

2025 年 10 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

鹰派降息后，12 月或放缓步伐

—宏观点评报告

事件

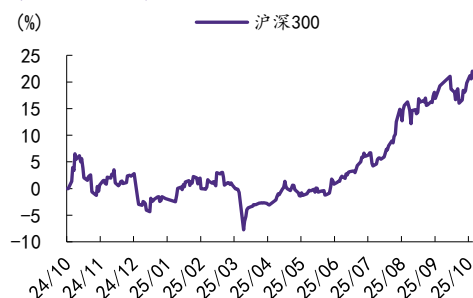
分析师：杨芹芹 S1050523040001

yangqq@cfsc.com.cn

分析师：孙航 S1050525050001

sunhang@cfsc.com.cn

最近一年大盘表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《四中全会的四大看点：科技自立自强&提振消费&国防安全&新型能源》2025-10-23
- 2、《7 月 FOMC：降息渐近前的分歧》2025-07-31
- 3、《730 政治局会议：资本市场回稳向好，关注反内卷和十五五》2025-07-30

北京时间 10 月 30 日凌晨，美联储联邦公开市场委员会以 10 比 2 的投票结果，将基准隔夜借款利率下调至 3.75%-4% 的区间，并将于 12 月 1 日结束 QT。

投资要点

■ 降息 25BP，结束 QT，但内部分歧大

美联储联邦公开市场委员会以 10 比 2 的投票结果，将基准隔夜借款利率下调至 3.75%-4% 的区间，并将于 12 月 1 日结束 QT。本次降息分歧依然存在，2 票反对票中联储理事米兰再次投下反对票，倾向先降息 50BP。堪萨斯城联储主席的反对票则是倾向于完全不降息。。

■ 维持数据导向，12 月可能放缓降息

鲍威尔认为 12 月降息并非板上钉钉，双重目标的限制下，联储对于通胀和非农的态度并未呈现明显的倾向，通胀低于预期但仍有韧性，非农持续降温但未见加速，数据缺失导致评估的难度加大，叠加目前已有一定的降息落地，12 月联储可能更倾向于放缓降息进程。。

■ 信贷和股市风险可控

鲍威尔认为当前的信贷市场并没有系统性风险，且 AI 目前仍有一定的盈利支撑股市，提振美股情绪，纳指最终收涨。

■ 鹰派降息冲击市场

整体来看议息会议保持了相对鹰派降息的思路，一会一议的决策路径维持，使得后续的降息空间无法顺畅展开，因此从市场反应来看，美债利率和降息交易回落，美元走强，黄金回落，CME 对于 12 月降息预期回落至 67% 左右。

美股：美国维持宏观上的滞胀摇摆，经济上的两极分化（AI 投资火热，低端消费低迷），高科技和必需品板块均会受益，在政府关门持续，食品券停发的影响下，可以关注美股 DLTR 所代表的低端消费的机会。

黄金：短期维持震荡筑底格局，但长期趋势向上的情况下，

震荡中建议择机逢低布局。

美债：相对鹰派的表述推动美债利率上行，但长期来看经济的压力仍存，且非农数据的持续缺席和政府关门的影响尚未体现，美债利率仍可逢高做多，把握 4.2% 左右的美债做多机会。

■ 风险提示

货币政策急转，地缘政治风险再起

■ 宏观策略组介绍

杨芹芹：经济学硕士，8 年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

孙航：3 年宏观策略研究经验，从事海外宏观和大类资产的配置研究。金融硕士，2022 年 5 月入职华鑫研究所。

卫正：宏观策略组员，中国人民大学学士，香港科技大学硕士，2024 年 8 月入职华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。