下载日志已记录，仅供内部参考

宏观专题

喜大于忧—国庆大事 9 看点

国庆假期、大事不少，总体有喜有忧、喜大于忧，海外方面：中美俄三国最高层可能 11 月深圳 APEC 会晤，美伊谈判仍陷僵局；美国非农和 PCE 双双降温，联储 10 月加息概率大降；全球制造业 PMI 回升，韩国 9 月出口大超预期；国内方面：远距离出行温和增长，购房贴息带动地产销售改善，人民日报连发 10 文聚焦“新机遇新空间新动能”；资产方面：美股涨、港股跌，选举带动巴西股市大涨，美元、美债利率走高。

看点 1：全球政治：中美俄三国最高层会晤可期；美伊谈判仍处僵局；美国中期选举聚焦参议院，众议院特朗普大概率失守。APEC 会晤，APEC 会议将于 11 月 18-19 日在深圳举行，中、美、俄三国最高层大概率同场参会，若出现三方互动，将具有较强的外交信号意义，有望进一步强化大国关系阶段性缓和的预期，为全球经贸注入确定性，对风险偏好形成支撑。美伊谈判，美伊双方仍存核心分歧，停战谈判陷入僵局，短期处于“边打边谈”状态；尽管伊朗尚未正式重开霍尔木兹海峡，但中东原油实际外运量已明显恢复，9 月下旬恢复至战前水平的 80%，10 月初约为战前水平的 50%，主要通过沙特的管道运输和阿曼湾的船对船转运进行，伊朗对海峡实际通行的控制力有所弱化。美国中期选举，美国 2026 中期选举进入白热化阶段，众议院选情相对清晰，参议院仍是后续最大看点。参议院方面，民主党由“追赶”进入小幅领先；众议院方面，民主党优势仍大。往后看，随着投票日临近，选情可能进一步向少数关键州和摇摆选区集中，后续重点关注参院关键席位民调变化，以及两党支持率、经济与通胀议题对独立选民的影响。

看点 2：美国经济：9 月非农就业大幅降温，8 月 PCE 通胀超预期回落。就业方面，美国 9 月非农大幅走弱，应有美国 2026 年劳动节假期相对偏晚的扰动，但考虑到 9 月失业率出现反弹、时薪增速再度出现回落，指向美国就业仍有隐忧、劳动力市场的结构性压力仍大；通胀方面，美国 8 月 PCE 通胀低于市场预期，其中有统计口径调整的较大影响，核心通胀仍有粘性。当前美国核心通胀虽在降温、但仍具有一定粘性，服务通胀仍较顽固，短期可能难以使通胀回落地“足够快”。

看点 3：全球经济：9 月全球制造业 PMI 显著回升、中国 PMI 重回扩张；韩国 9 月出口大超预期。全球 PMI，9 月全球制造业景气进一步回升，多数主要经济体处于线上。美国方面，9 月制造业与服务业均维持较高景气，价格压力进一步上升。中国 PMI，9 月中国制造业 PMI 为 50.1%、环比回升 0.3 个点，略弱于季节性，重回扩张区间；非制造业 PMI 为 50.2%，环比回升 1.2 个百分点，强于季节性，其中服务业、建筑业 PMI 分别回升 0.9、3.4 个点，经济动能有所修复。韩国出口，韩国 9 月出口大超预期，AI 链贡献了 9 成出口增量，半导体和计算机出口同比分别为 262.8%、435.3%，指向全球 AI 硬件需求仍在持续上行。高频看，9 月我国出口预计延续高增、可能超预期。

看点 4：全球央行：美欧日 10 月连续加息概率均降温；中国央行强调“加大逆周期调节力度”，货币宽松还是大方向、降准降息仍可期。海外央行：全球央行短期均更倾向于先观察，但 12 月进一步加息的预期仍强。美国方面，弱非农叠加弱 PCE，美联储连续加息的必要性下降。截至 10/5，联邦基金利率期货隐含的美联储 10 月加息概率仅为 21.6%，但年内加息预期仍略超 1 次，即定价四季度继续加息的概率仍大；欧元区方面，欧央行仍有进一步加息压力，但欧债风险增加了政策掣肘；日本方面，日央行不乏鹰派呼声，但基本面疲软叠加政府施压带来短期阻力。国内央行：Q3 例会定调延续宽松，继续强调“综合运用并适时调整货币政策工

作者

分析师 熊园
执业证书编号：S0680518050004
邮箱：xiongyuan@gszq.com

分析师 穆仁文
执业证书编号：S0680523060001
邮箱：murenwen@gszq.com

分析师 朱慧
执业证书编号：S0680523090002
邮箱：zhuhui3@gszq.com

分析师 薛舒宁
执业证书编号：S0680525070009
邮箱：xueshuning@gszq.com

分析师 戴琨
执业证书编号：S0680525120004
邮箱：daikun@gszq.com

分析师 杜树楷
执业证书编号：S0680526090001
邮箱：dushukai@gszq.com

研究助理 夏睿珊
执业证书编号：S0680126020005
邮箱：xiaruishan@gszq.com

相关研究

1、《9 月 PMI 重回扩张区间，关注 5 大信号》 2026-09-30
2、《贴息降息组合拳，怎么看、怎么办？》 2026-09-30
3、《企业盈利修复的喜与忧》 2026-09-28
4、《高频半月观—地产“金九”失色，“银十”呢？》 2026-09-28
5、《独立性的测试—美联储重启加息的信号与前景》 2026-09-28

下载日志已记录，仅供内部参考

具”等，有两点变化值得关注：一是强调“加大逆周期调节力度”、删除了“加大跨周期调节力度”，指向当前经济承压背景下，货币政策更加注重“逆周期调节”，9.29 央行已宣布调降 PSL 利率等一揽子货币政策，后续降准降息仍有可能；二是新增强调“防范市场‘羊群效应’和非理性预期的自我强化”，主要应与 7 月以来人民币汇率加快升值有关，央行有意避免汇率单边升值。

看点 5：假期消费：远距离出行温和增长，近距离人员流动、电影票房表现较弱。交通：假期前 5 天全国跨区域人员流动量日均 3.1 亿人次，同比增长 0.8%，远距离出行温和增长；假期前 5 天百城拥堵指数同比-0.7%，指向近距离人员流动有所回落；电影：截至 10 月 5 日，2026 年国庆档日均票房 1.8 亿元，较去年同期下降 33.3%。按日均票房推算，预计今年国庆档（10 月 1 日-7 日）总票房可能达到 12 亿元，较 2025 年同期明显回落；旅游：假期前四天，四川、湖北接待游客人次同比分别增长 3.6%、5.9%，湖南则同比下降 7.1%，各省份旅游出行涨跌互现。整体看，今年国庆假期消费修复力度有限，既受到去年中秋、国庆双节叠加带来的高基数影响，也反映出当前居民消费动力仍然偏弱。

看点 6：地产动态：购房贴息带动地产回暖，新房、二手房销售同比改善。高频显示国内地产销售“金九”成色不足；受 9.29 购房贴息政策的带动，假期前 5 天与节前相比，新房、二手房销售面积环比增速分别为-24.7%、-56%，均强于季节性；新房、二手房销售面积同比增速均较节前明显回升，由降幅超两成分别升至-9.2%、40.9%。

看点 7：高频追踪：9 月以来，开工整体偏弱，原油价格高位运行。其中：1）油价：布油受美伊局势反复影响，围绕 100 美元/桶高位震荡，最高达 109.29 美元/桶；最新预期四季度布油中枢均价约 111 美元/桶、全年均价 98.4 美元/桶。2）供给：水泥发运率回升 2.2 个百分点，焦化、沥青分别回落 1.6、0.1 个百分点；化工行业开工率回升，化纤行业开工率回落，PTA 开工率环比回升 14.9 个百分点，江浙地区涤纶长丝开工率环比降 3 个百分点，弱于季节规律；汽车半钢胎开工率环比回落，强于季节规律。3）需求：沿海 8 省发电耗煤环比下降，强于季节规律；百城土地成交面积回升，强于季节规律，但绝对值为近年同期次低；钢材表需环比回落、弱于季节规律，绝对值仍为近年同期最低。4）价格：南华工业品价格指数与猪肉价格均回升。

看点 8：国内政策：9.28 国常会、9.29 降息贴息组合拳、10.1 求是重要发文、人民日报连发 10 文聚焦“新机遇新空间新动能”。9.28 国常会要求“推出一批务实管用的增量政策”，随后 9.29 降息贴息组合拳落地，更多增量政策重点关注国常会明确提到的“用好地方政府债务结存限额”（截至 2025 年底结存限额约 1.16 万亿），包括盘活的规模、用途、节奏等。10.1《求是》发表总书记文章《加强普惠性、基础性、兜底性民生建设》，以及财政部部长文章《精准有效实施更加积极的财政政策》，后续增量政策方面，除用好地方政府债务结存限额外，将优化实施财政金融协同促内需政策，扩大贴息范围、增加经办机构、适当提高额度。此外，人民日报连发 10 篇“金轩”署名文章（发改委笔名、意在“经济宣传”），聚焦“新机遇新空间新动能”系列。

看点 9：大类资产：全球股市分化，长端美债收益率回落，美元指数上行，金价小幅上涨。国庆期间，全球股市分化，标普 500、道琼斯、纳斯达克指数分别上涨 2.19%、1.21%、2.75%；恒生指数、恒生科技和纳斯达克中国金龙指数分别下跌 1.35%、0.72%、1.14%；德国 DAX 指数上涨 0.99%，法国 CAC40、英国富时 100 指数分别下跌 1.25%、0.61%；日经 225、韩国综指分别上涨 5.89%、1.51%；巴西股市迎来“选举行情”，大涨 10.46%；10Y 美债收益率下行 2bp 至 5.27%；美元指数走强，一度涨至 102.1，人民币升值 0.11%至 6.70；WTI 原油下跌 1.08%至 89.4 美元/桶，伦敦现货黄金上涨 0.17%至 4164.29 美元/盎司，伦敦现货白银上涨 1.62%至 61.34 美元/盎司。

风险提示：政策超预期，地缘政治演化超预期，经济超预期等。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

看点 1：全球政治：中美俄三国最高层会晤可期；美伊谈判仍处僵局；美国中期选举聚焦参议院 5
看点 2：美国经济：9 月非农就业大幅降温，8 月 PCE 通胀超预期回落 8
看点 3：全球经济：全球制造业景气回升；中国 PMI 重回扩张；韩国 9 月出口大超预期 10
看点 4：全球央行：美欧日 10 月连续加息概率均降温；国内货币宽松仍是大方向、降准降息仍可期 14
看点 5：假期消费：远距离出行温和增长，近距离人员流动、电影票房表现较弱 17
看点 6：地产动态：购房贴息带动地产回暖，新房、二手房销售同比改善。 19
看点 7：高频追踪：9 月以来，开工整体偏弱，原油价格高位运行 20
看点 8：国内政策：9.28 国常会定调、9.29 降息贴息组合拳、求是重要发文、人民日报连发 10 文“新机遇新空间新动能” 25
看点 9：大类资产：全球股市分化，长端美债收益率回落，美元指数上行，金价小幅上涨 27
风险提示 27

图表目录

图表 1：9 月中东实际外运原油量 6
图表 2：第 120 届国会参议院席位分布共识 7
图表 3：预测市场平台 Kalshi 对参议院控制权的预测 7
图表 4：第 120 届国会众议院席位分布共识 7
图表 5：预测市场平台 Kalshi 对众议院控制权的预测 7
图表 6：美国新增非农就业行业结构 8
图表 7：美国 9 月失业率回升 8
图表 8：美国 9 月薪资增速回落 8
图表 9：美国 PCE 通胀走势 9
图表 10：PCE 核心通胀趋势集合 9
图表 11：CPI 核心通胀趋势集合 9
图表 12：全球主要经济体制造业 PMI 表现（%） 10
图表 13：美国 ISM 制造业和服务业 PMI 表现 11
图表 14：美国制造业 PMI 及主要分项表现 11
图表 15：9 月制造业 PMI 延续回升 12
图表 16：服务业、建筑业景气度超季节回升 12
图表 17：9 月韩国出口大超预期，续创历史新高 12
图表 18：韩国半导体和计算机出口表现最为强劲 12
图表 19：韩国自中国进口同比与中国出口同比相关性较好 13
图表 20：9 月我国港口集装箱吞吐量远超历史同期 13
图表 21：国庆假期美联储加息预期变化 14
图表 22：国庆假期欧央行加息预期变化 15
图表 23：国庆假期日央行加息预期变化 15
图表 24：远距离出行：“十一”全社会跨区域人员流动量温和增长 17
图表 25：近距离出行：百城拥堵指数有所回落 17
图表 26：各省份假期游客人数同比涨跌互现 17
图表 27：国庆档电影票房明显回落 17
图表 28：假期新房销售面积同比跌幅收窄 19
图表 29：假期二手房销售面积同比明显回升 19
图表 30：9 月以来，布伦特原油价格中枢环比上涨 20
图表 31：布伦特原油在不同时点的商品价格曲线 20
图表 32：9 月以来，高炉开工率均值环比持平 8 月均值 21
图表 33：9 月以来，焦化企业开工率均值环比 8 月有所回落 21
图表 34：9 月以来，石油沥青装置开工率均值环比 8 月下降 21
图表 35：9 月以来，水泥发运率均值环比 8 月回升 21

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 36：9 月以来，PTA 开工率均值环比回升 22
图表 37：9 月以来，对二甲苯开工率均值环比回升 22
图表 38：9 月以来，汽车半钢胎开工率均值回落，强于季节性 22
图表 39：9 月以来，江浙地区涤纶长丝开工率均值回落，弱于季节性 22
图表 40：9 月以来，沿海 8 省发电耗煤均值环比下降，强于季节规律 23
图表 41：9 月以来，百城土地成交面积环比回升，强于季节规律 23
图表 42：9 月以来，钢材表需均值环比回落，绝对值为近年同期最低 23
图表 43：9 月以来，螺纹钢表需均值环比回升，绝对值为近年同期最低 23
图表 44：9 月以来，南华工业品指数环比上涨 24
图表 45：9 月以来，猪肉价格中枢环比上涨 24
图表 46：全球主要大类资产表现（10/1-10/6） 27

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 1：全球政治：中美俄三国最高层会晤可期；美伊谈判仍处僵局；美国中期选举聚焦参议院

中美俄三国最高层可能在 11 月 APEC 会晤

APEC 第三十三次领导人非正式会议将于 11 月 18-19 日在深圳举行，中、美、俄三国最高层大概率同场参会，关注三边会晤可能性。据俄罗斯媒体报道，普京表示 11 月在 APEC 领导人非正式会议期间与总书记的会晤将取得积极成果，释放中俄双边领导人会晤的积极信号。此外，在 9 月下旬总书记访美期间，中美达成八点成果共识，表示“两国最高层有意出席对方主办的 APEC 领导人非正式会议和 G20 峰会”，特朗普再度来华的可能性也大大提升。综合来看，中、美、俄三国最高层齐聚深圳，存在三方互动或三边会晤的潜在机会，相关安排仍有待官方最终确认。

若出现中美俄三方互动，将具有较强的外交信号意义，有望进一步强化大国关系阶段性缓和的预期，为全球经贸注入确定性，对全球风险偏好形成支撑。

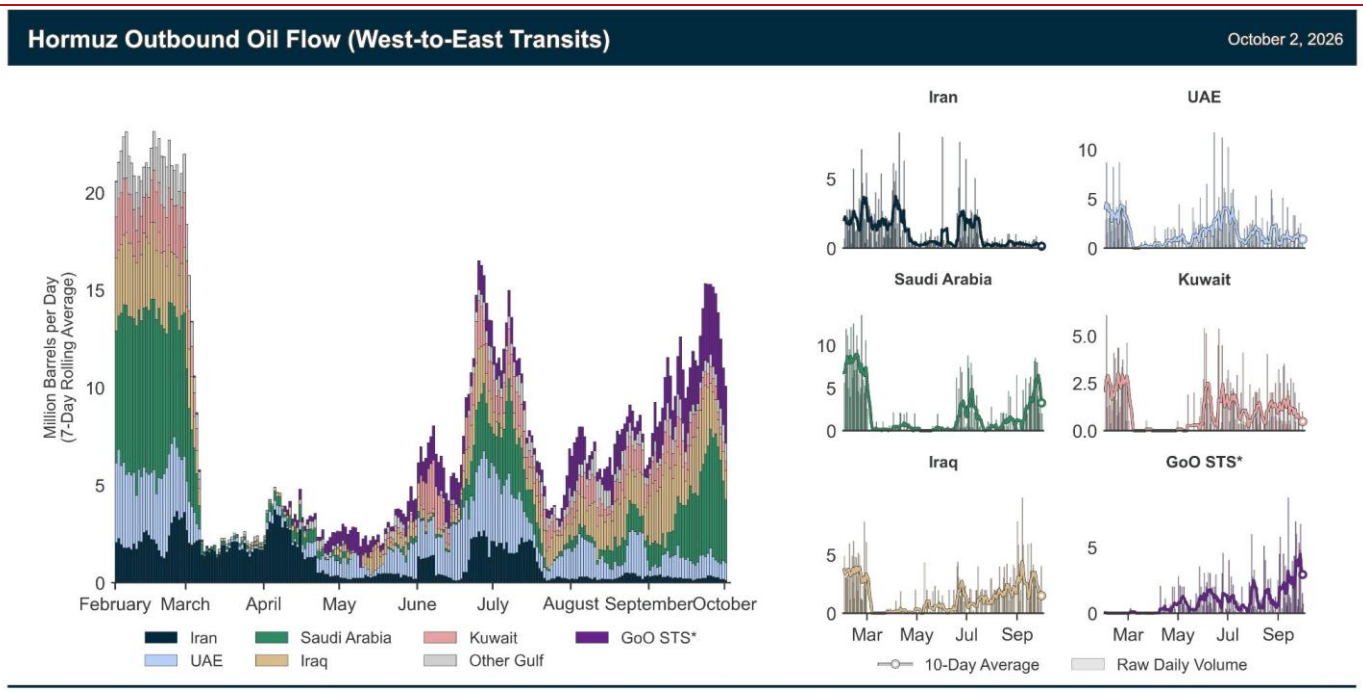
美伊谈判仍处僵局，但中东原油实际外运量明显恢复

美伊双方仍存核心分歧，停战谈判陷入僵局，短期处于“边打边谈”状态。9 月底联合国大会期间，美伊进行了间接接触，伊朗向美国递交最新“7 天方案”，要求美国解除伊朗石油制裁、解除港口封锁、释放被冻结资产等，之后 7 天内将开放霍尔木兹海峡；随后，特朗普拒绝了该方案，并称中期选举后将再度轰炸伊朗；伊朗方面态度依然强硬，称如果美国再次发起大规模军事攻击，伊朗将采取更大规模的报复反击，双方谈判陷入僵局。

值得关注的是，尽管伊朗尚未正式重开霍尔木兹海峡，但中东原油实际外运量已明显恢复，伊朗对海峡实际通行的控制力有所弱化。根据 Kpler 的数据，9 月 1 日-28 日中东国家原油实际外运量至少约为 1650 万桶/日，约恢复至战前水平的 80%，主要通过沙特的管道运输和阿曼湾的船对船转运进行；但伴随 10 月初油轮袭击增加，中东国家原油实际外运量回落至约 1000 万桶/日（根据图表估计），约为战前水平的 50%左右。后续若停战谈判取得突破、海峡正式恢复通行，油价仍有进一步回落空间，反之若美伊重新发生大规模直接军事冲突，能源供给风险可能再度上升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表1：9 月中东实际外运原油量



资料来源：Commodity Context，Kpler，国盛证券研究所；注：统计口径仅包括液态石油产品；GoO STS 指在阿曼湾进行船对船（STS）转运、但无法识别原始运输船舶的油品

中期选举选情渐明，参议院仍是关键

美国 2026 中期选举进入白热化阶段，众议院选情相对清晰，参议院仍是后续最大看点。

参议院：民主党由“追赶”进入小幅领先。截至 10 月 2 日，270toWin 综合预测为民主党阵营 48 席、共和党 47 席、5 席胶着（Toss-up）；民主党若要取得控制权仍需实现净增 4 席。截至 10/5，预测市场平台 Kalshi 给出的参议院控制权概率为民主党 65%、共和党 35%。这意味着参院仍有较大悬念，但市场已经从此前偏共和党转为明显偏民主党。

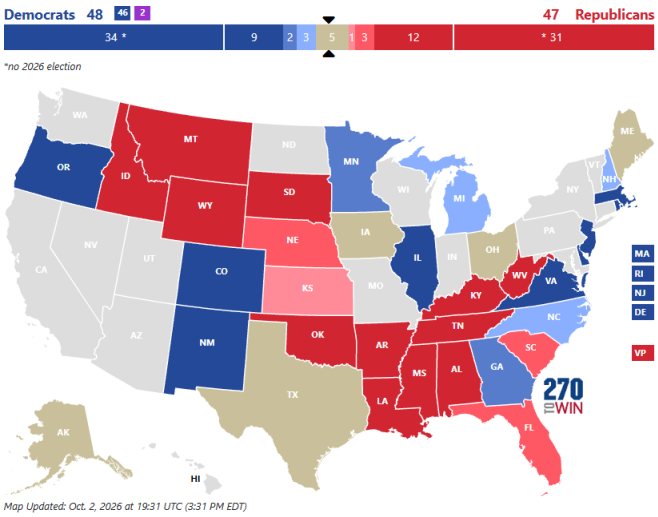
众议院：民主党优势依旧十分明显。截至 10 月 2 日，270toWin 综合预测为民主党 220 席、共和党 200 席、15 席胶着（Toss-up），共和党防守压力较大。截至 10/5，预测市场平台 Kalshi 给出的民主党控制众院概率已升至 91.6%，共和党仅 8.4%。

往后看，随着投票日临近，选情可能进一步向少数关键州和摇摆选区集中，后续重点关注参议院关键席位民调变化，以及两党支持率、经济与通胀议题对独立选民的影响。

人在草木间

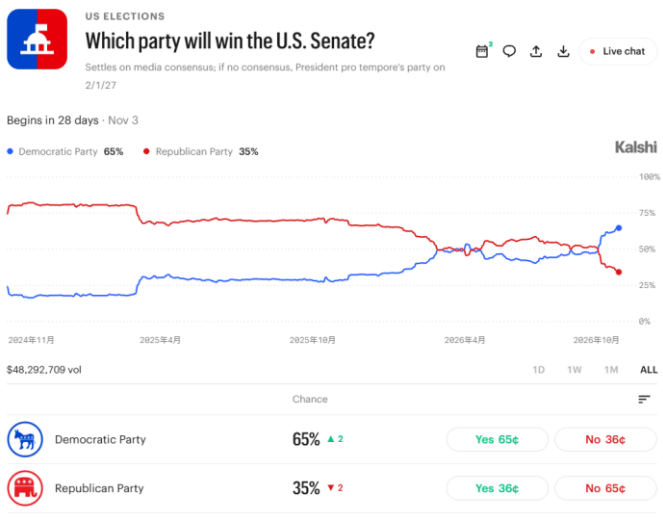
下载日志已记录，仅供内部参考

图表2：第 120 届国会参议院席位分布共识



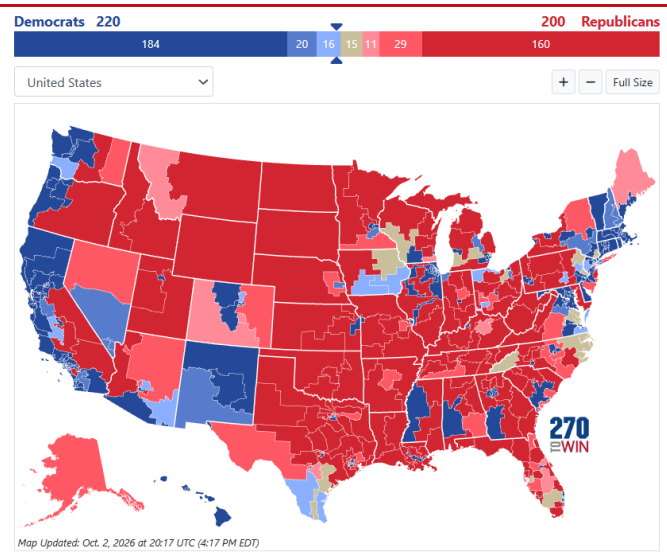
资料来源：270toWin，国盛证券研究所
注：截至 2026/10/2

图表3：预测市场平台 Kalshi 对参议院控制权的预测



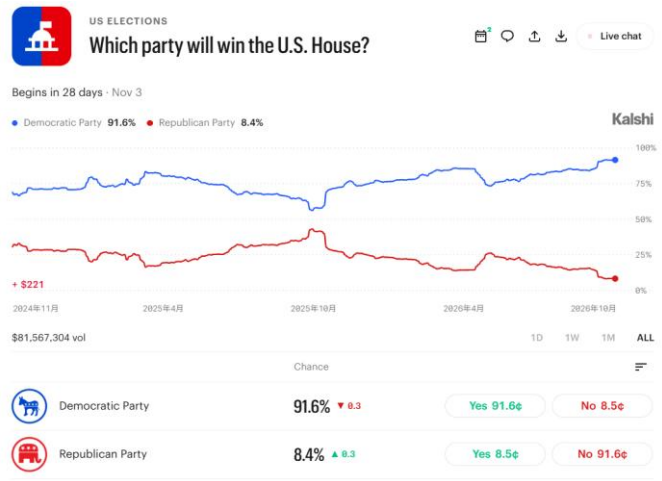
资料来源：Kalshi，国盛证券研究所
注：截至 2026/10/5

图表4：第 120 届国会众议院席位分布共识



资料来源：270toWin，国盛证券研究所
注：截至 2026/10/2

图表5：预测市场平台 Kalshi 对众议院控制权的预测



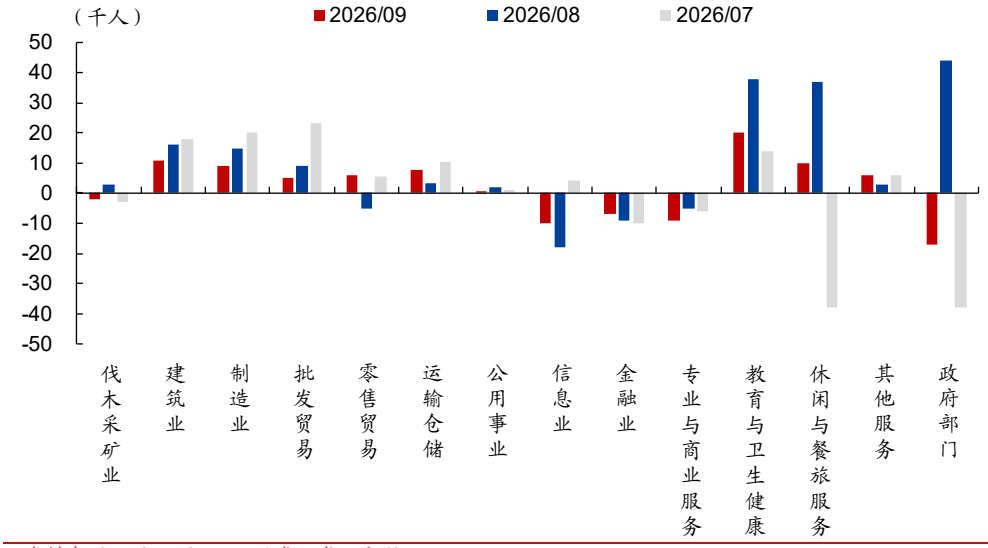
资料来源：Kalshi，国盛证券研究所
注：截至 2026/10/5

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 2：美国经济：9 月非农就业大幅降温，8 月 PCE 通胀超预期回落

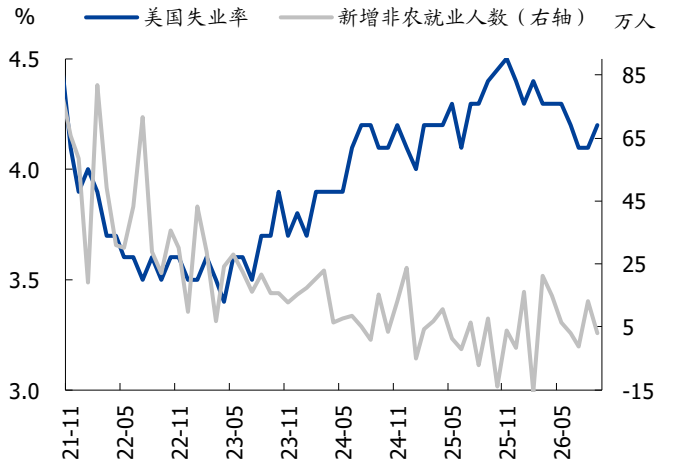
就业方面，美国 9 月非农数据再度降温，劳动力市场的结构性压力仍大。美国 9 月新增非农就业仅 2.9 万人，明显低于市场预期的 9 万人；前两个月新增就业合计下修 6 万人，其中 8 月由+16.2 万下修至+13.3 万、7 月由+2.1 万下修至-1.0 万；同时，失业率由 4.1%升至 4.2%，高于预期。结构看，9 月教育与卫生健康、建筑业、休闲餐旅等行业就业正增，政府部门、信息业、专业与商业服务等行业 9 月就业负增。回顾看，8 月非农数据公布后，我们曾指出当月数据中包含较强的季调噪音和行业扰动，实际改善幅度没那么大，9 月非农数据的回摆进一步印证我们的判断；虽然 9 月数据的大幅回落中，应有美国 2026 年劳动节假期相对偏晚的因素在，但考虑到 9 月失业率也出现反弹、时薪增速再度出现回落，指向美国就业仍有隐忧、劳动力市场的结构性压力仍大。

图表6：美国新增非农就业行业结构



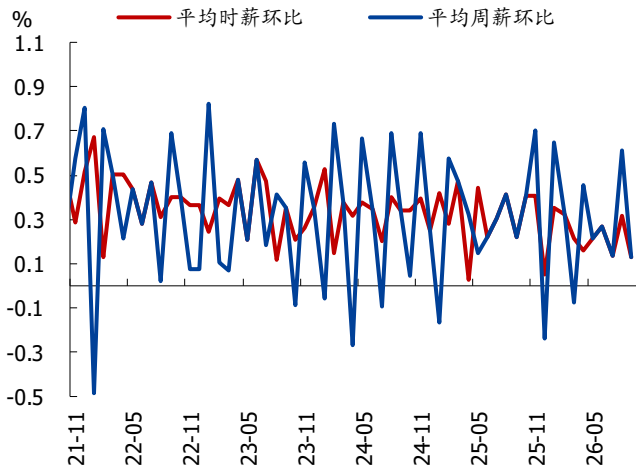
资料来源：Bloomberg，国盛证券研究所

图表7：美国 9 月失业率回升



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表8：美国 9 月薪资增速回落



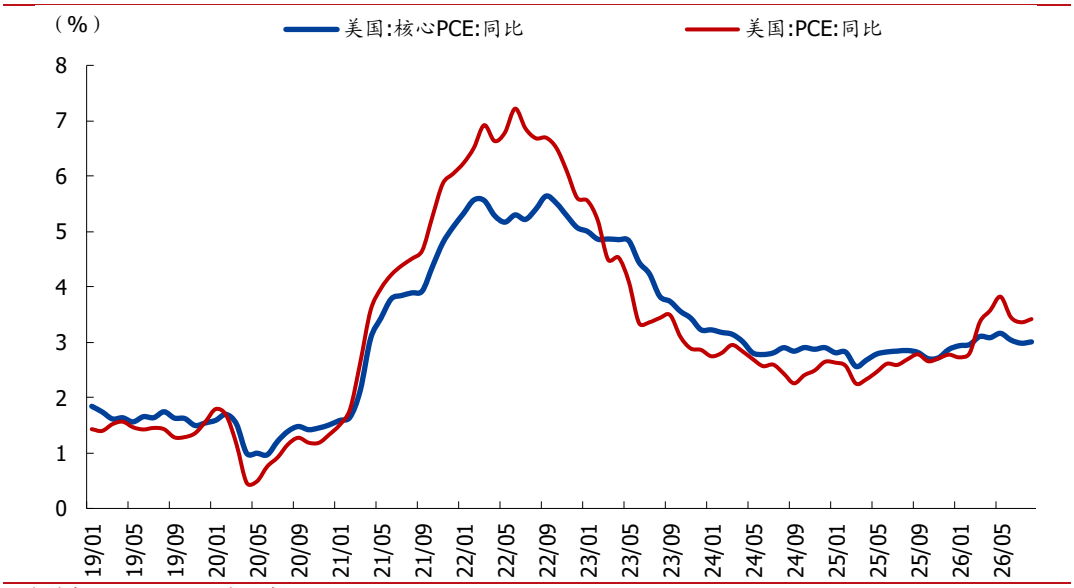
资料来源：Wind，国盛证券研究所

通胀方面，美国 8 月 PCE 通胀低于市场预期，其中有统计口径调整的较大影响，核心通胀仍有粘性。美国 8 月 PCE 通胀同比 3.4%，低于市场预期的 3.7%；8 月核心 PCE 通胀同比 3.0%，低于市场预期 3.3%。值得注意的是，美国经济分析局（BEA）本次对 PCE

下载日志已记录，仅供内部参考

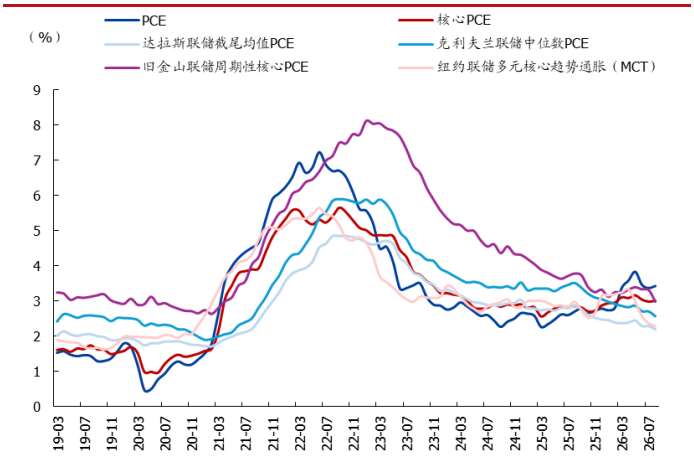
进行了年度基准与统计方法修订（涉及投资组合管理服务、计算机软件、法律服务三类分项），并将该方法追溯至 2021Q1，相关修订在技术上压低了 8 月 PCE 通胀读数。如果观察更广泛的核心通胀指标，可以发现：8 月截尾均值 PCE、中位数 PCE、周期性核心 PCE 同比均出现一定程度回落，同时 8 月截尾均值 CPI、中位数 CPI、核心粘性 CPI 同比也有所下降，但剔除住房后的核心粘性 CPI 仍出现反弹（这也对应 8 月超核心 PCE 同比反弹），对应当前美国核心通胀虽在降温、但仍具有一定粘性，服务通胀仍较顽固，短期可能难以使通胀回落地“足够快”。

图表9：美国 PCE 通胀走势



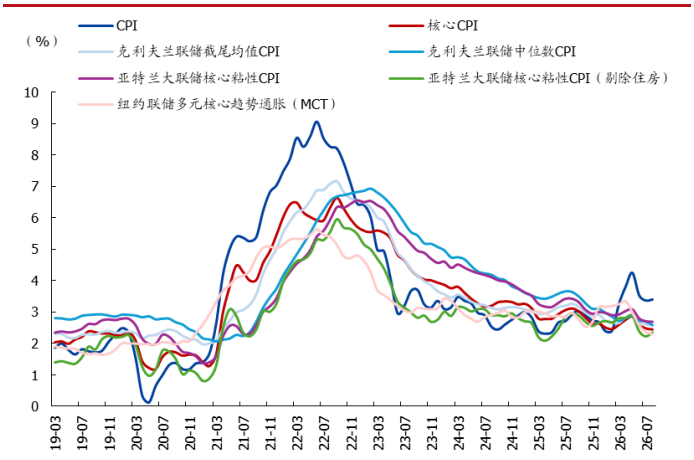
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表10：PCE 核心通胀趋势集合



资料来源：Bloomberg，国盛证券研究所

图表11：CPI 核心通胀趋势集合



资料来源：Bloomberg，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 3：全球经济：全球制造业景气回升；中国 PMI 重回扩张；韩国 9 月出口大超预期

全球制造业景气进一步回升

整体看，9 月全球制造业景气进一步回升，多数主要经济体处于线上。9 月全球制造业 PMI 升至 53.0%，较前值 52.3%提高 0.7 个百分点，明显高于过去 12 个月均值。分国家看，发达经济体整体维持扩张，美国、欧元区、英国和日本 PMI 均在荣枯线上方，其中美国仍处较高景气水平；新兴经济体表现有所分化，中国 PMI 回升至 50.1%，韩国、印度景气明显改善，越南仍处扩张区间，而巴西 PMI 进一步降至 44.8%，制造业收缩压力较大。

图表12：全球主要经济体制造业 PMI 表现（%）

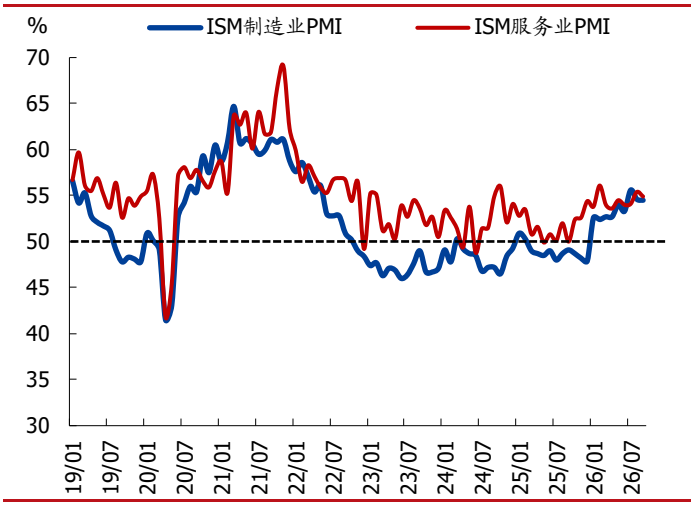
单位%	中国	美国	欧元区	英国	日本	韩国	印度	越南	巴西	全球
走势图										
12M均值	49.7	52.3	51.1	51.7	52.6	52.0	55.2	52.7	48.3	51.7
2026-09	50.1	54.5	52.9	51.9	54.1	53.9	55.1	51.9	44.8	53.0
2026-08	49.8	54.6	52.7	51.7	54.9	52.3	52.8	53.3	46.3	52.3
2026-07	49.2	55.6	51.9	51.9	54.5	53.1	53.5	52.9	47.5	52.1
2026-06	50.3	53.3	51.4	52.5	54.8	52.1	54.2	51.8	50.8	52.2
2026-05	50.0	54.0	51.6	53.9	54.5	54.8	55.0	52.8	49.1	52.7
2026-04	50.3	52.7	52.2	53.7	55.1	53.6	54.7	50.5	52.6	52.6
2026-03	50.4	52.7	51.6	51.0	51.6	52.6	53.9	51.2	49.0	51.3
2026-02	49.0	52.4	50.8	51.7	53.0	51.1	56.9	54.3	47.3	51.8
2026-01	49.3	52.6	49.5	51.8	51.5	51.2	55.4	52.5	47.0	50.9
2025-12	50.1	47.9	48.8	50.6	50.0	50.1	55.0	53.0	47.6	50.4
2025-11	49.2	48.0	49.6	50.2	48.7	49.4	56.6	53.8	48.8	50.5
2025-10	49.0	48.8	50.0	49.7	48.2	49.4	59.2	54.5	48.2	50.8
2025-09	49.8	48.9	49.8	46.2	48.5	50.7	57.7	50.4	46.5	50.7

资料来源：Bloomberg，国盛证券研究所

美国方面，9 月制造业与服务业均维持较高景气，价格压力进一步上升。9 月 ISM 制造业 PMI 为 54.5%，较前值小幅回落 0.1 个百分点，连续第 9 个月处于扩张区间；结构上，新订单指数回升 1.6 个百分点至 55.3%，就业指数升至 52.7%，但生产指数回落至 56.7%。值得关注的是，制造业价格指数大幅升至 77.9%，较前值上升 6.8 个百分点；服务业景气也保持韧性。9 月 ISM 服务业 PMI 小幅回落至 54.9%，其中商业活动和新订单分别为 56.5%和 59.8%，虽较 8 月高位有所降温，但需求仍处较快扩张。与此同时，服务业价格指数进一步升至 74.0%，为 2022 年 7 月以来最高，显示美国需求韧性尚可，但成本与通胀压力仍偏高。

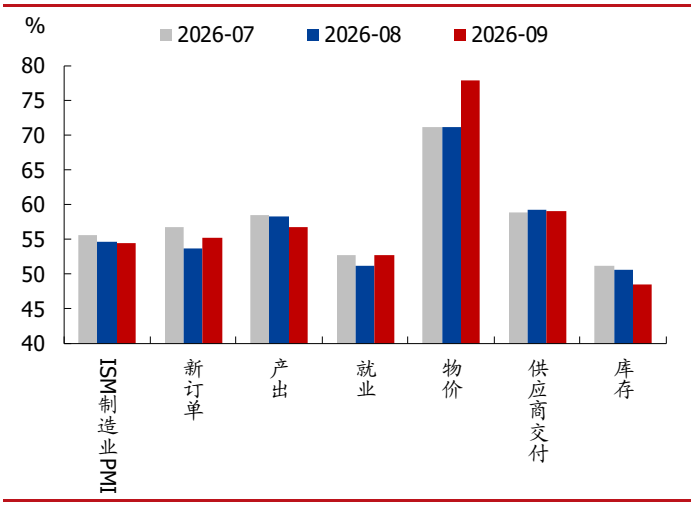
下载日志已记录，仅供内部参考

图表13：美国 ISM 制造业和服务业 PMI 表现



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表14：美国制造业 PMI 及主要分项表现



资料来源：Wind，国盛证券研究所

国内方面，9 月制造业 PMI 延续修复、重回扩张区间，非制造业景气度超季节性回升。9 月制造业 PMI 为 50.1%，环比回升 0.3 个百分点，略弱于季节性（2016-2025 年 9 月制造业 PMI 环比变动中位数 0.5 个百分点），重回扩张区间。9 月非制造业 PMI 为 50.2%，环比回升 1.2 个百分点，强于季节性（2016-2025 年 9 月非制造业 PMI 环比变动中位数 0.4 个百分点），重回扩张区间。其中服务业 PMI、建筑业 PMI 分别回升 0.9、3.4 个百分点。9 月综合 PMI 产出指数环比回升 1.2 个百分点至 50.7%，指向经济动能有所修复。

维持我们报告《9 月 PMI 重回扩张区间，关注 5 大信号》的观点，建议重点关注供需端、贸易端、价格端、库存端、就业端的 5 大信号：

1）供给明显改善、需求边际回落，供强需弱格局延续；

2）新出口订单指数小降，但结合高频数据，预计 9 月出口将延续强势；

3）价格指数明显上行，预计 9 月 PPI 再度攀高，产成品库存回落；

4）中小型企业景气度回升，建筑业、服务业用工改善；

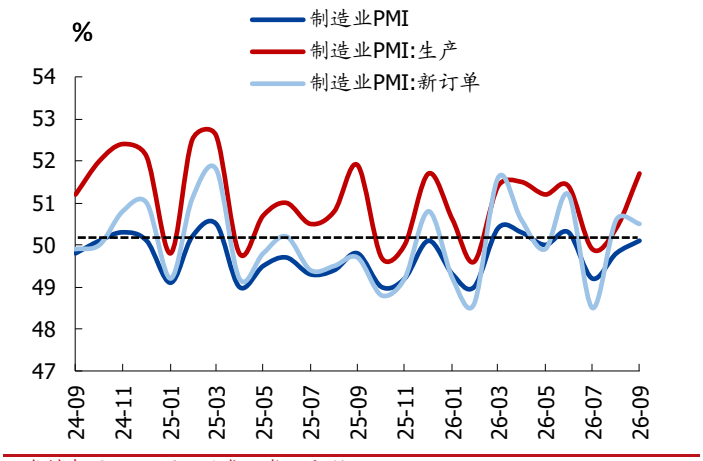
5）服务业、建筑业景气度均超季节回升。

综合看，虽然 7-8 月经济加速下行，但考虑到 9 月经济动能有所修复，再叠加 9.29 一揽子政策有助于稳地产、稳投资、稳预期，指向全年“保 4.5%”应可实现。

往后看，政策短期重心仍是抓落实、“用好用足”存量政策，包括加快发债和财政支出节奏、贴息政策尽快落地等，后续也应会有更多增量政策，紧盯 9.28 国常会明确指出的“用好地方政府债务结存限额”（截至 2025 年底结存限额约 1.16 万亿），以及紧盯可能的促消费政策。

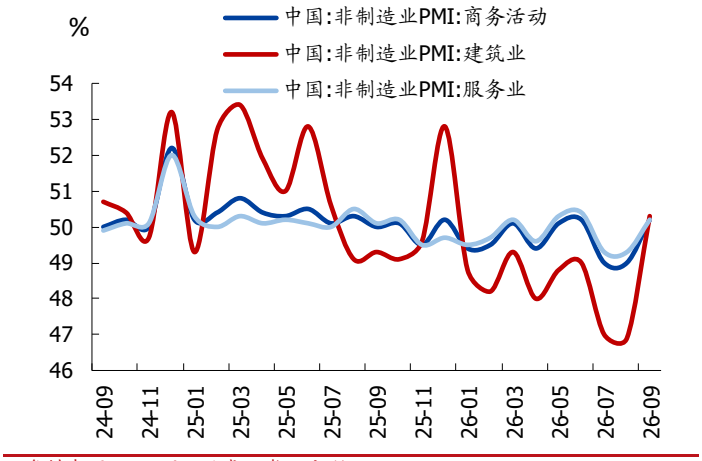
下载日志已记录，仅供内部参考

图表15：9 月制造业 PMI 延续回升



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表16：服务业、建筑业景气度超季节回升

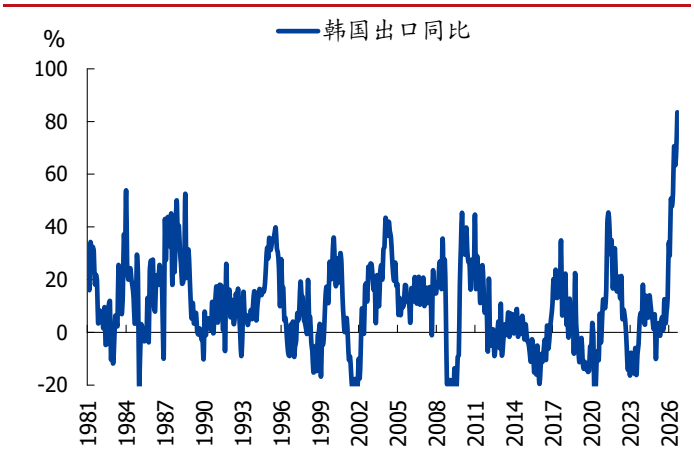


资料来源：Wind，国盛证券研究所

韩国 9 月出口创历史新高，中国 9 月出口可能超预期

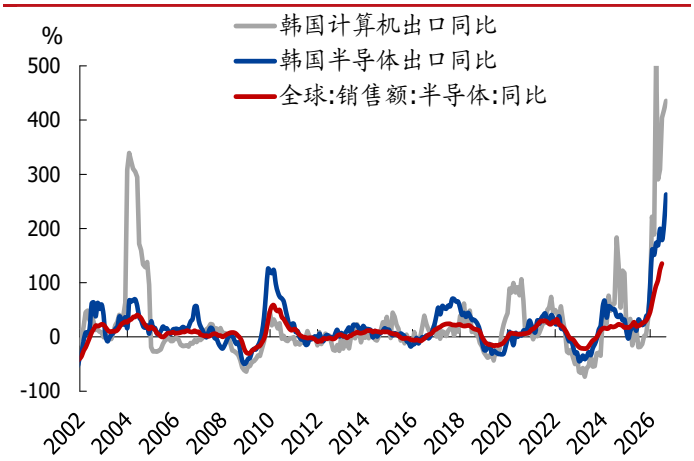
韩国 9 月出口大超预期，AI 链（半导体、计算机）贡献了 9 成出口增量。9 月韩国出口同比增 83.5%，高于前值 68.7%和彭博一致预期 62.5%，再创历史新高。结构上看，AI 链贡献了约 9 成出口增量：9 月韩国半导体出口同比大增 262.8%（前值 209%），创历史新高，占当月总出口额的比重升至 49.9%，拉动当月出口约 66.2 个百分点；计算机出口同比增 435.3%，拉动当月出口约 8.7 个百分点，指向全球 AI 硬件需求仍在持续上行。

图表17：9 月韩国出口大超预期，续创历史新高



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表18：韩国半导体和计算机出口表现最为强劲

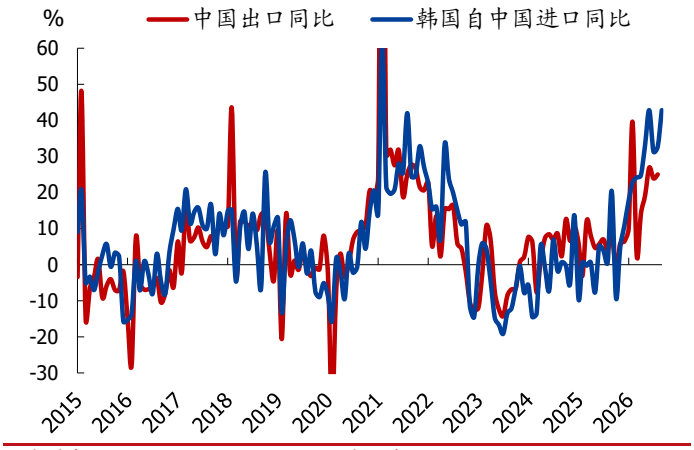


资料来源：Wind，Bloomberg，国盛证券研究所

高频数据看，9 月我国出口预计延续高增、可能超预期。历史上看，韩国自我国进口同比与我国出口同比呈正相关关系，相关系数约为 0.73。9 月，韩国自我国进口同比增 42.8%，高于前值 32.7%，创年内新高；同时我国港口集装箱吞吐量也远超历史同期（出口数量的代理指标），9 月同比增 10.4%，高于 8 月的 0.3%。综合来看，9 月我国出口同比大概率维持在 20%以上，存在超预期可能性。

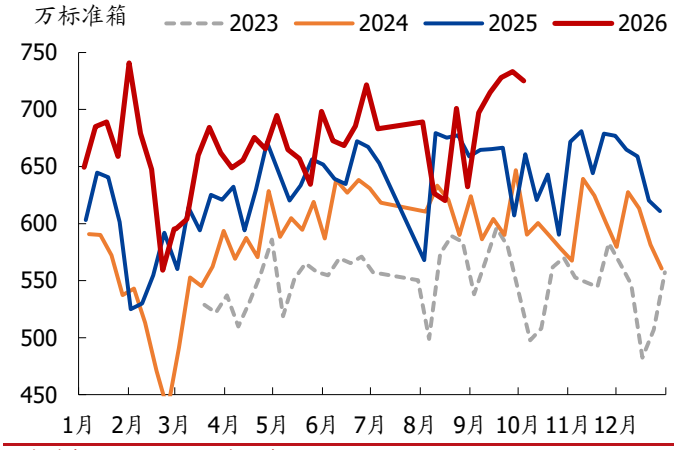
下载日志已记录，仅供内部参考

图表19：韩国自中国进口同比与中国出口同比相关性较好



资料来源：Wind，Bloomberg，国盛证券研究所

图表20：9月我国港口集装箱吞吐量远超历史同期



资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 4：全球央行：美欧日 10 月连续加息概率均降温；国内货币宽松仍是大方向、降准降息仍可期

海外方面：全球央行短期均更倾向于先观察，但 12 月进一步加息的预期仍强。

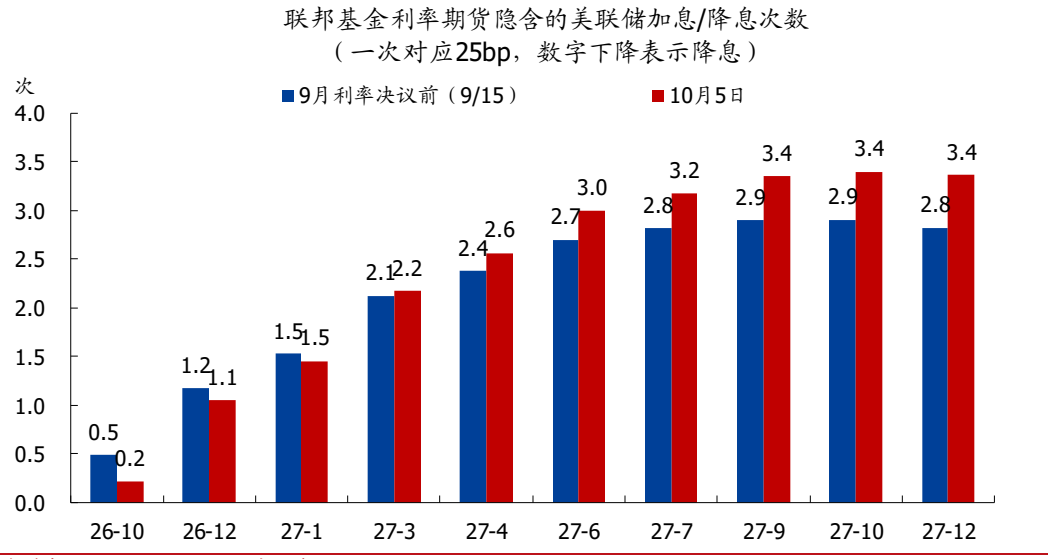
美国方面，弱非农叠加弱 PCE，美联储连续加息的必要性下降。近期美国通胀和就业数据均边际降温，尤其 9 月非农仅新增 2.9 万人、失业率升至 4.2%，使连续加息的必要性下降。截至 10/5，联邦基金利率期货隐含的美联储 10 月加息概率仅为 21.6%，但年内加息预期仍有 1.052 次，即定价四季度继续加息的概率仍大。

往后看，本轮更可能是一轮温和、间歇式的加息，而非传统意义上的连续大幅紧缩周期，预计年内大概率最多再加一次，10 月大概率不加，若美伊短期能达成新的协议、油价显著回落，12 月大概率也不会加。对资产，科技股调整过后、应是再次布局的机会。

欧元区方面，欧央行仍有进一步加息压力，但欧债风险增加了政策掣肘。欧元区 9 月通胀升至 3.8%，综合 PMI 升至 53.1%，经济和通胀均支持进一步收紧；但近期法国财政和政治风险推动法德国债利差明显走阔、金融条件收紧，加息预期有所回落。拉加德也指出，长端利率的显著上行将放缓经济增长，并抑制能源价格向整体通胀的传导。

日本方面，日央行不乏鹰派呼声，但基本面疲软叠加政府施压带来短期阻力。9 月会议主要意见显示，部分委员主张加快政策正常化、较快向中性利率靠拢，但消费和服务通胀表现仍偏弱；与此同时，日本政府也要求审慎评估此前加息的累积影响。综合来看，日央行中期加息方向尚未改变，但 10 月连续加息的必要性和迫切性均有所下降。

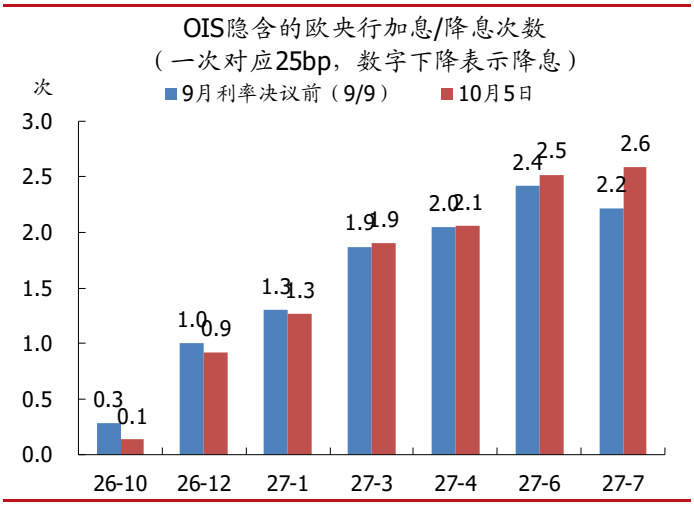
图表21：国庆假期美联储加息预期变化



资料来源：Bloomberg，国盛证券研究所

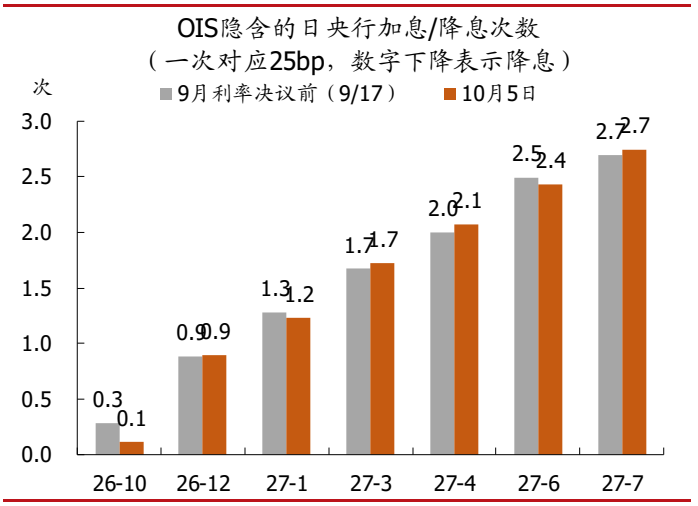
下载日志已记录，仅供内部参考

图表22：国庆假期欧央行加息预期变化



资料来源：Bloomberg，国盛证券研究所

图表23：国庆假期日央行加息预期变化



资料来源：Bloomberg，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

国内方面：9.19 中国人民银行货币政策委员会召开 2026 年第三季度例会。

简评：

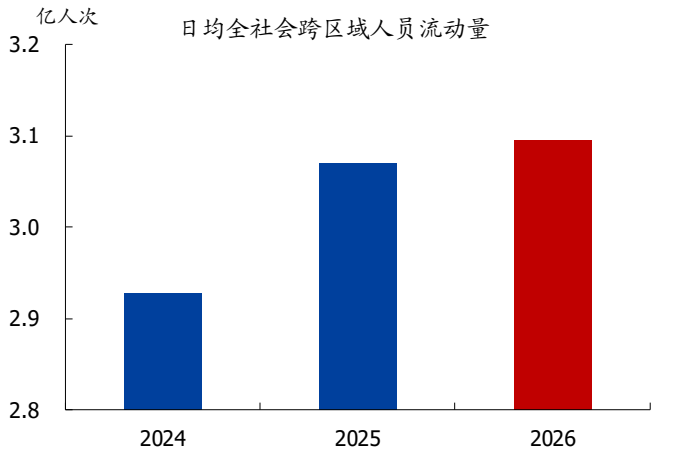
例会定调基本延续此前政治局会议、Q2 货政报告等，货币宽松还是大方向，强调“加大逆周期调节力度”，降准降息仍可期。包括“综合运用并适时调整货币政策工具”、“保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配”、“推动货币政策操作框架改革完善”。主要有两点变化值得关注：一是删除了“加大跨周期调节力度”、强调“加大逆周期调节力度”，指向当前经济承压背景下，货币政策更加注重“逆周期调节”，9.29 央行已宣布调降 PSL 利率等一揽子货币政策，后续降准降息仍有可能；二是新增强调“防范市场‘羊群效应’和非理性预期的自我强化”，主要应与 7 月以来人民币汇率加快升值有关，央行有意避免汇率单边升值。

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 5：假期消费：远距离出行温和增长，近距离人员流动、电影票房表现较弱

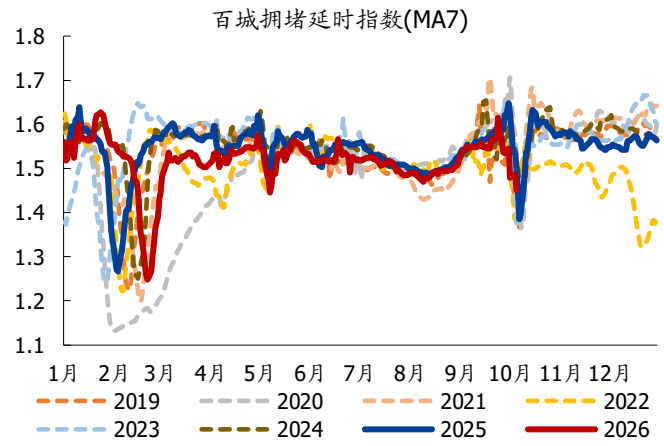
远距离人员流动温和增长。远距离出行方面，假期前 5 天全国跨区域人员流动量（包括营业性旅客运输人数和高速公路、普通国省道非营业性小客车出行人数）日均 3.1 亿人次，较 2025 年同期增长 0.8%。近距离出行方面，假期前 5 天百城拥堵指数同比-0.7%，指向近距离人员流动相对低迷，可能与更多人选择远程出行有关。

图表24：远距离出行：“十一”全社会跨区域人员流动量温和增长



资料来源：交通运输部，国盛证券研究所，数据区间为历年 10 月 1-5 日

图表25：近距离出行：百城拥堵指数有所回落

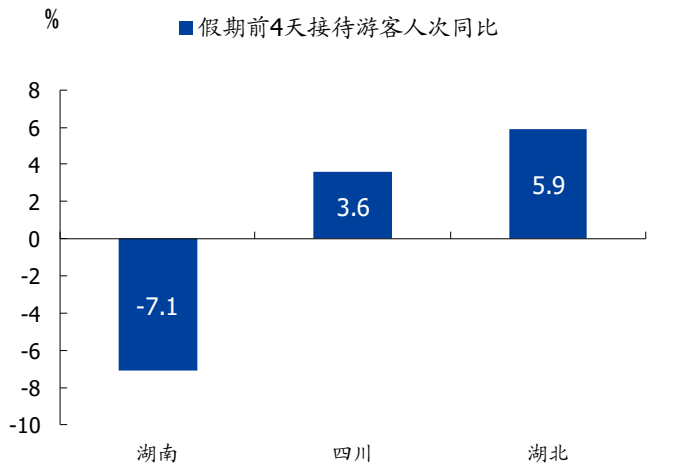


资料来源：同花顺 iFinD，国盛证券研究所

省份假期游客人数同比涨跌互现。目前全国十一假期旅游数据尚未发布，湖南、四川、湖北等部分省份发布了假期前四天数据。据当地文旅厅统计，假期前四天与 2025 年同期同口径相比，四川、湖北接待游客人次同比分别增长 3.6%、5.9%，湖南同比下降 7.1%。

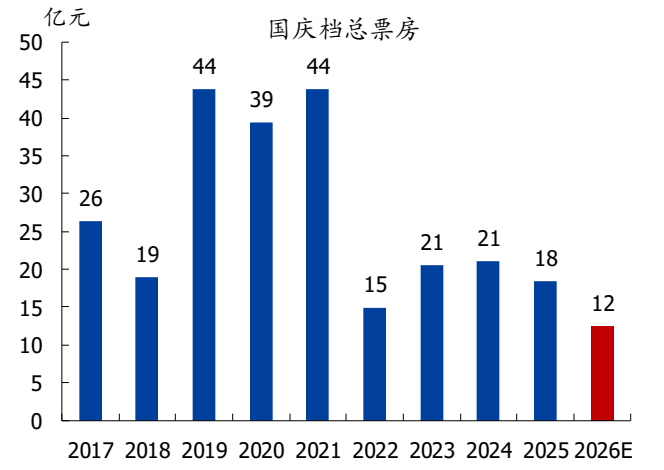
电影票房同比明显回落。截至 10 月 5 日，2026 年国庆档票房总票房仅 8.9 亿元，日均票房约 1.8 亿元，较去年同期下降 33.3%。按日均票房推算，预计今年国庆档（10 月 1 日-7 日）总票房可能达到 12 亿元，较 2025 年同期明显回落。

图表26：各省份假期游客人数同比涨跌互现



资料来源：央广网、湖南文旅厅、湖北文旅厅，国盛证券研究所

图表27：国庆档电影票房明显回落



资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

整体看，今年国庆假期消费修复力度有限。远距离出行温和增长，近距离人员流动、电影票房表现较弱。我们认为，一方面，去年中秋、国庆双节叠加抬高了基数；另一方面，当前居民消费动力仍然偏弱。

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 6：地产动态：购房贴息带动地产回暖，新房、二手房销售同比改善。

9 月以来，国内地产销售偏弱，“金九”成色不足，新房、二手房销售同比增速均走弱。在此背景下，稳地产政策再度加码：

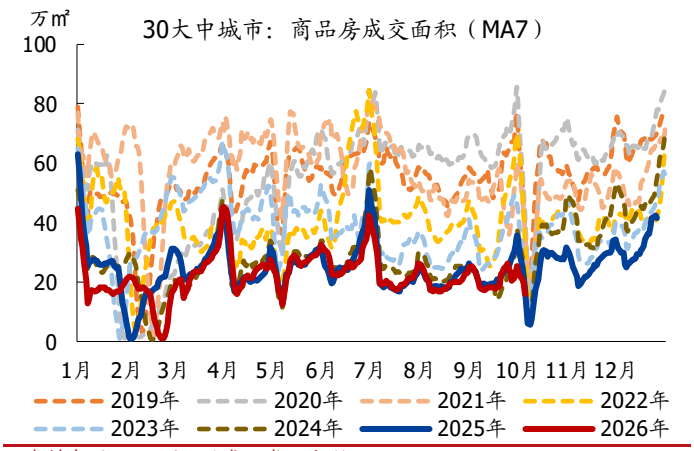
9 月 29 日，财政部、央行、金融监管总局宣布实施居民购房贷款贴息政策，对符合条件“首套、120 平以下、150 万以下”三大条件的住房商业贷款给予年化 1 个百分点、最长 5 年的财政贴息（具体可参考前期报告《贴息降息组合拳，怎么看、怎么办？》。

国庆假期期间，政策效果初步显现，新房、二手房销售较节前均有所改善，环比表现强于季节性，同比增速明显回升，整体地产销售呈现边际修复迹象。

>新房销售方面：环比增速看，截至 10 月 5 日，30 城商品房成交面积较上周环比为-24.7%，强于季节性（2019-2025 年同期环比均值为-42.5%）。同比增速看，国庆假期期间（10 月 1-5 日），30 城商品房成交面积同比增速-9.2%，较节前一周同比-29.3%明显回升。分城市看，假期地产销售修复主要集中在一、二线城市。一、二线城市商品房成交面积分别同比增长 32.2%、6.5%，较节前一周的-9.5%、-36.7%明显改善；三线城市同比下降 62.9%，较节前一周的-38.3%有所扩大，销售仍处低位，修复节奏相对偏慢。

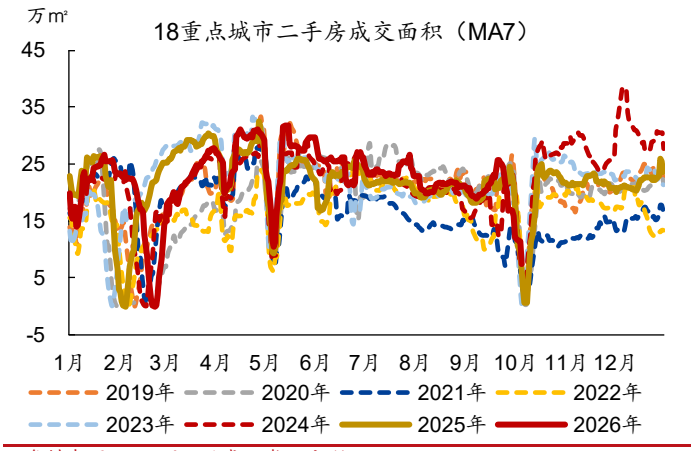
>二手房销售方面：环比增速看，截至 10 月 5 日，18 城二手房成交面积较上周环比为-56%，强于季节性（2019-2025 年同期环比均值为-72.7%）。同比增速看，假期期间（10 月 1-5 日），18 城二手房成交面积同比 40.9%，较节前一周同比-25.5%明显回升。

图表28：假期新房销售面积同比跌幅收窄



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表29：假期二手房销售面积同比明显回升



资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 7：高频追踪：9 月以来，开工整体偏弱，原油价格高位运行

油价：美伊局势反复，布油 9 月波动上行

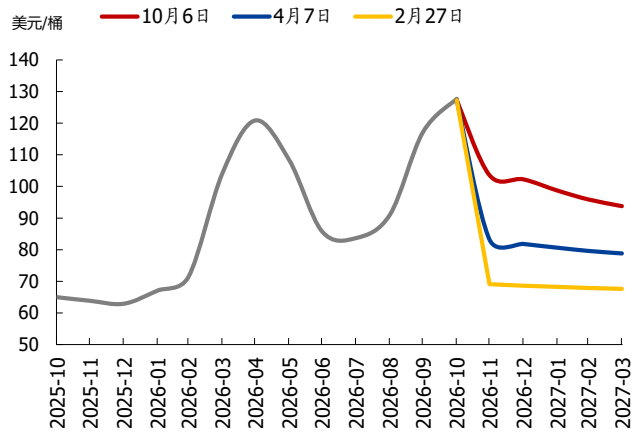
2026 年 9 月以来，布油走势主要受美伊局势反复驱动，地缘风险溢价快速起落，导致油价高波动。价格从 95.19 美元/桶升至 100.2 美元/桶，涨幅约 5.28%，期间最高 109.29 美元/桶、最低 94.71 美元/桶。9 月初美伊冲突升级、制裁加码、航运受扰，油价突破 100 美元/桶并冲高；9 月中下旬双方在联大期间恢复接触，伊朗提出七日内重开霍尔木兹海峡的条件，沙特管道重启，油价回落至 95 美元/桶附近；月末特朗普拒绝伊朗停火方案并增派航母，供应中断担忧再起，油价重新站上 100 美元/桶。最新预期四季度油价中枢抬升至约 111 美元/桶，全年均价升至 98.4 美元/桶。

图表30：9 月以来，布伦特原油价格中枢环比上涨



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表31：布伦特原油在不同时点的商品价格曲线



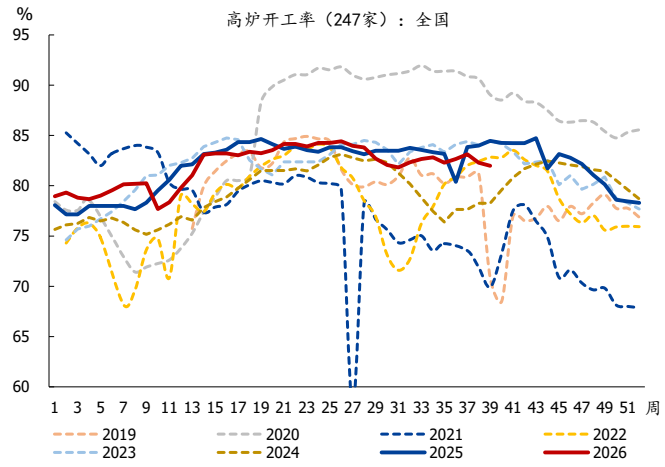
资料来源：Wind，国盛证券研究所

供给：上游开工整体偏弱，中下游开工分化。

9 月以来，上游开工率整体偏弱、仅水泥环比回升，其中：水泥偏强，高炉环比持平，焦化、沥青回落。9 月以来，全国 247 家样本高炉开工率均值环比与 8 月均值持平，为 82.5%，强于季节规律（2019-2025 年同期均值为降 0.2 个百分点），相比 2025 年同期偏低 0.7 个百分点。焦化企业开工率均值环比 8 月下降 1.6 个百分点至 63.5%，弱于季节规律（2019-2025 年同期平均变化为 0.0 个百分点），相比 2025 年同期偏低 7.5 个百分点。石油沥青装置开工率均值环比 8 月下降 0.1 个百分点至 23.0%，为近年同期最低，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为上升 1.2 个百分点），相比 2025 年同期偏低 11.4 个百分点。水泥发运率均值环比 8 月上升 2.2 个百分点至 40.5%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为上升 2.6 个百分点），相比 2025 年同期偏高 0.5 个百分点。

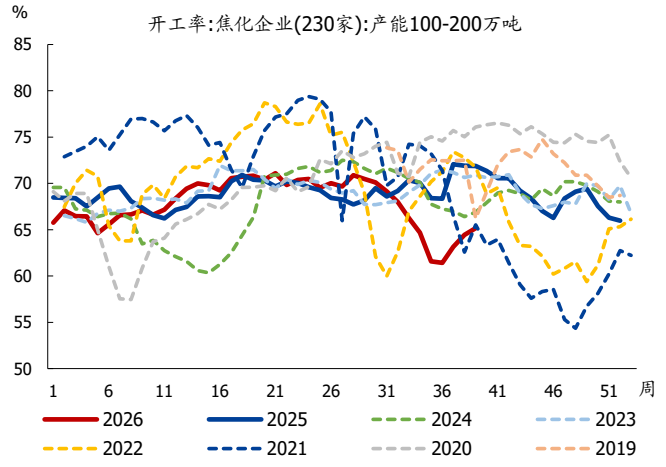
下载日志已记录，仅供内部参考

图表32：9 月以来，高炉开工率均值环比持平 8 月均值



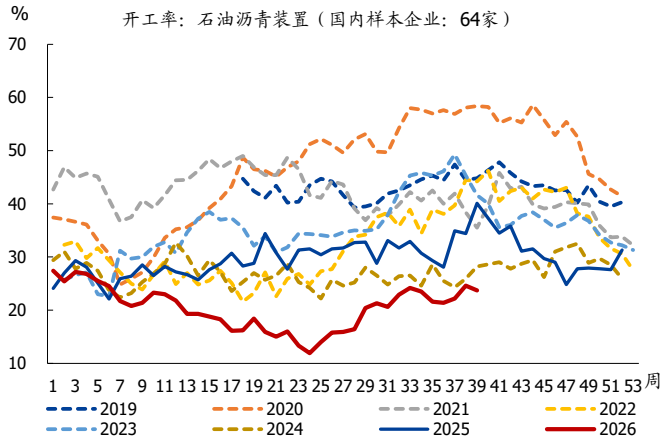
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表33：9 月以来，焦化企业开工率均值环比 8 月有所回落



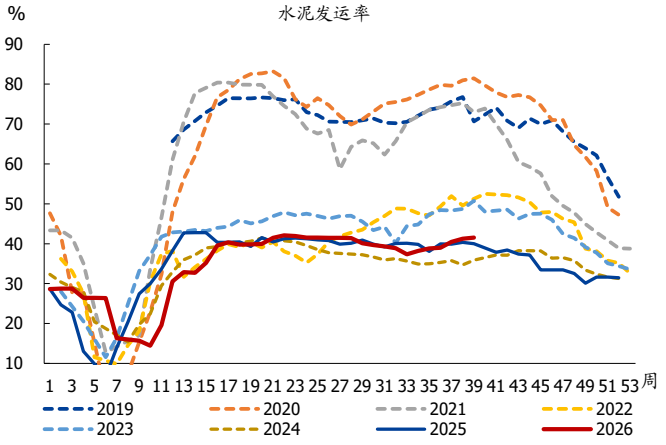
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表34：9 月以来，石油沥青装置开工率均值环比 8 月下降



资料来源：iFind，国盛证券研究所

图表35：9 月以来，水泥发运率均值环比 8 月回升



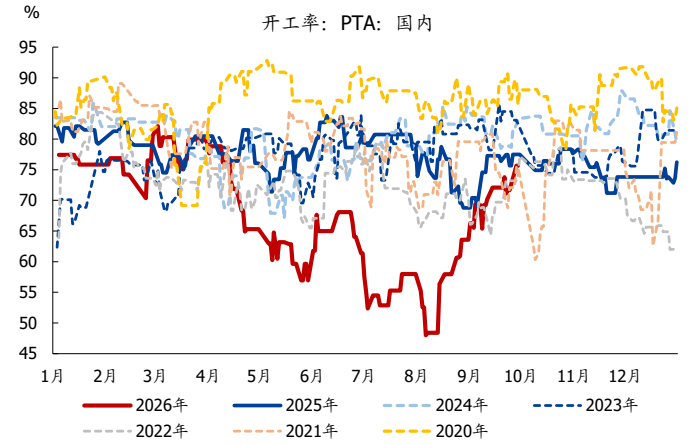
资料来源：Wind，国盛证券研究所

9 月以来，化工行业开工率回升，化纤行业开工率回落。9 月以来，PTA 开工率均值环比升 14.9 个百分点至 70.6%，强于季节规律（2019-2025 年同期均值为升 1.5 个百分点），相比 2025 年同期偏低 4.6 个百分点、相比 2019 年同期偏低 16.8 个百分点。江浙地区涤纶长丝开工均值环比降 3.0 个百分点至 84.3%，弱于季节规律（2019-2025 年同期均值为增 0.7 个百分点），相比 2025 年、2019 年同期分别偏低 9.8、14.1 个百分点。

9 月以来，汽车开工率回落、强于季节规律。9 月以来，汽车半钢胎开工率均值环比回落 0.8 个百分点至 64.2%，强于季节规律（2019-2025 年同期均值为降 1.0 个百分点），相比 2025 年同期偏低 7.9 个百分点、相比 2019 年同期偏低 2.1 个百分点。

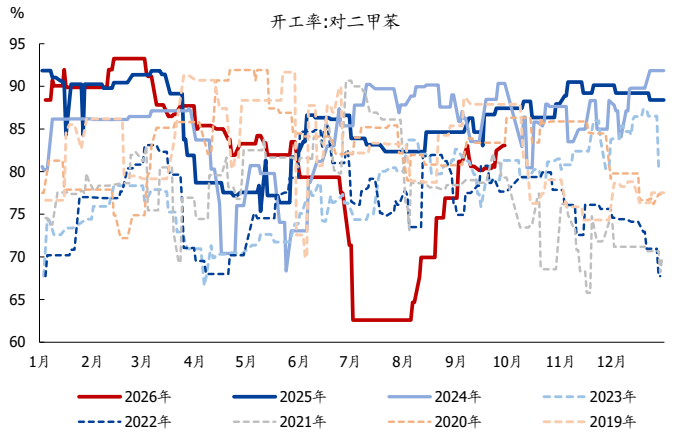
下载日志已记录，仅供内部参考

图表36：9 月以来，PTA 开工率均值环比回升



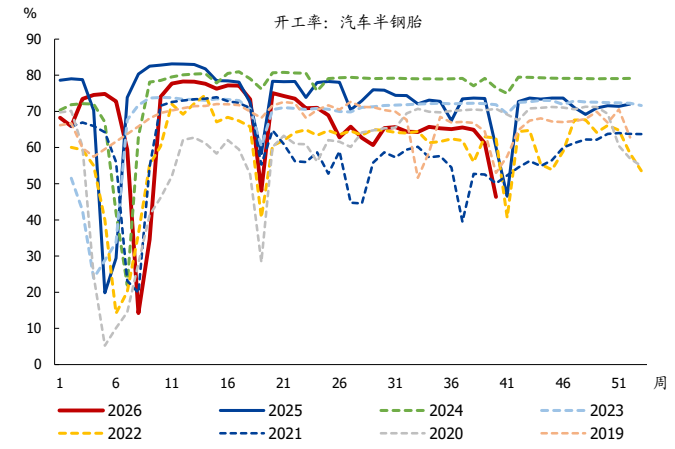
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表37：9 月以来，对二甲苯开工率均值环比回升



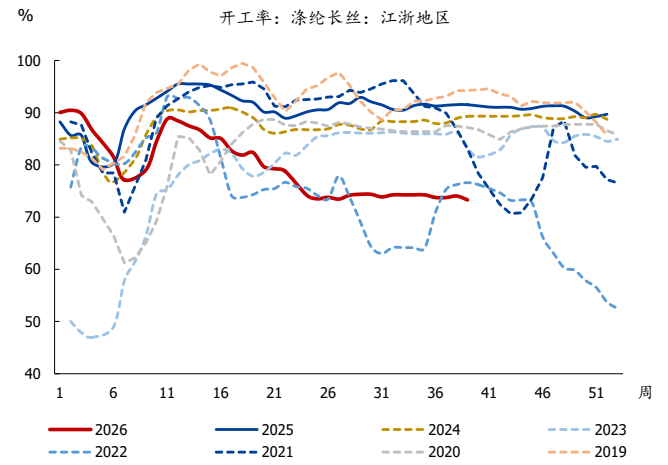
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表38：9 月以来，汽车半钢胎开工率均值回落，强于季节性



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表39：9 月以来，江浙地区涤纶长丝开工率均值回落，弱于季节性



资料来源：Wind，国盛证券研究所

需求：发电耗煤回落，土地成交、钢材表需有所回升。

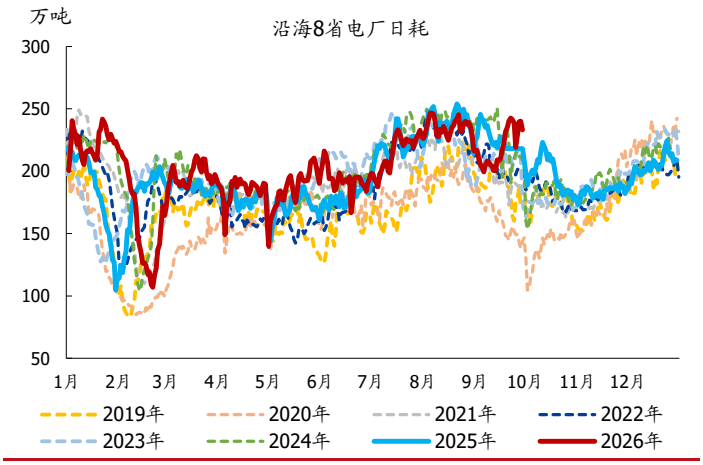
本部分主要跟踪 9 月以来发电耗煤、钢材表需、拿地等生产复工相关指标，其他线下消费相关指标详见报告第 5（假期消费）、第 6（地产）部分。

沿海 8 省发电耗煤环比下降，强于季节规律。9 月以来，沿海 8 省发电日均耗煤环比 8 月回落 6.9%至 218.6 万吨，强于季节规律（2019-2025 年同期均值为降 9.4%），相比 2025 年同期偏低 2.9%。

百城土地成交面积环比回升，强于季节规律。9 月以来，百城土地成交面积均值环比 8 月回升 18.5%，强于季节规律（2020-2025 年同期均值为升 16.7%），绝对值仍为近年同期次低，相比 2025 年同期偏低 24.3%。

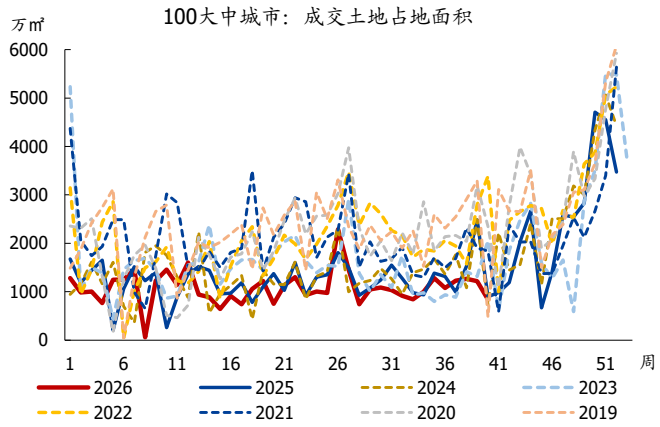
下载日志已记录，仅供内部参考

图表40：9 月以来，沿海 8 省发电耗煤均值环比下降，强于季节规律



资料来源：CCTD，国盛证券研究所

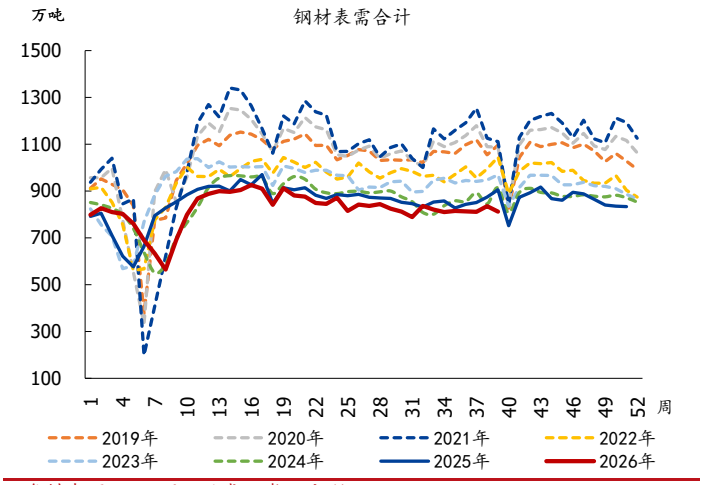
图表41：9 月以来，百城土地成交面积环比回升，强于季节规律



资料来源：Wind，国盛证券研究所

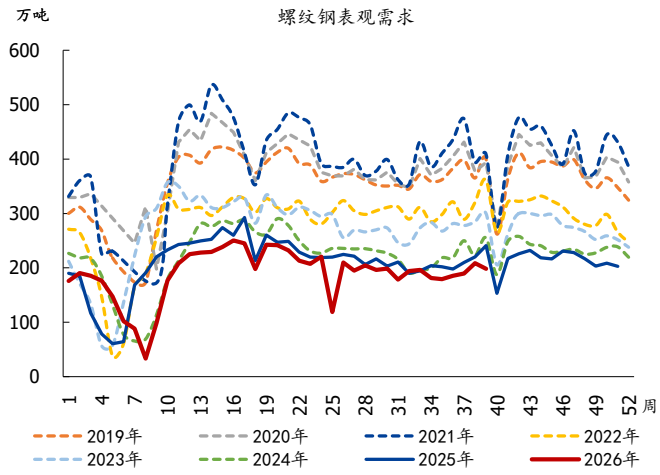
钢材表需环比回落、弱于季节规律，绝对值仍为近年同期最低。9 月以来，钢材表需均值环比 8 月降 0.3%至 817.8 万吨，弱于季节规律（2019-2025 年同期环比均值为 4.0%），绝对值仍为近年同期最低，相比 2025 年同期偏低 5.8%。其中：螺纹钢表需均值环比回升 4.1%，弱于季节规律（2019-2025 年同期环比均值为 9.6%），绝对值也为近年同期最低，相比 2025 年同期偏低 10.1%。

图表42：9 月以来，钢材表需均值环比回落，绝对值为近年同期最低



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表43：9 月以来，螺纹钢表需均值环比回升，绝对值为近年同期最低



资料来源：Wind，国盛证券研究所

价格：南华工业品和猪肉价格均上涨。

9 月以来，南华工业品指数均值环比上涨 7.0%，同比涨幅为 14.7%；猪肉价格均值环比上涨 2.4%至约 16.4 元/公斤，同比下跌 16.9%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表44：9月以来，南华工业品指数环比上涨



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表45：9月以来，猪肉价格中枢环比上涨



资料来源：农业农村部，Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 8: 国内政策: 9.28 国常会定调、9.29 降息贴息组合拳、求是重要发文、人民日报连发 10 文“新机遇新空间新动能”

中共中央：总书记《求是》发文《加强普惠性、基础性、兜底性民生建设》

事件： 10 月 1 日，《求是》发表总书记重要文章《加强普惠性、基础性、兜底性民生建设》。

主要内容： 这是总书记 2012 年 11 月至 2026 年 1 月期间有关重要论述的节录。文章强调，发展经济的根本目的是更好保障和改善民生，抓民生也是抓发展。要把发展经济和改善民生有机统一起来，制定经济发展政策同步嵌入改善民生的要求，制定民生政策同步考虑促进经济发展的效应，使民生改善和经济发展有效对接、相得益彰。

财政部：《求是》发文《精准有效实施更加积极的财政政策》

事件： 10 月 1 日，《求是》发表财政部部长重要文章《精准有效实施更加积极的财政政策》。

主要内容： 文章要求，锚定全年经济社会发展目标全力以赴抓好财政重点任务落实，包括更加注重扩大国内有效需求、更加注重科技赋能、更加注重民生保障、更加注重推进基层财政平稳运行、更加注重推进财政科学管理 5 方面。

简评： 针对抓好后续财政重点任务落实，提到不少增量政策，重点关注：优化实施财政金融协同促内需政策，扩大贴息范围，增加经办机构，适当提高额度；研究出台安排使用地方政府债务结存限额等增量政策，提高地方一般公共预算保障能力和支持扩大有效投资；强化资金保障和政策供给，推动传统产业转型升级，培育壮大新兴支柱产业和未来产业等。

财政部等：降息贴息组合拳

事件： 9 月 29 日，财政部、央行、金融监管总局宣布实施居民购房贷款贴息政策，央行宣布调整完善若干货币政策工具。

主要内容： 本轮政策通过购房贴息、PSL 降息扩围、结构性再贷款加码，进一步强化对地产、基础设施、科技创新、民营小微等重点领域的支持（详见此前报告《贴息降息组合拳，怎么看、怎么办？》）。

>稳地产：购房贴息由地方试点上升至全国层面，有助于推动部分观望需求释放，“首套、120 平以下、150 万以下”三大条件的设置，旨在“将有限的财政资金用于普惠更多的刚需群体”、属于精准的结构性“放水”；效果上，更利好低房价城市、及大城市远郊；

>稳基建：PSL 利率下调 0.25 个百分点并将“六张网”建设纳入支持范围，一方面降低政策性银行中长期资金成本，另一方面同时覆盖传统基建和新型基础设施建设，兼顾短期稳基建、扩内需以及中长期培育新质生产力；

>稳民企：增加支农支小再贷款额度，旨在增加中小微民营企业的信贷支持；

>促科技：增加科技创新和技术改造再贷款额度、并提供再贷款支持比例，进一步增强银行向科技型中小企业、设备更新项目，有助于引导银行加大对中小科技型企业贷款投放。

简评： 本轮一揽子组合拳，旨在稳地产、稳基建、稳民企、促科技，既回应了经济压力之下增量政策的必要性，也回应了财政金融政策加强协同的必要性，其中：本次购房贴息设定了三个硬性条件，属于精准的结构性“放水”、并非全面刺激。倾向于认为，本次组合拳有助于稳增长预期、也有助于稳市场预期，预计后续还有增量政策，紧盯 9.28 国常会明确指出的“用好地方政府债务结存限额”，以及可能的促消费政策。

国常会：加大宏观政策逆周期调节力度

下载日志已记录，仅供内部参考

事件：9 月 28 日，国常会研究宏观政策发力提效、促进有效投资有关工作。

主要内容：针对当前经济运行中出现的问题，要加大宏观政策逆周期调节力度，推动经济持续向新向优向好发展，努力完成全年经济社会发展目标任务。

>要加紧加力推动各项政策落地落实，存量政策要进一步增强实施效能，加快各类债券发行使用进度，推动“十五五”规划、“六张网”实施方案等明确的重大工程项目尽早开工建设，推进老旧水库、老旧粮库改造提升，加力实施扩投资、促消费贴息政策。

>推出一批务实管用的增量政策，优化财政支出安排，用好地方政府债务结存限额，综合运用并适时调整货币政策工具，增加科技创新和技术改造、支农支小等再贷款额度，研究出台稳定房地产市场、促进就业增收等政策措施。要上下协同合力稳投资，高质量做好项目准备，激发民间投资活力，加强投资项目要素保障，提高投资审批效率。要继续研究储备提振内需的政策举措，谋划更多带动性强的工作抓手，完善相关配套措施，鼓励有条件的地方先行先试。

简评：会议明确提出，要根据形势变化推出一批务实管用的增量政策，9.29 推出的财政对房地产定向贴息、PSL 降息扩围、科技创新和技术改造再贷款扩容、支农支小再贷款加码等措施，应是对国常会部署的快速落实。后续更多增量政策也应会“及时谋划”，其中重点关注国常会明确提到的“用好地方政府债务结存限额”（截至 2025 年底结存限额约 1.16 万亿），包括盘活的规模、用途、节奏等。

人民日报连发 10 篇“金轩”署名文章

事件：从 9 月 25 日至 10 月 4 日，《人民日报》连续 10 天刊发 10 篇署名“金轩”的文章，“金轩”，取“经济宣传”之意，是发改委使用的笔名。

主要内容：“新机遇新空间新动能”系列“金轩”署名 10 篇文章已全部刊发完毕，围绕新兴支柱产业、未来产业、智能经济、现代综合交通运输体系、物流、高水平安全、服务业、新场景、民营企业、国内市场等，多角度展现了中国经济发展的新前景。

下载日志已记录，仅供内部参考

看点 9：大类资产：全球股市分化，长端美债收益率回落，美元指数上行，金价小幅上涨

国庆假期期间（10/1-10/6），全球大类资产表现如下：

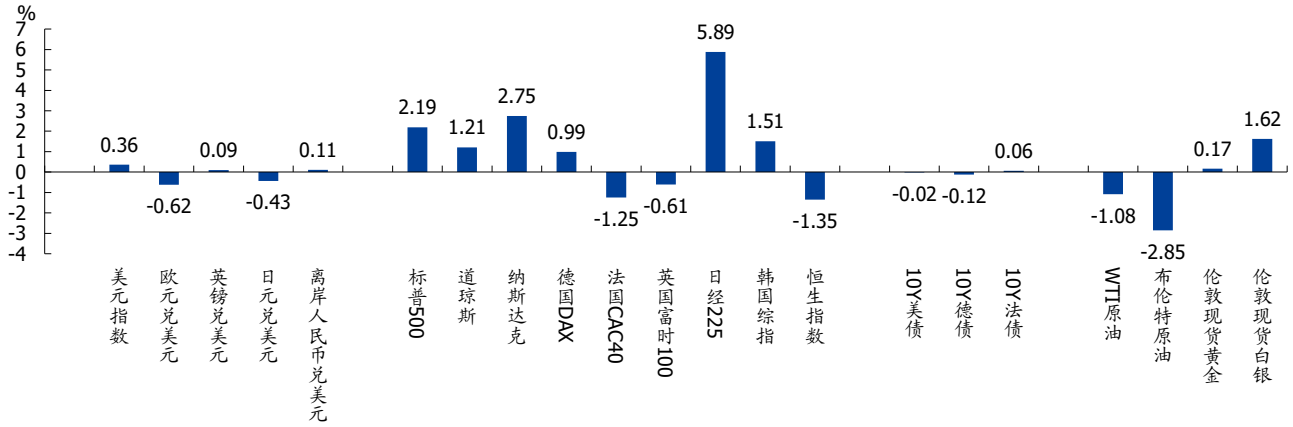
>股市：全球股市分化，非农疲软令加息预期降温，美股与日韩领涨，港股中概及英法承压。其中：1）美股：标普 500、道琼斯、纳斯达克指数分别上涨 2.19%、1.21%、2.75%；2）港股、中概股：恒生指数、恒生科技和纳斯达克中国金龙指数分别下跌 1.35%、0.72%、1.14%。3）欧洲股市：德国 DAX 指数上涨 0.99%，法国 CAC40、英国富时 100 指数分别下跌 1.25%、0.61%；4）日韩股市：日经 225、韩国综指分别上涨 5.89%、1.51%；5）巴西股市迎来“选举行情”，随着总统选举竞争趋于激烈，圣保罗 IBOVESPA 指数上涨 10.46%。

>债市：长端美债收益率下行。10Y 美债收益率下行 2bp 至 5.27%；10Y 德债收益率下行 12BP 至 3.52%；10Y 日债收益率上行 4.6bp 至 3.10%。

>外汇：美元上涨，人民币走强。主因全球债市抛售推高长端美债收益率，叠加中东冲突升级激发避险需求，美元指数走强，最高涨至 102.1，收于 101.8；人民币汇率走强，人民币升值 0.11%至 6.70；欧元、日元汇率分别贬值 0.62%、0.43%，英镑汇率升值 0.09%。

>商品：黄金价格小幅上涨。WTI 原油下跌 1.08%至 89.4 美元/桶。伦敦现货黄金小幅上涨 0.17%至 4164.29 美元/盎司；伦敦现货白银上涨 1.62%至 61.34 美元/盎司。

图表46：全球主要大类资产表现（10/1-10/6）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

风险提示

1、政策超预期，稳增长政策加码的力度、节奏超预期，包括财政、货币及地产等政策明显超出预期，可能导致经济基本面、市场流动性及资产价格走势偏离预期。
2、地缘政治演化超预期，美伊局势、中美关系等存在较大不确定性，若冲突超预期升级或缓和，可能通过能源价格、全球贸易、供应链及风险偏好等渠道影响市场。
3、经济超预期，国内外经济运行可能与预期存在较大偏差，包括房地产下行幅度超预期、出口表现超预期等，进而影响增长、企业盈利及宏观政策的力度与节奏。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com