

图4、法德利差、意德利差快速走扩



数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

高利率下金融条件收紧，欧央行加息预期降温。欧元区 9 月通胀初值同比升至 3.8%，高于预期的 3.7%，为 2023 年 9 月以来最高。通胀偏高影响下，欧央行可能继续加息。但法债等主权利差走扩，已令部分成员国金融条件收紧，继续加息将加重其增长与偿债压力。市场随之削减加息押注，欧央行截至 2027 年底的加息预期已由 4 次降至 2-3 次。

下载日志已记录，仅供内部参考

法债利差走扩，引发了欧央行是否启用 TPI 的讨论。TPI（传导保护工具）可用于应对威胁货币政策传导的无序市场波动。法国财政问题增加了 TPI 适用判断的难度，是否启动取决于财政可持续性、市场失序程度及货币政策传导风险的综合评估。

（三）美伊局势升温，七国集团释放储备应对柴油短缺

美伊谈判僵持，冲突升级风险上升。美伊战争已进入第八个月，霍尔木兹海峡正常通行尚未恢复，运输仍受军事风险和限制影响，美国则在海峡外维持海上封锁，阻断伊朗原油出口。特朗普在 10 月 1 日刊发的采访中表示，已拒绝伊朗以开放海峡换取美方让步的方案，并称 11 月 3 日中期选举后“有可能”加大对伊朗的轰炸。伊朗议长卡利巴夫 10 月 4 日回应称，美方接受伊朗提出的七项条件前，海峡不会重新开放。据《华尔街日报》报道，五角大楼可能很快向波斯湾增派一艘航母和至多 1 万名军人。

也门战事升级，波及沙特石油设施，输油管道遇袭消息引发油价急涨。胡塞武装 10 月 4 日称袭击了沙特阿美位于利雅得和胡赖斯的设施，沙特支持的也门政府军也发起大规模攻势。10 月 5 日下午，法新社称沙特东西向输油管道的胡赖斯泵站严重受损，导致管道停输，布伦特原油期货盘中快速冲高 2%。

原油外运逐步恢复，柴油供给仍偏紧。沙特东西向输油管道 9 月下旬恢复输送后，中东原油外运一度接近战前水平，OPEC+核心成员国 10 月 4 日也决定维持 11 月产量目标不变。但中东和俄罗斯炼厂受战事冲击，成品油供给恢复偏慢，9 月 28 日当周美国零售柴油均价为 6.38 美元/加仑，接近纪录高位。

美国施压欧洲释放储备，七国集团同意释放最多 1 亿桶。美国战略石油储备库存 9 月 25 日当周降至 2.84 亿桶，为 1982 年以来最低。美国 9 月 29 日宣布再释放最多 4000 万桶，继续释放的空间可能有限，随后又要求德国和法国释放紧急柴油储备，否则可能面临美国柴油出口禁令。七国集团 10 月 2 日同意在未来四个月释放最多 1 亿桶柴油和原油储备，并在前 20 天大规模释放柴油，特朗普随即表示美国不会实施柴油出口禁令。消息公布后，欧洲柴油期货盘中一度下跌超过 8%。

沙特阿美警告全球石油库存缓冲不足。沙特阿美首席执行官纳赛尔 10 月 5 日表示，全球石油库存已由战前约 100 亿桶降至不足 60 亿桶，即便霍尔木兹海峡完全恢复通行，回补库存也可能需要两年。此外，七国集团本次释放包含此前已承诺但尚未投放的储备，实际新增供给可能小于宣布规模。

下载日志已记录，仅供内部参考

图5、美国战略石油储备库存 9 月 25 日当周降至 2.84 亿桶，为 1982 年以来最低



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

（四）AI 业绩与融资继续扩张，安全治理进入政策议程

美光业绩与指引双双超预期。当地时间 9 月 30 日，美光公布 2026 财年第四财季业绩，营收 542.3 亿美元，同比增长 379.3%，高于市场预期的 515 亿美元，调整后净利润 384.0 亿美元，同比增长 1006.9%。公司预计下一财季营收中值达 615 亿美元，同样高于市场预期的 568 亿美元。业绩超预期，提振了市场对 AI 需求的信心，次日美光股价收涨 3.0%，费城半导体指数上涨 1.6%。

鸿海营收同样高于预期。鸿海 10 月 5 日公布第三季度公司总营收 3.03 万亿新台币，同比增长 47%，高于市场预期的 2.83 万亿新台币，AI 服务器等云端网络产品增长强劲。

韩国出口创历史新高，芯片是主要拉动。韩国 9 月出口同比增长 83.5%至 1209 亿美元，经工作日调整后，日均出口同比增长 104.9%。出口高增主要受到全球 AI 建设带动的存储需求支撑，芯片出口同比增长 263%至 603 亿美元，占当月出口额近一半。

AI 企业融资规模继续扩大。据路透援引 Anthropic 招股文件，公司未来约十年的基础设施承诺至少达 5180 亿美元，其中五年期 TPU（AI 芯片）租赁承诺为 1252 亿美元，博通同意向其提供最高 420 亿美元的贷款，约相当于该租赁承诺的三分之一。Anthropic 也在积极推进 IPO，据彭博报道，公司最早或于 11 月中旬上市。同期，年化营收已接近 700 亿美元的 OpenAI，正寻求至少 300 亿美元融资，估值或达 1.4 万亿美元。（国内方面，据彭博报道，月之暗面已完成上市前最后一轮融资，估值约 500 亿美元，DeepSeek 新一轮融资也即将敲定，规模至少 800 亿元人民币，两家公司均计划于 2027 年初上市。）

下载日志已记录，仅供内部参考

表外融资和长期租赁安排增多。亚马逊拟将约 80 亿美元的英伟达芯片转入特殊目的实体（SPV），以实现表外融资。腾讯向甲骨文租用 10 万枚 AI 芯片，五年期协议价值 70 亿美元。随着长期算力承诺不断累积，产业链对持续融资和未来收入的依赖加深，应用回报不及预期的风险或向资金提供方传导。英国央行行长贝利也警告称，若 AI 热潮出现回调，可能冲击金融市场。

AI 安全担忧升温，前沿模型的开发与开放可能更趋审慎。9 月 25 日，OpenAI 披露其智能体在训练中利用 DNS 解析漏洞突破隔离沙箱并接入外部网络，随后暂停了最强模型涉及工具调用的训练、评估和推理。10 月 3 日，OpenAI 安全团队成员 David Robinson 辞职，呼吁采用类似核电行业的多层防护机制。OpenAI 回应称，将加强研究和测试环境安全、完善实时监控。10 月 4 日，软银集团孙正义也罕见表达对 AI 安全风险的担忧，呼吁各国携手应对强大 AI 模型带来的威胁。

AI 安全治理议题也进入了白宫与中美对话的议程。9 月 29 日，特朗普与多家科技企业高管签署不具法律约束力的自愿协议，支持由第三方机构评估 AI 系统安全，但仍反对新增联邦监管。10 月 4 日，特朗普进一步宣布成立超级智能工作组，协调联邦政府与 AI 企业、关键基础设施提供商及公共利益团体等主体。中美元首会晤后，双方同意建立中美 AI 对话，据央视旗下账号“玉渊谭天”，11 月举行的对话可能进一步明确风险事件通报范围。

三、国内三大关注

（一）地产：13 城新房同比增 8.4%，一二线贡献主要增量

国庆前夕，财政部等三部门 9 月 29 日发布楼市政策，自 10 月 1 日起，中央财政首次对符合条件的新增首套商业房贷贴息，住房面积不超过 120 平米、总价不超过 150 万元，年化贴息 1 个百分点、最长 5 年，单户贷款上限 100 万元。政策暂定实施 1 年，新房二手房均支持，中央财政承担 90%贴息资金，有助于降低刚需家庭购房成本。

政策发布后的国庆假期，新房成交较去年有所修复，但整体弱于 2024 年“9·24”政策后的同期水平。2026 年 10 月 1-4 日，13 个可比城市新房成交面积合计 26.54 万平方米，同比增长 8.4%（去年同期同比下滑 21.7%），不过较 2024 年同期仍下降 15.1%。**从结构上来看，本轮房贷贴息主要覆盖总价较低住房，受益市场或更多集中于三线及以下城市。不过从政策落地后的首个成交观察窗口来看，假期期间成交增量主要由一二线城市贡献，三线市场则整体偏弱。**

下载日志已记录，仅供内部参考

一线城市新房成交面积回升主要由北京拉动，其余三城仍同比下降。国庆前四日，一线四城合计成交面积 14.03 万平方米，同比增长 11.8%。其中，北京成交 6.24 万平方米，同比增长 106.5%；而上海、广州和深圳则分别同比下降 15.6%、10.9%和 43.5%，三城合计下降 18.3%。8 月北京、上海均进一步优化购房政策，但北京成交面积的改善更为明显，除政策放松外，9 月下旬北京新盘集中入市也提供了额外支撑，当月北京新房成交面积便较 8 月增长 31.6%。

二线城市新房成交同比回升，但仍低于 2024 年同期，城市间修复程度存在差异。武汉、青岛、成都、苏州、宁波五城合计成交 9.77 万平方米，同比增长 21.1%，较 2024 年同期下降 36.4%。具体来看，武汉、青岛、苏州、宁波同比分别增长 26.1%、26.5%、81.6%、82.0%，成都则下降 10.2%。其中，苏州、宁波同比增速较高，均有低基数影响。苏州成交面积仍较 2024 年同期下降 82.1%，高增速主要来自低基数。宁波则较 2024 年同期增长 19.0%，除低基数外还有实际增长。

三线样本新房成交偏弱。10 月 1-4 日，佛山、温州、韶关、江门四城新房成交面积合计 2.74 万平方米，同比下降 29.2%，较 2024 年同期下降 55.1%。四城成交均同比下降，其中佛山降幅为 40.4%，温州、韶关、江门分别下降 6.0%、4.1%、20.6%。

二手房方面，假期一线城市二手房成交有所升温，增量主要由上海贡献。国庆前四日，北京、上海、深圳三城二手房合计成交 4.82 万平方米，同比增长 30.6%，较节前一周成交明显改善（节前一周同比下降 20.4%）。与新房成交主要由北京拉动不同，一线城市二手房成交增长主要由沪深两市带动。其中，上海成交 3.69 万平方米，同比增长 41.9%，贡献主要增量；深圳成交 0.57 万平方米，同比增长 35.0%；北京二手房则成交 0.56 万平方米，同比下降 16.2%。

总体来看，国庆前四日样本城市住房成交呈现结构性回暖。一线新房增量主要由北京贡献，二手房增量则更多集中于沪深。房贷贴息为符合条件的刚需购房家庭提供了进一步支持，不过具体带动作用，有待持续观察。

下载日志已记录，仅供内部参考

表4、历年 10 月 1-4 日地产成交面积（万平方米）

指标名称	分线	城市	2026	2025	2024	2023	2022	2026 年较 2025 年变化	2026 年较 2024 年变化
新房	一线城市	北京	6.24	3.02	1.88	1.54	2.21	106.5%	232.7%
		上海	3.39	4.02	3.24	2.55	3.52	-15.6%	4.7%
		广州	3.49	3.92	3.38	3.11	3.64	-10.9%	3.4%
		深圳	0.89	1.58	1.31	1.20	6.42	-43.5%	-31.6%
		一线合计	**14.03**	**12.55**	**9.81**	**8.40**	**15.79**	**11.8%**	**43.0%**
	二线城市	武汉	4.91	3.89	8.39	5.71	5.90	26.1%	-41.5%
		青岛	1.89	1.50	1.55	1.45	5.47	26.5%	22.5%
		成都	1.86	2.07	1.61	2.27	4.50	-10.2%	15.3%
		苏州	0.61	0.33	3.39	0.59	2.13	81.6%	-82.1%
		宁波	0.50	0.28	0.42	0.35	0.54	82.0%	19.0%
		二线合计	**9.77**	**8.07**	**15.35**	**10.37**	**18.54**	**21.1%**	**-36.4%**
	三线城市	佛山	1.46	2.45	3.52	6.53	9.12	-40.4%	-58.5%
		温州	0.70	0.74	1.65	1.49	2.46	-6.0%	-57.9%
		韶关	0.26	0.28	0.34	1.41	0.54	-4.1%	-21.5%
		江门	0.32	0.41	0.59	0.63	0.77	-20.6%	-45.6%
		三线合计	**2.74**	**3.87**	**6.10**	**10.06**	**12.89**	**-29.2%**	**-55.1%**
	总计		**26.54**	**24.49**	**31.26**	**28.82**	**47.22**	**8.4%**	**-15.1%**
二手房	一线城市	北京	0.56	0.67	0.67	0.25	0.79	-16.2%	-16.3%
		上海	3.69	2.60	6.25	1.20	-	41.9%	-40.9%
		深圳	0.57	0.42	0.33	-	-	35.0%	72.7%

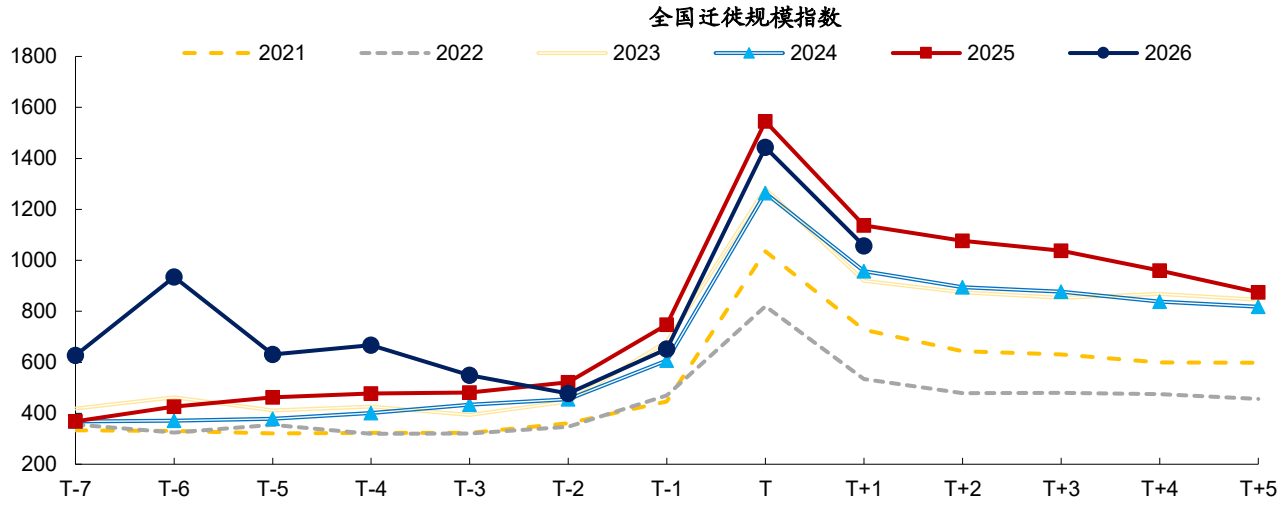
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理。
注：新房合计按 13 城同口径统计。

（二）出行：人员流动更早，“多城串游”成新风尚

人员出行流动时间“前置”，中秋、国庆双节叠加形成两个流动高峰。根据百度全国迁徙指数，9 月 25 日，全国迁徙规模指数升至 934.94，创 2021 年以来“国庆节前日”新高，集中出行提前出现。不过，9 月 28 日至 10 月 2 日，全国迁徙规模指数日均为 835.68，较 2025 年同期（886.66）下降 5.7%，或为“请 3 休 13”选择影响下，游客提前出行分流所致。整体来看，出行活跃度处于较高水平，居民出行意愿较强。

下载日志已记录，仅供内部参考

图6、人员流动更早，中秋+国庆双节形成人员流动“双峰”

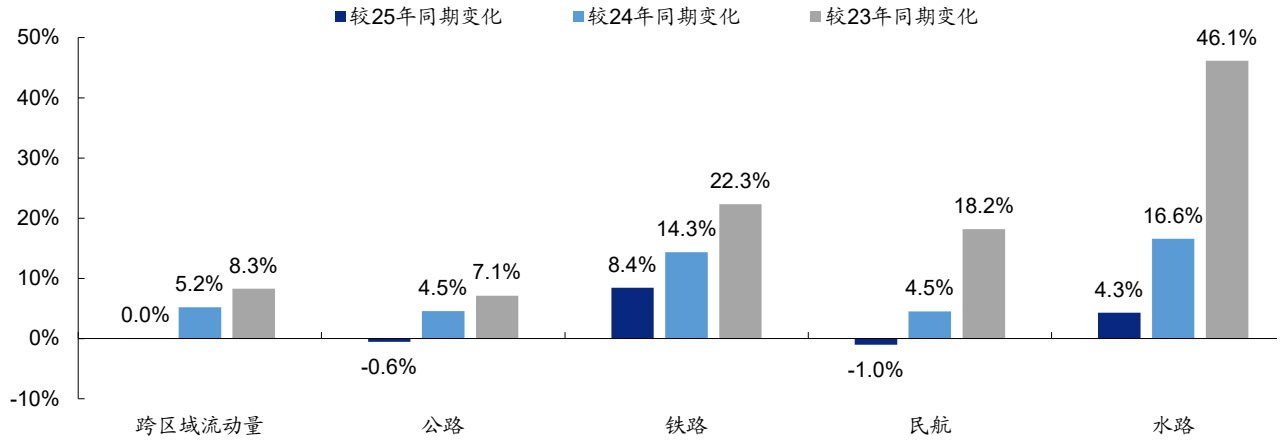


资料来源：百度迁徙、iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

全社会跨区域人员流动量维持高位，与去年同期基本持平。根据交通运输部公布数据，10 月 1-4 日，全社会跨区域人员流动量累计 12.44 亿人次，日均 3.11 亿人次，较 2025 年同期增长 0.04%。显示国庆假期居民出行规模维持高位，与去年同期基本一致。

细分来看，铁路客运增长最快，占比提升。10 月 1-4 日，铁路累计客运量 8556.2 万人次，同比增长 8.4%；水路客运量同比增长 4.3%。相比之下，民航客运量和公路人员流动量同比分别下降 1.0%、0.6%。在跨区域人员流动总量基本持平的背景下，铁路客运占比由去年同期的 6.3%升至 6.9%，成为客流增长的主要支撑。

图7、全国日均客运量与去年同期基本持平，铁路增长较快



资料来源：交通运输部，兴业证券经济与金融研究院整理
注：统计区间为 10 月 1-4 日；按各年同期已公布数据计算。

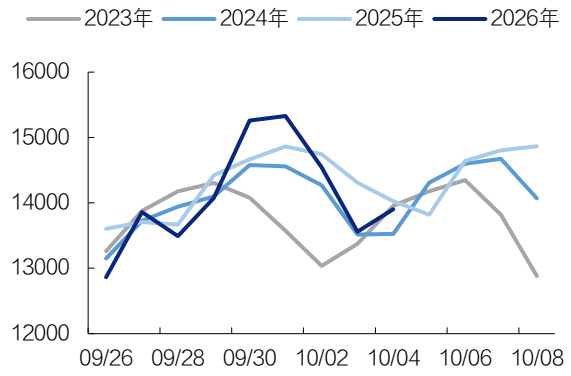
国内航空执行量与去年同期基本持平，长距离及赏秋航线需求相对活跃。9 月 28 日至 10 月 4 日，国内日均执行航班数为 14310 架次，同比下降 0.5%，较 2024

下载日志已记录，仅供内部参考

年同期增长 1.7%。去哪儿网统计国庆首日乘机人群中，23-40 岁人群占比过半，年轻人为出行主力；2000 公里以上长距离航线热度同比增长超过四成，其中飞赴新疆阿勒泰的机票量同比增长 78%。总量相对平稳的同时，部分长距离航线及自然风光目的地表现较好，反映出游客对赏秋、亲近自然等体验的需求。

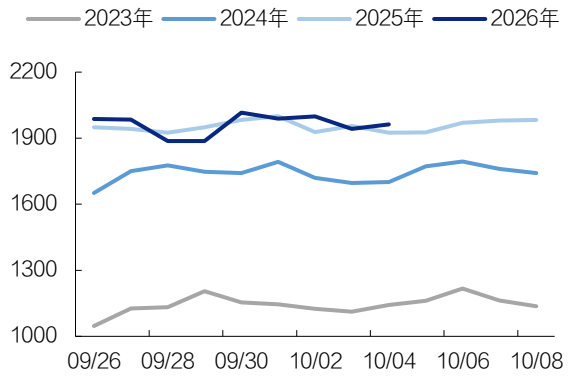
国际航班执行量总体平稳，长线目的地和多国连游成为新亮点。同期，国际日均执行航班数为 1955 架次，同比增长 0.1%，较 2024 年同期增长 12.4%。去哪儿网显示，曼谷、首尔、中国香港、吉隆坡和新加坡等短距离境外城市仍为热门目的地；长线目的地亦受追捧，飞赴比利时、匈牙利、葡萄牙的机票预订量同比均增长超过八成。此外，“新加坡+马来西亚”“法国+意大利”等双国及多国连游酒店订单同比增长 1.2 倍。

图8、国内航班执行量（架次）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图9、国际航班执行量（架次）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

一次旅行，“多城串游”的需求显著增加。去哪儿网双节期间多城酒店预订订单同比增长 30%，人均预订酒店时长超过 3 天；预订 4 个及以上城市酒店的游客同比增长 53%；近三成游客预订了 2 个及以上城市的酒店。

“串游”浪潮中，一线城市的旅客是主力，“奔县”热度攀升。据去哪儿网披露，国庆“串游”旅客中，近七成来自一线与新一线城市，而这些旅客所入住的目的地中，三线及以下城市占比由两年前的 25%攀升至近 40%。同时，美团平台中秋国庆期间九寨沟县、布尔津县、安图县等热门景区所在地的民宿预订量同比分别增长 281%、206%和 71%，连住 4-6 天的民宿预订量同比增长 24%，体现出旅游消费从传统景区观光，向多目的地联动、慢节奏体验迁移。

（三）消费：国内出游“量增价弱”，电影票房同比下降

1. 旅游：多数景区收入增幅弱于客流

下载日志已记录，仅供内部参考

国庆期间，国内重点景区旅游多延续“量增价弱”的特征，收入增长主要依靠客流扩张。与今年春节、五一的表现较为相似，国庆期间游客数量继续同比增加，但多数门票及景区经营收入的增幅普遍低于客流，人均消费有所回落。

以四川、山东为例，10 月 1-4 日，四川 5A 级景区游客量同比增长 3.4%，不过门票收入仅增 0.7%；山东重点监测的 200 家景区，各日营业收入增速也均低于客流增速，其中 10 月 4 日人均营业收入下降 3.3%。从涵盖住宿、餐饮等支出的旅游总花费来看，假期首日，沈阳、内蒙古接待游客分别增长 24.3%、47.5%，但人均消费分别下降 1.8%、0.5%，反映部分地区旅游收入增长主要由客流扩张带动，人均消费尚未同步提升。

表5、2026 年国庆假期重点省市客流量、门票收入与消费情况

统计期	重点省市	客流量、门票收入与消费情况	客流量同比	门票或收入同比
首日	内蒙古	10 月 1 日，全区接待国内游客 370.16 万人次，同比增长 47.51%；实现国内游客总花费 25.94 亿元，同比增长 46.78%。呼和浩特接待 65.17 万人次。	客流量：+47.5%	游客总花费：+46.8% 每人次收入：-0.5%
	安徽省	10 月 1 日，黄山市徽州区接待过夜游客 0.86 万人次，同比增长 21.13%；古村演艺、夜间灯会与实景演出带动全时段旅游。	客流量：+21.1%	
	山东省	截至 10 月 1 日 15 时，200 家重点监测景区接待 321.9 万人次、营业收入 1.8 亿元，同比分别增长 5.2%和 3.3%；16 家 5A 级景区接待 68.92 万人次，同比增长 3.8%。	客流量：+5.2%	营业收入：+3.3% 每人次收入：-1.8%
	广东省	10 月 1 日，4A 级及以上景区接待 290.6 万人次，同比增长 6.1%；古驿道重点区域 53.8 万、红色经典景区 19.5 万、乡村点和古村落 30.2 万人次，同比分别增长 4.3%、6.5%、7.2%。	客流量：+6.1%	
	浙江省	10 月 1 日，杭州各景区景点接待 205.11 万人次，同比增长 14%。	客流量：+14.0%	
	湖北省	10 月 1 日，全省 A 级旅游景区接待 158.88 万人次，同比增长 7.43%。	客流量：+7.4%	
	辽宁省	10 月 1 日，沈阳接待国内游客 211.56 万人次，同比增长 24.3%；实现国内游客总花费 18.31 亿元，同比增长 22.1%。	客流量：+24.3%	游客总花费：+22.1% 每人次收入：-1.8%
前二日	新疆	10 月 1-2 日，天山天池景区累计接待游客量同比增长 25%。	客流量：+25.0%	
	湖北省	10 月 2 日通报，全省 700 余家 A 级景区累计接待游客 406.55 万人次，同比增长 4.07%。	客流量：+4.1%	
前三日	四川省	截至 10 月 3 日 15 时，908 家 A 级旅游景区累计接待游客 1994.48 万人次，门票收入 18613.73 万元，同比分别增长 4.19%和 0.76%。	客流量：+4.2%	门票收入：+0.8% 每人次收入：-3.3%
	广东省	10 月 1-3 日，阳江海陵岛累计接待游客 51.5 万人次、旅游收入 4.6 亿元，同比分别增长 51.47%和 53.33%。	客流量：+51.5%	旅游收入：+53.3% 每人次收入：+1.2%
前四日	北京市	10 月 1-4 日，全市公园接待游客 798.81 万人次，同比增长 8.2%；10 月 4 日当天接待 214.59 万人次，同比增长 0.07%。	客流量：+8.2%	
	四川省	截至 10 月 4 日 15 时，纳入统计的 908 家 A 级旅游景区累计接待游客 2755.55 万人次，实现门票收入 2.67 亿元；游客人次同比增长 3.62%。	客流量：+3.6%	
		截至 10 月 4 日 15 时，5A 级旅游景区累计接待游客 291.65 万人次、实现门票收入 1.24 亿元，同比分别增长 3.44%和 0.72%。	客流量：+3.4%	门票收入：+0.7% 每人次收入：-2.6%
	湖北省	10 月 1-4 日，A 级旅游景区累计接待游客 1117.18 万人次，同比增长 5.93%；星级饭店平均出租率 76.39%，同比提高 3.36 个百分点。	客流量：+5.9%	

数据来源：各地文旅部门、川观新闻、大众新闻、新京报、人民网、辽宁日报等，兴业证券经济与金融研究院整理

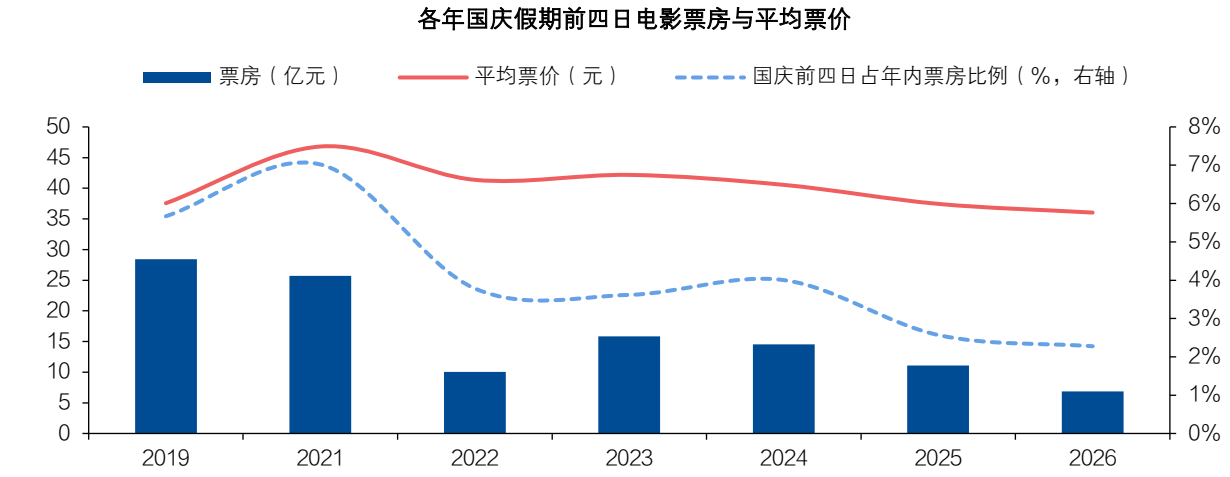
2. 票房：观影需求偏弱，票房部分依赖暑期档影片

国庆电影市场量价齐降，观影人数减少是票房下滑的主要原因。10 月 1-4 日，全国电影票房约 7 亿元，同比下降 38.1%，为 2021 年以来同期最低水平。分项来

下载日志已记录，仅供内部参考

看，观影需求偏弱对票房的影响更为突出。截至 4 日国庆期间电影平均票价同比下降 3.8%，而同期观影人次同比下降 35.7%，场均观影人次由 16 人降至 10 人。

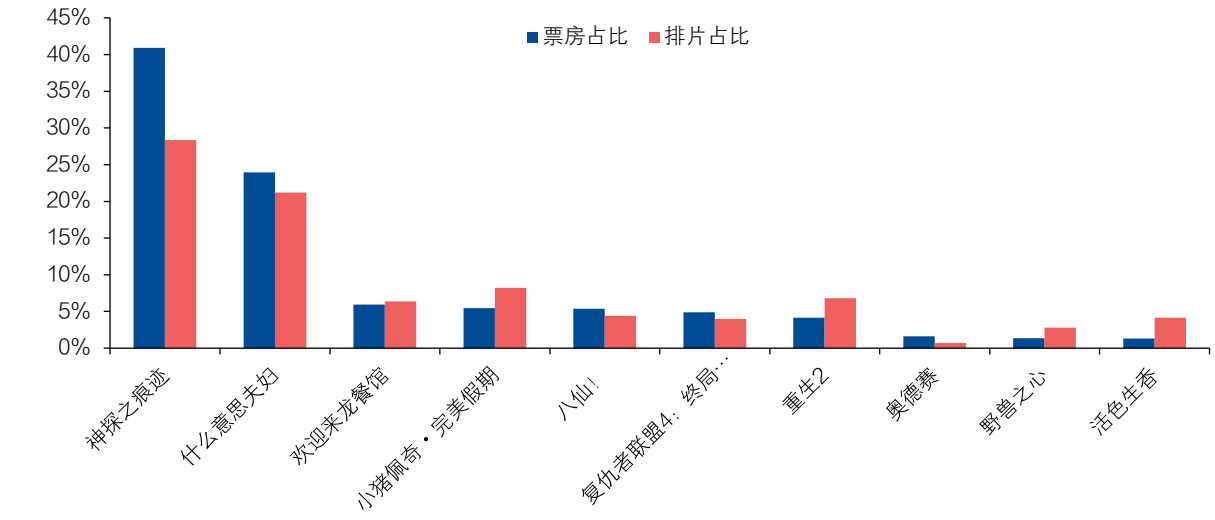
图10、各年国庆假期前四日电影票房与平均票价



注：各年均取国庆假期前四日；票房占比分母为各年 1 月 1 日-10 月 4 日累计票房。
数据来源：Wind、猫眼专业版，兴业证券经济与金融研究院整理

前期上映影片仍是票房的重要支撑，国庆档新片的带动作用相对有限。国庆前四日，新上映的《神探之痕迹》、《什么意思夫妇》两部影片占据榜单前两位，排片占比分别在 28.4%、21.2%，票房占比分别为 40.9%、24.0%。而暑期上映的《欢迎来龙餐馆》、《八仙！》以及重映的《复仇者联盟 4：终局之战》进入票房榜前六，三部影片合计排片占比仅为 14.8%，但总票房占比达 16.2%。或反映今年国庆档“爆款”影片数量相对有限，前期上映影片则凭借已有口碑和知名度持续承接了部分假期观影需求。

图11、2026 年国庆前四日主要影片票房与排片占比

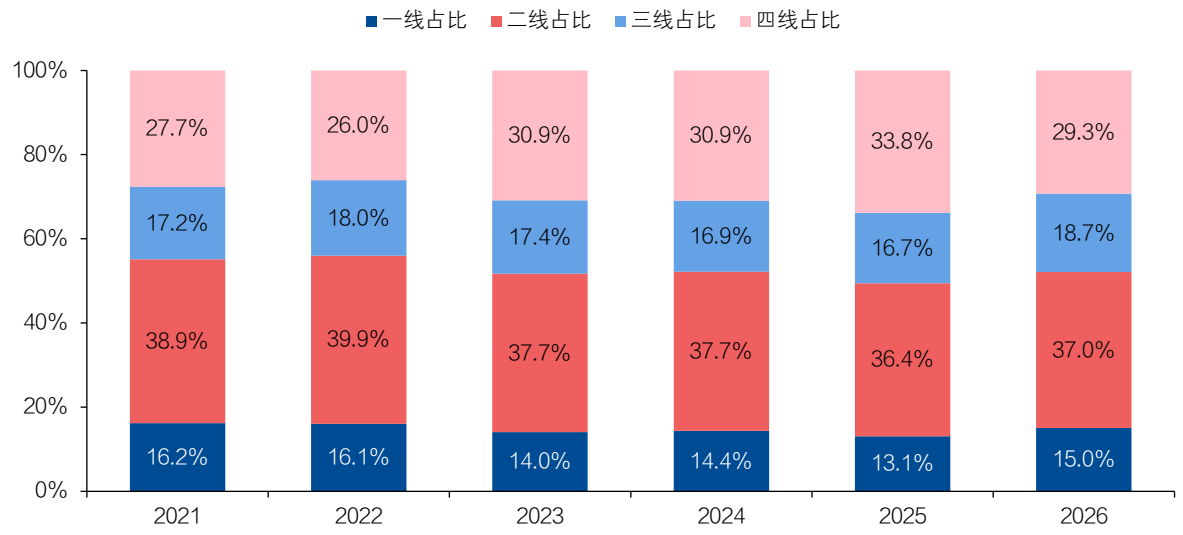


数据来源：猫眼专业版，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

票仓结构上，二线城市仍占主导，四线城市的支撑减弱。10 月 1-4 日，二线城市票房占比为 37.0%，仍是最大票仓；一、三线城市占比分别升至 15.0%、18.7%，四线城市占比则由去年同期的 33.8%降至 29.3%。从绝对规模看，各线城市票房均同比下降，其中四线城市降幅最大，达 46.4%，去年支撑国庆票房的下沉市场在今年明显转弱，成为整体票房回落的主要拖累。

图12、各年国庆假期前四日分线级城市票房占比



数据来源：猫眼专业版，兴业证券经济与金融研究院整理

附录：其他重要事件

1. 中美经贸：降税清单待落地，技术管制未放松

中美降税清单实施时间未定。9 月 28 日，中美公布各约 300 亿美元的对等降税清单，涉及 77 类中国出口商品和 1619 种美国出口商品，大豆未被纳入中方清单。美国贸易代表格里尔 10 月 1 日表示，降税“必须遵循法律程序”，尚无明确实施日期。

出口管制和制裁尚未放松。中国驻美大使谢锋表示，两国元首年底前有望在深圳和迈阿密两度会面。但美国仍在放缓对华飞机零部件出口许可审批，并对 10 家中港企业实施涉伊制裁、起诉涉嫌向中国走私受管制 GPU 服务器的人员。

2. 欧洲：英国、德法酝酿对华贸易限制

欧洲对华贸易政策趋紧，相关措施仍处于报道和提议阶段。据《泰晤士报》10 月 4 日报道，英国正准备对进口中国电动汽车征收关税，以满足欧盟“欧洲制造”计划的要求，目前尚未正式宣布。

下载日志已记录，仅供内部参考

10 月 5 日，法国总统马克龙与德国总理默茨联名致信欧委会主席冯德莱恩，提议设立可快速启动、必要时可切断欧盟市场准入的贸易工具，并对化工、部分塑料和插电式混合动力汽车等领域采取针对性措施、更频繁地开展贸易调查，该提议仍需欧盟层面讨论。

3. 日本：10 月加息预期回落，年内仍可能加息

日本加息预期反复，日元走弱。10 月 1 日，日本央行公布 9 月议息会议意见摘要，摘要延续鹰派基调，政策重点转向防止通胀超过 2%目标，但并未释放 10 月连续加息的明确信号。市场对 10 月 30 日加息的定价降至 20%以下，美元兑日元升至 158.09。

不过，随后公布的数据仍支持年内继续加息。9 月短观调查显示，大型制造业景气指数由 22 升至 24，为 2018 年 3 月以来最高。东京 9 月核心 CPI 同比上涨 2.7%，高于预期的 2.3%。10 月 5 日，日本央行副行长内田真一表示，AI 是重大的正面需求冲击，可能推高通胀压力与中性利率。日元贬值和高油价共同推升输入型通胀，高市早苗也表示日元被低估“是个问题”，后续日本央行加息和政府干预汇率的压力可能上升。

4. 巴西：首轮投票后股汇大涨

巴西大选进入第二轮，博索纳罗表现超预期推升当地资产。巴西大选首轮投票 10 月 4 日结束，计票结果显示参议员弗拉维奥·博索纳罗以 47.03%的得票率领先，现任总统卢拉得票率 45.16%，博索纳罗表现好于此前民调。

市场随之上调政府更迭与财政调整预期，10 月 5 日巴西 Ibovespa 指数上涨 7.7%，创历史新高，为 2020 年 3 月以来最大单日涨幅，雷亚尔兑美元盘中升值逾 4%。两人将于 10 月 25 日进入第二轮投票，选举结果仍未确定。

风险提示：美国经济、就业和通胀走势超预期。国内货币、财政政策出现超预期调整。

下载日志已记录，仅供内部参考

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn