

研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《价格回升驱动企业利润改善，修复斜率放缓》 - 2025.09.29

宏观研究

假期国内消费平稳增长，海外风险事件频出

● 核心观点

居民出行需求平稳增长，长途游和跨境游亮点纷呈。第一，居民出行需求平稳增长。交通运输部消息，今年国庆假期预计全社会跨区域人员流动量 24.32 亿人次，日均 3.04 亿人次，较 2024 年同期日均流量增长 6.2%，较 2019 年同期增长 331.03%。假期出行主要呈现两个特点：一是自驾游热度持续，公路出行是最主要出行方式，且保持较高增速；二是水路出行增速明显提升。10.1-10.7，水路出行人次 1078.46 万人次，同比增速 10.05%，虽然总人数仍较低，但增速明显提升。第二，旅游保持高热度，跨境游活跃度延续高景气。国内长途出游需求热度高，同一城市停留的时间显著变长。携程发布 2025 国庆旅游趋势预测报告，该平台国庆假期跨省游订单量同比增长 45%，国内省际交界城市假期订单量同比增长 58%。假期游客在同一城市停留的时间显著变长，在同一城市停留 7-8 天的游客数量较 2024 年同期增长 50% 以上；宝藏小城激活文旅大能量，县域目的地预订单增长 51%；跨境游热度持续攀升，国庆中秋假期日均出入境旅客将破 200 万人次。第三，国庆假期消费活力持续释放。假期效应、跨境流量快速转化为消费增量，叠加以旧换新资金落地，成为推动居民消费的重要支撑。假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 3.3%，

假期海外风险事件频发，重点关注：

一是美国政府正式“关门”。20 世纪 70 年代以来，美国联邦政府因共和、民主两党政策分歧导致拨款中断而“停摆”已有 20 多次。上一次也是最长的一次“停摆”发生在 2018 年 12 月 22 日至 2019 年 1 月 25 日，因民主党反对特朗普提出的美墨边境墙项目拨款，两党在移民问题上争斗不休，导致政府关门 35 天。当时大约四分之一的联邦政府机构“关门”持续五周，殃及 80 多万名政府雇员，经济损失估计超过 100 亿美元。此次停摆与 2018-2019 年 35 天纪录相比，虽时长未及，却呈现“全面停摆”特征-国会未通过任何单项拨款法案，非核心部门全面停摆，暴露的制度裂痕更为深刻。在表象之下，本次持续逾一周的政治僵局，绝非偶然的技术性故障，而是美国政治极化、制度失灵与全球影响力衰退的集中缩影，其影响已从华盛顿的国会山蔓延至美国社会肌理与全球经济版图。美国政府停摆对美国冲击或率先体现在经济部门，然后向社会秩序传导，或呈现“硬损失”与“软损耗”并存的特征。

二是法国总理辞职，短期法国政治不确定性仍大，财政整顿进程受阻可能导致欧盟对法赤字纪律审查升级，削弱法国在欧元区的话语权，同时延缓法国经济复苏，若进一步考虑美国关税政策的影响，或增大法国经济修复难度，进而影响欧盟经济。鉴于欧盟已有 9 个成员

国财政赤字超过警戒线，欧盟内部潜在主权债务危机压力犹在，谨防“希腊债务危机”再次发生，值得警惕，对避险资金形成支撑。

三是高市早苗的当选标志着日本政治保守化趋势的强化，其经济政策短期内可能提振市场情绪，但中长期需警惕财政风险与结构性矛盾的激化。需重点关注以下变量：政策落地节奏，即日本政府对半导体、AI 等关键产业的补贴细则及财政预算分配；日本央行政策转向，日本央行独立性。

● **风险提示：**

海外主权债务风险走高；海外地缘政治冲突加剧；政策效果不及预期。

目录

1 资产表现.....	5
2 假期居民出行需求平稳增长，长途游和跨境游亮点纷呈.....	5
2.1 居民出行需求平稳增长，自驾游为主、水路出行提速.....	5
2.2 旅游保持高热度，跨境游活跃度延续高景气	6
2.3 国庆假期消费活力持续释放.....	9
3 国内外宏观热点.....	11
3.1 国外宏观热点.....	15
3.2 国内宏观热点.....	30
风险提示	36

图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	5
图表 2: 国庆假期全社会跨区域人员流动 (亿)	6
图表 3: 国庆假期前七天出行方式.....	6
图表 4: 国庆档电影票房.....	11
图表 5: 国庆档电影票价.....	11
图表 6: 美国国债到期收益率.....	13
图表 7: 美国纳斯达克指数.....	13

1 资产表现

国庆假期（9.30-10.7），美国债券收益率小幅下行，或是美国政府关门、美联储降息预期升温共同推升，但值得关注的是，美债收益率呈现先下降后上升的趋势；全球主要经济体股票市场基本呈现普遍上涨，恒生指数小幅下跌，美股、日经 225 等均普遍上涨；大宗商品价格有所分化，黄金、白银、贵金属、玉米、大豆价格普涨，原油价格下跌；外汇市场方面，美元指数小幅走高。

图表1：大类资产价格变动一览

		单位	涨跌幅					年初至今	本周(9.30-10.7)
			202501	202502	202503	202504	202505		
债券市场 (bp)	美国:国债收益率:2年	%	-3	-23	-10	-29	29	-68	-3
	美国:国债收益率:10年	%	0	-34	-1	-6	24	-44	-2
股票市场	恒生指数	点	0.82%	13.43%	0.78%	-4.33%	5.29%	33.75%	-0.10%
	纳斯达克综指	点	1.64%	-3.97%	-8.21%	0.85%	9.56%	18.01%	0.57%
	标普500	点	2.70%	-1.42%	-5.75%	-0.76%	6.15%	14.16%	0.39%
	日经225	点	-0.81%	-6.11%	-4.14%	1.20%	5.33%	20.19%	6.72%
	越南指数	点	-0.14%	3.19%	0.11%	-6.16%	8.67%	33.04%	1.42%
	印尼雅加达综指	点	0.41%	-11.80%	3.83%	3.93%	6.04%	15.39%	1.34%
	巴黎CAC40指数	点	7.72%	2.03%	-3.96%	-2.53%	2.08%	8.05%	1.00%
大宗商品	伦敦富时100指数	点	6.13%	1.57%	-2.58%	-1.02%	3.27%	16.04%	1.42%
	COMEX黄金	美元/盎司	6.92%	1.37%	9.94%	4.97%	0.09%	51.44%	3.40%
	COMEX白银	美元/盎司	10.07%	-1.55%	9.53%	-5.79%	0.99%	62.74%	1.79%
	LME铜	美元/吨	2.80%	4.63%	3.31%	-4.85%	4.55%	22.25%	3.33%
	LME铝	美元/吨	3.24%	1.52%	-4.51%	-4.51%	1.66%	7.83%	1.69%
	LME锌	美元/吨	-8.84%	2.10%	2.20%	-8.34%	1.47%	3.77%	2.52%
	布伦特原油	美元/桶	2.84%	-4.66%	2.13%	-15.55%	1.24%	-12.31%	-2.34%
	WTI原油	美元/桶	1.13%	-3.82%	2.47%	-18.56%	4.43%	-13.93%	-1.03%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	4.63%	-3.16%	0.25%	1.97%	0.80%	2.20%	1.95%
外汇市场	CBOT玉米	美分/蒲式耳	5.23%	-6.16%	1.05%	2.02%	-5.03%	-8.39%	1.02%
	美元指数		0.03%	-0.88%	-3.14%	-4.37%	-0.20%	-9.12%	0.78%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

2 假期居民出行需求平稳增长，长途游和跨境游亮点纷呈

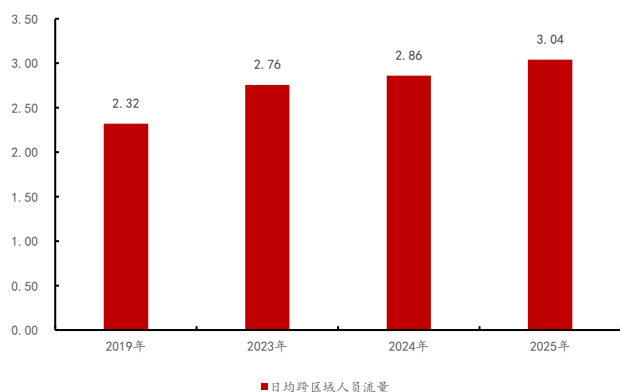
2.1 居民出行需求平稳增长，自驾游为主、水路出行提速

国庆假期居民出行需求平稳增长。交通运输部消息，今年国庆假期（10月1日至8日），预计全社会跨区域人员流动量 24.32 亿人次，日均 3.04 亿人次，较 2024 年同期日均流量增长 6.2%，较 2019 年同期增长 31.03%。

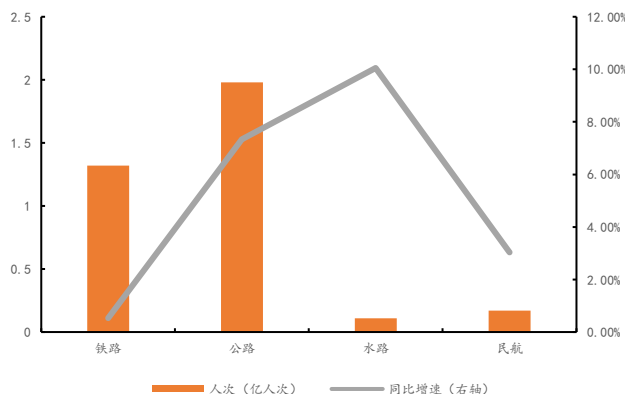
从出行方式来看，今年国庆假期出行呈现两个特点：一是自驾游热度持续，公路出行是最主要出行方式。自 2022 年以来，自驾游成为出行的主要方式。10.1-10.7，公路出行的跨区域人次达到 1.98 亿人次，占总人次的 92.56%，同比增长 7.34%，高于假期出行总人次的增速，其中，非营业性小客车人员出行量为 1.72

亿人次，占总人次的 80.29%，同比增长 8.46%。二是水路出行增速明显提升。10.1-10.7，水路出行人次 1078.46 万人次，同比增速 10.05%，虽然总人数仍较低，但增速明显提升。

图表2：国庆假期全社会跨区域人员流动（亿）



图表3：国庆假期前七天出行方式



资料来源：中国交通运输部, 中邮证券研究所

资料来源：中国交通运输部, 中邮证券研究所

2.2 旅游保持高热度，跨境游活跃度延续高景气

(1) 国内长途出游需求热度高，同一城市停留的时间显著变长。

携程发布 2025 国庆旅游趋势预测报告，该平台国庆假期跨省游订单量同比增长 45%，国内省际交界城市假期订单量同比增长 58%¹；美团旅行数据显示，“十一”期间机票、火车票预订热度居高不下，出行距离多为 300 公里以上。从目的地看，成都、北京、昆明、西安、重庆、贵阳、长沙、武汉、上海、青岛等城市游客平均停留时长居全国前列；美团旅行数据显示，假期游客在同一城市停留的时间显著变长，在同一城市停留 7-8 天的游客数量较 2024 年同期增长 50% 以上。

宝藏小城激活文旅大能量，县域目的地预订单增长 51%。美团旅行数据显示，国庆中秋假期的机票、火车票订单中，20-30 岁人群占比超过 50%，年轻人成为假期旅游出行消费的新主力。深度旅游时代，更多宝藏小城走进公众视野。例如，从上海出发²，高铁 4 小时以内即可到达的江苏东台、江苏宜兴、浙江海宁等地，吸引周边短途游客逛吃古镇，享天然氧吧，观潮起潮落。根据美团旅行数据，国庆中秋假期大城市周边县域目的地预订单量较去年同期增长 51%，其中江苏东台、浙江海宁、广西靖西、广东普宁、内蒙古额尔古纳、云南腾冲、江苏宜兴、内蒙

¹ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1843563036125909997&wfr=spider&for=pc>

古克什克腾旗、广西大新、安徽泾县等目的地旅游消费预订单量较去年同期提升超 100%。

国庆中秋假期大城市周边县域目的地预订单量较去年同期增长 51%。美团旅行数据显示,国庆假期,因“鸡排哥”屡登热搜的景德镇文旅预订量同比上涨 15%,其中 20-30 岁年轻人占比达 50%,五星级酒店订单人次同比增加近 30%,Top5 的客源地分别是北京、武汉、上海、杭州、深圳。国庆假期,来景德镇沉浸式体验陶瓷手作,更是成了本地新玩法,美团上相关团购商户数量同比增长 35%。“国庆回荆州发现人潮爆满,主城区热闹得像过年。”这个假期,湖北荆州“热力十足”。美团旅行数据显示,国庆中秋假期,荆州文旅订单额同比增长近 20%,机票、火车票订单量增长 47%。作为楚文化的发祥地和文化遗产资源富集地,假期中荆州古城推出包括灯光秀、无人机表演、沉浸剧等多样夜游活动,丰富游客夜间消费体验。

各地文旅市场热度持续高涨。(1) 根据四川省文化和旅游厅消息,假期前 4 天,四川全省纳入统计的 A 级景区累计接待游客 2563.23 万人次,门票收入 26380.68 万元,同比分别增长 10.39%、5.42%。全省图书馆、文化馆、博物馆累计接待群众 513.87 万人次²。(2) 根据湖北省文化和旅游厅消息,截至 10 月 7 日,全省 A 级旅游景区共接待游客 1862.27 万人次,较 2024 年同比增长 13.85%,星级饭店平均出租率 73.17% (出租客房数/可出租客房数),较 2024 年星级饭店平均出租率同比增长 6.8 个百分点³。(3) 假期前六天,青海西宁接待游客 118.64 万人次,其中,省外游客 32.19 万人次。34 家重点景区景点接待游客 55.86 万人次,游客出游总花费 8.36 亿元。同时,假期期间,西宁还开展促消费活动,发放各类消费券超过 549 万元,预计带动消费 9300 万元⁴。(4) 假期以来,截至 6 日,湖北 600 多家 A 级旅游景区接待游客 1514.68 万人次,星级饭店平均出租率超过 77%⁵。(5) 南京市文旅局 10 月 5 日晚发布数据,南京智慧旅游大数据运行监测平台显示,假期前五天,全市累计接待游客 1406.4 万人次,按可比口径较去年同期上升 13.4%,其中外地游客占比 72%⁶。

² <http://wlt.sc.gov.cn/scwlt/wlyw/2025/10/4/47a87dc25ffc4769b1c4d55d90f59f82.shtml>

³ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845328795516513495&wfr=spider&for=pc>

⁴ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845383405906803629&wfr=spider&for=pc>

⁵ https://wlt.hubei.gov.cn/bmdt/dtyw/202510/t20251006_5784311.shtml

⁶ https://js.cnr.cn/xwtt/20251006/t20251006_527387215.shtml

(2) 跨境游热度持续攀升

国庆中秋假期日均出入境旅客将破 200 万人次。“双节”假期跨境游升温，国门内外“人气”十足。受免签政策、离境退税、支付便利等利好影响，中外旅客跨境游需求旺盛，根据国家移民管理局的预测，国庆假期日均出入境旅客将突破 200 万人次⁷。持续攀升的热度中，中外游客“双向奔赴”，既有中国游客“走出去”的需求释放，也有外国游客“走进来”的热情期盼。

北京口岸迎假日出入境高峰 单日将突破 7 万人次。从北京边检总站了解到，10 月 1 日至 6 日，北京边检机关累计查验出入境旅客 35 万人次，同比增长 18%；查验出入境航班 2200 余架次，同比增长 12%，双节期间口岸出入境流量实现显著提升⁸。

今年深圳口岸出入境破 2 亿人次。根据深港口岸部门统计，截至 10 月 3 日，深圳口岸今年以来累计出入境人员已突破 2 亿人次，较 2024 年提前 37 天达成⁹。

假期前五天 经港珠澳大桥珠海公路口岸出入境车流量超 11 万辆次。据珠海边检总站港珠澳大桥边检站数据显示，10 月 1 日至 5 日，经口岸出入境客流量超 50 万人次，同比增长 13.2%；车流量超 11 万辆次，同比增长超 18.2%，出入境车流量位居全国各口岸第一¹⁰。

假期过半 浦东国际机场口岸出入境客流突破 40 万人次 同比增长约 24%。据上海机场边检站统计，国庆、中秋假期前四天（10 月 1 日 0 时—10 月 5 日 0 时），浦东国际机场口岸出入境人员已达 41 万人次，同比增长约 24%。其中，出境人员 23 万人次，占总客流近六成，家庭出境游成为主流，日韩及东南亚地区持续领跑热门目的地。统计显示，假期前四天，浦东国际机场口岸出境内地居民达 17 万人次，同比增长约 16%¹¹。

跨境游受青睐 假期前 4 天横琴口岸出入境客流超 45 万人次。国庆中秋长假过半，横琴口岸出入境客流、车流持续保持高位运行态势，“澳门+横琴”跨境旅游线路备受青睐。据珠海边检总站横琴边检站统计，截至 10 月 4 日，该站 10 月

⁷ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845289255514122803&wfr=spider&for=pc>

⁸ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845296867517058515&wfr=spider&for=pc>

⁹ https://www.sz.gov.cn/cn/xxgk/zfxgj/zwdt/content/post_11706225.html

¹⁰ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845198405669476441&wfr=spider&for=pc>

¹¹ <https://www.shanghai.gov.cn/nw15343/20250728/eb1d222298434414b6aaee62d63aa372.html>

1 日以来共验放出入境旅客超 45.2 万人次、车辆超 4.2 万辆次，同比分别增长 22.5%、44.8%，通关秩序整体平稳顺畅¹²。

综上，国庆假期旅游呈现以下特点：一是国内长途出游需求热度高，且同一城市停留的时间显著变长，深度体验成为新趋势，“旅游+”或带动文旅住宿消费明显增长；二是跨境游热度持续攀升，成为近年来新增长点；三是年轻化引领旅游方式从“打卡式”向参与式游玩转变，“反向旅游”升温，宝藏小城激活文旅大能量，县域旅游异军突起。

2.3 国庆假期消费活力持续释放

假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 3.3%。据商务部商务大数据监测，2025 年国庆中秋假期前四天，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 3.3%，实打实反映了双节叠加下消费市场的稳步回暖；服务消费方面，旅游出行、文化娱乐迅猛增长，全国生活服务到店消费订单同比增长显著。10 月 7 日，高德扫街榜发布的假期生活观察显示，长假期间烟火小店流量增长 300%。10 月 1 日当天，北斗导航定位 1 万亿次，“鹰眼守护”系统提醒 2.9 亿次。10 月 1 日高德本地生活餐饮行业订单量同比增长 150%。美团等平台数据显示，县域旅游订单量同比大增 40%以上，年轻人纷纷“反向”涌向小城休闲度假。

从各地区来看，零售和餐饮消费较去年同期稳定增长。（1）北京市商务局发布的数据显示，10 月 1 至 4 日，市商务局重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等业态企业实现销售额同比增长 0.4%，其中老字号餐饮、连锁快餐带动餐饮业态增长 4.8%；全市 60 个重点商圈客流量同比增长 14.3%。（2）假期首日，据江苏智慧文旅平台监测，江苏纳入监测的文旅单位共接待游客 641.77 万人次，同比增长 5.29%；游客消费总额达 24.82 亿元，同比增长 4.95%。江苏省内备案博物馆（纪念馆）共接待观众超过 57 万人次，文创收入超过 217 万元。（3）假期前 4 天，天津市监测的 415 家商贸流通企业累计实现销售额 16 亿元，同比增长 5%；客流量达 1085.5 万人次，同比增长 4.2%，呈现量价齐升态势。（4）据福建省文旅厅统计，假期首日，福建 135 家 4A 级及以上景区接待游客 94.68 万人次，比上年同期增长 20.0%；实现门票收入 1788.41 万元，增长 11.4%，

¹² <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845021051099521383&wfr=spider&for=pc>

假日文旅市场的活力初步显现。(5)从广东省文化和旅游厅获悉,据初步测算,假期第一天,广东4A级及以上景区接待游客278.4万人次,同比增长6.1%。纳入监测的100个乡村旅游点和历史古村落接待游客28.2万人次,同比增长4.5%。

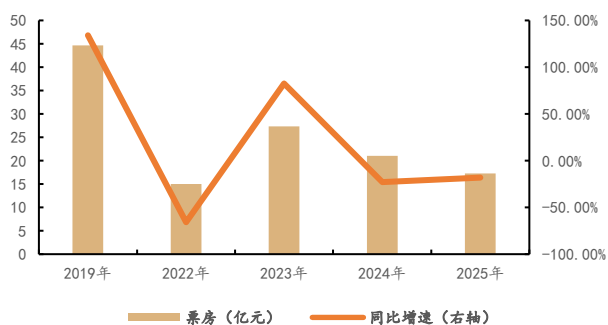
假期效应叠加以旧换新资金落地,“以旧换新”仍是居民消费重要推动力。今年第四批690亿元支持消费品以旧换新超长期特别国债资金,在国庆中秋假期前下达各地。国庆中秋假期首日,我国各地推出多样化“以旧换新”促消费活动,随着“以旧换新”等促消费政策的加力实施,节日消费市场活力正持续释放。据商务部监测的主要电商平台数据,假期前四天绿色有机食品销售额同比增长20.1%,节能家电(一级能耗)增长19%;智能冰箱增长20.7%,智能家居产品增长16.8%。

入境流量加速转化为消费增量。(1)深圳境外旅客“流量”变为消费“增量”。据统计,2025年1至6月,外籍人员在深非现金支付交易8587.54万笔、118.1亿元,同比分别增长29%、35%。(2)国庆中秋假期,中哈霍尔果斯国际边境合作中心迎来购物潮。国庆中秋假期,中哈霍尔果斯国际边境合作中心边境游、跨境游、购物游吸引了大量国内外游客,日均进出人员3万人次左右,最高一天近4万人次。目前,中哈合作中心仅中方区域入驻商户2000余家,有200多家免税企业、上千个店铺,销售来自不同国家的上万种商品,从工艺品到日用百货、从食品到电子产品,品类丰富,满足了不同游客的购物需求。

国庆档票房量价走弱,五一假期前四天总票房弱于2024年和2019年同期水平,观影人次和票价亦低于2024年同期水平。截至10月7日,据灯塔专业版统计,五一档期总票房为17.26亿元,低于2024年21.06亿元和2019年19.08亿元;五一档期观影人次1201.8万人次,较2024年同期增长了3.09%,较2019年同期增长49.11%;五一档期平均票房为36.69元/人,较2024年同期下降9.16%,较2019年同期下降2.7%。

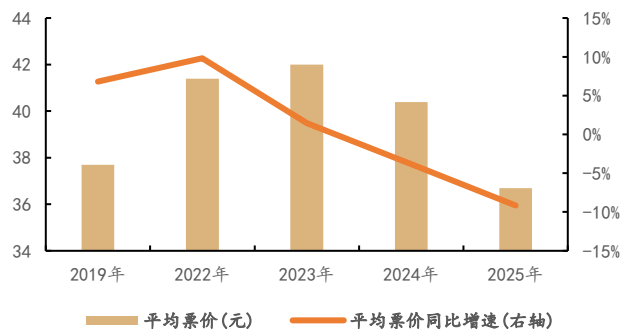
综上,仅从当前公布数据来看,今年国庆假期出行需求保持稳定增长,餐饮与零售增速不及出行人次增速,全社会跨区域人员流量同比增长6.2%,而假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长3.3%,国庆档票房量价均弱,或体现了居民消费仍较为谨慎。值得关注的是,入境流量快速转化消费增量,关注跨境游产业链的投资机会。

图表4：国庆档电影票房



资料来源：灯塔专业版, 中邮证券研究所

图表5：国庆档电影票价



资料来源：灯塔专业版, 中邮证券研究所

3 国内外宏观热点

国庆假期期间，重点关注四大事件：

(1) 美国政府正式“关门”

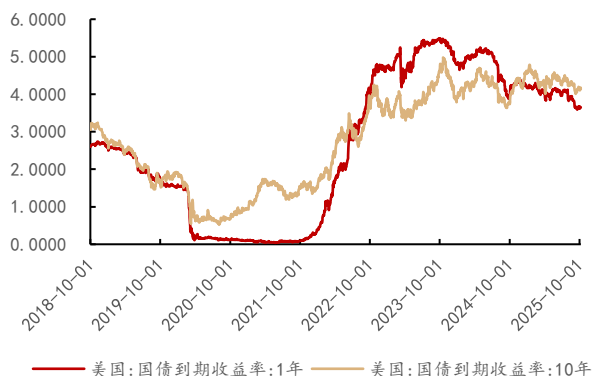
当地时间 10 月 1 日 0 时，美国联邦政府时隔近七年再度“停摆”。数十万联邦雇员将被迫无薪休假，部分公共服务或暂停、延迟，经济数据发布将受到影响。此前，美国两党因医保福利方面分歧，未能就新的临时拨款法案达成一致。截至 10 月 8 日 12:00，美国政府仍处于“停摆”状态。根据摩根士丹利计算，美国国债期权定价表明，停摆 10 至 29 天概率超过 60%；关门 4 至 9 天的概率略高于 20%；持续至少 30 天的可能性约为 10%。

点评：20 世纪 70 年代以来，美国联邦政府因共和、民主两党政策分歧导致拨款中断而“停摆”已有 20 多次。上一次也是最长的一次“停摆”发生在 2018 年年 12 月 22 日至 2019 年 1 月 25 日，因民主党反对特朗普提出的美墨边境墙项目拨款，两党在移民问题上争斗不休，导致政府关门 35 天。当时大约四分之一的联邦政府机构“关门”持续五周，殃及 80 多万名政府雇员，经济损失估计超过 100 亿美元。此次停摆与 2018-2019 年 35 天纪录相比，虽时长未及，却呈现“全面停摆”特征-国会未通过任何单项拨款法案，非核心部门全面停摆，暴露的制度裂痕更为深刻。在表象之下，本次持续逾一周的政治僵局，绝非偶然的技术性故障，而是美国政治极化、制度失灵与全球影响力衰退的集中缩影，其影响已从华盛顿的国会山蔓延至美国社会肌理与全球经济版图。

美国政府停摆对美国冲击或率先体现在经济部门，然后向社会秩序传导，或呈现“硬损失”与“软损耗”并存的特征。（1）在经济层面，美国国会预算办公室（CBO）测算显示，停摆每周造成150亿美元直接损失，每日新增50亿美元长期赤字，季度GDP增速预期下调0.2个百分点。具体影响已渗透至民生各领域：75万联邦雇员被迫无薪休假，每日薪资损失达4亿美元；机场空管人员短缺导致全美航班延误率飙升至15%；国家公园关闭使周边商户每周损失超7700万美元，旅游业单周损失达10亿美元。更隐蔽的危害在于数据断供-劳工部暂停发布非农就业、CPI等关键指标，使美联储陷入“政策盲判”困境，进一步加剧市场不确定性。（2）在社会层面，公共服务的断裂正在侵蚀民众对政府的信任基础。社会保障新申请停滞，50万低收入家庭救济金发放受阻；美国疾控中心流感监测中断，FDA新药审批积压量翻倍；纽约自由女神像因资金断供面临关闭，护照办理等民生服务全面瘫痪。皮尤研究中心调查显示，仅31%的美国民众相信政府能有效履职，63%的受访者感受到直接冲击，近七成民众对两党解决危机的能力表示悲观。当联邦雇员举着“我们需要面包而非戏剧”的标语游行时，折射的是普通民众对政治闹剧的绝望与厌倦。

在此背景下，美国金融市场小幅波动。（1）美国国债到期收益率小幅回落。截至10月7日，美国国债到期收益率先降后升，整体呈现波动下降，跌幅低于特朗普第一任期政府“停摆”的最大跌幅。其中，1年期和10年期美国国债到期收益率阶段性低点较政府“停摆”前（9.30）下跌6bp，低于特朗普第一任期美国政府“停摆”（2018.12.22-2019.1.25）最大跌幅，后者最大跌幅达到14bp，1年期和10年期美国国债到期收益率从2018.12.21的2.64%和2.79%下跌至2019.1.3的2.5%和2.56%。2019.1.3之后，美国国债到期收益率开始波动性回升，截至美国政府重新运营，国债到期收益率基本回升至“停摆”前水平；（2）美国纳斯达克指数保持上涨态势，低于特朗普第一任期政府“停摆”期间涨幅。截至10月7日，美国纳斯达克指数较美国“政府”停摆前上涨了0.57%。参照特朗普第一任期政府“停摆”期间经验，美国纳斯达克指数呈现波动性上升，“停摆”期间涨幅达到13.14%。

图表6：美国国债到期收益率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表7：美国纳斯达克指数



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(2) 法国总理勒科尔尼辞职

当地时间 10 月 6 日，法国总理勒科尔尼向总统马克龙递交辞呈，马克龙已接受辞呈。而这距离勒科尔尼被任命为总理还不满一个月。

点评：9 月 8 日，因主打财政紧缩的 2026 年财政预算草案引发争议和反对，时任法国总理贝鲁在国民议会信任投票中未能过关，被迫辞职。9 月 9 日晚，法国总统马克龙任命塞巴斯蒂安·勒科尔尼接替贝鲁，担任政府总理一职。10 月 5 日，新任总理勒科尔尼正式组阁。5 日公布的新内阁名单中，18 名部长里 12 人留任原职，核心岗位如内政、司法、教育等几乎未变，仅国防部长由前财长勒梅尔接任。这一“换汤不换药”的安排招致三重反弹，核心原因是认为新内阁是“旧政权延续”。新内阁名单公布后，民调显示仅 12% 的法国人认为政府有能力解决问题，78% 的受访者对政治僵局感到厌倦。市场反应立竿见影：巴黎股市 CAC40 指数次日开盘下跌 2%，10 年期国债收益率飙升至 3.6%，逼近欧债危机时期水平。

面对危机，马克龙有三种选择，但均面临巨大风险：一是再次解散议会，重新选举。这可能导致极右翼国民联盟进一步扩大优势。2024 年选举中，国民联盟已获得 28% 的席位，若再次参选，其支持率可能突破 35%，形成“议会山穷水尽”的局面。马克龙阵营担心，解散议会将加速法国向“两极化”政体演变，动摇中间派政治根基。二是任命新总理重组内阁。但新总理需同时满足三项不可能任务：获得反对派支持、维持执政联盟团结、推动马克龙改革议程。勒科尔尼辞职后，马克龙责成其展开“最后谈判”，试图吸纳社会党等中间力量央视新闻，但社会党明确要求“政策转向”作为合作条件，而马克龙不愿放弃养老金改革等

核心议题。三是直接干预组阁进程。马克龙可能通过任命技术官僚或启用宪法第49.3条强行执政，但这将进一步激化矛盾。2024年巴尼耶政府因使用该条款被弹劾下台的教训殷鉴不远，此举可能引发街头抗议甚至宪政危机。

综上所述，短期法国政治不确定性仍大，财政整顿进程受阻可能导致欧盟对法赤字纪律审查升级，削弱法国在欧元区的话语权，同时延缓法国经济复苏，若进一步考虑美国关税政策的影响，或增大法国经济修复难度，进而影响欧盟经济。鉴于欧盟已有9个成员国财政赤字超过警戒线，欧盟内部潜在主权债务危机压力犹在，谨防“希腊债务危机”再次发生，值得警惕，对避险资金形成支撑。

(3) 日本首位女首相早市高苗

10月4日，64岁的高市早苗在自民党总裁选举第二轮投票中以215票击败小泉进次郎的157票，成为自民党1955年建党以来首位女性总裁。按照日本宪政惯例，执政党领袖出任首相，国会10月15日临时指名选举后，她便将正式成为日本第102代、也是首位女性首相。高市早苗的登场，不仅打破了日本政坛“玻璃天花板”，也为持续低迷的自民党注入一剂强心针，但其极右翼标签与“安倍路线继承人”身份，同样让国内外舆论喜忧参半。日本自民党新任总裁高市早苗明确了“积极财政”政策方向。除了尽早降低汽油税之外，高市还提出将支援亏损企业为员工加薪。关于日本银行（央行）的货币政策，高市表示“政府应承担责任”，并要求与央行开展紧密对话。

点评：作为“安倍经济学”的坚定继承者，早市高苗强调财政扩张与货币政策宽松的协同，同时将“经济安全保障”置于战略优先地位。一方面，她主张通过财政刺激实现“10年内经济规模翻倍”的目标。市场对财政扩张的担忧集中在日本高达250%的债务水平（债务/GDP）。尽管高市提出“负责任的扩张性财政政策”，强调通过税收增长自然降低债务比率，但投资者仍担心长期国债收益率可能进一步攀升（40年期国债收益率已飙升至3.52%），加剧财政可持续性风险。另一方面，高市在竞选期间避谈明确加息主张，但强调“政府与央行必须密切合作”以实现需求驱动型增长。她认为当前通胀主要由输入性因素（如原材料成本上涨）引发，而非内生性需求扩张，暗示支持维持宽松货币政策。这一立场可能推迟日本央行的加息进程。

但值得关注的是，早市高田的政策主张仍面临多重结构性挑战，如国家环境的不确定性高企，如美关税政策影响，或挤压日本财政空间，特别是日本承诺对美投资 5500 亿美元；执政联盟存在脆弱性，自民党在参众两院均未占据多数席位，仍需依赖公明党及其他小党支持，或对其财政预算、修宪等政策议题产生掣肘。

综上，高市早苗的当选标志着日本政治保守化趋势的强化，其经济政策短期内可能提振市场情绪，但中长期需警惕财政风险与结构性矛盾的激化。需重点关注以下变量：政策落地节奏，即日本政府对半导体、AI 等关键产业的补贴细则及财政预算分配；日本央行政策转向，日本央行独立性。

（4）市场激辩“AI 泡沫”

AI 投资热潮是否已形成泡沫成为市场焦点。（1）贝恩公司预测，到 2030 年 AI 公司需要 2 万亿美元的年收入来支撑所需的计算能力，但实际收入可能短缺 8000 亿美元。这一巨大缺口加剧了市场对当前 AI 投资热潮可持续性的质疑。（2）德意志银行在最新研报中认为，虽然市场存在泡沫风险，但试图精确择时极其困难，长期投资策略更为可行。历史数据显示，错过最佳交易日将大幅降低投资回报。德意志银行最新研究报告显示，关于“AI 泡沫”的网络搜索量已从 8 月 21 日的峰值大幅下降至 15%。该行分析师指出，这一“AI 泡沫”讨论泡沫的破裂反映了以往泡沫的典型模式。德银通过自然语言处理分析发现，英语媒体对 AI 投资担忧从 8 月最后一周的 7.3 分（满分 10 分）降至目前的 5.1 分。Reddit 相关讨论也呈现同样趋势。（3）高盛 CEO 所罗门则持更谨慎态度。尽管认可 AI 提升生产力的潜力，但他警告当前投入 AI 的大量资本最终将“无法实现回报”。所罗门表示不确定是否已形成泡沫，并预计未来 12-24 个月可能出现股市回调。

3.1 国外宏观热点

美国财长贝森特：我们不需要注入 1.5 万亿美元，民主党似乎喜欢通货膨胀

财政部长贝森特表示，民主党领导层为重启政府所提出的要求最终可能会加剧通货膨胀。“他们要求的是增加 1.5 万亿美元的支出，”贝森特说。“经济增长率为 3.8%，我们不需要注入 1.5 万亿美元。民主党似乎喜欢通货膨胀。”他还表示，政府将于周二宣布向农民提供财政支持。他还为华盛顿对阿根廷的财政支

持进行了辩护。他指的是委内瑞拉，并表示“你们不想在南美洲制造另一个失败的国家”。

<https://finance.sina.cn/7x24/2025-10-03/detail-infsprxf8340513.d.html>

Coinbase 高管：99%的稳定币都以美元计价 “缺失”其他货币挂钩的稳定币

由 Coinbase 孵化的 Layer 2 Base 的创始人 Pollak 表示，加密货币领域目前“缺失”与美元以外其他货币挂钩的稳定币。Pollak 周四在新加坡 Token2049 大会的演讲中指出：“目前加密领域缺失的是所有非美元货币的稳定币。”他补充道：“放眼当今世界，美元在全球外汇储备中占比约 60%，但除此之外还有数十种重要货币——无论是欧元、日元，甚至是尼日利亚奈拉这样的货币——它们都是全球经济的重要组成部分。然而目前，这些货币在加密经济中完全缺席，加密领域 99%的稳定币都以美元计价。”他还提到，Base 目前已上线 12 种与本地货币挂钩的稳定币，包括与印度尼西亚盾、土耳其里拉、新西兰元及巴西雷亚尔挂钩的稳定币。Coinbase 与 Base 还额外推出了两种稳定币，分别与新加坡元、澳大利亚元挂钩。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844885058256260442&wfr=spider&for=pc>

美国 9 月 ISM 非制造业 PMI 50，预期 51.7，前值 52。美国 9 月 ISM 非制造业新订单指数 50.4，预期 54，前值 56。美国 9 月 ISM 非制造业物价指数 69.4，预期 68，前值 69.2。美国 9 月 ISM 非制造业就业指数 47.2，预期 46.6，前值 46.5。

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2025-10-03/doc-infsrqqe4981801.shtml>

美国 9 月 ISM 制造业 PMI 49.1，预期 49，前值 48.7。美国 9 月 ISM 就业指数 45.3，预期 44.3，前值 43.8。美国 9 月 ISM 制造业物价支付指数 61.9，预期 63.2，前值 63.7。美国 9 月 ISM 新订单指数 48.9，预期 50，前值 51.4。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844794809843946496&wfr=spider&for=pc>

Pimco 建议投资者锁定债券收益率 料回报率超过现金

品浩(Pimco)表示，随着各国央行持续降息，投资者应当锁定“具有吸引力的债券收益率”，固定收益回报可能超过现金。在这家债券投资管理机构的周期展望中，经济学家 Tiffany Wilding 与全球固定收益首席投资官 Andrew Balls 写道：“随着类现金投资的利率可能随央行政策利率一同下行，我们预计债券将

跑赢。”他们写道：“锁定当下具有吸引力的债券起始收益率，能在未来数年、跨越多种经济情景，支撑强劲回报与收入潜力。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844786157876923282&wfr=spider&for=pc>

特朗普再提“全民发钱”：考虑用关税收入来退税1000至2000美元

在联邦政府部分停摆之际，特朗普再次提出利用关税收入向美国民众发放1000至2000美元现金的财政构想，称之为“给美国人民的分红”。然而，此计划资金基础源于他对关税收入每年可达1万亿美元的乐观预测，远高于财政部长预测的3000亿至5000亿美元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844924664579176818&wfr=spider&for=pc>

美企首9月拟增职位创2009年来新低

人力资源顾问公司Challenger, Gray & Christmas的数据显示，美国雇主9月缩减招聘计划，裁员人数也有所下调。根据数据，9月企业宣布计划新增11.73万个职位，按年下降71%，计划招聘人数创下2011年以来同期最低。期内，宣布裁减5.41万个职位，按年减少26%，亦低过8月的近8.6万个。今年1月至9月期间，美国雇主宣布拟增加近20.5万个职位，较去年同期减少58%，创2009年以来同期最低水平。今年迄今累计裁员人数创下2020年以来最高纪录，达到94.64万人。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844927447979474788&wfr=spider&for=pc>

美媒：特朗普政府要求大学签协议以优先获得联邦资金

据美媒报道，特朗普政府已要求美国部分大学签署一项包含特定条款的协议，以获得优先使用联邦资金的机会。报道说，政府1日晚致函首批9所大学，要求校方研究签署这项协议。该协议包含10点内容：要求大学在招聘员工和录取学生时禁止考虑种族、性别等因素；将国际本科生入学率限制在不超过15%；要求申请学生参加美国大学入学考试（SAT）或类似学术能力考试；遏制学生成绩虚高现象等。协议还禁止员工代表学校表达政治观点，除非事态影响到学校。特朗普政府在函件中称，签署协议将带来“多种积极效益”，包括“大量且有意义的联邦拨款”。如果大学选择放弃联邦福利，它们“可以自由发展其他模式和价值观”。

<https://www.xinhuanet.com/world/20251003/578f2bcce9a941dc8bd53a3ed5db71fa/c.html>

政府“停摆”致空管无薪上岗 美国多地航班延误

美国交通部长肖恩·达菲 6 日说，联邦政府“停摆”导致空中交通管制员不得不在没有工资的情况下工作。美国联邦航空局同一天说，工作人员不足导致加利福尼亚州、新泽西州、科罗拉多州等多地机场出现航班延误。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845302947112114700&wfr=spider&for=pc>

美国财长贝森特：税收和支出法的政策在明年全面实施，就业数字将开始上升

特朗普的顾问们正在建议特朗普改进经济信息，旨在缓解选民对就业增长疲软和通胀居高不下的担忧。他们的新口号是“等到明年”。美国总统特朗普的顾问不再纠缠于不稳定的经济数据，而是描绘了一个乐观的前景，坚称数据将在 2026 年第一季度开始改善。一位接近美国财长贝森特的人士透露，在 8 月非农仅新增 2.2 万个工作岗位后，贝森特告诉特朗普，他相信一旦他的“大而美”税收和支出法的政策在明年全面实施，就业数字将开始上升。

<https://caifuha0.eastmoney.com/news/20251005171304529015200>

全球知名航运咨询机构：美加征关税会增加其国内消费者成本

英国德鲁里航运咨询公司是全球知名的航运咨询机构，其发布的集装箱运价指数和行业分析报告已成为全球航运市场的风向标。该公司总经理蒂姆·鲍尔表示，美国加征关税的措施将导致商品价格上涨，这将会增加美国国内消费者的成本。

<https://news.cri.cn/20251004/4cf12892-1fbf-6a29-9460-ed94a3856083.html>

美国统计数据显示，8 月抵美外国留学生人数下降近 20%

美国商务部初步数据显示，在特朗普政府收紧移民政策的背景下，8 月抵达美国的外国留学生人数同比下降约 19%。据统计，8 月，新学年开始前，抵美留学生总数为 313138 人，较去年同期下降 19.1%。降幅最大的是来自非洲的留学生，达 32.5%，以及来自亚洲的留学生，降幅为 23.8%。数据既包括新生，也包括已在美国学习过一段时间又返回美国的留学生。这意味着，抵美新生确切人数尚不清楚。

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2025-10-07/doc-infszyap1483705.shtml>

摩根士丹利：美国国债期权显示政府停摆可长达 29 天

摩根士丹利的利率策略师认为，美国国债期权定价表明，自 10 月 1 日开始的政府关门至少会持续 10 天，最长则将达到 29 天。美国国债期货期权“在重要经济数据发布的日期消化了风险溢价，”策略师 Shaun Zhou 在一份报告中说。其中包括月度就业报告这个美国最重要经济指标之一的数据公布日。由于政府停摆，原定于美东时间周五上午 8:30 发布的 9 月非农数据未能公之于众。此外，还包括应于 10 月 15 日公布的 9 月消费者价格指数。这位策略师写道，虽然延迟经济指标的最终发布日期尚不清楚，但“期权市场将根据概率分布对未来多个日期的风险溢价进行测算”。摩根士丹利计算得出，期权隐含的停摆 10 至 29 天概率超过 60%。关门 4 至 9 天的概率略高于 20%，而持续至少 30 天的可能性约为 10%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844983802092778030&wfr=spider&for=pc>

高盛分析显示美国首次申请失业救济人数小幅升至 22.4 万人

高盛对各州失业救济申请数据的分析显示，上周美国失业救济申请人数小幅上升。该分析基于联邦政府停摆期间各州发布的数据。Jan Hatzius 等高盛经济学家在致客户的报告中指出，截至 9 月 27 日当周，初次申请失业救济人数升至约 22.4 万，高于政府在此前一期报告的 21.8 万。该行采用了劳工部预先公布的季节性因素对现有各州原始数据进行了调整。由于政府停摆，劳工部周四未发布周度报告，但提供了多数州的可下载数据。原定周五早些时候发布的九月就业报告也随之推迟。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844973296453497384&wfr=spider&for=pc>

美国私营部门 9 月减少 3.2 万个就业岗位

美国自动数据处理公司 (ADP) 1 日发布的数据显示，今年 9 月美国私营部门减少 3.2 万个就业岗位，出现 2023 年 3 月以来最大降幅，远低于增加约 5 万个就业岗位的市场预期。美国劳工部原定于 10 月 3 日公布 9 月份非农业部门就业报告。但因联邦政府“停摆”，劳工部在应急计划中表示，在联邦资金中断期间，劳工统计局将暂停所有工作。与自动数据处理公司发布的数据不同，劳工统计局非农就业数据包含政府部门岗位。一些经济分析师预期，如果美国劳动力市场继续疲软，美国联邦储备委员会 10 月可能再次宣布降息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844817423473045447&wfr=spider&for=pc>

美联储古尔斯比：对提前大幅降息持谨慎态度，不指望通胀自行消退。

芝加哥联储估计 9 月失业率本应为 4.3%。我们目前掌握的数据仍指向劳动力市场相当稳定。对提前大幅降息持谨慎态度，不指望通胀自行消退。

<https://caifuha0.eastmoney.com/news/20251003204940257410490>

美联储 10 月降息 25 个基点的概率为 94.6%

据 CME “美联储观察”：美联储 10 月维持利率不变的概率为 5.4%，降息 25 个基点的概率为 94.6%。美联储 12 月维持利率不变概率为 0.6%，累计降息 25 个基点的概率为 14.5%，累计降息 50 个基点的概率为 84.9%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845181605848111666&wfr=spider&for=pc>

美联储 Logan 暗示通胀是首要问题 敦促对降息保持谨慎

达拉斯联邦储备银行行长 Lorie Logan 表示，美国央行在通胀目标方面的偏离程度大于在就业最大化目标方面的偏离，并重申官员们在降息上应当谨慎行事。“目前，在这些目标中，我们在通胀这一侧偏离最远，而我们的预测显示需要一段时间才能回到 2%。”她周五在墨西哥城的一场会议上表示。“但当然，世界上存在许多不确定性。”这位达拉斯联储行长表示，在评估美国劳动力市场时，她主要关注的是失业率，而不是就业数据。她补充说，失业率接近许多经济学家认为的长期应当回落到的水平。8 月份美国失业率为 4.3%；由于联邦政府停摆，9 月份的数据未能在周五发布。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844988049229053216&wfr=spider&for=pc>

美联储杰斐逊：通胀与就业目标面临风险 重申需保持谨慎

美联储副主席杰斐逊周五重申担忧：当前美联储正同时面对两个难题——劳动力市场正在走软，而通胀依然高于目标水平。杰斐逊表示，对前景的高度不确定性依旧存在，但随着白宫相关政策最终敲定，他预计这种不确定性将会有所缓解。杰斐逊说：“随着这些政策调整逐步落实，我们也有更多时间来判断它们对经济的影响，我预计围绕美国经济的整体不确定性将会减少。”杰斐逊补充道：“关于未来利率路径，我将继续根据最新数据、前景变化以及风险平衡来评估货币政策的适宜立场。我也会考虑并评估政府政策及其对经济的影响。”

<https://caifuha0.eastmoney.com/news/20251004020906986030020>

特朗普提名的美联储理事再次呼吁大幅降息

当地时间 10 月 3 日，央视记者获悉，美联储理事斯蒂芬·米兰再次呼吁采取更激进的降息路径，但同时强调自己与其他决策官员的分歧“并不像外界想象的那么大”。米兰在接受采访时表示，如果政策偏离轨道，就应“以相对快速的步伐进行调整”。他认为当前政策实际对增长的限制性更强，因此需要更宽松的货币环境。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844981316464643019&wfr=spider&for=pc>

芝加哥联储行长：美国经济增长依然相当稳健

芝加哥联储行长 Austan Goolsbee 表示，其员工提供的新数据显示，劳动力市场保持稳定。Goolsbee 周四在接受福克斯新闻采访时说：“我认为这表明劳动力市场具有一定稳健性，并且我认为整体经济增长仍然相当稳健。”美联储官员对于年内进一步降息的幅度存在分歧，一些政策制定者更担心劳动力市场疲软，而另一些则主要关注高企的通胀。Goolsbee 表示，在政府停摆导致官方经济数据缺失的情况下，官员们可以转向替代数据。他指出，芝加哥联储的一项分析显示，9 月失业率可能保持不变。他重申，如果官员们确信通胀正在回到美联储 2% 的目标水平，那么利率可以下调“相当幅度”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844902621254989216&wfr=spider&for=pc>

美联储古尔斯比：要谨慎过度提前降息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844062690844944365&wfr=spider&for=pc>

美联储洛根：美联储在降息上需要非常谨慎。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844732545075806403&wfr=spider&for=pc>

英国企业预计明年物价依然高企 强化对顽固通胀的担忧

根据一项调查，英国企业仍然预计，消费者价格涨幅将保持在英国央行目标位近两倍的水平，该结果强化了对于顽固通胀的担忧。英国央行上月对首席财务官进行的一项调查显示，他们预计未来 12 个月通胀率为 3.4%，与一个月前相比没有变化。上一次预期高于该水平还是 2023 年 12 月，也就是新冠疫情所引起的物价压力开始缓解前。英国央行修正了周四早些时候公布的数字，修正前的数据显示的一年期通胀预期更高。央行称，发现存在错误的还包括预期薪资增幅数据。

<https://wallstreetcn.com/livenews/2982976>

英国 9 月服务业 PMI 终值 50.8，预期 51.9，前值 51.9。英国 9 月综合 PMI 终值 50.1，预期 51，前值 51。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844948727056433835&wfr=spider&for=pc>

英国 9 月制造业 PMI 终值 46.2，预期 46.2，前值 46.2。

<https://finance.eastmoney.com/a/202510013528025158.html>

PMI 数据显示，英国商业活动以 5 个月来最慢速度增长

PMI 调查显示，由于企业和消费者推迟了重大消费决策，等待查看他们是否会受到 11 月预算中税收上调的影响，英国 9 月份的商业活动以 5 个月来最慢速度增长。标普全球数据显示，英国服务业 PMI 从八月的 54.2 下降至九月的 50.8，这是自四月以来的最低点，远低于初值的 51.9。综合 PMI 也被下修至自 4 月以来的最低点 50.1。标普经济学主管 Tim Moore 表示，今年夏天的产出增长加速现在看起来像是昙花一现，因为政治和经济不确定性加剧，重新成为服务业表现的限制因素。劳动力市场环境放缓的信号和通胀压力的缓解可能会为英国央行更鸽派的转向提供支持。

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2025-10-03/doc-infsrcyk5146406.shtml>

英国央行行长敦促以开放态度审视人工智能的机遇与风险

英国央行行长安德鲁·贝利在定于周一晚些时候在苏格兰发表的演讲中表示，英国应营造有利于投资的环境。贝利将在爱丁堡举行的全球投资峰会上指出，经济体需要在所谓的“通用技术”（GPT）领域取得突破，以推动投资和生产率提升。人工智能（AI）就是一个例子。“我们必须以务实和开放的态度看待人工智能的潜力和风险，”贝利表示，补充说他对“投资、创新和增长的机会持乐观态度”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845249186754052696&wfr=spider&for=pc>

摩根士丹利押注英镑将在 2026 年触及脱欧公投以来高点

摩根士丹利押注，在英国 11 月公布预算后英镑将上涨，在明年触及十年高点。摩根士丹利建议投资者在英国财政大臣蕾切尔·里夫斯 6 日公布财政计划前，趁英镑回调时建立多头头寸。该行预计到 2026 年中英镑将从当前低于 1.35 美元的水平攀升至 1.45 美元，上一次达到该水平还是在 2016 年英国脱欧公投前。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844975308713904517&wfr=spider&for=pc>

**德国8月份工厂订单同比+1.5%;预估3.1%;德国8月份工厂订单环比-0.8%;
预估为1.2%。**

<https://finance.eastmoney.com/a/202510073528579263.html>

德国政府据悉计划上调2025年经济增长预期

知情人士周六透露，德国政府势将上调经济增长预期，使官方预测与该国主要研究机构的预估相符。知情人士表示，德国经济部长 Katherina Reiche 将在下周发布的秋季经济预测中，预计2025年经济增长0.2%。相比之下，上届政府的预测是零增长。知情人士称，经济部现在预计2026年经济增长3%，2027年增速将进一步提高至1.4%。这些修订后的数据将与德国主要研究机构上月公布的预估相符。这些机构当时警告称，德国经济有望在财政迅速扩张的推动下反弹，但除非政府解决潜在问题，否则这种提振将是暂时的。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845109410398137998&wfr=spider&for=pc>

德国9月服务业PMI终值51.5，预期52.5，前值52.5。德国9月综合PMI终值52，预期52.4，前值52.4。其中，9月服务业PMI终值录得51.5，为8个月以来高位；9月综合PMI终值录得52.0，为16个月以来新高。

<https://finance.eastmoney.com/a/202510033528271794.html>

法国辞职总理离任讲话：执政条件不具备

当地时间今天（10月6日）上午，刚刚递交了辞呈的法国总理勒科尔尼在总理府发表讲话称，目前“执政的条件尚不具备”。他承认，在当前的政治环境下，“治理法国是一项艰难的任务，尤其在当下更加如此”。勒科尔尼在讲话中强调，过去近一个月中，他多次尝试与国民议会内不同政治派别展开建设性对话，希望推动法国政治走向共识——然而，“政治分歧和党派利益最终阻碍了合作的实现”。他说，“我一直准备在国家利益的前提下寻求妥协，但一些政党选择视而不见，这让我感到遗憾。”他指出，当前法国国民议会各个政党“都表现得仿佛自己是多数党一样，都希望其他政党完全采纳其纲领”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845223885841124293&wfr=spider&for=pc>

法国政局僵局破坏信心 法国服务业PMI走弱

汉堡商业银行经济学家 Jonas Feldhusen 表示，法国政界目前对企业提供的支持很少，因为持续的政治僵局增加了不确定性，破坏了信心。在这场动荡中，法国私营部门失去了优势：法国综合 PMI 在 9 月份走弱，制造业和服务业的活动都在下降。在 8 月份接近增长门槛后，服务业 PMI 再次出现下滑。这种疲软表现的主要驱动因素仍然是需求低迷，这反映在新订单量的下降上。在国内，政治僵局可能会导致客户在做出支出决定时犹豫不决。此外，具有挑战性的地缘政治和贸易环境继续给国外需求带来压力，出口订单的下降就是明证。

<https://caifuha0.eastmoney.com/news/20251003160020579017200>

BCA：法国可能需要爆发债券危机 才能迫使政客遵守财政纪律

BCA Research 的欧洲首席策略师 Mathieu Savary 表示，法国国债可能需要经历一场暴跌，才能迫使政界人士认真对待改善国家财政的必要性。在他看来，法国债券仍然“不可投资”。Savary 表示：“只要议会没有多数派，谁都无法解决法国的债务和财政问题。问题在于，要处理这一问题，很可能需要法国国债市场出现一场全面危机，才能约束政界人士。”

<https://xueqiu.com/3338215700/355562624>

野村证券：法国国债利差需要远高于当前水平，才会引发国际投资者信心大幅下降

野村证券分析师在一份报告中表示，法国国债利差需要远高于当前水平，才会引发国际投资者信心大幅下降。伦敦证券交易所的数据显示，在法国总理塞巴斯蒂安·勒科努上任不到一个月后辞职后，10 年期法国国债和德国国债利差周一达到自今年 1 月以来的最高水平，约为 86 个基点。然而，分析师表示，野村证券客户进行的一项非正式调查显示，该利差需要“远超 100 个基点”才能引发国际投资者对 OAT 债券信心的大幅下降。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845248583693359929&wfr=spider&for=pc>

意大利 9 月服务业 PMI 52.5，预期 51.5，前值 51.5；9 月综合 PMI 51.7，预期 51.6，前值 51.7。

<https://www.tianfucaijing.com/kuaixun/302333.html>

欧元区 8 月零售销售环比增长 0.1%，预期 0.1%，前值由-0.50%修正为-0.4%。同比增长 1%，预期 1.30%，前值由 2.20%修正为 2.1%。

<https://m.jrj.com.cn/madapter/24h/2025/10/06170153487209.shtml>

欧元区 9 月 CPI 年率初值 2.2%，预期 2.2%，前值 2.00%。欧元区 9 月核心 CPI 年率初值 2.4%，预期 2.3%，前值 2.3%。

https://m.cnfin.com/kx/zixun/20251001/4313093_1.html

欧元区 8 月 PPI 环比 -0.3%，预期-0.1%，前值由 0.40%修正为 0.3%；欧元区 8 月 PPI 同比 -0.6%，预期-0.4%，前值 0.20%。

<https://www.tmtpost.com/nictation/7713107.html>

欧元区 9 月服务业 PMI 终值 51.3，预期 51.4，前值 51.4。欧元区 9 月综合 PMI 终值 51.2，预期 51.2，前值 51.2。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844946997570467601&wfr=spider&for=pc>

欧盟计划提高钢铁进口关税 欧洲钢铁股上涨

欧洲钢铁股盘中走高，安赛乐米塔尔股价最高涨 4.4%，Voestalpine AG 最高涨 4.7%至逾两年新高，Outokumpu Oyj 最高涨 5%，SSAB AB 最高涨 8.7%。欧盟计划提高钢铁进口关税，以帮助本土生产商应对美国贸易壁垒等因素带来的冲击。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844781186248048383&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行管委 ESCRIVA：由于通胀符合目标，当前的利率水平是合适的。

<https://caifuha0.eastmoney.com/news/20251006202749333359090>

欧洲央行管委 Kazaks：当前利率水平“非常适宜”。若无进一步冲击，欧洲央行利率可维持现有水平。不确定性依然非常高。必须保留充分的行动自由空间。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844862598965464910&wfr=spider&for=pc>

日本自民党总裁高市早苗基本敲定党内四大要职

相关人士透露，日本自民党总裁高市早苗 6 日基本敲定了党内四大要职。内定前经济安全保障担当相小林鹰之担任政务调查会长，参议员有村治子担任总务会长，前国家公安委员长古屋圭司担任选举对策委员长。将起用前首相麻生太郎担任副总裁，让牵涉派系收回扣事件的原安倍派的前政调会长萩生田光一担任代理干事长。若高市就任首相，计划让前干事长茂木敏充出任外相，原茂木派的前防卫相木原稔出任官房长官。自民党将在 7 日召开临时总务会，决定党高层人事。之后，党内四大要职将出席记者会。

<https://caifuha0.eastmoney.com/news/20251006212125556395010>

分析：日本官员或“口头干预”遏制日元近期的极端贬值势头

周二，随着日本国内关注点转向“财政鸽派”高市早苗在赢得执政党党首选举后哪些人将加入其政府班子，日元兑美元汇率跌至两个月来的最低点。与此同时，日元兑欧元汇率也触及历史新低。对此，日本财务大臣表示，当局正密切关注外汇市场的过度波动。预计将出任日本下一任首相的高市早苗已任命前首相麻生太郎担任其所在执政党的副总裁。道富银行东京分行经理 Bart Wakabayashi 指出，在市场等待高市早苗政府架构进一步明确的过程中，日本官员或会通过“口头干预”，遏制日元近期的极端贬值势头。谈及高市早苗时，Wakabayashi 表示：“我们将观察她所关联的那些预期政策能否落地。从心理层面和经济层面来看，1 美元兑 150 日元都是一个‘非常重要的关口’。”

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-10-07/doc-infszyaq4605312.shtml>

瑞穗：美元兑日元或逼近 150 但上行受限

瑞穗银行策略团队指出，受美国政府停摆不确定性及日本央行本月加息预期影响，美元兑日元汇率可能向 150 关口靠近，但进一步上行空间将受到显著限制。策略师 Jordan Rochester 等人在报告中强调：“切勿被强烈的市场共识误导，在日本央行官员为 10 月或 12 月的政策行动铺路后，需做好应对意外的准备。”尤其针对 10 月底的央行决议投票，分析认为：“若日本央行放弃 10 月加息，其负面影响——包括日元进一步贬值、收益率曲线更陡峭——可能远超维持现状的好处。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845188890887304034&wfr=spider&for=pc>

日本 30 年期国债标售的投标倍数高于 12 个月平均水平

日本 30 年期国债标售所吸引的需求高于 12 个月平均水平，缓解了主张刺激政策的高市早苗意外当选执政党党首后引发的投资者担忧。此次标售的投标倍数为 3.41，高于上次标售的 3.31，也超过 12 个月平均水平 3.37。标售结果公布后，日本国债期货收窄跌幅。在标售前夕，日本 30 年期国债收益率触及纪录新高，市场担心高市早苗的政策将增加政府支出并推高通胀。高市的胜选也削弱了对于日本央行本月加息的预期，她的经济政策顾问本田悦朗认为加息更好的时间是在 12 月份。

<https://xueqiu.com/3338215700/355584261>

交易员料重启日元利差交易 高市早苗胜选引发加息步伐放缓的预期

一度风靡的做空日元的利差交易有望卷土重来，高市早苗当选自民党总裁后势将出任日本首相，引发市场对于日本央行放缓加息步伐的预期。周一，日元兑所有主要货币下跌。投资者押注，高市早苗主张“刺激”的立场将导致日本央行收紧政策的时间线进一步拉长。推迟加息可能吸引交易员重启“利差交易”策略：借入低利率的日元，买入巴西雷亚尔、澳元等高收益货币。荷兰合作银行外汇策略主管 Jane Foley 表示：“短期内，市场很可能认定日元利差交易回来了。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845286601095999824&wfr=spider&for=pc>

高盛：高市早苗胜选加剧日本长债波动性 料蔓延至美欧市场

高盛集团称，在高市早苗赢得选举之后，日本长期政府债券的波动性正在上升，而这种走势可能会波及远至美国和英国的市场。包括 Bill Zu 在内的策略师在一份报告中写道，高市早苗的崛起存在着推动日本长端收益率上行的风险。策略师们称，对于每 10 个基点的“特质性日本国债冲击”，投资者可以预期美国、德国和英国的收益率将承受约 2 至 3 个基点的上行压力。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845244711004888530&wfr=spider&for=pc>

高市早苗顾问：日本央行 10 月加息恐怕有难度 12 月时机更成熟

高市早苗一位亲密的经济顾问指出，日本央行在新政府组建后于本月推行加息可能为时过早，12 月时机更为合适。“我认为 10 月加息可能有难度，”高市早苗的经济政策顾问本田悦朗周一表示。“这取决于宏观经济环境，但我认为 12 月加息 25 个基点的问题不大。”本田悦朗的言论暗示，尽管此前有预测认为日本央行可能在 10 月加息，但随着高市早苗在上周六赢得执政党党首选举，央行很可能稍事等待。作为货币宽松政策的拥护者及前首相安倍晋三的门生，高市早苗预计将在 10 月 15 日前后举行的国会投票中成为日本首位女性首相。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845242098739653057&wfr=spider&for=pc>

凯投宏观：日本即将上任的首相不太可能阻止该国央行加息

凯投宏观的 Marcel Thieliand 在一份报告中表示，日本即将上任的首相高市早苗不太可能阻止该国央行加息。他指出，20 多年来，没有哪届政府试图公开影响日本央行的决策，而且这种尝试也不太可能成功。他说，高市早苗在短期内也无法改变该央行委员会的构成。Thieliand 说，高市早苗被普遍视为宽松财政

政策的拥护者,但“任何财政政策的放松都会为收紧货币政策提供更充分的理由,毕竟要考虑到会给通胀带来额外的上行压力。”凯投宏观仍然预计,日本央行将在 10 月份的会议上加息 25 个基点。

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2025-10-06/doc-infsxkpt2641036.shtml>

法巴银行：日本央行 10 月加息可能性不大

法国巴黎银行经济学家表示,日本央行在 10 月 29 日至 30 日会议上加息的可能性不大,因为新任自民党党魁高市早苗预计将要求与央行进行密切沟通,而双方可能没有足够时间完成这一过程。该行经济学家在研究报告中指出,从经济和通胀角度来看,各项因素原本在 10 月便已趋于有利于加息。“然而,随着高市早苗当选,现在加息被推迟至明年年初或更晚的风险显著上升。”

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2025-10-06/doc-infsxefv2747718.shtml>

巴克莱：高市早苗获胜后日本央行年内再加息可能性下降

巴克莱固定收益、外汇及大宗商品研究部门经济学家 Naohiko Baba 表示,在日本自民党党魁选举中高市早苗获胜后,2025 年内日本央行再次加息的可能性有所下降。高市早苗在记者会上展现的立场表明,与竞选期间相比,其鸽派基调未来可能会进一步增强。此外,“考虑到高市早苗主张只有当由工资增长推动的需求拉动型通胀形成后才应收紧政策,因此,目前来看,若要加息,最合理的时点应是(明年)1 月会议,届时可以较全面评估明年春季劳资谈判的进展势头。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845194095697320188&wfr=spider&for=pc>

植田和男警告：全球不确定性将影响国内薪资前景

日本央行行长植田和男周五表示,央行将仔细观察美国关税和海外经济长期不确定性的影响是否会阻碍企业提高薪资。他重申,如果经济和物价走势符合央行的预测,央行决心继续提高仍然较低的利率。但他也表示,日本经济前景存在各种不确定性,例如美国劳动力市场疲软的迹象日益明显,以及美国提高关税预计会对日本企业利润产生的影响。植田和男表示:“如果海外经济和贸易政策的不确定性仍然很高,企业可能会更加重视削减成本,并可能会削弱在薪资中反映物价上涨的努力。美国经济和货币政策的未来走向可能会严重影响日本的经济和物价。因此,我们将继续密切关注局势的发展。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844925869946818128&wfr=spider&for=pc>

官员：印度央行将于周三启动存款代币化试点项目

印度一名官员透露，印度央行将于本周三正式推出存款代币化试点。数字代币化通常指将存款、股票、债券等资产转化为存储在区块链上的数字代表形式。这类代币化技术的核心优势在于能让交易更快速、成本更低且安全性更高。印度央行首席顾问S. Venkatesh Pati周二在孟买的一场活动中表示，此次试点将以该央行数字货币（CBDC）的批发端作为底层技术支撑。他补充称，印度央行正与“少数几家银行”合作推进该试点项目。

<https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2025-10-07/doc-ifszyap1489115.shtml?from=bdmp>

欧佩克 + 同意 11 月小幅增加石油产量

在沙特阿拉伯和俄罗斯这两个组织核心成员国化解立场分歧后，欧佩克+已同意于 11 月小幅提高石油产量。石油输出国组织在其官网声明中确认，该组织及其盟友下月将每日新增 13.7 万桶石油产量。欧佩克+下次会议定于 11 月 2 日召开。一位代表在周日会议召开前透露，俄罗斯此前一直主张克制增产，倾向于通过适度调整产量以维护油价稳定；而更看重市场份额的沙特阿拉伯则支持更大幅度的增产。周五，国际油价跌至近四个月低点，这一现象凸显出欧佩克 + 在向当前供过于求的市场恢复供应时，需谨慎平衡各方利益。目前，欧佩克 + 正逐步恢复此前暂停的石油产量 —— 此次计划新增的产量只是其中一部分，整体累计恢复规模将达每日约 165 万桶，而在此之前，该组织已恢复过一轮规模更大的产量。尽管截至目前，油价对已新增的供应量仍保持了相对较强的承受力，但市场已显现转向信号：中东地区未售出的原油货船不断积压，原油期货远期曲线也呈现出短期走弱的迹象。国际能源署预测，本季度全球原油库存将快速增加；到 2026 年，随着全球原油需求降温、美洲地区原油供应激增，市场还将出现创纪录的原油过剩局面。此前欧佩克 + 实施减产时，沙特阿拉伯承担了最大幅度的减产份额；如今在产量恢复阶段，沙特也主导了该组织向“增产以夺回市场份额”的战略转变。此外，沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼下月将前往华盛顿与美国总统唐纳德·特朗普会面，而特朗普此前已多次呼吁降低油价，欧佩克 + 此次在周日作出增产决定，也恰逢这一会面前夕。目前，沙特和俄罗斯官员尚未对此次增产决定回应置评请求。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845140930488300304&wfr=spider&for=pc>

3.2 国内宏观热点

国庆中秋假期日均出入境旅客将破 200 万人次

“双节”假期跨境游升温，国门内外“人气”十足。受免签政策、离境退税、支付便利等利好影响，中外旅客跨境游需求旺盛，根据国家移民管理局的预测，国庆假期日均出入境旅客将突破 200 万人次。持续攀升的热度中，中外游客“双向奔赴”，既有中国游客“走出去”的需求释放，也有外国游客“走进来”的热情期盼。今年国庆、中秋假期，粤港澳大湾区多地推出丰富的节庆活动，香港、澳门举办烟花汇演、演唱会等多场大型活动，深圳则推出粤港澳三地中秋美食节等文旅项目，跨境文旅体验、探亲访友、休闲购物等出行需求释放。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845289255514122803&wfr=spider&for=pc>

北京口岸迎假日出入境高峰 单日将突破 7 万人次

伴随国庆中秋双节长假步入尾声，北京口岸于 10 月 7 日起正式迎来返程客流高峰。记者从北京边检总站了解到，10 月 1 日至 6 日，北京边检机关累计查验出入境旅客 35 万人次，同比增长 18%；查验出入境航班 2200 余架次，同比增长 12%，双节期间口岸出入境流量实现显著提升。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845296867517058515&wfr=spider&for=pc>

今年深圳口岸出入境破 2 亿人次！

根据深港口岸部门统计，截至 10 月 3 日，深圳口岸今年以来累计出入境人员已突破 2 亿人次，较 2024 年提前 37 天达成。

https://www.sz.gov.cn/cn/xxgk/zfxxgj/zwdt/content/post_11706225.html

国庆中秋假期前五天，南京市累计接待游客 1406.4 万人次

南京市文旅局 10 月 5 日晚发布数据，南京智慧旅游大数据运行监测平台显示，假期前五天，全市累计接待游客 1406.4 万人次，按可比口径较去年同期上升 13.4%，其中外地游客占比 72%。

https://js.cnr.cn/xwtt/20251006/t20251006_527387215.shtml

国庆中秋假期 中哈霍尔果斯国际边境合作中心迎来购物潮

国庆中秋假期，中哈霍尔果斯国际边境合作中心边境游、跨境游、购物游吸引了大量国内外游客，日均进出人员 3 万人次左右，最高一天近 4 万人次。目前，

中哈合作中心仅中方区域入驻商户 2000 余家，有 200 多家免税企业、上千个店铺，销售来自不同国家的上万种商品，从工艺品到日用百货、从食品到电子产品，品类丰富，满足了不同游客的购物需求。

<http://egs.stcn.com/news/detail/2147381.html>

假期前五天 经港珠澳大桥珠海公路口岸出入境车流量超 11 万辆次

据珠海边检总站港珠澳大桥边检站数据显示，10 月 1 日至 5 日，经口岸出入境客流量超 50 万人次，同比增长 13.2%；车流量超 11 万辆次，同比增长超 18.2%，出入境车流量位居全国各口岸第一。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845198405669476441&wfr=spider&for=pc>

假期过半 浦东国际机场口岸出入境客流突破 40 万人次 同比增长约 24%

据上海机场边检站统计，国庆、中秋假期前四天（10 月 1 日 0 时—10 月 5 日 0 时），浦东国际机场口岸出入境人员已达 41 万人次，同比增长约 24%。其中，出境人员 23 万人次，占总客流近六成，家庭出境游成为主流，日韩及东南亚地区持续领跑热门目的地。统计显示，假期前四天，浦东国际机场口岸出境内地居民达 17 万人次，同比增长约 16%。

<https://www.shanghai.gov.cn/nw15343/20250728/eb1d222298434414b6aaee62d63aa372.html>

跨境游受青睐 假期前 4 天横琴口岸出入境客流超 45 万人次

国庆中秋长假过半，横琴口岸出入境客流、车流持续保持高位运行态势，“澳门+横琴”跨境旅游线路备受青睐。据珠海边检总站横琴边检站统计，截至 10 月 4 日，该站 10 月 1 日以来共验放出入境旅客超 45.2 万人次、车辆超 4.2 万辆次，同比分别增长 22.5%、44.8%，通关秩序整体平稳顺畅。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845102647743515242&wfr=spider&for=pc>

假期湾区热持续升温 拱北口岸出入境人次三天超 115 万

据拱北边检站统计的数据显示，截至 10 月 3 日 24 时，国庆假期前 3 日，经拱北口岸来往珠澳两地的出入境人员总量超 115 万人次，同比增长超 5%，其中内地旅客占比超六成。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845021051099521383&wfr=spider&for=pc>

深圳境外旅客“流量”变为消费“增量”

从主题景区的“丝滑入园”到商圈商场的“即买即退”；从入境“第一站”的综合服务到电子钱包的便利支付，深圳正以跨境支付便利化为核心，精准破解境外旅客消费痛点，用更优质、更高效的服务体验，持续释放入境消费潜力，为城市消费市场注入新活力。据统计，2025年1至6月，外籍人员在深非现金支付交易8587.54万笔、118.1亿元，同比分别增长29%、35%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845187550821162357&wfr=spider&for=pc>

人民日报：市场运行平稳 消费活力释放

国庆、中秋假期，各地区各部门通过政策支持和创新服务激发消费潜力，全国消费市场供给丰富、运行平稳，居民消费需求集中释放，市场活力不断增强。商务部商务大数据监测显示，假期前四天，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长3.3%，消费市场呈现繁荣活跃的良好态势。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845187393904816847&wfr=spider&for=pc>

国庆中秋假期 手机市场迎来换机热潮

双节期间，不少商家加大手机“以旧换新”补贴力度，同时叠加各品牌推出的多项让利活动，让部分手机门店销量实现大幅增长。在北京市朝阳区的一家手机门店里人头攒动，大储存、高配置、强续航和“一步到位”长期性价比，成为手机换新主流消费理念。部分具备多设备协同、跨场景融合功能的新机型，尤其受到市场青睐。门店相关负责人告诉记者，国庆期间门店的客流量较去年同期增长约30%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845101611101253010&wfr=spider&for=pc>

国庆假期前四日北京60个重点商圈客流量同比增长14.3%

记者4日从北京市商务局获悉，国庆假期前四日北京市商务局重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等业态企业实现销售额同比增长0.4%，其中老字号餐饮、连锁快餐带动餐饮业态增长4.8%，北京60个重点商圈客流量同比增长14.3%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845045143665764887&wfr=spider&for=pc>

国庆中秋假期前三天 长白山吉视传媒铂尔曼度假酒店收入同比增长40%

国庆中秋假期期间受沈白高铁开通等因素影响，10月1日至3日，长白山吉视传媒铂尔曼度假酒店客流量激增，酒店收入同比增长40%，入住率同比增长

35%，餐饮同比增长 52%，酒店收入持续增加。酒店结合客房优势打包周边旅游项目如漂流、温泉、挖参等活动，为酒店住客提供不同程度的接驳服务方便客人出行，据悉，10 月 3 日酒店 100%入住率，当天同时接待游客超出 600 人。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845033347881809175&wfr=spider&for=pc>

国庆中秋假期首日 湖南客流 1016.91 万人次 同比增长 7.09%

1 日下午，湖南省文化和旅游厅发布了假期首日文旅市场数据，根据手机信令大数据建模分析，全省客流 1016.91 万人次，同比增长 7.09%，其中省外游客 210.50 万人次，占比 20.70%。全省 4A 级以上景区表现亮眼。纳入摄像头监测的 1036 家文旅单位当日客流 95.91 万人次，同比增长 6.24%。其中，12 家 5A 级景区客流 26.22 万人次，同比增长 11.43%；197 家 4A 级景区客流 25.26 万人次，同比增长 13.80%。

<http://www.hn.chinanews.com.cn/news/shsh/2025/1002/517111.html>

高德：长假期间烟火小店流量增长 300%

10 月 7 日，高德扫街榜发布的假期生活观察显示，长假期间烟火小店流量增长 300%。10 月 1 日当天，北斗导航定位 1 万亿次，“鹰眼守护”系统提醒 2.9 亿次。高德扫街榜 10 月 1 日宣布，上线仅 23 天，累计用户超 4 亿。10 月 1 日高德本地生活餐饮行业订单量同比增长 150%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845301081729747078&wfr=spider&for=pc>

国庆中秋假期前四天，北京全市公园共接待游客 738 万人次

据北京市园林绿化局官方微信公众号“首都园林绿化”消息，国庆中秋假期前四天，北京全市公园共接待游客 738.29 万人次。

https://m.thepaper.cn/newsDetail_forward_31729595

我国在固态锂电池领域取得突破

中国科学院金属研究所日前消息，该所科研团队在固态锂电池领域取得突破，为解决固态电池界面阻抗大、离子传输效率低的关键难题提供了新路径。该研究成果已于近日发表在国际学术期刊《先进材料》上。固态锂电池因其高安全性和高能量密度，被视为下一代储能技术的重要发展方向。然而，传统固态电池中电极与电解质之间的固-固界面接触不良，导致离子传输阻力大、效率低，严重制约其实际应用。研究团队利用聚合物分子的设计灵活性，在主链上同时引入

具有离子传导功能的乙氧基团和具备电化学活性的短硫链，制备出在分子尺度上实现界面一体化的新型材料。该材料不仅具备高离子传输能力，还能在不同电位区间实现离子传输与存储行为的可控切换。 科研人员介绍，基于该材料构建的一体化柔性电池表现出优异的抗弯折性能，可承受 20000 次反复弯折。当将其作为复合正极中的聚合物电解质使用时，复合正极能量密度提升达 86%。此项研究为发展高性能、高安全性固态电池提供了新的材料设计思路与研究范式。

<https://www.chinanews.com.cn/gn/2025/10-07/10494745.shtml>

新一轮楼市政策叠加促销活动，国庆中秋假期多地房产销售涨幅明显

国庆中秋双节期间，多地出台新一轮楼市优化政策，叠加假日房产促销活动，共同为“银十”市场注入动力。从各地反馈的销售数据来看，双节期间楼市成交显现积极变化。据湖北住建消息，10月1日—10月5日，全省房地产销售面积相比去年假期增长超10%。武汉、黄石、咸宁、孝感、十堰等多地涨幅明显，房地产市场呈现向好态势。此外，“广州天河发布”的消息显示，有新房项目9月27日开盘日销超200套后，10月1日再度加推，首日劲销超50套，三日成交超百套，吸引超千组客户到访。另有项目通过社区运动会、中秋博饼、电影节等“双节潮玩季”活动，项目截至10月3日成交额突破1.6亿元，更出现单日同一客户连购三套的典型案例。华润置地成都公司发布的数据也显示，今年十一长假华润多盘联动，10月1日—5日，来访超1500组，劲销超5亿元。另据深视新闻，国庆假期效应凸显，市民看房热情高涨。报道显示，假期以来深圳龙岗区一楼盘访客量与成交量较平日激增40%-50%。此外，澎湃新闻从位于上海青浦区的保利虹桥和颂·西岸了解到，国庆假期前四日，项目来访超200组，成交6300万元。

<https://export.shobserver.com/baijiahao/html/995171.html>

云南：全省假期消费市场活力足人气旺

记者10月5日从省商务厅获悉，国庆中秋假期过半，全省各地围绕消费券投放、商旅文体融合等方面精准发力，丰富供给、创新场景，有效激发居民和游客消费热情。业态融合，服务消费动能释放。全省推动商旅文体融合赋能，以“文旅+美食+消费”组合拳激活假日消费市场。玉溪、红河两地分别举办2025玉溪马拉松赛、活力蒙自·悦跑石榴城体育赛，配套发放专项消费券。曲靖市举办首届咖啡文化嘉年华活动，南华县举办“茵境·味游国庆嘉年华”，进一步丰富假

日消费供给。据第三方平台数据，10月1日至3日，云南省本地生活服务消费较去年同期增长17.8%；餐饮类、住宿类消费较去年同期分别增长8.2%、43.9%。

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2025-10-06/doc-infsxkpt2644412.shtml>

海南：自10月6日0时起暂停2025年海南省汽车置换更新补贴政策

10月4日，省商务厅发布《关于进一步调整2025年商务领域消费品以旧换新政策有关事项的公告》。《公告》称，自10月6日0时起暂停2025年海南省汽车置换更新补贴政策。新车《机动车销售统一发票》开具时间在2025年10月6日0时前的消费者可正常申请补贴，对于新车《机动车销售统一发票》开具时间在10月6日0时后的补贴申请将不再受理。《公告》称，家电、家装家居、手机数码等产品补贴按现行政策继续实施。汽车报废更新、电动自行车以旧换新补贴政策保持不变。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845119165400068870&wfr=spider&for=pc>

从家电到农机 “以旧换新”点燃国庆中秋假期消费热潮

今年第四批690亿元支持消费品以旧换新超长期特别国债资金，在国庆中秋假期前下达各地。国庆中秋假期首日，我国各地推出多样化“以旧换新”促消费活动，随着“以旧换新”等促消费政策的加力实施，节日消费市场活力正持续释放。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844929449781516900&wfr=spider&for=pc>

连续五个月环比上升 9月中国大宗商品价格指数公布

中国物流与采购联合会今天（5日）公布9月份中国大宗商品价格指数。从指数运行情况看，指数连续五个月实现环比上升，表明企业预期乐观，生产经营保持扩张，大宗商品市场总体运行平稳。9月份中国大宗商品价格指数为111.9点，环比上涨0.2%，连续五个月实现环比上升。与去年9月份比，中国大宗商品价格指数上涨1.7%，同比增幅较上月扩大0.5个百分点，整体表现好于去年同期。在中国物流与采购联合会重点监测的50种大宗商品中，9月份价格环比上涨的大宗商品有18种。其中，瓦楞纸、烧碱和电解铜涨幅居前，较上月分别上涨6%、2.5%和2.3%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845110102575467910&wfr=spider&for=pc>

“取消境外个人境内限购房令”系误读

日前，国家外汇管理局发布《国家外汇管理局关于深化跨境投融资外汇管理改革有关事宜的通知》（以下简称《通知》），其中涉及房地产的相关政策包括缩减资本项目外汇收入及其结汇所得人民币在境内支付使用的负面清单，以及便利境外个人境内购房结汇支付。《通知》出台后，不少网友对政策产生误解，误以为境外个人境内购房政策发生重大改变，甚至以为境外个人境内限购房令已经取消。国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌强调，此次境外个人境内购房结汇支付便利化调整，仅针对银行办理资金结汇支付的审核程序进行优化，并未改变现行境外个人境内购房政策。境外个人享受政策便利的前提是符合房地产主管部门和各地购房资格条件。“近年来，国内房地产市场形势已发生变化，房地产行业相关宏观调控措施也已优化调整。基于此，相关外汇管理措施有必要加以优化调整，以适应新形势新要求，助力房地产市场稳健发展。因此，此次印发的《通知》缩减了资本项目收入使用负面清单，取消不得用于购买非自用住宅性质房产限制。”李斌说。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845129041625143337&wfr=spider&for=pc>

风险提示

海外主权债务风险走高；海外地缘政治冲突加剧；政策效果不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048