



道琼斯工业指数	26949.99	14.92	0.06
标准普尔500指数	2991.78	(0.29)	(0.01)
纳斯达克综合指数	8112.46	(5.21)	(0.06)
伦敦富时100指数	7326.08	(18.84)	(0.26)
沪深300指数	3890.66	(44.99)	(1.14)
恒生指数	26222.40	(213.27)	(0.81)
恒生国企指数	10287.92	(87.73)	(0.85)
恒生指数期货(9月)	26133.00	(292.00)	(1.11)
恒指指数期货持仓量(9月)	117668.00	194.00	-
纽约原油期货(9月)美元/桶	54.70	0.38	0.70
纽约黄金(9月)美元/盎司	1,548.30	16.30	1.06
伦敦期锌(三个月)美元/吨	2323.50	18.50	0.80
纽约期铜(9月)美元/磅	2.59	0.001	0.02
上海期铜(10月)人民币/吨	46910.00	(270.00)	(0.57)
波罗的海干散货指数	2108.00	(53.00)	(7.28)

## 港股通每日报告（零售）

### ■ 市场策略

周一(9月23日),恒生指数收跌0.81%报26222.4点;恒生国企指数跌0.85%;红筹指数跌1.02%。全日大市成交652.88亿港元,前一交易日为943.84亿港元。板块方面,恒生行业板块全部收跌,恒生工业、恒生原材料业、恒生医疗保险业跌幅居前。盘面上看,手机设备股领跌;铁路基建股回吐此前涨幅;金融股普跌。个股方面,涨幅前三的个股分别为华亿金控、壹家壹品、嘉年华国际,涨幅分别为40.00%、35.00%、26.92%;跌幅前三的个股分别为雅高控股、五龙动力、五龙电动车,跌幅分别为48.25%、31.88%、29.33%。沪港通资金流向方面,沪股通净流出22.11亿,沪市港股通净流出5.33亿。深港通资金流向方面,深股通净流入6.80亿,深市港股通净流出0.79亿。港股通标的中涨幅前三的个股分别为赣锋锂业、乐游科技控股、平安好医生,涨幅分别为7.02%、5.26%、4.81%;跌幅前三的个股分别为卡森国际、华虹半导体、神威药业,跌幅分别为11.16%、7.24%、7.18%。综合来看,恒指早盘小幅高开,之后单边下跌,午后震荡横盘。市场依然疲弱,恒指连续6个交易日下跌,跌破20日均线。外围市场方面,美国财长称中国副总理刘鹤下周将访美进行贸易谈判;圣路易斯联储行长支持常设回购机制;英国最高法院周二将裁决首相暂停议会是否合法,或将决定英国脱欧的进程。我们认为,世界经济显示明显衰退信号,导致投资者避险情绪升温。最新出炉的欧洲经济数据显示,德国9月制造业PMI触及41.4低位,远逊于各方预期并创下多年新低。欧元区9月制造业PMI初值创2012年10月以来的最低水平。在全球需求结构改变和贸易压力的双重打压下,发达国家的经济出现衰落。中美贸易方面,美国总统特朗普再度表示不会签临时协议,谈判前景不乐观。香港2019年出口形势料为10年来最差。建议投资者谨慎持仓。

周一(9月23日),美国三大股指收盘涨跌不一。道琼斯工业指数涨0.06%,报26949.99点;标准普尔500指数跌0.01%,报2991.78点;纳斯达克指数跌0.06%,报8112.46点。

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

### ■ 财经日志

重要经济数据	美国公布9月Markit制造业PMI初值
	欧元区公布9月Markit制造业PMI初值
	德国公布9月Markit制造业PMI初值
	法国公布9月20日当周天然气钻井总数(口)
海外重要事件	欧洲央行行长德拉基(Mario Draghi)在欧洲议会作证词。
	FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯(John Williams)在2019年美国国债市场会议上致开幕词。
	美国旧金山联储主席戴利(Mary Daly)发表讲话。

资料来源: 汇港资讯、中银证券

## 市场概况及策略

周一(9月23日),恒生指数收跌0.81%报26222.4点;恒生国企指数跌0.85%;红筹指数跌1.02%。全日大市成交652.88亿港元,前一交易日为943.84亿港元。**板块**方面,恒生行业板块全部收跌,恒生工业、恒生原材料业、恒生医疗保险业跌幅居前。**蓝筹**方面,信和置业(00083)涨0.87%,报11.66港元,全天成交额4375.17亿港元,贡献恒指1点,领涨蓝筹股。其他重磅蓝筹,港交所(00388)跌1.91%,报225.8港元,拖累恒指16点,股价创近8个月新低;九龙仓置业(01997)跌1.86%,报42.25港元,拖累恒指3点;华润置地(01109)跌1.8%,报32.7港元,拖累恒指5点;恒基地产(00012)跌1.7%,报37.5港元,拖累恒指3点。**热门板块**方面,苹果新品IPHONE11上周五正式开卖,全球苹果专卖店再现排队购机长龙,京东IPHONE11系列成交额同比增长200%。手机产业链全线高开,盘中获利盘涌现,相关个股集体转跌。截至收盘,丘钛科技(01478)跌4.98%,报8.78港元;舜宇光学(02382)跌4.76%,报114港元;比亚迪电子(00285)跌4.73%,报11.68港元;富智康集团(02038)跌3.03%,报0.96港元。4+7带量采购全国扩面结果将于明日(9月24日)在上海揭晓,市场人士表示,短期内投资者负面情绪难以改善,因为多数上市公司的出厂价是销售价的三折左右,降价后若能以扩大市场份额补充销售量,短期业绩影响不大。医药板块今日集体走弱,截至收盘,神威药业(02877)跌7.18%,报6.85港元;华润医药(03320)跌4.82%,报7.7港元;李氏大药厂(00950)跌4.67%,报4.29港元。**热门股**方面,五龙电动车(00729)发布公告,根据公开资料及经曹忠(公司主席及执行董事)确认,LI KA SHING(CANADA)FOUNDATION已对曹忠提出破产呈请。因破产呈请还处于起始阶段,公司暂时还未经曹忠得到足够有关破产呈请的资料,以分析其对集团的影响。该股今日复牌,收跌29.33%,报0.265港元。同佳健康(00286)公布,董事会建议将其中文第二名称修改为“爱帝宫母婴健康股份有限公司”。此外,公司建议提名朱昱霏为执行董事、董事会联席主席及行政总裁的候选人。2019年9月13日,该公司透过间接全资附属公司完成对深圳爱帝宫母婴健康管理股份有限公司的88.52%股权的收购。截至收盘,同佳健康涨10.91%,报0.61港元。**个股**方面,涨幅前三的个股分别为华亿金控、壹家壹品、嘉年华国际,涨幅分别为40.00%、35.00%、26.92%;跌幅前三的个股分别为雅高控股、五龙动力、五龙电动车,跌幅分别为48.25%、31.88%、29.33%。**沪股通资金流向**方面,沪股通净流出22.11亿,沪市港股通净流出5.33亿。**深港通资金流向**方面,深股通净流入6.80亿,深市港股通净流出0.79亿。港股通标的中涨幅前三的个股分别为赣锋锂业、乐游科技控股、平安好医生,涨幅分别为7.02%、5.26%、4.81%;跌幅前三的个股分别为卡森国际、华虹半导体、神威药业,跌幅分别为11.16%、7.24%、7.18%。**综合来看**,恒指早盘小幅高开,之后单边下跌,午后震荡横盘。市场依然疲弱,恒指连续6个交易日下跌,跌破20日均线。外围市场方面,美国财长称中国副总理刘鹤下周将访美进行贸易谈判;圣路易斯联储行长支持常设回购机制;英国最高法院周二将裁决首相暂停议会是否合法,或将决定英国脱欧的进程。我们认为,世界经济显示明显衰退信号,导致投资者避险情绪升温。最新出炉的欧洲经济数据显示,德国9月制造业PMI触及41.4低位,远逊于各方预期并创下多年新低。欧元区9月制造业PMI初值创2012年10月以来的最低水平。在全球需求结构改变和贸易压力的双重打压下,发达国家的经济出现衰落。中美贸易方面,美国总统特朗普再度表示不会签临时协议,谈判前景不乐观。香港2019年出口形势料为10年来最差。建议投资者谨慎持仓。

## 财经日志

### 今日聚焦

<b>业绩公布</b>	(01891) 兴合控股、(08093) 万星控股、(08262) 宏强控股、(08422) WT集团
<b>派息备忘</b>	(00069) 香格里拉(亚洲)、(00071) 美丽华酒店、(00144) 招商局港口、(00165) 中国光大控股、(00224) 建生国际、(00366) 陆氏集团(越南)、(00392) 北京控股、(00406) 有利集团、(00536) 贸易通、(00882) 天津发展、(00884) 旭辉控股集团、(01628) 禹洲地产、(01628) 禹洲地产、(01710) 致丰工业电子、(01728) 正通汽车、(02230) 羚邦集团、(03608) 永盛新材料、(03997) 电讯首科、(06033) 电讯数码控股、(06162) 天瑞汽车内饰、(08372) 君百延集团、(08372) 君百延集团

### 明日前瞻

<b>业绩公布</b>	(00188) 新华汇富金融、(00659) 新创建集团、(00825) 新世界百货中国、(01849) 创世纪集团控股、(02689) 玖龙纸业、(08201) 宝联控股
<b>派息备忘</b>	(00027) 银河娱乐、(00450) 鸿兴印刷集团、(00580) 赛晶电力电子、(00733) 合富辉煌、(02031) 澳至尊、(02348) 东瑞制药

资料来源: 汇港资讯、中银证券

## 海外股市回顾

周一（9月23日），亚太股市收盘全线上涨。韩国综合指数涨0.01%，报2091.7点；澳大利亚AXS200指数涨0.28%，报6749.7点；新西兰NZX50指数涨0.35%，报10873.33点。

周一（9月23日），美国三大股指收盘涨跌不一。道琼斯工业指数涨0.06%，报26949.99点；标准普尔500指数跌0.01%，报2991.78点；纳斯达克指数跌0.06%，报8112.46点。

周一（9月23日），欧洲三大股指集体下挫。德国DAX指数跌1.01%，报12342.33点，法国CAC40指数跌1.05%，报5630.76点，英国富时100指数跌0.26%，报7326.08点。

## 期货市场回顾

周一（9月23日），伦敦基本金属多数收跌，LME期铜跌0.08%报5793.5美元/吨，LME期锌涨0.8%报2323.5美元/吨，LME期镍跌0.49%报17370美元/吨，LME期铝跌0.53%报1785.5美元/吨，LME期锡跌1.05%报16550美元/吨，LME期铅跌2.03%报2077美元/吨。

周一（9月23日），COMEX黄金期货收涨0.95%报1529.5美元/盎司；COMEX白银期货收涨4.82%报18.71美元/盎司。两者均刷新逾两周以来收盘新高。欧元区经济疲弱引发避险升温。

周一（9月23日），NYMEX原油期货收涨0.69%报58.49美元/桶，连涨三日。布伦特原油收涨0.16%，报63.30美元/桶。因中东局势紧张。

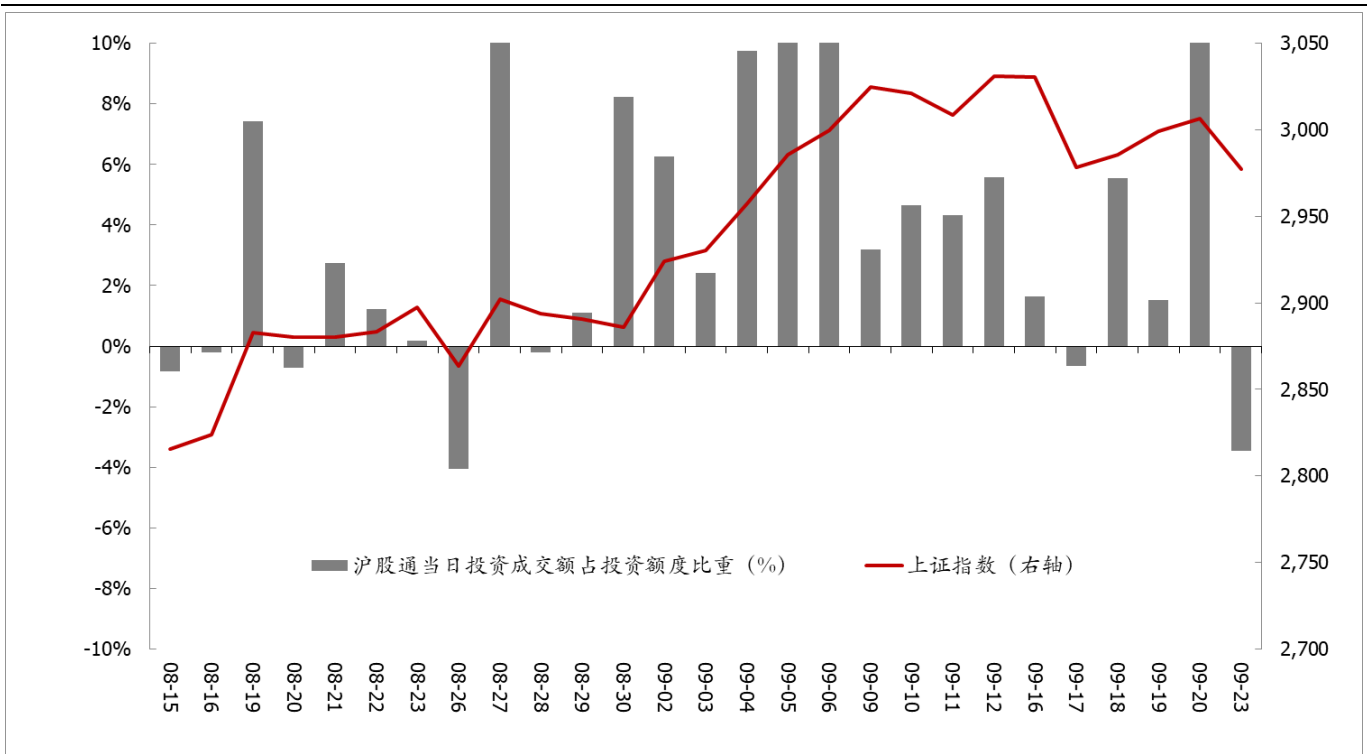
## 沪港通成交回顾

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	537.97	亿元（人民币）	839.09	亿元（人民币）
当日使用额度占比%		(3.46)		0.11
卖出成交额	112.58	亿元（人民币）	56.82	亿元（港币）
买入成交额	90.47	亿元（人民币）	50.71	亿元（港币）
成交金额	203.05	亿元（人民币）	107.53	亿元（港币）

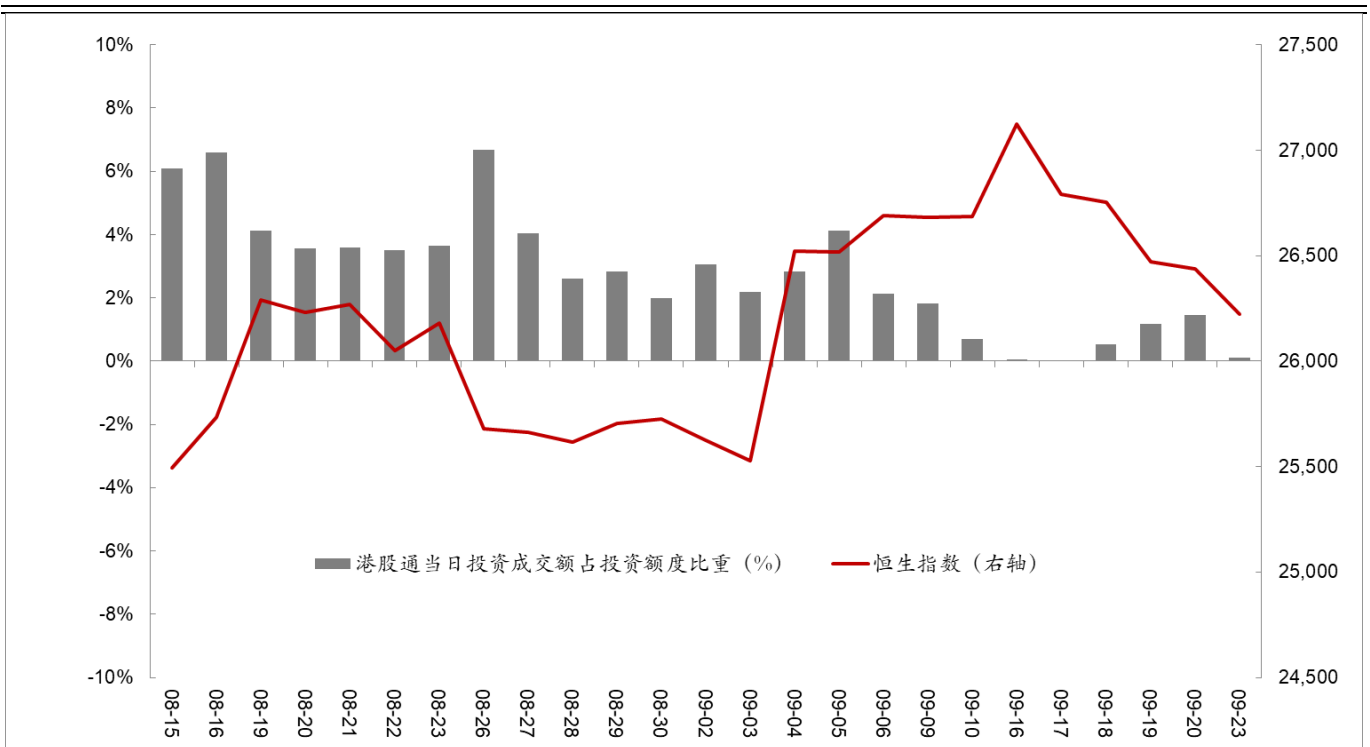
资料来源：万得、中银证券

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	14.11	5.96	-0.17	0.14	5.08	0.64	金融业(HS)
2382.HK	舜宇光学科技	沪市港股通	2	4.31	114.00	-4.76	1.10	40.11	11.01	工业(HS)
2318.HK	中国平安	沪市港股通	3	2.72	91.15	-1.03	0.29	9.97	2.34	金融业(HS)
3968.HK	招商银行	沪市港股通	4	2.31	36.30	-1.63	0.34	9.50	1.42	金融业(HS)
1918.HK	融创中国	沪市港股通	5	2.01	31.80	-4.22	0.31	6.06	1.96	地产建筑业(HS)
0700.HK	腾讯控股	沪市港股通	6	1.98	335.80	-0.53	0.09	31.74	7.30	资讯科技业(HS)
2601.HK	中国太保	沪市港股通	7	1.46	30.20	-1.95	0.51	9.28	1.48	金融业(HS)
0966.HK	中国太平	沪市港股通	8	1.36	18.02	-0.77	0.24	7.93	0.85	金融业(HS)
0981.HK	中芯国际	沪市港股通	9	1.33	10.42	-2.80	0.89	92.79	1.23	资讯科技业(HS)
2018.HK	瑞声科技	沪市港股通	10	1.32	43.10	-5.90	1.21	16.44	2.51	资讯科技业(HS)
2382.HK	舜宇光学科技	深市港股通	1	3.08	114.00	-4.76	1.10	40.11	11.01	工业(HS)
1299.HK	友邦保险	深市港股通	2	1.52	74.90	-0.73	0.17	16.41	2.32	金融业(HS)
0763.HK	中兴通讯	深市港股通	3	1.42	21.25	-3.41	1.42	34.11	3.21	资讯科技业(HS)
0005.HK	汇丰控股	深市港股通	4	1.28	59.50	-0.83	0.07	11.19	0.81	金融业(HS)
0700.HK	腾讯控股	深市港股通	5	1.16	335.80	-0.53	0.09	31.74	7.30	资讯科技业(HS)
1918.HK	融创中国	深市港股通	6	1.06	31.80	-4.22	0.31	6.06	1.96	地产建筑业(HS)
0981.HK	中芯国际	深市港股通	7	1.03	10.42	-2.80	0.89	92.79	1.23	资讯科技业(HS)
1573.HK	南方能源	深市港股通	8	0.94	2.01	-0.50	15.17	6.64	0.99	能源业(HS)
1177.HK	中国生物制药	深市港股通	9	0.92	10.36	-3.00	0.48	12.57	3.83	医药生物
2018.HK	瑞声科技	深市港股通	10	0.85	43.10	-5.90	1.21	16.44	2.51	资讯科技业(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	13.84	1149.00	-0.73	0.24	36.64	12.58	食品饮料
601318.SH	中国平安	沪股通	2	6.82	88.91	-1.05	0.47	11.06	2.60	非银金融
600276.SH	恒瑞医药	沪股通	3	4.83	81.10	-0.49	0.38	78.52	16.48	医药生物
600183.SH	生益科技	沪股通	4	4.61	29.98	5.94	3.41	62.24	9.91	电子
600887.SH	伊利股份	沪股通	5	4.56	28.39	-1.73	0.77	25.55	6.81	食品饮料
600036.SH	招商银行	沪股通	6	4.35	34.04	-1.36	0.30	9.93	1.51	银行
603986.SH	兆易创新	沪股通	7	3.26	180.29	10.00	4.80	161.97	16.05	电子
601012.SH	隆基股份	沪股通	8	2.85	27.06	-1.78	0.92	31.31	4.65	电气设备
600030.SH	中信证券	沪股通	9	2.83	22.97	-1.59	1.17	27.10	1.78	非银金融
600570.SH	恒生电子	沪股通	10	2.68	77.43	-2.97	2.77	60.77	16.88	计算机
000858.SZ	五粮液	深股通	1	7.66	134.85	-1.45	0.55	33.53	7.90	食品饮料
000001.SZ	平安银行	深股通	2	7.03	15.38	0.26	0.74	10.82	1.13	银行
002475.SZ	立讯精密	深股通	3	4.39	27.87	0.58	1.34	43.87	8.89	电子
002241.SZ	歌尔股份	深股通	4	4.32	17.28	2.92	3.62	59.24	3.64	电子
000977.SZ	浪潮信息	深股通	5	4.24	26.60	-6.47	8.49	46.60	3.70	计算机
000651.SZ	格力电器	深股通	6	3.59	57.71	-0.57	0.36	12.79	3.76	家用电器
002415.SZ	海康威视	深股通	7	3.57	34.04	-1.08	0.37	27.85	8.71	电子
002008.SZ	大族激光	深股通	8	3.01	39.55	-0.50	3.05	39.09	4.97	电子
000333.SZ	美的集团	深股通	9	2.82	52.08	-1.18	0.31	16.07	3.90	家用电器
000002.SZ	万科A	深股通	10	2.73	26.15	-2.43	0.62	8.10	1.84	房地产

资料来源: 万得、中银证券

## 香港股市信息

- 1、2019年9月20日，协众国际控股(03663.HK)遭 China Fund Limited 以每股均价 1.8500 港元，减持 652 万股，总价约 1206.2 万港元。减持后，China Fund Limited 持有权益的股份数目 115,394,000，占已发行的有投票权股份百分比 14.42%。
- 2、WT 集团(08422.HK)公布，截至 2019 年 6 月 30 日止年度，公司实现收益 8278 万港元，同比增 83.96%；公司拥有人应占盈利 643.6 万港元，同期则亏损 956.3 万港元，扭亏为盈；基本及摊薄每股盈利 0.6 港仙，不派息。
- 3、宏强控股(08262.HK)公布，截至 2019 年 6 月 30 日止年度，公司收益 5.08 亿港元，同比增长 1.8%；公司拥有人应占溢利 1612 万港元，同比增长 93.6%；每股盈利 2.02 港仙，末期股息每股 2.5 港仙。
- 4、兑吧(01753.HK)发布公告，2019 年 9 月 23 日，公司耗资 371 万港元回购 93.1 万股，回购价格每股 3.90-4.06 港元。
- 5、小米集团-W(01810.HK)公布，2019 年 9 月 23 日，公司按每股 9.26-9.32 港元，耗资 1 亿港元回购 1074 万股 B 类股份，占已发行股份 0.045%。
- 6、万星控股(08093.HK)公布，公司预计截至 2019 年 6 月 30 日止年度录得约 4000 万港元的亏损，而上年度盈利约 2.05 亿港元。预期亏损主要由于：(1)提供互联网广告代理服务的溢利率降低；(2)暂停移动支付技术支持服务业务；及(3)贸易及其他应收款项的减值亏损。
- 7、捷荣国际控股(02119.HK)公告，于 2019 年 9 月 23 日，Tsit Wing International Company Limited 为卖方与买方朱新智订立买卖协议，据此卖方有条件同意出售及买方有条件同意收购目标公司浩新贸易有限公司 60%股份，代价为 2784 万港元，须由买方根据买卖协议条款及条件支付。
- 8、IGG(00799.HK)公布，2019 年 9 月 23 日，公司按每股 5.23-5.25 港元，耗资 157.3 万港元回购 30 万股。
- 9、中国罕王(03788.HK)公布，于 2019 年 9 月 23 日，本公司附属公司 Hanking Australia Investment Pty Ltd (罕王澳洲投资)已提出一份非约束性指示性现金要约，向一家于澳大利亚上市的矿业公司 Focus Minerals Limited 收购 Coolgardie 金矿项目的 100%权益。非约束性指示性现金要约的总对价为 5,600 万至 6,500 万澳元，其中首付款为 1,200 万澳元，余额将在收购完成后的 3.5 年内分期支付。
- 10、敏华控股(01999.HK)发布公告，2019 年 9 月 23 日，公司根据一般授权已从市场上购回 247 万股股份。每股最高购买价为 4.37 港元及每股最低购买价为 4.29 港元，合计动用 1068.4 万港元。本次购回的股票公司将会随后注销。
- 11、腾讯控股(00700.HK)公布，2019 年 9 月 23 日，公司按每股 335.2 港元-338.20 港元，耗资 3697.6 万港元回购 11 万股。
- 12、香港建设(控股)(00190.HK)公布，2019 年 9 月 23 日，公司按每股 5.5-5.55 港元，耗资 184.9 万港元回购 33.5 万股。
- 13、汇丰控股(00005.HK)发布公告，2019 年 9 月 20 日，公司于伦交所按每股 59.54 港元-60.23 港元，耗资 1.51 亿港元回购 252 万股。
- 14、阅文集团(00772.HK)发布公告，于 2019 年 9 月 23 日该公司斥资 201.35 万港元回购 7.6 万股，回购价格为每股 26.20-26.80 港元。
- 15、中国动力控股(00476.HK)公布，于 2019 年 9 月 23 日，公司耗资 23.5 万港元回购 200 万股，回购价格每股 0.116-0.117 港元。

(万得)

## 海外股市信息

香港万得通讯社报道，本周将有十位美联储官员密集发声，市场关注是否有鹰派宣言打击宽松预期。上周四美联储宣布年内降息 25 个基点，但美联储内部分歧严重，后续宽松政策存在不确定性。**十位美联储官员本周发声。**本周从周一到周五将有十名美联储官员在不同场合下发表讲话。其中，周一的纽约联储主席威廉姆斯、旧金山联储主席戴利以及周二圣路易斯联储主席布拉德这三位美联储高管的讲话尤为受市场瞩目。上周美联储宣布降息 25 个基点，点阵图显示 10 名委员认为 2019 年不会再降息，7 名委员认为还将降息一次。此外，点阵图显示 2020 年预期没有降息，2021 年和 2022 年各有一次降息。点阵图显示美联储内部存在分歧，而在即将发表会讲话的十位美联储官员中，也存在经济放缓、经济泡沫及尚待观测的三种声音。一方面，有人认为当下经济放缓，应通过进一步降息抵御经济风险。例如即将在周二发表讲话的圣路易斯联储主席布拉德此前就曾表示，美联储在最近一次会议上应该更大幅度降息，以抵御包括制造业在内的疲态。他认为美国制造业“已经出现衰退”。另一方面，也有官员称进一步降低利率将助长泡沫。波士顿联储储备银行总裁罗森格伦此前曾公开表示反对降息，他指出劳动力市场本已吃紧的经济，不需要额外的货币刺激措施，美联储降低利率正积极推动人们进行借贷，可能进一步推高风险资产价格险，并鼓励家庭和企业过度举债。此外，在支持降息的官员中，也有认为经济向好、相对偏鹰的声音。本周四即将发表讲话的美联储副主席克拉里达此前曾表示，经济形势良好，尽管存在风险，但就业增加、薪资增加和家庭支出增加也在形成“良性循环”，占美国经济近 70% 的消费表现良好。他声称，美联储将“采取适当行动”，观察即将到来的经济数据，以“逐次会议”决策的方式作出决定。同时，周四将发表讲话的达拉斯联储主席卡普兰则表示，预计美国 2019 年经济增速约为 2%；他此前指出，不认为现在处于降息周期，经济体需要更广泛的其他政策，而不仅仅是货币政策。自美联储 9 月 19 日降息以来，美元指数下跌 0.1%，伦敦金现上涨 1.45%。美元、黄金处于高位震荡，市场等待美联储官员传递更清晰的信号，为多空走势提供依据。市场关注流动性解决方案。值得注意的是，周一纽约联储主席威廉姆斯将在美国公债市场会议上发表讲话，其中内容可能涉及货币市场流动性及收益率曲线，市场关注美联储能否给出满意的解决方案。上周，短期回购利率由于流动性暂时紧缺而一度飙升至 10% 的高点，促使纽约联储联储四次向金融体系注资，平息市场波动。纽约联储主席约翰逊表示，该行在上周二进行干预，并取得预期效果，回购利率在上周结束时回落至正常水平。不过，一些交易员及分析师批评称，纽约联储本应更早介入支持市场。尤其是出于对支付企业税及国债结算导致资金抽离的预期，纽联储本应在上周一就准备好应对方案。此外，有关扩大资产负债表的发言也将受到市场关注。上周隔夜贷款利率的突然飙升迫使美联储五年来首次考虑增持国债，美联储主席鲍威尔上周三（9 月 18 日）表示，美联储将认真研究是否增加所持资产，并在 10 月会议上讨论该议题。美国经济数据密集来袭。值得注意的是，本周美国一大波经济数据密集来袭，将有望影响美联储官员经济预期，市场也将作出反应。9 月 23 日晚间，美国将公布 9 月 Markit 制造业 PMI 初值。8 月 22 日晚间，8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 49.9，创 2009 年 9 月以来新低，连续第三个月下滑。美元指数 8 月 22 日至 8 月 23 日下挫 0.66%，伦敦金现 8 月 23 日上涨 1.93%。如果即将公布的 9 月制造业 PMI 初值不及预期，美国经济下行压力将增大，对黄金多头构成支撑。此外，Wind 全球经济日历显示，本周四美国将公布实际 GDP 年化季率终值，市场预期值为 2%，与前值一致。此前美联储曾公布研究显示，由于不确定性已在升级，对美国 GDP 的不利影响“预计将持续增加至明年年初，最高影响将超过 1%。”周五（9 月 27 日），美国 8 月核心 PCE 物价指数即将公布，该指标是美联储偏好的通胀指标。如果 GDP 和 PCE 数据显示美国经济增长会放缓程度超出此前预期，且通胀仍然低迷，美联储未来进一步降息的可能性有望增加。此前美联储公布数据显示，美国工业产出 8 月环比增长 0.6%，制造业产出环比增长 0.5%，虽然双双好于预期，但未来仍存在疲软风险。其中，汽车产量下降 1%，创下四个月以来最大降幅。美国工业表现的疲软似乎印证了圣路易斯联储主席詹姆斯布勒德的担忧：他曾在报告中表示希望利率下调幅度能大于 25 个基点，因为担心经济放缓且制造业“已经出现衰退”。（万得）

香港万得通讯社报道，9 月 24 日，英国首相鲍里斯约翰逊将带着新的脱欧协议“闯关”纽约联合国大会，首相与欧盟的谈判结果将决定英镑走势。然而分析师普遍预期，约翰逊此次纽约之行不会给英镑带来好消息。约翰逊周二谈判，爱尔兰边境问题成关键。9 月 24 日，英国首相约翰逊将在在纽约举行的联合国大会上详细阐述英国脱欧提议的更多细节，并就爱尔兰担保协议给出解决法案。同时，他将与欧洲理事会主席图斯克以及法国、德国和其他欧盟领导人进行会谈。值得一提的是，约翰逊在接受媒体采访时表态谨慎，企图降低外界预期。他表示，不希望外界过分相信纽约之行会有突破，我们将继续努力，但仍有很多工作要做。约翰逊曾此前表态，即便没有协议也要在 10 月 31 日前完成脱欧。不过本月议会通过一项法律，要求在没有议会认可的脱欧协议下，脱欧日期要推迟至 2020 年 1 月底。外界预期，约翰逊很难递交出一份令人满意的方案，主要难点在于如何找到避免爱尔兰岛重新实施边境管制的替代安排。不过，欧盟委员会主席容克此前表示，相信英国脱欧协议将在最后期限之前通过。他指出，正在尽一切努力达成协议，因为无协议脱欧将在至少一年内带来灾难性后果。由于容克的乐观表态，英镑兑美元 9 月 20 日一度上升至两个月来高点

1.2582。但随后 Sky News 媒体报道，欧盟执委会在一份备忘录中表示，英国的计划在寻找边境保障条款替代方案上“未能满足所有目标”，英镑随即回吐涨势。爱尔兰边境保障条款是一项保险政策，其目的在于让留在欧盟的爱尔兰与英国的北爱尔兰省之间的边境线在英国脱欧后保持开放状态。英国政府担心这项条款会令其在今年内无法完全脱离欧盟，希望直接移除；而欧盟和爱尔兰则不愿意在没有解决边境问题方案的情况下签署协议。英镑走势看约翰逊“脸色”。9月4日，英国立法者通过关键法案，除非约翰逊能在10月19日前在议会通过脱欧协议，否则需再向欧盟申请推迟3个月“脱欧”。这一法案的通过减缓了无协议脱欧预期，英镑兑美元自9月3日以来一路反弹。9月18日，出于对英国脱欧不确定性的担忧，英国央行维持基准利率在0.75%不变，同时保持企业债券和政府债券的购买规模不变，符合市场预期。英国9月货币政策会议声明指出，与英国脱欧相关的变化使英国经济数据波动性增强，预计英国三季度经济将增长0.2%。声明表示，如果出现无协议脱欧情况，英镑汇率可能会下降，通胀上升，GDP增长放缓。因此，货币政策委员会的利率决策需要平衡从可能的英镑下跌到供应能力减少带来的通胀的上行压力，以及需求减少带来的下行压力。9月18日，英国公布数据显示，8月英国CPI年率创2016年以来最低，再加上近期平均工资增长，使英国消费者的实际工资更高。英国央行将密切关注就业和工资市场，以寻找未来几个月国内通胀回升的迹象。而本周，英国暂无经济数据发布，因此英镑走势完全看约翰逊与欧盟谈判的“脸色”。脱欧进展至今，已经对英国金融业产生影响。阿伯丁标准投资公司（Aberdeen Standard Investments）主席马丁吉尔伯特（Martin Gilbert）表示，整个金融业已经为英国脱欧做好充分准备，公司建立了欧洲子公司，准备在需要的时候调动员工。吉尔伯特分析称，有迹象表明欧洲现在可能“对谈判更加和解”，因为双方都在努力寻求解决爱尔兰问题的办法。（万得）

香港万得通讯社报道，欧元区祸不单行，PMI不及预期，欧元闻风而动，欧美元兑美元直线下跌；叠加英国老牌旅行社 Thomas Cook 申请清盘，欧股在本周开局不利。截止到发稿，富时100指数、法国CAC40指数和德国DAX指数跌幅不断扩大。数据不及预期，OECD盖章德国已经进入衰退。在本周一（9月23日），欧元区和德国先后公布PMI数据，欧元区9月制造业PMI不及预期，德国PMI数据加剧经济忧虑。欧元区9月制造业PMI初值为45.6，创2012年10月以来的最低水平，预期47.3，前值47.0；服务业PMI初值为52.0，预期53.3，前值53.5；综合PMI初值为50.4，预期51.9，前值51.9。德国9月制造业PMI初值为41.4，预期44.4，前值43.5；服务业PMI初值为52.5，预期54.3，前值54.8；综合PMI初值为49.1，预期51.5，前值51.7。Markit经济学家Phil Smith评论称，德国的PMI数据再度表现黯淡，综合产出指数创2012年10月以来新低，进一步陷入萎缩状态。国际经合组织（OECD）近期下调了全球经济展望，警告称德国经济已经进入了“技术性衰退（technical recession）”。同时，国际经合组织也点名了英国，认为无协议脱欧会对欧元区所有经济体产生冲击，预计在2020-2021年，会拖累经济增速达到2%。Thomas Cook 折戟，连累复兴旅游文化跟跌。经济数据不及预期，欧股各版块深跌，但有一个例外：旅游休闲版块逆势大涨，德国旅行社TUI公司一度大涨8%。Thomas Cook 已经有178年的历史，在上周日晚间发布公告称，在有关金融救助的谈判失败后，该公司董事会“得出结论认为，它别无选择，只能采取措施立即进行强制清算”。据悉，Thomas Cook 此次清算波及21000名员工，数十万旅行者。该公司首席执行官 Peter Fankhauser 说：“这对公司来说是一个非常悲伤的日子，它开创了一揽子度假的先河，使全世界数百万人的旅行成为可能。”复兴旅游文化是 Thomas Cook 的股东之一，本周一股价一度跌超5%。复星旅游文化在 Thomas Cook 申请清算后发布声明称，对于该英国旅行社未能与其他关联机构、核心贷款行、优先票据持有人及其他相关方就拟议的资本重组找到可行解决方案，其感到失望，向所有受到这一结果影响的人表示深表同情。据英国航空管理局（aviation authority）称，英国有超过15万名 Thomas Cook 的海外客户，几乎是英国皇家航空（Monarch）倒闭后遣返的两倍。英国民航局（UK Civil Aviation Authority）政策主管 Tim Johnson 对媒体表示：“当 Thomas Cook 的客户假期结束时，他们需要先回到英国。我们已经包机40架，未来两周将有1000多架航班。”TUI大涨，但不改悲观前景。Thomas Cook 申请清算是欧洲旅游休闲业一次剩余产能出清，对行业的利润有积极贡献。竞争对手TUI因此一跃成为欧洲旅行社龙头，股价大涨。但欧洲旅行社行业的前景仍然不容乐观。英国脱欧一波三折，经济受到极大的拖累。全球汽车工业不振，德国经济进入收缩，加上移民和其他地缘政治风险，居民支出受到抑制。（万得）



据环球网援引外媒报道，美国白宫国家贸易委员会主任纳瓦罗本周将率领代表团赴日内瓦，要求改革已有 145 年历史的万国邮政联盟(UPU，简称万国邮联)，声称国际邮费对美国企业不公平。纳瓦罗扬言，如果不进行彻底改变，美国最快将于 10 月 17 日退出万国邮联。1874 年成立的万国邮联，是世界上第二古老的国际组织，比联合国成立早了 70 多年。万国邮联有 192 个成员，也就是说，几乎世界上所有的国家都加入了这个组织。因此，美国邮政业从业者担心，一旦美国退出万国邮联，将对美国和世界的邮政体系带来极大的不稳定性！美国媒体称，英国有“脱欧”大戏，现在美国也要有“退邮”闹剧了。**美国不满“终端费”标准。**2018 年 10 月 17 日，特朗普政府对外宣布美国开始启动退出万国邮联的程序。美方当时声称，万国邮联“终端费”政策对美国不公平，多国通过不正当手段在国际邮件计费问题上获利，这种做法伤害美国的邮政行业和出口企业。那么，什么是终端费呢？比如，你住在 A 国，你的朋友住在 B 国，你要给他寄礼物。那么这个礼物从你手上到你朋友手上，需要经过以下两步：1. 你去 A 国邮政支付邮费，A 国邮政把东西寄到 B 国。2. B 国邮政把东西交到你朋友手上。当然，B 国邮政肯定不会免费为你服务，这就涉及到终端费。也就是说，你付钱给 A 国邮政，A 国邮政再给 B 国邮政支付终端费。万国邮联每 4 年开一次大会，以投票的方式，商定终端费的费率标准。美国《国会山报》指出，自 1969 年开始，该组织就规定了贫困国家与发展中国家可以享受低于发达国家的终端费。而发达国家一般以支持发展中国家的国际交流为原则，也长期同意将终端费保持在较低水平。而这也成为了美国不满的最大理由。特朗普政府曾经表示，在半个世纪前制定终端费标准时，并没有考虑到如今蓬勃发展的跨境电子商务行业对美国邮政系统带来的负担。纳瓦罗本月早些时候在英国《金融时报》撰文称，万国邮联“古董级”的“终端费率”标准一直没有和大规模兴起的电子商务保持同步，使美国成为最大受害者。纳瓦罗认为，这不仅让美国制造商和劳工处于显著的竞争劣势，还迫使美国邮政署补贴全球邮政系统。纳瓦罗还提出，美国邮政局应该单方面重新计算它向其他国家支付的、用于寄往美国信件和小包裹的费用份额。美国寻求的是一种“由本国宣布费率的体系”。**美国最快下月“退群”。**如今，距离当时特朗普政府设定的一年谈判期限仅剩不到一个月。美国期望万国邮联能制定新的终端费率，并允许美国邮政署(USPS)自行设定小型包裹和大型信件的入境汇费率。针对这一要求，本月 24 日至 25 日，万国邮联成员将在瑞士日内瓦召开一次特别会议并进行投票。美国方面表示，如果赢得这次投票，将撤销其退出申请，否则将在 10 月 17 日退出万国邮联。据环球网报道，24 日的万国邮联会议将表决多项方案，其中包括美国提出的“B 方案”：允许 192 个成员自行决定费率；允许美国立即宣布邮费费率，其他成员可依特别理事会决定分阶段改变费率的方案等。美国白宫方面表态称，白宫将“昼夜不停地”推动美国从万国邮联顺利退出，然而，美国邮政署在行业对话中却显示出更加审慎的态度。据美国《时代周刊》报道，现在美国各领域专家都很担心，美国强行“退群”可能会扰乱全球邮政系统的稳定性，会使一般的商业托运人和军事邮件的管理人员感到不安，甚至还会影响到数百万海外美国人的投票运送。有分析认为，若万国邮联批准美国的提议，将对联邦快递和 UPS 等美国企业有所帮助。然而，若美国退出该联盟，则必须很快与其他国家和地区达成双边邮政协议，以确保邮件可以在国际范围内运送，否则可能会使往返美国的包裹陷入混乱。美国电商巨头 eBay 表示，强烈反对美国脱离万国邮联。该公司官网指出：“如果美国退出，向全球客户在线销售产品的小企业或将面临业务中断，它们通过美国邮政局寄送包裹的成本也可能大幅提高。”**中国电商企业需积极应对。**目前，国际邮政系统中的“终端费”标准是由万国邮联 192 个成员，每 4 年开一次大会来商定，采取平等投票的原则，投票结束后 18 个月内开始实施。随着中国电子商务的兴起，大量的服装、家用电器和消费电子产品等也以“小包裹”的形式以较低费率从中国运往美国等发达国家。比如美国企业或制造商要把一个 1 磅重的包裹从洛杉矶寄到纽约，费用在 7-9 美元，而在万国邮政联盟现有的终端费制度下，美国邮政服务递送来自中国、走同一路线的类似包裹只能收到约 2.5 美元。这就是为什么纳瓦罗希望美国能够自主确定 2 磅以下重量的小型包裹的终端费率。如果美国“退群”，对于依靠万国邮政联盟系统进行递送的跨境电商商家（尤其是薄利多销的卖家）来说不是好消息，这将提高从中国采购物品的企业和消费者的成本。不过，目前在中美之间的快递除了万国邮联系统，还有联邦快递和 ups 等国际快递巨头，以及部分国际航空代理等。近年来，顺丰、中通、圆通等民营快递企业也开始布局跨境电商递送网络，比如在美国建立转运中心，并与美国当地的递送企业合作等，但递送价格都高于万国邮联的“终端费”。因此，如果谈判后的“终端费”大幅提高，万国邮联之外的其他服务商就有了更多的价格优势。网经社电子商务研究中心 B2B 与跨境电商部主任张周平表示，中国企业未来可推动跨境物流本地化，即卖家直接在消费国成立公司，将货物发往海外备货，并在当地缴纳相应关税；或是采取多种物流组合方式降低成本，将邮政包裹和专线物流、商业快递、海外仓等方式相结合予以应对。（每日经济新闻）



美国财政部近日针对外国资本监管出台具体规则，赋予去年通过的《外国投资风险评估现代化法案》(FIRRMA)实质性意义，该法案最晚将于2020年2月13日生效，届时在美外国投资委员会(CFIUS)将对外来投资拥有更大审核实权。2018年6月18日，美国参议院正式通过旨在扩大美国外国投资委员会权限的《外国投资风险审查现代化法案》。FIRRMA为改变CFIUS运作方式以及扩大CFIUS对外国投资审查范围奠定基础。此次出台的规则是对FIRRMA进行具体细化，分为两个部分：第一部分是长达184页的31CFR part800，负责执行FIRRMA大多数条款；另一部分是长达135页的31CFR part802，作为补充条款，主要针对如何审核涉及房地产方面的投资。这份细则显示，美国政府已将目光放在审查更多的房地产交易，并对以数据为中心的企业采取更有针对性的做法，同时首次考虑针对具体国家的豁免。这份规则中提出很多新定义，这些新定义给予CFIUS较大裁量权。其中一个重要定义就是“敏感个人信息”，FIRRMA认为如果让某些外国公司维护或收集美国公民的敏感个人数据，这些数据可能会被利用并威胁美国国家安全。针对这一担忧，拟议细则特别规定凡交易对象所提供服务和产品包含美国政府人员或承包商的数据或涉及100万人以上数据，都将被严密审核。例如，交易若涉及研究消费习惯、GPS、生物识别以及处理政府人员安全许可公司都可能会被审查。细则也对涉及关键基础设施的投资给予特别关注，加强对房地产领域投资审核被认为是CFIUS最大扩权领域，因为报告认为某些交易中的房地产地理位置会给美国国家安全带来风险。今后即便是购买未开发土地，也有可能受到CFIUS审查。接受审核的房产交易将包括临近机场、海港、军事和政府设施的房产，CFIUS可以审查外国人购买军事设施或敏感政府设施周边1.6至160公里以内房产投标。相对于对房地产投资的明确定义，对涉及关键科技的投资则仍有些模糊，这种缺乏明确性和确定性的情况将继续影响跨境收购和投资。美国财政部仍在研究对关键科技投资的强制申报范围。去年10月，财政部推出了允许CFIUS审查更大范围交易的试点项目，以国家安全为由审查外国人与持有关键技术的企业成立合资公司或对其进行小规模投资的交易。这些试点为如何制定强制备案规定提供了新视角和新问题，将被添加至新规中，最终规则将于2020年2月出台。另外一个值得注意的问题是FIRRMA此前没有针对任何特定国家，但拟议细则表明CFIUS正在使这项法规变得针对某些特定国家。新规将给予一些国家豁免(excepted foreign states)，被豁免国家名单将由CFIUS决定，必须要绝对多数票数才能通过，会在美国财政部网站公布。新规将在明年2月正式实施，从此美国对外资审核将进入新阶段，这个阶段的一个标志性特征就是程序多、时间长。据悉，对于非房地产交易，CFIUS将审核期限延长至45天，并可能在特殊情况下将该期限延长15天。房地产交易审核期限则更长，最长可能是常规45天加额外45天后续调查，再加上15天延期调查特殊情况。这意味涉及房地产的投资交易可能需要105天审核期。虽然新规并未提及特别针对中国，但分析人士普遍认为这会影响到未来中国对美投资，因为CFIUS审核已经使中国对美投资呈收缩态势。过去十年间，中国对美国的投资一直在加速，大量资金涌入汽车、科技、能源和农业领域，为密歇根、南卡罗来纳、密苏里、得克萨斯等州创造大量就业机会。随着中国经济蓬勃发展，州和地方政府以及美国公司都在争相寻求中国资本振兴当地经济，但特朗普的经济冷战扼杀这一趋势。著名智库美国企业研究所(AEI)的数据显示，中国对美直接投资从2016年541亿美元峰值降至2018年的97亿美元。截至今年6月数据，中国大陆企业对美投资的规模为25亿美元。该智库数据显示，自2005年以来，中国对美投资主要集中在房地产、金融、科技、旅游、交通、能源和娱乐等领域，其中房地产是最热门投资项目，达到286亿美元，其次是金融(259亿美元)、交通(222亿美元)和科技(217亿美元)。接受投资最多的州是纽约州，高达567亿美元，其次是加州(372亿美元)、伊利诺伊州(122亿美元)和弗吉尼亚州(117亿美元)。虽然新规将于明年2月实施，但已对中国投资带来寒蝉效应。纽约荣鼎咨询报告认为中资对美企投资情况存在巨大不确定性，因为在FIRRMA出台后，投资者组成型态、及目标产业和技术发生明显变化。例如，中国创投资本已试图避开CFIUS密切关注的那些行业，比如人工智能、数据分析和网络安全。上述报告还称，去年大约40%的中资创投交易案集中在生物科技和制药企业。然而，美国国际战略研究中心(CSIS)防务与技术专家詹姆斯·李维斯(James Lewis)表示，随着CFIUS加强对生物科技领域外资的审查，中资在该领域投资可能会变得更加困难。不仅如此，中资在电信领域投资也可能变得愈加艰难，纽约州参议员、民主党领袖查克·舒默(Chuck Schumer)正在呼吁联邦通信委员会(FCC)考虑阻止中国两家主要电信公司在美国开展业务。面对新规带来的巨大风险和不确定性，中国资本该如何应对？CFIUS前官员史蒂芬·海菲茨(Stephen Heifetz)对《财经》记者指出，美国政治体系依靠周期性调整CFIUS以回应对外投资的关切，新立法是过去几十年来对外国投资的一系列反应之一，这些反应与公众对国家安全关切交织在一起，即很多美国人都认为美国长期以来应对国际事务的方法并未奏效，其中就包括开放的投资政策。然而，美国科技公司受益于吸引包括中国在内的全球投资资本，在某种程度上，FIRRMA可能会抑制投资，阻碍美国技术领先地位且削弱其利益。在海菲茨看来，CFIUS审查结果在很大程度上取决于交易细节以及应对CFIUS规则的方法。中国公司应该与经验丰富的CFIUS律师一起应对收购和投资交易，以便了解哪些交易是可行的。许多收购和投资仍然可能进行，但需要充分了解CFIUS风险、审核时间表以及如何将风险成本和时间成本最小化。(财经网)



由于全球经济局势的波动，不少国家央行已经开始跟随美联储降息。据媒体9月23日最新消息，太平洋投资管理公司表示，**欧洲央行无休止的量化宽松政策可能导致欧元区“日本化”**。无独有偶！美国诺贝尔经济学奖得主罗伯特·席勒表示，美国经济正在“日本化”。**其实“日本化”形容的是，以日本为代表的发达经济体为应对经济危机采取激进的救市手段，导致利率接近于0，货币政策接近失效的状态。**换言之，美国白宫多次要求美联储下调利率至0以下，无疑是“日本化”的一种表现。据太平洋投资管理公司首席资产组合管理 Andrew Bosomworth 表示，欧洲央行的情况与日本央行在2001年开始实行QE时的状况非常相似，而日本QE已经实行18年。他认为，对欧洲央行的QE政策能否提振消费者物价持怀疑态度。QE对资产价格通胀有很大影响，但对消费者物价通胀影响较小。而美国方面，局面也十分相似。据美国方面消息，虽然消费势头看上去仍然强劲，但美国民众对美国经济的悲观情绪在2019年间一直在稳步增长。据美国杜克大学对225名美企首席财务官调查显示，53%的CFO认为，美国2020年第三季度末将陷入衰退。这个调查结果与美国多家机构发布的研报结论相吻合。有分析人士表示，美国经济情况与欧洲经济情况有共通之处，但整体仍然有差异。欧元区不一定随着欧洲央行的QE而陷入“日本化”状态，但美国经济只需要一次衰退，“日本化”的状态必然无法避免。有分析观点称，美国经济很大一部分已陷入衰退，美国人正在以创纪录的速度积累债务，为危机埋下炸药。（金十数据）

新浪美股9月23日讯，**新研究显示，美国总统唐纳德·特朗普在推特上对美联储的大肆抨击，正促使投资者押注后者将屈服于政治压力降息。**特朗普经常利用社交媒体批评美联储及其主席杰罗姆·鲍威尔，称利率太高。杜克大学和伦敦商学院的经济学家对这些推文及市场反应进行研究后发现，它们在统计学上对市场具有“显著的负面影响”。研究发现，特朗普的抨击之辞使得联邦基金期货合约总计下跌了10个基点，相当于每条推特约0.30个基点。“我们提供的证据表明，市场参与者认为美联储将屈服于总统的政治压力，这对央行的独立性构成了重大威胁，” Francesco Bianchi、Thilo Kind 和 Howard Kung 在美国国家经济研究局周一发表的这项研究中表示。这一发现可能会令美联储失望，美联储官员长期以来一直表示，他们在制定货币政策时没有把特朗普的游说考虑在内，他们的行动独立于政治之外。就在上周，美联储今年第二次降息，但特朗普照样抨击其“没‘胆量’，没道理，没远见！”。8月时他提到德国以负收益率发债时批评鲍威尔，称美联储理事会“使我们在竞争中处于劣势”。此外，尽管提名鲍威尔出任美联储主席的人就是特朗普本人，他还质疑“我从哪儿找到的这个叫杰罗姆的家伙？”（新浪财经）

香港万得通讯社报道，近日，高盛指出，日元和黄金都是避险资产，以抵消冲击带来的风险。而日元是比黄金更便宜的选择。随着全球宏观经济不确定性的增加，以及全球央行降息潮，避险资产备受追捧，2019年以来，黄金大放异彩，眼下国际大投行又瞄准了日元这一避险资产。问题是，与黄金的硬通货地位不同，日元基本面并不强，其缺乏大幅走强的逻辑支撑。**避险情绪下的资产选择。**眼下市场仍存在众多风险，包括脱欧局势、中东地缘政治危机以及经贸摩擦等方面，避险情绪仍暗流涌动。高盛表示，黄金价格的波动使得看涨期权比日元期权更昂贵。“随着黄金仓位变得更加吃紧，日元可能在策略上成为更具吸引力的对冲工具。至于背后的利好因素，高盛解释称，对全球经济增长、地缘政治的担忧以及央行重新开始货币刺激政策均令避险资产收益。高盛还指出一个额外的利好，如果美国政府干预汇市以压低美元，那么黄金和日元都可能受益。包括 Zach Pandl 在内的高盛策略师在报告中写道，在本周关键美国经济数据出炉以及潜在地缘政治风险之前，买进日元是G10货币交易中的最佳选择。尽管经济学家预计日本央行将在10月延长前瞻指引，但他们最终认为日本央行对抗日元升值的选择有限，特别是因为其还试图避免收益率曲线进一步趋于扁平化，高盛预计美元兑日元将在三个月内跌至103。**日本暂未跟随降息。**今年的全球降息潮，日本并未跟进。日本央行9月19日结束了为期两天的货币政策会议，会议决定维持短期利率维持在-0.1%，并将通过购买长期国债的方式把长期利率维持在零左右的货币政策不变。日本央行重申，当前的超低利率将至少维持到2020年春季日本央行在声明中维持了当前日本经济“正在温和复苏”的基本判断，同时认为将来一段时间日本经济也仍将保持温和复苏的态势。日本央行认为，因海外经济不振，当前日本面临出口下降的困境。但如果海外经济出现改善，日本出口也将恢复温和增长。但日元升值对日本经济的害处是显而易见的，分析人士指出，如果日元对美元持续升值，国内经济发展受阻，日本央行下次货币政策会议推出新的宽松政策的概率将加大。**日本经济也步入低迷。**虽然日元是避险资产之一，但日本经济的基本面又怎样呢。眼下，日本国内经济下行风险担忧较多，其多项经济相关数据近期均出现了下降。日本内阁府上周公布的修正数据显示，经季节调整后日本第二季度国内生产总值(GDP)实际增速为0.3%，按年率计算为1.3%，低于之前估测的1.8%；第二季度企业设备投资环比增长0.2%，增速比之前估测的1.5%大幅下调，进而拉低了当季经济整体增速；考虑物价变动因素的名义GDP二季度增速由之前的0.4%下调为0.3%，按年率计算的增速则由1.7%下调为1.1%。9月18日，日本财务省公布的数据显示，日本8月份进口和出口额均下滑。其中，出口额同比下降8.2%至6.1410万亿日元，连续第九个月下降；进口额同比下降12%至6.2773万亿日元，连续第四个月减少；贸易收支出现1363亿日元(1美元约合108日元)逆差，连续第二个月出现贸易逆差。此外，由于日韩关系紧张，半导体制造设备出口大幅下降。（万得）

在9月17日~21日的第二十一届中国国际工业博览会（下称“工博会”）期间，日立（中国）有限公司以集团形式参加本次展会九大专业展之一的新一代信息技术与应用展。日立以“智能制造”为主题，重点介绍了日立应用物联网、大数据、人工智能等先进技术及 Lumada 平台，在制造、维护、钢铁、产业机械、物流、医药等领域提供的一系列智能解决方案、产品及服务。展示了日立融合 IT 及 OT 技术经验，全面革新从设计、开发到生产流程、物流配送的每一步，力求将高品质的产品与服务提供给客户及社会的智能革新理念。在日立展台，第一财经记者了解到，尽管这是日立集团第二次参加中国工博会，但在展台中并不单独介绍某款具体的产品，而是展示以 IT 和 OT 相结合的解决方案。近年来，日立集团一直在积极与中国政府及相关企业开展协同创新，大力推动智能制造、智慧城市、健康养老等事业的发展。如今，日立正凭借创业之初即拥有的运用控制技术优势，以及长达半世纪之久的 IT 技术，并融合大数据分析、AI 等数字技术，在全球加速开展社会创新事业，致力解决各种社会课题。“尽可能减少人为因素”。日立（中国）产业系统事业统括本部高级总经理佐佐木一彰告诉第一财经记者，其实，在去年第一次涉足工博会时，并不清楚以什么样的展品参展合适。“日立希望将智能制造的概念提供给中国市场。比如，通过图片把日本的智能制造的理念传递给中国市场。”佐佐木说道，“今年最大的不同，就是把中国具体的实例介绍给参展者，尤其告诉中国客户，日立在智能制造领域取得哪些具体成果。”在此次展会中，日立最想强调的是“尽可能减少人为因素”。在他看来，在产业领域人的因素会产生很大影响。比如，新来的工人显然不具备熟练工掌握的机能。因此，通过系统、数据等综合解决方案，能帮助不熟练的工人做出稳定的产品。据佐佐木介绍，日立在中国市场的一个创新，便是在钢铁领域使用物联网技术的一套解决方案。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。目前，该解决方案已运用到中国 65 家钢铁厂。在日立展台，第一财经记者看到了最新引入中国市场的铸造仿真系统（ADSTEFAN）。据展台相关负责人介绍，该软件系统今年 6 月才在中国市场正式销售，是一款高效能的设计支持 CAE 工具，可以分析流入铸模内的熔融金属状况以及凝固过程。由于采用了可视化分析，能在在设计初期预防铸造缺陷，缩短制作周期，降低成本。据悉，该系统在日本市场的普及率到一半以上，能将凭经验生产制作的流程固化成模拟系统。而且该系统也会年年升级。此外，日立此次在工博会上展示的智能维保管理系统（CMMS）也吸引了不少客户。这一智能维保管理系统旨在实现维保作业的一元化管理和数据可视化，可利用 iPad 或者笔记本电脑等移动设备进行巡检。据展台负责人介绍，该系统通过先期的数据收集，使得检测规范化、自动化的同时，可以对可能的故障做出预测及诊断。据悉该系统去年已在中国大陆投入使用。与中国市场合拍。加入日立中国 2 年多的时间里，让佐佐木感慨最多的便是中国市场的多样化。他告诉第一财经记者，面对这样一个拥有千差万别的中国市场，日立能做的，就是把日本现有成熟的制造业经验，运用到中国那些在制造业领域尚未成熟发展的企业中。“为了更好地开拓中国市场，我们需要做的很多。”他说道。比如，如何让更多中国潜在的客户了解日立的技术，因此，需要深入到中国制造业一线，与中国制造业企业进行较多的交流，才能知晓中国制造业企业的需求。“利用中国客户的意见，来改进、提升日立的技术，也很重要。”他说道。就在日立工博会展台周边，第一财经记者注意到时下在中国最为热门的 5G 宣传广告随处可见。对于 5G 发展可能对日立制造业领域的影响，佐佐木谨慎地表示，目前还无法判断 5G 出现可能对制造业带来的影响。他预计，5G 可能会对图形处理方面产生很大变化。日立此次展出的 VISP 系统一改以往在工厂车间等生产线上主要靠收集温度、压力数据等来掌握情况的情况，而是利用 360 度相机，从图像上通过区域的颜色差异就能读取现场情况。“图像依赖巨大的数据发展。在 5G 时代，图像处理的软件是不是还有一个较快的发展，还需要再讨论。”他说道。而在中国市场方面，让佐佐木印象最深的便是，中国市场规模大、迭代速度快、价格竞争非常激烈。在他看来，由于日本市场规模较小，制造的产品数量有限；而中国市场需求规模量巨大，日本制造的产品与技术能否满足中国市场需求，是最根本的问题。因此，努力与中国市场合拍，生产适应中国市场需求的产品，是日立等在内的日本企业发力的方向。（第一财经）

香港万得通讯社报道，软银“愿景”基金近年来的两笔大投资都非常不顺，Uber上市以来跌跌不休，WeWork上市前最后一刻申请推迟，现在又要罢免创始人。WeWork在8月已将IPO计划书提交给美国证券交易委员会，原定于本周开始首次公开募股计划，**但是在临上阵前，WeWork申请推迟IPO。**最主要原因是WeWork的盈利能力屡遭外界质疑。2016-2018年期间，WeWork净亏损额从4.29亿美元持续扩大到19.27亿美元。截止上半年，WeWork与其客户签订了40亿的合同，不及WeWork自身需要支付的租金：472亿美元的十分之一。**分析人士预测，按照目前的趋势，WeWork将在2020年耗尽现有资金。**纽约城市大学巴鲁克学院教授帕维尔·克里文科表示，**美国现在普遍担心未来会出现经济衰退，这对WeWork的实际运营影响很大。**因为他们已经提前与地产所有者签下租约，由于经济不景气，客户需求会降低。但他们仍然需要按照合同付款。**WeWork对其自身的市场估值为470亿美元，但现在分析师预计其IPO估值可能跌至200亿美元以下。**CNBC预计其能跌破150亿美元。招股书显示，软银是WeWork最大的外部股东。**2017年1月以来，软银集团、软银愿景基金及其子公司累计对WeWork及附属公司投资约105亿美元。**今年初软银还以470亿美元估值投了20亿美元。最近几个月，WeWork已经有十多位高管申请离职。离职高管包括ARK房地产基金前首席投资官Wendy Silverstein、前房地产合伙企业负责人Sarah Pontius、前全球业务和财务运营负责人Ted Stedem、前首席品牌官Julie Rice、前首席传播官Jennifer Skyler、前公关负责人Dominic McMullen，以及近十多位高级人力资源官。除了核心高管接连流失，WeWork董事会的部分成员还试图罢免首席执行官亚当·纽曼(Adam Neumann)。孙正义赞成罢免。两位不愿具名的知情人士透露，**孙正义罢免纽曼的举动是为了阻止WeWork上市。如果WeWork不上市，将避免软银的巨额减记。**现在WeWork的估值对折，如果按照估值200亿美元附近上市，软银先前的投资必然巨亏。另外一家软银投资企业Uber的创始人特拉维斯·卡兰尼克(Travis Kalanick)因其沙文主义和“有毒”的企业文化在2017年被董事会扫地出局。Uber董事会随后高薪聘请了Expedia掌门人接任Uber CEO。在新掌门人上任20个月之后，Uber成功上市。**但Uber上市3个月以来股价暴跌超30%，软银对其投资接近90亿美元，更糟糕的是，这笔资金并不全部来自“愿景”的自有资金，是上了一倍杠杆。**甲骨文创始人埃里森认为软银投资的这两家公司都非常失败。“虽然Uber通过巨额融资从竞争对手Lyft手中抢夺市场份额，但他们争取到的业务并不一定维持得下去。他指出，Uber没有自己的汽车，也无法控制他们的司机。**用烧钱的办法抢占市场份额，这种模式“十分愚蠢”，**如果公司留不住消费者，他们就一无所有，没有技术，更没有忠实用户”。WeWork也遭到了埃里森无情的嘲笑。“WeWork从我这里租了一栋楼，然后装修一下，接着再转租出去，回头，他们对外宣称，我们是一家科技公司，我们的目标是技术多样性。太可笑了。”(万得)WeWork估值不断调低和Uber股价不断下跌对软银的影响并不致命，因为其还持有价值1220亿美元阿里巴巴股票和230亿美元Sprint股票，但是这会**影响投资者对其“愿景”基金的看法，因为最近几年科技投资一直是其重点投研方向。**

## 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公开发表。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