

美经济增长拐点渐现 国内企业利润临压

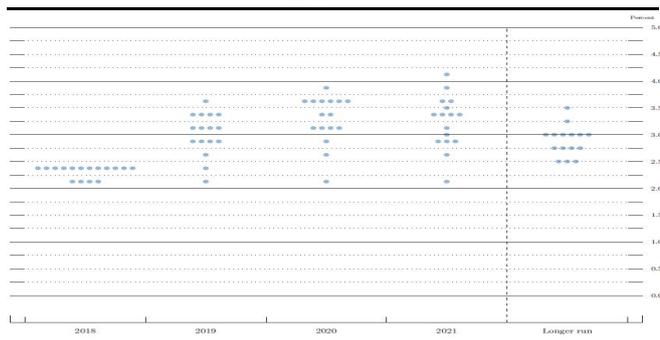
——宏观战略研究中心 肖利娜
 投资咨询从业证书号：Z0013350

➤ 国外方面

本周，美国方面，经济数据好坏参半，美国9月谘商会消费者信心指数138.4，好于预期和前值；美国8月新屋销售62.9万户，环比增长3.5%，由负转正，好于预期。美国8月耐用品订单环比初值4.5%，好于预期，而扣除运输类或飞机非国防资本环比增长不及预期，显示8月耐用品订单主要是短期大订单的影响；另外，美国8月成屋签约销售指数环比-1.8%，同比-2.5%，均不及预期，结合上周成屋销售及新屋开工数据来看，当前美国购房需求主要受新房销售支撑，成屋销售增速的持续下降显示美国购房需求整体是减弱的。

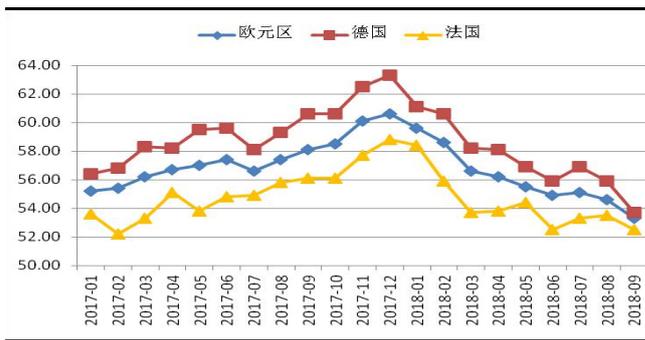
27日，美联储9月议息会议决定上调联邦基金利率区间0.25%至2%-2.25%，符合市场一致预期。9月，美联储维持了8月时对经济的乐观看法，对贸易摩擦的影响看法较为中性，而相比之下，委员会更看重特朗普减税政策与财政刺激政策对经济增长的推动及未来政策效果可能边际减弱的影响。随着美联储对9月加息进程的确认，美国本轮货币政策正常化趋近结束，对美联储加息的预期将边际减弱，由此减缓美元上涨对人民币汇率的压力，同时，随着美国经济增长拐点预期逐渐明朗，美国货币政策预期将逐渐由收紧转向边际趋松，中长期看，在经济基本面及货币政策层面都对美元构成压力，而在非美国国家货币政策依旧宽松，非美经济体政策边际趋紧的预期下，预计美元趋势上或将逐渐见顶。详细解读见FOMC会议声明解读报告《[加息预期边际减弱 美元或现趋势顶部](#)》。

图1：9月FOMC委员联邦基金目标利率水平预测



资料来源：wind，一德研究院

图2：欧元区制造业PMI初值（%）



资料来源：wind，一德研究院

欧洲方面，欧元区9月经济景气指数110.9，不及预期的111.2；同时，欧元区9月工业景气指数4.7，也不及预期和前值；欧元区9月消费者信心指数终值-2.9，与前值持平，连续4个月为负值；综合而言，欧元区消费和工业景气都持续下滑的判断再次被验证。另外，欧元区8月M3货币供应同比增长3.5%，较上月回落0.5个百分点，处于2015年以来的最低增速，显示在宽松周期末期的欧元区货币政策环境下，欧元区经济增长动力都在放缓，叠加美联储加息推动美元上涨，欧元兑美元汇率短期承压较大，不仅未能突破

1.18 的前方高点，拐头下探 1.166 的本周支撑，后期关注 1.155 的支撑位能否坚守，美元见顶时点及贸易环境是关键影响因素。

国内方面

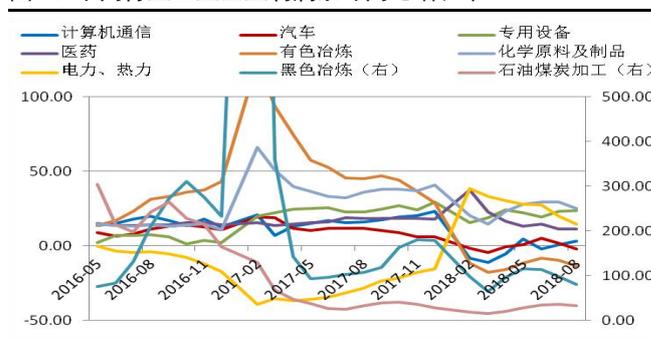
中国 8 月规模以上工业企业利润当月同比增长 9.2%，较上月下降了 7 个百分点，增速明显放缓；累计同比增长 16.2%，较上月下降 0.9 个百分点。从行业分布来看，8 月，采矿业利润累计同比增速 53.2%，连续保持在 50% 的增速之上，是新增利润的主要贡献；而由于电力、热力的生产和供应业利润增速持续下降，8 月再降 5% 至 14.6%，拖累规模以上工业企业整体利润增速持续调整。另外，工业品价格涨幅收窄及上游利润挤压影响，主要制造业行业中，黑色冶炼、有色冶炼、化学原料及制品等传统制造业利润均现下降；受终端消费需求不强影响，汽车制造业利润增速又下降至负值。在需求不强、经济承压背景下，工业企业利润增长中枢较去年已经下降了 4%，后期随着多项政策发力，基建和制造业投资增长加快或将拉动规模以上工业企业利润增速保持在 10% 左右，四季度仍有下行压力。

图 3：工业企业利润总额同比增长率（%）



资料来源：wind，一德研究院

图 4：不同行业工业企业利润累计同比增长率（%）



资料来源：wind，一德研究院

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678