



道琼斯工业指数	27147.08	36.28	0.13
标准普尔500指数	3006.73	1.03	0.03
纳斯达克综合指数	8177.39	(8.63)	(0.11)
伦敦富时100指数	7314.05	(6.35)	(0.09)
沪深300指数	3910.08	18.86	0.48
恒生指数	26754.12	(36.12)	(0.13)
恒生国企指数	10478.50	(23.87)	(0.23)
恒生指数期货(9月)	26732.00	(15.00)	(0.06)
恒指指数期货持仓量(9月)	112324.00	(1574.00)	-
纽约原油期货(9月)美元/桶	54.02	(0.54)	(0.99)
纽约黄金(9月)美元/盎司	1,517.90	(12.60)	(0.82)
伦敦期锌(三个月)美元/吨	2321.00	(28.00)	(1.19)
纽约期铜(9月)美元/磅	2.59	(0.021)	(0.79)
上海期铜(9月)人民币/吨	47360.00	(20.00)	(0.04)
波罗的海干散货指数	2266.00	(53.00)	(7.28)

## 港股通每日报告（零售）

### ■ 市场策略

周三(9月18日), 恒生指数收跌0.13%, 报26754.12点; 恒生国企指数跌0.23%; 红筹指数涨0.43%。大市成交额持续低迷, 缩减至595.1亿港元, 前一交易日为680.8亿元。板块方面, 恒生行业板块涨跌互现, 恒生工业、恒生资讯科技业、恒生非必需性消费业跌幅居前。盘面上看, 体育用品股走强; 华为概念上涨; 能源股下跌。个股方面, 涨幅前三的个股分别为建滔集团、中国钱包、钜京控股, 涨幅分别为48.15%, 47.31%, 46.94%; 跌幅前三的个股分别为建德国际控股、浙江永安、怡康泰工程集团, 跌幅分别为22.73%、21.50%、20.77%。沪股通资金流向方面, 沪股通净流入24.52亿, 沪市港股通净流出2.60亿。深港通资金流向方面, 深股通净流入14.69亿, 深市港股通净流入1.20亿。港股通标的中涨幅前三的个股分别为鸿宝资源、瑞声科技、希玛眼科, 涨幅分别为21.98%、10.17%、10.12%; 跌幅前三的个股分别为南方能源、首控集团、富智康集团, 跌幅分别为9.77%、4.33%、4.00%。综合来看, 恒指继续小幅调整, 早盘冲高回落, 午后震荡尾市偏弱。外围市场方面, 美联储降息25个基点并下调超额准备金利率, 但决策官员对是否需要进一步宽松存在分歧; 特朗普指示财政部大幅增加对伊朗制裁并将在48小时内宣布; 日本, 台湾, 英国和瑞士央行周四料将维持利率不变。我们认为, 外部利空因素以及国内经济基本面未见明显好转, 使得港股出现调整。隔夜美股大涨, 美联储如期降息, 鲍威尔称对经济增长前景的正面评估存在风险, 如果经济出现下行风险有可能需要更多降息, 且扩大资产负债表规模的时间可能比预期的更早, 美联储将采取合适的行动来保证经济扩张。此次降息向市场传递出宽松信号, 流动性将进一步宽松, 资金或更多流入新兴市场。但由于外围风险因素不减, 英国脱欧困难重重, 沙特油田被炸事件导致中东局势更加紧张, 香港本地事件尚未完全平息。预计后市港股将以温和震荡为主。临近国庆假期, 投资者可关注食品饮料为主的消费板块优质个股。

周三(9月18日), 美国三大股指涨跌互现。道琼斯工业指数涨0.13%报27147.08点; 标准普尔500指数涨0.03%报3006.73点; 纳斯达克指数跌0.11%报8177.39点。

### ■ 财经日志

重要经济数据	美国公布截至9月13日当周API原油库存变动(万桶)
	美国公布8月新屋开工年化月率(%)
	美国公布8月营建许可总数(万户)
	日本公布8月季调后商品贸易帐(亿日元)
	英国公布8月末季调输入PPI年率(%)
	英国公布8月零售物价指数年率(%)
	英国公布8月核心CPI年率(%)
	欧元区公布8月末季调CPI年率终值(%)
海外重要事件	中国财政部副部长廖岷将应邀率团赴美举行中美经贸问题副部级磋商至20日。
	美联储开展证券回购操作, 回购价值750亿美元的证券。
	国际能源署署长比罗尔将在北京时间21:00就近期油市进程举行在线发布会。

资料来源: 汇港资讯、中银证券

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

策略及特色产品组

兰晓飞

(8610) 66229085

Xiaofei.Lan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300511040003



## 市场概况及策略

周三(9月18日),恒生指数收跌0.13%,报26754.12点;恒生国企指数跌0.23%;红筹指数涨0.43%。大市成交额持续低迷,缩减至595.1亿港元,前一交易日为680.8亿元。**板块**方面,恒生行业板块涨跌互现,恒生工业、恒生资讯科技业、恒生非必需性消费业跌幅居前。**蓝筹**方面,瑞声科技(02018)领涨蓝筹,曾一度涨超12%。收涨10.17%,报44.4港元,全日成交额达11.96亿港元。其他重磅蓝筹,友邦保险(01299)涨0.7%,中国神华(01088)跌2.73%,太古(00019)跌1.63%,长实集团(01113)跌1.15%。**热门板块**,手机供应链全线大涨,截至收盘,瑞声科技涨10.17%,高伟电子(01415)涨9.02%,丘钛科技(01478)涨7.38%,通达集团(00698)涨6.15%,比亚迪电子(00285)涨5.03%。受国际油价大幅回落拖累,港股“三桶油”集体回吐,截至收盘,中石化(00386)跌2.06%,中石油(00857)跌1.62%,中海油(00883)跌1.4%。消息面,沙特表示遭遇袭击的沙特石油设备正逐步恢复产能。**热门股**方面,美团点评-W(03690)获高盛重申“买入”评级,目标价看高至97.5港元。该股今日突破所有均线,收涨4.72%,报75.4港元,全日成交额达23.66亿。高盛预期美团可继续受惠线上营销收入增长及外卖服务表现。爱康医疗(01789)获高瓴资本增持5000万股涉资3.5亿元,消息刺激股价大幅飙涨,一度高见8.71股,创历史新高。截至收盘,涨17.23%,报8.64港元。锦欣生殖(01951)尾盘放量快速攀涨,收涨6.99%,报12.24港元,逼近历史高位,成交额达1.22亿。**个股**方面,涨幅前三的个股分别为建禹集团、中国钱包、钜京控股,涨幅分别为48.15%、47.31%、46.94%;跌幅前三的个股分别为建德国际控股、浙江永安、怡康泰工程集团,跌幅分别为22.73%、21.50%、20.77%。**沪股通资金流向**方面,沪股通净流入24.52亿,沪市港股通净流出2.60亿。**深港通资金流向**方面,深港通净流入14.69亿,深市港股通净流入1.20亿。港股通标的中涨幅前三的个股分别为鸿宝资源、瑞声科技、希玛眼科,涨幅分别为21.98%、10.17%、10.12%;跌幅前三的个股分别为南方能源、首控集团、富智康集团,跌幅分别为9.77%、4.33%、4.00%。**综合来看**,恒指继续小幅调整,早盘冲高回落,午后震荡尾市偏弱。外围市场方面,美联储降息25个基点并下调超额准备金利率,但决策官员对是否需要进一步宽松存在分歧;特朗普指示财政部大幅增加对伊朗制裁并将在48小时内宣布;日本,台湾,英国和瑞士央行周四料将维持利率不变。我们认为,外部利空因素以及国内经济基本面未见明显好转,使得港股出现调整。隔夜美股大涨,美联储如期降息,鲍威尔称对经济增长前景的正面评估存在风险,如果经济出现下行风险有可能需要更多降息,且扩大资产负债表规模的时间可能比预期的更早,美联储将采取合适的行动来保证经济扩张。此次降息向市场传递出宽松信号,流动性将进一步宽松,资金或更多流入新兴市场。但由于外围风险因素不减,英国脱欧困难重重,沙特油田被炸事件导致中东局势更加紧张,香港本地事件尚未完全平息。预计后市港股将以温和震荡为主。临近国庆假期,投资者可关注食品饮料为主的消费板块优质个股。

## 财经日志

### 今日聚焦

业绩公布	(00024) 宝威控股、(00330) 思捷环球、(00592) 堡狮龙、(01975) 新兴印刷、(02278) 海蓝控股
派息备忘	(00035) 中国海外宏洋集团、(00468) 东方海外国际、(00511) 首钢资源、(00608) 味丹国际

### 明日前瞻

业绩公布	(01752) 澳洲成峰高教、(08346) 创新电子控股
派息备忘	(00126) 佳宁娜、(00308) 香港中旅、(00435) 阳光房地产基金、(01045) 亚太卫星、(01193) 华润燃气、(01836) 九兴控股、(02678) 天虹纺织、(02828) 恒生中国企业、(02833) 恒指ETF、(02838) 恒生富时中国50、(03128) 恒生A股龙头、(03798) 家乡互动、(03828) 明辉国际、(82828) 恒生中国企业-R、(82833) 恒指ETF-R、(83128) 恒生A股龙头-R

资料来源: 汇港资讯、中银证券

## 海外股市回顾

周三(9月13日), 亚太股市收盘多数下跌。韩国综合指数涨0.45%, 报2071.69点; 日经225指数跌0.18%, 报21960.71点; 澳大利亚AXS200指数跌0.20%, 报6681.6点。

周三(9月18日), 美国三大股指涨跌互现。道琼斯工业指数涨0.13%报27147.08点; 标准普尔500指数涨0.03%报3006.73点; 纳斯达克指数跌0.11%报8177.39点。

周三(9月18日), 欧洲三大股指涨跌不一。德国DAX指数涨0.14%报12389.62点, 法国CAC40指数涨0.09%报5620.65点, 英国富时100指数跌0.09%报7314.05点。

## 期货市场回顾

周三(9月18日), 伦敦基本金属涨跌互现, LME期铜跌0.27%报5805美元/吨, LME期锌跌1.19%报2321美元/吨, LME期镍涨1.03%报17200美元/吨, LME期铝持平报1792美元/吨, LME期锡涨0.21%报16885美元/吨, LME期铅涨1.24%报2081.5美元/吨。

周三(9月18日), COMEX黄金期货收跌0.77%, 报1501.7美元/盎司。COMEX白银期货收跌1.79%, 报17.815美元/盎司。

周三(9月18日), NYMEX原油期货收跌1.54%报58.19美元/桶。布油跌1.38%报62.68美元/桶。美国截止9月13日当周EIA原油库存增105.8万桶, 预期降249.6万桶。

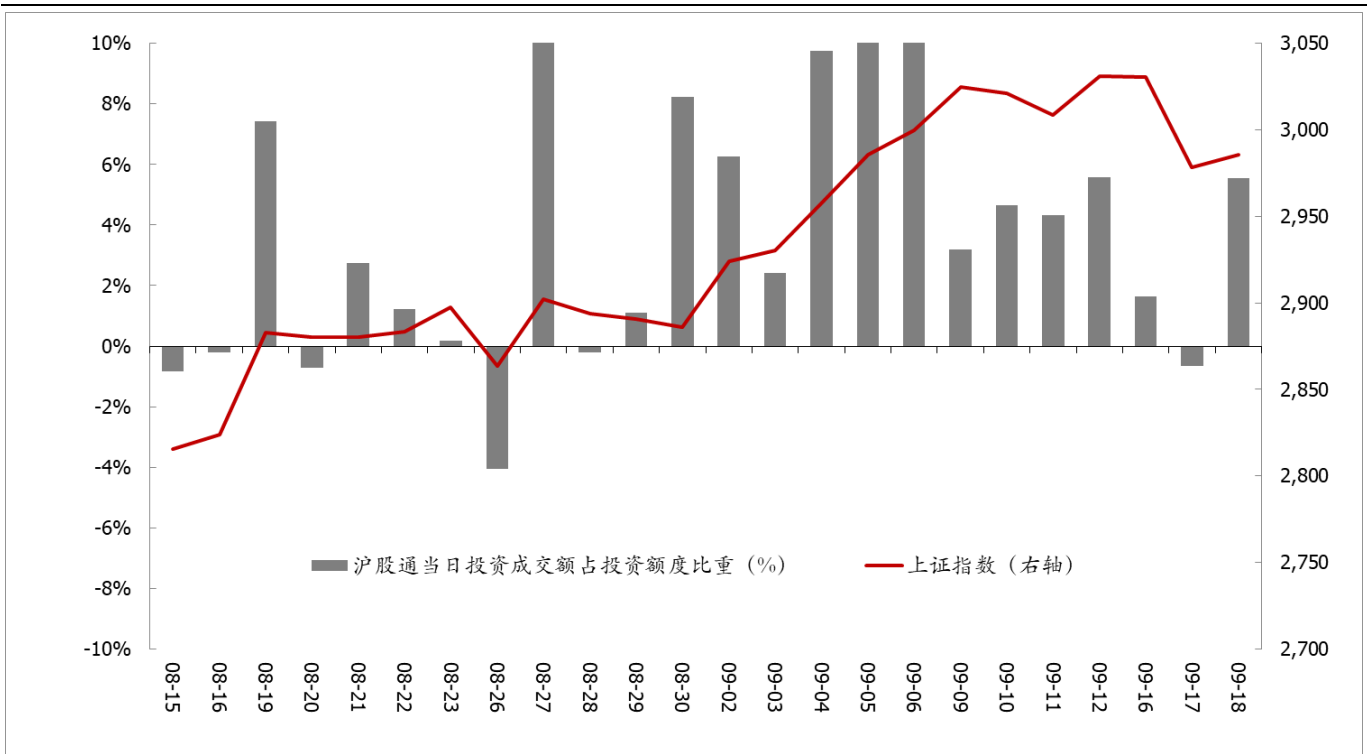
## 沪港通成交回顾

图表 1. 沪港通当日成交一览

指标名称	沪股通		港股通	
	当日投资额度余额	当日使用额度占比%	当日投资额度余额	当日使用额度占比%
当日投资额度余额	491.17		835.54	
当日使用额度占比%		5.54		0.53
卖出成交额	89.38		48.28	
买入成交额	113.90		46.88	
成交金额	203.28		95.16	

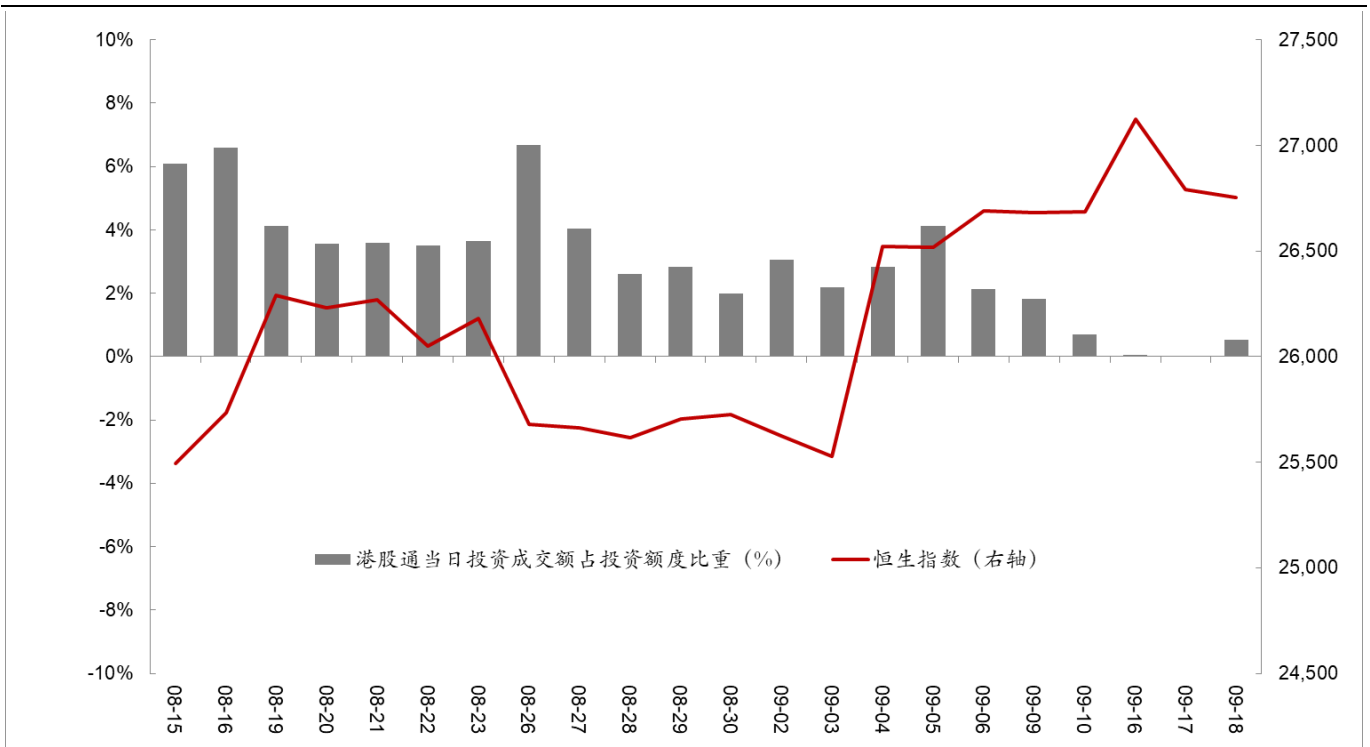
资料来源: 万得、中银证券

图表 2. 沪股通当日投资成交额占投资额度比重 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 沪市港股通当日投资成交额占投资额度比重 (%)



资料来源: 万得, 中银证券



## 沪股通&深港通前十大活跃个股

图表 4. 沪市&深市港股通当日投资成交额占公司总成交额比重排名

公司代码	公司简称	类型	排名	成交金额 (亿港元)	收盘价 (港币)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	恒生一级行业
0939.HK	建设银行	沪市港股通	1	14.63	6.00	-0.33	0.16	5.12	0.64	金融业(HS)
0700.HK	腾讯控股	沪市港股通	2	2.33	343.00	-0.17	0.08	32.43	7.46	资讯科技业(HS)
0981.HK	中芯国际	沪市港股通	3	1.91	10.62	3.11	1.17	94.57	1.26	资讯科技业(HS)
1177.HK	中国生物制药	沪市港股通	4	1.87	10.78	-0.19	0.47	13.08	3.99	
2020.HK	安踏体育	沪市港股通	5	1.55	65.30	3.82	0.25	33.44	8.61	
2018.HK	瑞声科技	沪市港股通	6	1.53	44.40	10.17	2.25	16.93	2.58	资讯科技业(HS)
0175.HK	吉利汽车	沪市港股通	7	1.37	13.28	0.00	0.39	10.77	2.29	非必需性消费(HS)
2382.HK	舜宇光学科技	沪市港股通	8	1.34	116.90	0.34	0.44	41.13	11.29	工业(HS)
3968.HK	招商银行	沪市港股通	9	1.34	37.70	-0.26	0.19	9.87	1.47	金融业(HS)
0386.HK	中国石油化工股份	沪市港股通	10	1.26	4.76	-2.06	0.59	9.86	0.70	能源业(HS)
0700.HK	腾讯控股	深市港股通	1	1.90	343.00	-0.17	0.08	32.43	7.46	资讯科技业(HS)
0981.HK	中芯国际	深市港股通	2	1.66	10.62	3.11	1.17	94.57	1.26	资讯科技业(HS)
1573.HK	南方能源	深市港股通	3	1.04	1.94	-9.77	26.62	6.41	0.95	能源业(HS)
1088.HK	中国神华	深市港股通	4	0.87	16.40	-2.73	0.63	6.54	0.85	能源业(HS)
0763.HK	中兴通讯	深市港股通	5	0.86	21.75	0.00	1.20	34.91	3.29	资讯科技业(HS)
0883.HK	中国海洋石油	深市港股通	6	0.82	12.68	-1.40	0.15	8.67	1.16	能源业(HS)
2382.HK	舜宇光学科技	深市港股通	7	0.73	116.90	0.34	0.44	41.13	11.29	工业(HS)
0788.HK	中国铁塔	深市港股通	8	0.69	1.88	1.08	0.77	72.99	1.61	电讯业(HS)
2018.HK	瑞声科技	深市港股通	9	0.66	44.40	10.17	2.25	16.93	2.58	资讯科技业(HS)
1288.HK	农业银行	深市港股通	10	0.55	3.11	-0.64	0.16	4.70	0.55	金融业(HS)

资料来源: 万得、中银证券

图表 5. 沪股通&深股通当日投资成交额占公司总成交额比重排名

公司代码	公司简称	类型	排名	成交金额 (亿人民币)	收盘价 (人民币)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	申万一级行业
600519.SH	贵州茅台	沪股通	1	18.79	1148.90	5.02	0.55	36.64	12.58	食品饮料
601318.SH	中国平安	沪股通	2	7.96	90.00	0.54	0.39	11.19	2.63	非银金融
600276.SH	恒瑞医药	沪股通	3	5.25	79.81	0.99	0.36	77.27	16.22	医药生物
600887.SH	伊利股份	沪股通	4	4.56	29.00	0.28	0.78	26.10	6.96	食品饮料
600036.SH	招商银行	沪股通	5	3.96	34.80	0.03	0.17	10.16	1.55	银行
600183.SH	生益科技	沪股通	6	3.96	27.21	1.53	3.27	56.49	8.99	电子
600048.SH	保利地产	沪股通	7	3.05	14.85	2.56	0.83	7.90	1.40	房地产
601888.SH	中国国旅	沪股通	8	2.87	93.80	1.91	0.43	41.11	9.91	休闲服务
600000.SH	浦发银行	沪股通	9	2.32	11.93	1.02	0.11	5.89	0.71	银行
603288.SH	海天味业	沪股通	10	2.17	112.96	4.17	0.16	62.67	21.82	食品饮料
000858.SZ	五粮液	深股通	1	10.28	135.56	3.06	0.96	33.71	7.95	食品饮料
000568.SZ	泸州老窖	深股通	2	3.95	90.20	2.71	1.29	30.95	7.54	食品饮料
000333.SZ	美的集团	深股通	3	3.75	52.71	-0.55	0.33	16.27	3.95	家用电器
002241.SZ	歌尔股份	深股通	4	3.73	15.72	3.90	3.86	53.89	3.31	电子
002475.SZ	立讯精密	深股通	5	3.49	27.00	3.57	1.44	42.50	8.61	电子
000001.SZ	平安银行	深股通	6	3.08	14.41	1.19	0.43	10.14	1.06	银行
002415.SZ	海康威视	深股通	7	3.07	33.76	0.48	0.34	27.62	8.64	电子
000651.SZ	格力电器	深股通	8	2.34	58.22	1.08	0.30	12.90	3.79	家用电器
002304.SZ	洋河股份	深股通	9	2.10	105.64	1.28	0.69	18.32	4.59	食品饮料
000002.SZ	万科A	深股通	10	2.06	26.94	0.45	0.37	8.34	1.89	房地产

资料来源: 万得、中银证券

## 香港股市信息

1. 洛阳钼业(03993)以 32.68 亿元竞得仲钨酸铵 2.83 万吨
2. 复星国际(00656): 复宏汉霖 H 股股份的最终发售价为每股 49.6 港元
3. 通达集团(00698)拟分拆欧美品牌家庭耐用品及健康护理用品等业务于深交所独立上市
4. 三生制药(01530)治疗血液透析患者瘙痒症药物获准开展临床试验
5. 民生银行(01988)获中国泛海先解押再质押 5903.5 万股 A 股
6. 惠理集团(00806)8 月末管理资产总值约为 152 亿美元
7. 莎莎国际(00178)预期首五个月取得亏损
8. 绿地香港(00337)以 8.28 亿元收购江阴市商住用地
9. 汇丰控股(00005)9 月 17 日斥 1.196 亿港元回购 199.78 万股
10. 小米集团-W(01810)9 月 18 日再度耗资约 2497.03 万港元回购 273 万股
11. 渣打集团(02888)9 月 17 日斥 451.66 万英镑回购 65.3 万股
14. 阅文集团(00772)9 月 18 日耗资 243.4 万港元回购 9.2 万股  
(万得)

## 海外股市信息

香港万得通讯社报道，隔夜美联储如期降息 25 个基点，然而符合预期的宽松政策又让市场再一次失望。在降息后，美元上涨，美债下跌，收益率曲线更平坦化。对于后市展望，鲍威尔甚至没有给出任何有指引意义的方向。**美联储 9 月货币政策决议声明**。美联储 FOMC 声明：将超额存款准备金利率 (IOER) 下调 30 个基点，至 1.8%；下调贴现利率 25 个基点，至 2.50%；下调隔夜逆回购利率 30 个基点，至 1.70%；FOMC 成员们在美联储是否需要进一步宽松方面存在意见分歧；七名成员预计 2019 年年底之前会降息至 1.625%，没有成员预计 2022 年之前美联储会降息至 1.625% 下方。从点阵图来看，美联储似乎不打算年内再度降息。不仅如此，有 5 位官员认为今年年底前的利率将高于当前水平 25 个基点，而未来的利率路径则将是温和走高的情况。不论是经济预期还是点阵图显示的利率路径，足以呈现出本次决议远不及市场那样的鸽派，甚至是可以说是偏鹰派的观点。无疑，偏鹰派的货币政策态度促使美元走高，因为相较于其他央行，诸如欧洲央行或者日本央行来说，美国的利率可谓处于高位。**美联储经济数据&利率水平预期**。2020 年失业率预期中值为 3.7%，6 月预期为 3.7%；2021 年失业率预期中值为 3.8%，6 月预期为 3.8%；失业率长期预期中值为 4.2%，6 月预期为 4.2%；2022 年失业率预期中值为 3.9%。2019 年 PCE 通胀预期中值为 1.5%，6 月预期为 1.5%；2020 年 PCE 通胀预期中值为 1.9%，6 月预期为 1.9%；2021 年 PCE 通胀预期中值为 2.0%，6 月预期为 2.0%；2022 年 PCE 通胀预期中值为 2.0%；PCE 通胀长期预期中值为 2.0%，6 月预期为 2.0%。2021 年核心 PCE 通胀预期中值为 2.0%，6 月预期为 2.0%；2019 年底联邦基金利率预期中值为 1.9%，6 月预期为 2.4%；2020 年底联邦基金利率预期中值为 1.9%，6 月预期为 2.1%；2021 年底联邦基金利率预期中值为 2.1%，6 月预期为 2.4%；联邦基金利率长期预期中值为 2.5%，6 月预期为 2.5%。**美联储 FOMC 经济预期**：2021 年 GDP 增速预期中值为 1.9%，6 月预期为 1.8%；2022 年 GDP 增速预期中值为 1.8%；GDP 增速长期预期中值为 1.9%，6 月预期为 1.9%。**美联储 FOMC 经济预期**：2019 年底联邦基金利率预期中值为 1.9%，6 月预期为 2.4%；2020 年底联邦基金利率预期中值为 1.9%，6 月预期为 2.1%；2021 年底联邦基金利率预期中值为 2.1%，6 月预期为 2.4%；联邦基金利率长期预期中值为 2.5%，6 月预期为 2.5%。**美联储内部存在巨大分歧，这或是未来市场波动性居高不下的一大隐患**。美联储如期降息 25 个基点，但背后暗藏玄机，远未像结果那般平淡。美股在下挫后尾盘反弹，一定程度上受到一大因素影响。即市场观察到美联储内部分歧较大，后续货币政策走向可能存在较大不确定性。点阵图的分布印证了美联储内部的分歧。尽管美联储对利率预测中值显示，今年不会进一步降息。其中，17 名委员中有 7 名认为 2019 年还将降息一次，5 名委员认为维持利率不变，5 名委员认为还将加息一次。在对 2020 年的预测上，分歧甚至更大。虽然预期中值显示，利率将维持不变。但约一半委员预计，到 2020 年 12 月底，利率将比最新基准利率低 0.25 个百分点，而另外一半的官员认为，至少加息一次是合适的，仅两名委员预计维持利率水平不变。回顾几位委员在利率决议前的讲话不难发现，他们的货币政策立场主要建立在不同角度之上，可能导致了此次会议上所产生的分歧。首先从鹰派阵营中代表性人物罗森格伦此前的讲话来看，他在 8 月初曾表示，美联储当前并没有明晰而紧迫的压力来进一步放宽货币政策，他指出，美国失业率正处于多年低位，通胀率也在缓步升向 2% 目标，这都意味着继续降息的迫切性并不存在。可见，罗森格伦的政策依据主要建立在经济数据之上。结合此前公布的非农报告和 PCE 通胀数据来看，美国失业率仍维持在 3.7% 历史低位，而通胀数据则出现企稳迹象，核心 PCE 物价指数同比连续维持在 1.6%。瑞银集团在前瞻美联储决议时曾表示，过去四个季度的年化通胀率一直高于联邦公开市场委员会 2% 的目标。虽然核心 PCE 的 12 个月变化仍受到年初疲软的拖累，但预计未来几个月将大幅上升，到 2020 年春季将达到 2.3%。而从布拉德此前讲话来看，他曾在 8 月表示，美联储政策会议将围绕降息 50 个基点展开激烈辩论；美联储必须对全球收益率下降作出回应；我们的任务是使收益率曲线脱离倒挂状态；美联储愿意采取一切必要行动以继续实现经济扩张。从布拉德的讲话内容来看，他的政策更多受到有关市场预期，以及全球央行政策负利率化的影响。而就在上周，欧洲央行刚刚宣布下调存款利率 10 个基点至 -0.5%。此外，美联储此次宣布降息后，多家央行纷纷跟随降息。其中，巴西央行降息 50 个基点，沙特央行、约旦央行、阿联酋央行均降息 25 个基点。而从美债曲线角度来看，倒挂趋向目前仍未改变。对此，美联储威廉姆斯就曾评价称，收益率曲线倒挂部分是因为全球低利率环境所致。这一程度也反应了美联储的政策走向除了结合自身双重使命，即通胀和劳动力市场以外。其他因素正越来越多被纳入政策的决定中来。Luken Investment Analytics 的首席执行官 Greg Luken 表示目前这样一个背景下，股市需要某种其他的催化剂才能走高，而这会是企业的财报。他指出，较低的利率可能会给股市带来短期的提振，但需要强劲的要保持市场走高最终还是要看基本面。**降息后美元指数却上涨，鹰派降息“功不可没”**。总体来说，美元指数的反应凸显本次美联储利率决议以及此后主席鲍威尔的新闻发布会呈现了偏鹰派的基调。这促使了美元指数在利率公布后出现跳涨行情，并几乎收复了前一个交易日的全部跌幅。黄金和白银下滑。从美联储最新的经济预期来看，显然联储官员们对于未来美国经济的看法是较为乐观的。而从点阵图来看，未来美国的利率路径仍将是温和走高的。在利率公布前，考虑到全球经济形势的诸多不确定性，市场普遍预计美联储在采取降息的同时，会保持偏鸽派的基调。而从事实结果来看，显然美联储再度让市场“失望”了。对于美联储来说，经济依然是主要考量。鲍威尔在新闻发布会时再度重申，他们将一如既往的高度依赖数据，而且在每次会





议上会仔细研究经济数据。鲍威尔在新闻发布会上，对经济前景做出了进一步的解释，他们预计未来美国的经济增速将会继续保持温和增长，家庭支出是经济增速的主要推力。尽管今年就业增速出现放缓，但他们相信劳动力市场将会继续保持强劲。至于受压抑的通胀，美联储对于回到2%的目标水平依旧存有信心。但美联储也指出了一些逆风因素，比如投资持续疲软，并可能会受到海外因素的拖累。美联储对经济的谨慎乐观看法并不是没有道理的。根据花旗美国经济意外指数来看，进入9月之后，美国经济意外指数再度返回正值区间，而且刷新了今年2月初来的最高水平至26附近。花旗经济意外指数为正，表示经济数据将会好于人们的预期，而且正值越大表明好于预期的程度越高。反之，如果处于负值，则表明数据将差于人们的预期。这在一定程度上降低了美联储进一步降息的动力。而且鲍威尔本次发布会上明确表示，降息是为抵御风险提供保障，与此前称降息只是一个中期调整相呼应。不仅如此，保障性降息的态度也可以从最新的点阵图中读取到。从点阵图中可以看出，一方面，有多达5位委员认为今年年底前的利率将高于最新利率区间25个基点，7位委员认为年底前的利率将进一步低于当前利率区间25个基点，剩余5位委员则认为年内利率可以保持不变。但是综合美联储自身观点来看，年内进一步降息的欲望大大降低。另一方面，美联储可能会在2020年大部分时候都维持利率不变，此后在2021年之后恢复温和上调利率的节奏。无疑点阵图给我们展示了一个“撕裂”的美联储，而这种撕裂很大程度上将会制约美联储采取激进的措施，也就无从谈起市场此前所期待的降息50个基点了。当然，对于美元走强来说，除了国内的主动因素之外，也存在海外的被动因素。其中欧洲央行和日本央行可以说是两个重要的贡献力量。就在上周，欧洲央行将主要存款利率降低了10个基点至负0.5%的历史最低水平。不仅如此，还宣布重启QE，而且是无限期的QE，并且表示在QE结束之前都不会采取加息政策。可以说，欧洲央行使出了浑身解数来宽松。欧洲央行极度宽松的货币政策将在长期内施压欧元走低，而欧元又在美元指数中占有的权重过半，这就意味着美元指数存在很强的被动推高的理由。若我们简单的回顾与下过去一年半来美元指数的走势便可以发现，美元指数整体处于一个震荡上行的通道中，而欧元兑美元则相对处于一个震荡下行的通道中。另一个重要央行——日本央行，其超级宽松政策也远远看到不到头的迹象。暂且不论日本通胀水平始终难以企及央行2%目标水平的一半，从过去上调消费税的经验来看，日本10月即将上调的消费税也可能会对日本经济造成不小程度的打击。这就使得日本央行不得不继续保持超级宽松的货币政策来支持经济增长。而且日本央行官员也在诸多场合明确表示，如有必要将进一步加码宽松政策。当两个地区货币政策处于不同节奏中时，相对偏鹰的那个地区所对应的货币将呈现较强的走势。此时，欧洲央行和日本央行在超级宽松的道路上越走越远，美联储的欲说还休料将支撑美元长期走势。而这背后其实隐藏了一个更深层次的问题，也是全球央行在制定货币政策过程中面临的巨大挑战。这一挑战来自于在08-09年的次贷危机爆发十年后，不同的复苏速度导致各国央行制定了不同的货币政策正常化进程。在金融危机后，央行们同时使用了传统和非传统的货币政策工具。尽管一些央行正在接近中性的政策设定，但其它央行尚未开始取消宽松政策的进程。这一挑战体现在各国经济状况的差异以及货币政策的差异中。各国货币政策路径的不同不仅导致了各国利率的差异，并对全球经济中的汇率、贸易以及最终的经济活动都有影响。此外，还通过金融市场的溢出效应，进一步扩大了影响程度。至少在可以预见的未来，美联储和其他主要央行之间的政策差异，将会继续指引着包括债市、汇市在内的诸多市场波动。

**美联储主席鲍威尔直接否决了美联储会使用负利率作为应付未来经济风险工具的观点。**鲍威尔隔夜在联邦公开市场委员会会议后告诉记者其不认为美联储会考虑使用负利率。如果经济疲软持续，美联储将首先考虑使用大规模的资产购买和前瞻性指导。他表示，美联储在金融危机期间曾讨论了负利率的想法，但最终均选择反对。相反在那个时候央行使用了大量积极的前瞻性指导和量化宽松政策(QE)。美联储认为觉得在没有使用负利率的情况下，这些政策非常有效。鲍威尔的想法与世界各地的许多央行行长形成鲜明对比。目前全球有超过17万亿美元的政府债券以负收益率在交易，背后的主要原因还是因为各大央行在“降息的跑道中赛跑”。对于先前经济学家一直讨论的话题：如果疲软持续，美国是否会陷入全球负利率趋势，但鲍威尔澄清说美联储不会采取这种做法。MetLife Investment Management首席市场策略师Drew Matus认为目前市场交易员和经济学家正在看到两件不同的事情。如果美联储真的想说服市场这些降息属于预防式降息，那么他们今年的降息任务已经完成了。AmeriVet Securities美国利率主管格雷戈里·法拉内洛表示美联储告诉市场的是风险管理。虽然他们希望降低利率，但他们最终看到的经济情况处于一个良好状态。鲍威尔表示如果经济放缓，美联储可以启动降息周期，但他指出现在还没有看到这一点。该声明指出，家庭支出一直在快速增长，而商业投资和出口则有所减弱。就业方面，招聘速度今年已经放缓，美国就业面临的一个挑战是，多年来随着经济扩张已经走到周期尾部，与此同时今年工资增长并没有大幅加速。

**美联储最近2次的降息对实体经济的效果似乎有些尴尬。**从这一次的降息效果来看，带来的效应是短端利率上行，美元上涨，因此美国金融条件进一步收紧。目前美国家庭财务基本面依然稳健，金融条件转松有望修复消费动能。金融危机以来，美国家庭经历了充分去杠杆，当前债务负担处于历史低位，家庭储蓄率位于历史高位。而且，目前美国新增就业情况依然相对健康，且工资增长正在加速，家庭收入继续稳健增长。所以，金融条件转松可帮助助推消费。此外，地产供求并未失衡，利率下行有助于需求修复。地产作为美国实体经济中高杠杆部门，从2018年初开始，其需求因为利率上行而不断减少，地产投资出现连续6个季度环比负增长，对经济增长造成拖累。但就整体而言，目前美国地产并未出现有明显失衡，其库存供给和估值情况相对合理。如果利率保持甚至进一步下降，房地产需求修复行情可能延续至2020年，地产投资或将重回正增长。虽然美





联储降息有望对经济增长起到“托底”作用。但美联储降息并非拯救经济的灵丹妙药。首先，经济晚周期中，消费难回 2017-2018 年的强势。主要因为，劳动力市场供给紧张使得新增就业上升趋势正在放缓。而且降息本身对消费者收入的确构成侵蚀。其次，近期美国企业投资继续放缓，主要因为外部政策不确定性对投资造成冲击，降息可能难以弥补企业损失。最后，一些主要经济体及欧洲的经济走弱，似乎也将持续。自 2018 年 2 月鲍威尔正式宣布就职美联储主席以来，美联储一开始延续了加息缩表的操作，但今年 7 月开始降息，并提前 2 个月停止缩表。但是，7 月的美联储降息并未带来理想的效果。美联储内部、鲍威尔本人、美国政府以及市场各界人士都不满意。其实美联储政策转向实际上来自于政治和经济两方面的深层次原因。一方面，以特朗普为首的美国政府屡屡向美联储施压，干预货币政策的制定，挑战美联储的独立性；另一方面，美国债务型经济的局限性又令美联储的货币政策制定受到掣肘。然而，本次的降息决定，却令美联储陷入无论怎么做，仍不能令人满意的尴尬境地。经过金融危机后一波量化宽松的操作，美国经济在获得长周期复苏的同时，也面临着许多问题和隐患，这些都是进一步的货币刺激所无法解决、甚至会加剧的问题。**对于目前流动性趋紧的环境，重启 QE 是否可行？**在金融危机后，量化宽松对于美国持续的经济复苏功不可没，但也造成很多深层次的问题。仅仅依靠货币政策也无法解决一些经济不确定性的冲击；同时，宽松货币政策导致的资产价格泡沫和贫富差距扩大等问题也成为经济运行的隐患；美联储在目前周期尾部采取货币刺激政策，将限制未来宏观调控的空间。一般而言，货币政策提振内需较为间接，因为其属于供给端刺激，主要通过降低利率、提供充裕流动性，引导金融机构增加实体信贷，以及推升股市提振股市融资能力等，促进企业投资、增加就业、促进消费。但是美联储重启 QE 也可能导致负效应。光大银行金融市场部宏观分析师周茂华认为，美联储重启 QE 将带动全球央行宽松潮，全球利率进一步走低，货币信贷进一步宽松，短期有助于刺激全球工业制造业产出。但是全球目前面临需求增长乏力，欧美传统需求市场潜力下降，新兴经济体各自也受一系列结构问题制约，需求潜力释放是一个中长期过程。央行的宽松政策容易导致产出过剩，工业品物价走低，并通过全球产业链传导，压低美国及全球物价。比较典型例子，全球工业产出过剩、企业去库存、商品价格（包括原油等）走低、工业产出价格（PPI）走低、输入低通胀。（万得）

**为了压低利率，美联储于华盛顿时间周二向货币市场注入现金，为十多年以来的首次。**在技术因素导致流动性突然短缺后，美联储表示周三将再次采取类似措施。据悉，这些压力与美国各大银行面临的资金短缺有关，这些资金短缺与联邦借款增加和美联储近年来决定缩减资产负债表(缩表)有关，表明美联储将从市场收回流动性。**回购利率报价远高于美联储目标区间。**周一，影响整个美国金融体系借贷成本的联邦基金利率从上周五的 2.14% 升至 2.25%。**美联储试图将这一利率保持在 2%-2.25% 之间的目标范围内。**但据交易员称，周二早间联邦基金市场的出价高达 5%，远高于目标区间。投行杰弗瑞的数据显示，周三上午隔夜回购利率的报价约为 4%，同样高于上述目标区间。华盛顿时间周二上午，纽约联储采取行动，通过回购协议向银行系统注入 530 亿美元资金。纽约联储周二下午表示，将在当地时间周三上午再注资 750 亿美元。高盛集团财务主管贝斯·哈马克(Beth Hammack)表示：“市场将拭目以待，看看美联储是否会让这成为一个更持久的策略。”彭博社报道称，美联储时隔 11 年后再次启用正回购工具，凸显出了美国货币市场结构性问题的严重程度。也就是说，**华尔街的主要公司手头已经没有足够的现金来满足市场的资金需求**，市场试图吸收创纪录的美国国债，从而为美国预算赤字提供资金。长期观察人士认为，**解决这一问题的办法是美联储继续向市场定期注入资金。**有分析指出，几个因素造成了回购流动性的挤压：市场上有一大批新发行的美国国债，这增加了交易商的资产负债表持有量，就像公司需要向政府交纳税款一样。如果放任不管，利率上升可能会提高企业和消费的成本，对经济造成伤害。**美联储政策制定者设定的目标区间是影响银行在隔夜市场相互借贷的一套短期利率，但这些利率最终由市场决定。**如果市场中的各种操作失败，联邦基金利率可能会明显偏离目标。短期内，这可能只会影响在隔夜市场借款的市场参与者，但如果压力持续足够长的时间，可能会影响其他企业和消费者支付的利率。这些利率偏差还削弱了美联储通过货币政策保持经济扩张的能力，例如通过降低利率提振经济，并通过加息防止经济过热。前美联储经济学家、Cornerstone Macro 分析师罗伯托·佩里(Roberto Perli)表示：“根本的问题是，系统中没有足够的流动性来满足需求，美联储做的就是提供这种流动性”。隔夜贷款市场的利率上升“显然不可取，因为它们阻碍了货币政策决策向经济其他部门的传递”。有分析师周二也表示，美联储可能会在一段时间内继续向市场注入资金，从而确保回购市场的平稳运行，但目前尚不清楚需要多长时间。道明证券固收策略师根纳迪·戈德伯格(Gennadiy Goldberg)表示：“这在各个方面看来都是一种应急措施。”并没有证据表明美国的信贷市场因为美联储的上述操作而出现混乱，相反，推高联邦基金利率的压力与货币和监管改革有关，这些改革也导致了银行资金短缺。**分析师：再注入资金是暂时行为。**《每日经济新闻》记者注意到，在美国金融危机期间和之后，美联储通过降息和 QE(包括购买数千亿美元的美国国债和抵押贷款支持债券)向金融系统注入了大量准备金，将利率降至接近于零的水平后刺激美国经济增长，所以上述行为是**纽约联储自 2008 年以来首次干预货币市场。**过去 5 年时间里，在美联储停止 QE 后，其外汇储备其实一直在下降，尤其是在 2017 年，即在美联储宣布缩表后更是如此。外汇储备已经从 2.8 万亿美元的峰值下降到上周的不到 1.5 万亿美元。美联储上个月还停止了缩表，但由于流通中的货币和财政部的一半融资账户等其他美联储负债正在上升，未来几周和几个月时间内，外汇储备可能还会进一步减少。CMR 分析师 David Liu 在接受《每日经济新闻》记者采访时表示：“市场资金紧



张肯定有一部分原因是由于美联储的缩表策略，从2017年10月开始的缩表行为肯定会造成市场资金的减少。缩表是一个长期行动，而近期财政部的国债拍卖将一部分市场资金转化为了债券，可能加剧了市场资金紧张的情况。”此外，因为政府债券的销售增加，为不断增加的政府赤字提供了资金，买卖美国国债的基金的资产负债表上则拥有更多的证券。本周一，美国企业向财政部缴纳公司税，加上美国国债的拍卖，导致大量现金从银行系统转移。与此同时，美国金融危机后的金融法规也使美国短期货币市场变得不像以前那么灵活。如果银行业的储备充裕，可以吸收本周那种市场波动时，这一点也就变得不那么重要。投资者、交易员和分析师表示，回购利率的飙升始于当地时间本周一下午，远早于市场上绝大多数隔夜贷款交易通常发生的时间。一位交易员表示，现金需求的来源尚不清楚，因为寻求现金的交易员可能是代表自己操作，也可能是作为其他各方的中间人。银行的高管们也警告称，监管改革可能导致资金紧张，比如要求银行持有足够多的高质量流动资产，为30天的现金流提供资金。现在的问题是，美联储公开市场委员会(FOMC)可能会采取什么样的措施，以改善其对关键“管道”的控制，这些“管道”将其对货币政策的决定传递到更广泛的经济领域。在过去一年里，FOMC偶尔会降低向银行支付的美联储准备金的单独利率，这可能会减低银行将准备金存入美联储的意愿，从而增加其他短期贷款市场的流动性。**美联储可能会在本周三再做一次这样的调整。不过有分析师表示，即使美联储再次出手，也将是暂时的。**（每日经济新闻）

香港万得通讯社报道，9月18日，韩国产业通商资源部正式公布实施《战略货品进出口搞事修订案》，将日本移出出口白名单。日韩对峙走向长期化或将难以避免，对两国经济无疑造成打击，日、韩央行降息预期升温。**日韩反制不断升级。**9月18日，韩国媒体报道称，韩国产业通商资源部正式公布实施《战略货品进出口告示修订案》，将日本移出出口“白名单”。该修订案将韩国贸易伙伴分类从现行的甲、乙两类改为甲1、甲2、乙三类，享受出口手续简化待遇的甲类国家被分为待遇不变的甲1类和待遇下降的甲2类。**日本被列入新增的甲2类，是原先29个甲类国家中唯一被降等的国家。**根据修订案，韩国企业向日本出口战略货品时，申报和审批流程大约需要15天，远超过现行的5天。同时，企业还必须单项逐一申请审批，每项需向政府递交的**证明材料也由原先的3份增至5份。**日韩贸易对峙愈演愈烈，在9月更有升级的势头。**9月11日，韩国政府发表声明称，要将日本告上WTO，并于16日在WTO分发了正式文件。**韩国称，日本对部分出口至韩国的商品和技术实施过分严苛的出口许可政策和程序，是变相的贸易限制。而日本则表示，日方对韩国执行的是出口管制限制，并非韩国认为的禁运。日本外务省副报道官斋藤纯此前表示，日方的立场是，这关乎的是出口管理，这完全不是进出口问题，这是一个国家或一个政府在进行准确、合适的出口管理上的自由裁量权。《日本经济新闻》认为，围绕在世贸组织产生争端的出口管制问题，**日韩的主张一直无法达成一致，争端走向长期化或难以避免。**7月4日，日本宣布向韩国限制出口包括聚酰亚胺、光刻胶及高纯度氟化氢在内的半导体材料，这对支撑韩国经济的半导体产业无疑是巨大打击。此后，日韩宣布将对方拉出贸易“白名单”。不过，日本并没有完全限制产品出口，8月以来已有光刻胶等半导体关键材料获批出口至韩国。**日韩经济受影响。**9月18日，韩国十年期国债收益率一度跌逾1%至1.485%，而日本十年期国债收益率则在零下方保持不变，达到-0.158%。另一方面，受美联储降息、脱欧等风险因素缓和影响，具备避险属性的日元9月抛售加剧。截至9月17日，美元兑日元9月以来上涨1.75%。日韩愈演愈烈的僵局，已经反映在两国的经济数据上。9月18日，日本财务省公布数据显示，日本8月出口同比下滑8.2%，远低于此前机构预期的下滑2.3%，是日本出口连续第九个月同比下滑。其中，对亚洲各国的芯片生产设备出口尤为疲弱。值得注意的是，此前公布的数据显示，日本二季度GDP增速弱于年初增速，但受到个人消费的支撑。不过，10月日本计划上调消费税率至10%，将严重打击国内消费。在这一背景下，出口下降将进一步压制日本经济增速，下半年日本经济放缓预期升温。另一方面，韩国经济数据也不容乐观。9月3日，韩国公布数据显示，核实二季度韩国GDP环比增速为1%，而一季度GDP环比增速更是出现负增长。此外，韩国出口连续9个月萎缩，8月同比下跌13.6%，连续第三个月出现两位数跌幅。出口已经成拖累韩国经济的重要因素，然而全球电子产业周期性低迷、日本出口限制悬而未解，未来将进一步打击韩国经济。此外，韩国消费活力衰退，通货紧缩预兆显现。根据韩国媒体报道，韩国消费者物价在2019年前七个月一直保持1%以下低增长率，**8月份，韩国的消费者物价比2018年同月下降0.038%，终于开始负增长。**日韩对峙成常态，降息预期升温。在一系列“逆风”之下，日韩央行未来有望推行更为宽松的政策。9月5日日本央行行长黑田东彦称，将利率在负值区域进一步下调“始终是央行的选择之一”。7月日本央行曾加强措辞，称如果在实现价格目标是失去动力，会“毫不犹豫”加码宽松措施，并承诺“长时间”维持现行超低利率。在经济增速下滑、出口数据疲弱、国内消费动力衰退的背景下，日韩对峙有望进一步强化市场对日本央行的鸽派预期。9月19日凌晨美联储公布利率决议后，日本央行当日也将公布利率决议，**野村证券预计日本央行将转变货币政策框架，并于未来数月更大幅降息。**丹麦丹斯克银行表示，如果日本央行整体表现偏向鸽派，则导致日元贬值。另一方面，韩国央行在7月下旬已经启动了三年多以来的首次降息，比市场预期更早。8月30日，韩国央行宣布维持基准利率不变。分析指出，**出于对经济的不良预期，韩国银行有可能于10月再次下调基准利率。**（万得）



9月17日，刚刚连任印度总理的莫迪迎来了他69岁生日。在过去6年里，投资者寄希望于莫迪的改革政策可以帮助印度经济释放潜力，因此向印度股市投入了450亿美元。但目前，这些期待似乎已经落空。印度的经济增长已经连续五个季度减速，达到2013年初以来的最低水平。今年第二季度印度GDP增速跌至5%，为6年来最低。9月17日，据外媒报道，全球基金经理正在以史上最快速度撤出印度股市。自6月以来，他们已经出售了45亿美元的印度股票，这是自1999年以来最大的季度外流。**印度股市受挫。**在今年5月末印度大选的投票结果显示印度总理莫迪所在的政党获得压倒性优势之后，印度股市受到提振，屡创新高。然而随着马拉松式的选举落下帷幕，该国股市的迅猛涨势戛然而止。截至记者发稿，印度SENSEX孟买敏感指数已从6月3日历史最高点40267点下降至36492点，跌幅约9%；印度S&P CNX NIFTY (NSEI) 指数也较今年高点下跌近9%；MSCI印度指数较2018年8月的历史高点下跌9%。彭博社表示，人们越来越担心，印度可能会出现结构性放缓，这将导致该国2万亿美元的股票市场遭受重创，同时也将对亚马逊和Netflix等国际公司在印度的增长计划产生影响。在莫迪执政初期，印度企业领导人很少公开表达悲观情绪，如今这种情况越来越普遍。印度最大的消费品生产商之一联合利华有限公司董事长Sanjiv Mehta今年5月警告说，公司不会“衰退，但不能抵御经济衰退”。摩根士丹利经济学家Upasana Chachra近期下调了对印度经济的增长预测，她表示：“如果政府不能迅速作出反应，私营部门面临长期放缓的风险。”**各个行业均不乐观。**制造业方面，据英国《金融时报》网站9月1日报道，印度制造业增速创15个月新低。IHS Markit公司发布的印度制造业采购经理人指数显示，8月的增长由7月的52.5降至51.4。IHS Markit首席经济学家Pollyanna de Lima表示，除非制造商愿意加大投入，否则短期内很难看到制造业的复苏。印度汽车行业也不容乐观，8月份印度汽车销量同比下降41%，其中，轿车和SUV销量连续第十个月下滑。根据麦肯锡的数据，汽车行业是印度经济的重要组成部分，直接或间接雇佣了数百万人，占印度GDP的7%以上。目前，在印度的大部分汽车厂商都面临库存压力，许多车企选择暂时停产，例如丰田和现代。分析指出，由于印度经济进一步放缓，消费者信心低迷，印度车市的“寒冬”仍会持续。能源方面，近日，由于无人机袭击沙特石油基础设施后导致油价飙升，给这个依靠进口原油的国家带来了又一重击。占全球人口16%的印度，其原油储量只占全球的0.4%。咨询公司Wood Mackenzie曾预计，2019年印度新增石油需求或超过中国。金融业方面，在过去3年里，印度的影子银行迅速增长，占有新增贷款的三分之一。去年，印度非银行金融机构IF&LS的一系列违约事件带来了多米诺骨牌效应，打压了国内消费需求并引发投资者对非银行金融公司发行的债券的担忧。与此同时，印度经济监测中心此前公布的数据显示，印度失业率升至7.2%，为2016年9月以来最高水平。**莫迪改革令人失望。**对于本国的经济疲软，莫迪并没有袖手旁观。为了刺激经济，自今年2月以来，印度央行已经四次降息，累计降息110个基点。由于经济增长低迷，市场预计印度央行或将在10月再次降息。据新华社9月8日报道，印度财政部长西塔拉曼表示，印度政府计划在未来5年内投资100万亿卢比用于基础设施建设。分析指出，穆迪政府希望通过大规模的基础设施建设来拉动经济增长和缓解失业率。9月14日，印度财政部长西塔拉曼表示，为带动住房建设和销售，印度将设立一只规模为2000亿卢比的基金，其中，政府和投资者分别出资1000亿卢比。其它一系列措施包括政府购置汽车、为汽车厂商减税、整合国有银行等。但批评人士表示，莫迪对经济的处理令人失望，而且他在一系列改革措施中行动缓慢，如出售国有企业股权和改革国家的劳动法。为了打击黑钱和反腐，莫迪在2016年推出了“废钞令”，然而这一政策并未能打击腐败，反而扰乱了经济。有媒体称，莫迪2016年的“废钞令”政策收效甚微，致86%的货币无效流通，被认为是导致印度经济增长迟缓的原因之一。2017年，莫迪在两党的支持下通过了统一的商品和服务税改革(Goods and Services Tax, GST)，统一的税率有助于解决税制复杂、重复征税、税收累积等问题，提高税收效率。但与其他国家的增值税相比，印度GST仍然过于复杂，从GST实施至今可以看出，印度市场需要一定时间消化新旧税制衔接，而且它对经济增长的促进作用有限，不能实现印度经济平均增速稳定在7%的水平上。孟买Kotak Institutional Equities的分析师桑杰耶夫·普拉萨德(Sanjeev Prasad)表示，结构性改革对于提高GDP增长至关重要，因为政府可能已基本用光可以使用的财政和货币政策。目前投资者对于印度的改革愿望清单包括，将更多的国有企业私有化、放松政府对土地购买的限制、建立一家坏账银行以抵消贷方资产负债表上的不良债务，以及加快对受到影子银行系统冲击的小企业的退款。(国际金融报)

美国8月份住宅开工速度飙升至2007年年中以来的最高水平，受到公寓项目和单户住宅项目开工增长的推动，对于一直表现艰难的房地产行业来说，这是一个令人鼓舞的迹象。**根据周三公布的官方统计数字，8月份新宅开工数大增12.3%，达到折合年率136万套，超过了接受彭博调查的所有经济学家的预期。**7月份的数据向上修正为122万套。预示未来新屋开工情况的建筑许可也增加到12年来的新高。抵押贷款利率在低位，还有劳动力市场稳固，正在帮助支持住宅销售，刺激了建筑活动和建筑许可增加。数字表明，自2017年结束以来一直没有为经济增长做出贡献的住宅建设活动，可能正在开始摆脱长期低迷状态。与此同时，经济的不确定性，劳动力和地皮短缺，以及关税导致的较高材料成本，对建筑商以及对价格敏感的购房者带来挑战。单户型住宅开工数增长4.4%，达到折合年率91.9万套，是1月以来最强劲水平。单户型建筑许可增长4.5%至86.6万套，是2018年7月以来最高。(新浪综合)



周三英国国家统计局公布的最新数据显示，8月该国通胀数据大幅不及预期，CPI年率创2016年12月以来新低。从具体数据来看，英国8月CPI年率为1.7%，低于预期的1.9%，前值则为2.1%。周三英国国家统计局公布的最新数据显示，8月该国通胀数据大幅不及预期，CPI年率创2016年12月以来新低。从具体数据来看，英国8月CPI年率为1.7%，低于预期的1.9%，前值则为2.1%；其中，核心CPI数据为1.5%，同样远低于预期的1.8%和前值1.9%。英国国家统计局表示，8月CPI通胀受到电脑游戏和服装价格的拖累而走软，纺织品价格的升幅也不及去年同期，拉低了通胀率，英格兰9个地区中有4个地区房价出现同比下降。有分析认为，此前一段时间英镑的持续贬值并没有带来通胀的有效回升，这一状况可能助推英国央行在脱欧进展不利的状况下，迅速跟上全球央行降息的步伐，采取宽松措施，这又将在中长期进一步利空英镑。从短期来看，本周四美联储与英国央行先后发布的利率政策决议措辞的对比，也将成为引领汇价走势的关键。“对于那些押注英国央行会变得更鹰派的人来说，今天的CPI数据是最后一点希望。”英国智汇外汇交易公司首席市场分析师阿斯兰姆(Naem Aslam)对第一财经记者表示，CPI数据疲弱，这对英镑造成了更大的抛售压力，目前英镑对美元已从六周高位回落。（环球外汇网）

美国财政部公布了最新的(7月份数据)国际资本流动报告。整体来看，海外持有者总计减持53亿美元的美债，而在十大美债海外持有地区中，保持了减持的地区为8个。7月份，日本继续增持美债，其已经连续两个月为美债海外最大持有国。当地时间周二(9月17日)，美国财政部公布了最新的(7月份数据)国际资本流动报告。整体来看，海外持有者总计减持53亿美元的美债，而在十大美债海外持有地区中，保持了减持的地区为8个。这些国家(地区)对美债持有量的调整也反应出美债市场的变化以及美国经济的趋势。今年以来，全球经济下行风险不断增加，不少央行采取了刺激措施来提振经济，负利率开始蔓延。而美联储，也已经于7月(北京时间8月1日凌晨)降息25个基点，且市场预计，在明日(9月19日)凌晨，美联储将会公布再度降息25个基点的决定。经济形势的变化也推动着美债收益率下跌，10年期美债收益率从今年5月份以来持续走低，7月初跌至新低1.9603%。另外，两年期美债收益率下跌幅度也较大，一度跌至1.758%的低位。不过，日本近几个月的增持幅度却很大。最新数据显示，7月份，日本增持79亿美元的美债，其持有量达到1.1308万亿美元。值得一提的是，日本已经连续三个月增持美债，且5月增持规模高达370亿美元，6月也毫不“手软”，大增219亿美元，使得持仓总量两年来首次“取代”中国，成为第一。虽然7月仅小增79亿，但其持有量在海外持有者中国仍然居于第一位。整体来看，日本的持仓规模今年的波动是比较大的，4月份时其持有量一度降至1.064万亿美元。曾经美债持有量为第一的中国近期持仓规模较为稳定，其中，6月小幅增持23亿美元，7月小幅减持22亿美元，持仓量为1.1103万亿美元。（第一黄金网）

中国日报9月18日北京(记者王小予)盖茨基金会联合主席比尔·盖茨近期表示，中美贸易摩擦可能削弱全球在消除贫困、传染病方面的努力。盖茨在近期与中国媒体的一场采访中指出，中美之间建立健康互惠的关系不仅有利于两国自身发展，而且有助于解决重大全球问题。“在我看来，任何影响国际合作的因素都是一种潜在的倒退，而受此伤害最深的往往是那些最贫困的人群。”盖茨说。总部设在美国西雅图的盖茨基金会成立于2000年，致力于减少健康和发展领域的不平等现象。本周二，基金会发布第三份年度《目标守护者》数据报告，聚焦于性别和区域之间的不平等现象。针对中美贸易摩擦可能导致全球经济放缓的担忧，盖茨说虽然目前中国和美国经济增长依旧稳健，但当经济下行时，从政府财政预算中拨出的外援资金会减少。“人们会更加关注国内事务。所以对其他地区人们的生存状况，比如万里以外、因疟疾死亡的非洲儿童，就不会那么关心，”盖茨说。盖茨说，在最坏的情况下，因传染病导致的死亡数会大幅上升，一些治疗疟疾、结核病和艾滋病的关键药物可能会产生抗药性而失去药效。“如果那些开展疫苗接种、药物和蚊帐提供的机构收不到捐赠，数百万人可能会被流行性疾病夺走生命。”盖茨说。“如果不加以控制，流行病传染范围就会不断扩大。”盖茨称自己是一位“乐天行动派”，对中美两国未来的贸易谈判形势，他也表示了乐观的态度。“我相信中美关系是世界上最重要的双边关系。”他说。“我相信贸易问题最终会得到解决，中美会继续开展富有建设性的合作。”盖茨称，基金会与中方伙伴的合作一直在稳步前进，逐年加深。去年，中国政府宣布组建国家国际发展合作署，负责监督和协调不断扩大的对外援助项目。“我们和合作署也建立了关系，这有助于我们了解中国在国际发展合作方面的重点，更好地协调基金会与中国伙伴的合作。”盖茨说。盖茨基金会每年一度的《目标守护者》报告旨在追踪全球在实现联合国提出的17个可持续发展目标尤其是第1至第6个目标上的进展。（中国日报网）



第 21 届中国国际工业博览会期间，日立（中国）有限公司（下称日立）首次对外展示了其最新的物联网综合解决方案。该方案已在中国 65 个钢铁厂中应用。日立产业系统事业统括本部总经理佐佐木一彰表示，通过控制系统，日立可对这些钢厂生产线上有可能出现的状况进行监测解决，从而提升钢厂的生产效率。日立集团成立于 1901 年，20 世纪 60 年代来到中国，成为早期进入中国市场的少数外资企业之一。目前，日立在中国拥有 100 多家集团企业，涉及电力电机、电子设备、家用电器和信息通信等领域。佐佐木一彰称，去年是日立首次参加工博会，和去年最大的不同是，今年公司在中国有了具体的应用实例。智能维保管理系统（CMMS）是此次日立的展出重点。该系统可将采集到的点检、故障记录等维保信息一体化管理。工人在现场作业时，可使用平板电脑点检操作导航功能，减少人为失误。日立产业系统事业统括本部高级经理江天凤向界面新闻记者表示，目前 CMMS 系统已运用在一家重庆工厂中。日立还展出了其最新款的工业用喷码机。据展台工作人员介绍，蒙牛乳业（集团）股份有限公司、双汇集团、重庆江小白酒业有限公司等都是该款喷码机的用户。和喷码机配套展出的还有日立检测机 MC-20S。该检测机可用于识别易拉罐、独立纸箱上喷印的日期、生产编号等信息是否有误。据日立展台工作人员介绍称，在行业其它产品的识别中，喷印文字大小不一、倾斜可能会误判为不合格。但日立的检测机可自动判断倾斜角度，斜切开文字进行检测，因而不会产生此问题。此外，日立还展出了今年 6 月正式在中国大陆销售的铸造仿真系统 ADSTEFAN。该系统采用了可视化分析技术，能够在设计初期预防铸造缺陷，降低试作次数，削减成本。展台工作人员介绍道，相较于德国和中国同类型软件，该系统具有性能高、价格低等优势。（界面）

新华财经伦敦 9 月 18 日电(记者孙晓玲)英国商业媒体“商业云”18 日报道，位于英国剑桥的医疗机器人公司 **CMR Surgical** 获得最新一轮融资约 1.95 亿英镑(约合 17.2 亿人民币)，目前该公司估值已超过 10 亿美元。报道称，最新一轮融资除得到现有投资者 LGT、Escala 资本投资、剑桥创新资本、Watrium 以及浙江丝绸之路基金支持外，还获得新的来自美国投资者的资金。报道称，Versius 为其手术机器人产品，作为外科医生辅助功能的“仿生”手臂，可以协助进行“最小介入手术”(MAS)。CMR Surgical 表示，希望“最小介入手术”(MAS)能够普及，并迅速增加作为辅助医疗的全球机器人数量。公司表示，该产品预计将在欧洲和亚洲的医院推出，并计划进一步扩大国际规模。据悉，该公司 2018 年为英国增长第六快的企业，目前在四大洲设有办事处，拥有约 400 名员工。该公司主席埃里克·兰加克表示，此次获得的大量注资再次证实，“剑桥的生态系统培养了一系列独特的人才和能力，有助于推动我们未来几年的创新。”“随着现有和新投资者的加入，CMR 有能力让所有人都能使用手术机器人，”兰加克表示。CMR Surgical 首席执行官马丁·弗罗斯特表示，“公司已经在临床试验中使用 Versius 完成一系列外科手术，我们即将开展 Versius 系统的商用。”“我们有能力改变全球微创手术市场，使其更易获得和负担得起，”弗罗斯特表示。(1 英镑约合 8.83 元人民币)(中国金融信息网)

美国纽约州打算在全州范围禁售除烟草味和薄荷醇味的其他香型电子烟，成为美国第二个准备禁售香味电子烟的州。美国加州旧金山市 6 月成为美国第一个禁售电子烟的城市。密歇根州 9 月 4 日宣布将禁止在州内销售带香味的电子烟。美国政府官员说，将在全国范围内禁止销售香味电子烟。纽约州中学电子烟民激增纽约州州长安德鲁·科莫说，电子烟有害健康，特别是水果味和糖果味电子烟正引诱年轻人对尼古丁上瘾。2019 年全国青少年吸烟调查报告报道，美国 6 年级至 12 年级学生吸传统烟比例逐年下降，但电子烟民激增。纽约州卫生部门数据显示，全州中学电子烟民比例从 2014 年的 10.5% 增加到 2018 年的 27.4%，2018 年近四成高中毕业班学生吸电子烟。美国政府官员说，食品和药物管理局拟在全国范围内禁止销售带香味的电子烟。卫生与公众服务部长亚历克斯·阿扎表示，禁售的电子香烟香味类型包括薄荷、泡泡糖、糖果、水果和酒精味，烟草味电子烟和没有香味的电子烟可以继续销售。450 个严重肺病病例与电子烟有关美国疾控中心分管非传染病的官员伊利安娜·阿里娅 6 日确认，这一联邦机构正在调查 33 个州大约 450 个关联吸电子烟的肺病病例，包括 5 个死亡病例。按疾控中心的说法，这些病人在吸电子烟 3 个月内出现呼吸困难、胸痛、疲劳、呕吐等症状，随即住院治疗、使用呼吸机。多名医疗人员反映，这类患者中不少人一度被误诊为患支气管炎或者病毒感染。疾控中心调查人员达娜·米尼-德尔曼告诉媒体记者，不确定这些疾病是近期发生，还是现在才由医疗人员意识到关联患者吸电子烟。伊利诺伊州公共卫生官员珍妮弗·莱登说，不清楚这种疾病何时开始，患病人数今年春季开始呈上升趋势。哪种物质是元凶尚无定论威斯康星州卫生官员说，患者吸入的物质可能有若干种，包括尼古丁和大麻主要活性物四氢大麻酚。纽约州公共卫生机构的调查以一种维生素 E 添加物为重点。调查人员在 8 名患者的 13 个电子烟装置中发现这种物质，其中某些装置中一半的烟液是维生素 E 油。纽约州调查人员说，一些人用电子烟装置吸大麻，通常配以维生素 E 油。口服维生素 E 和涂抹皮肤都无害，但加热后吸入有害健康。美国食品和药物管理局代理局长内德·沙普利斯说，这一机构留意到上述报告，但在全国范围内，对所有样本检测后没有发现任何一种物质起决定性作用。一些患者反映吸了大麻，另一些人仅仅吸尼古丁产品。（新华社）



新浪美股讯北京时间 18 日消息，德国电动汽车强劲的销售势头正在继续。最新数据显示，今年 8 月，新的插电式乘用车辆注册数量同比增长 38%，达到 8121 辆。其中，纯电动汽车销量同比飙升 104%，至 5001 辆，市场份额约占 1.6%；而插电式混合动力汽车销量为 3120 辆，同比下降 9%，市场份额约占 1%。从具体车型来看，宝马 i3 销量连续第 6 个月创新高，8 月销量达 992 辆，其中包括 987 辆纯电动车型。排在第二位的是雷诺 ZOE，销量为 777 辆。特斯拉的销量较去年同期飙升 412%，至 514 辆(包括 98 辆 Model S、60 辆 Model X 和 356 辆 Model 3)，但这却是今年最低的月度销量。不过，该公司 9 月份的销量有望迎来激增。相比之下，奥迪 e-tron 的 8 月销量为 366 辆，而捷豹 I-Pace 的销量为 82 辆。(新浪综合)

香港万得通讯社报道，尽管微软创始人比尔盖茨 (Bill Gates) 今年向慈善机构捐赠超过 350 亿美元，但他个人净资产依旧增加了 160 亿美元。这使比尔盖茨总财富达到 1060 亿美元，仅次于亚马逊的杰夫贝索斯 (Jeff Bezo)，成为全球第二大富翁。在财富管理策略上，盖茨并没有采取防御姿态，而是把 60% 以上的资产投向了股票，这意味着在他的投资组合中约有 600 亿美元的股票或指数基金，对于像他这样的富豪来说，这的确是一种非常激进的投资策略。相比之下，坎普登财富公司 (Campden Wealth) 发布的《2018 年全球家族办公室报告》(2018 global family office report) 显示，2018 年，北美家族办公室 (Family Office) 投资组合中，平均股票投资只约占 32%。通常情况下，投资人倾向更加多元化投资，比如政府债券和房地产等资产大类。家族办公室，最早是为国王管理皇家财富的专职机构。而现代家族办公室，是一些大亨将金融专家、法律专家和会计专家集合起来，专门研究如何管理和保护其家族的财富和广泛的商业利益。盖茨的投资主管迈克尔拉尔森 (Michael Larson) 负责其家族办公室 Cascade Investment 的各项业务。在拉尔森的运作下，盖茨得以建立起全球最大的私人基金会，同时又不减少自己的财富。盖茨表示，他看好美国 and 全球企业。“你可以认为收益率不是很高，但目前所有资产类别都是如此。”盖茨认为，“10 年期美国国债的收益率远低于 2%，所以没有什么明显投资类别能够跑赢其他投资者。有理由认为，未来 10 年的绝对回报率将低于过去几十年。”财务顾问警告说，仅仅因为亿万富翁倾向于特定投资组合，并不意味着所有投资者都应该效仿。“无论是亿万富翁、首席执行官还是基金会，你必须记住他们正在为自己的目标进行投资。”纽约 Bone Fide Wealth 总裁兼创始人 Douglas Boneparth 认为，应该根据自己的目标、对风险的偏好和容忍度进行投资。如果你是一个年轻投资者，几十年内你不急需用钱，那么你就可以进行更积极的投资，比如拥有高达 100% 的股权。相反，离退休人员可能需要减少股票投资，以降低投资组合的风险。目前，最富有的 0.1% 美国人所控制的财富达到了 1929 年以来的峰值。本周二 (9 月 17 日)，比尔和梅林达盖茨基金会发布了年度报告，该研究旨在监测和推动联合国在实现可持续发展目标方面所取得的进展。盖茨的慈善工作主要通过比尔和梅林达盖茨基金会完成。该基金会致力于解决世界各地的卫生和教育不平等、气候危机和全球性饥饿问题，在美国国内致力于确保所有的学生完成高中学业。现年 63 岁的盖茨还支持对美国最富有的人征收更高的所得税，并呼吁提高财产透明度。虽然，盖茨仍然看好美国和全球经济，但他怀疑自己过去实现的财富增值是否能够持续下去。(万得)

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。



## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话：(8621) 68604866  
传真：(8621) 58883554

## 相关关联机构：

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话：(852) 39886333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065  
新加坡客户请拨打：8008523392  
传真：(852) 21479513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话：(852) 39886333  
传真：(852) 21479513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编：100032  
电话：(8610) 83262000  
传真：(8610) 83262291

### 中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury  
London EC2R7DB  
United Kingdom  
电话：(4420) 36518888  
传真：(4420) 36518877

### 中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7BryantPark15 楼  
NY10018  
电话：(1) 2122590888  
传真：(1) 2122590889

### 中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼 (049908)  
电话：(65) 66926829/65345587  
传真：(65) 65343996/65323371