

2023年09月17日

政策持续落地，关注化债、地产等增量政策

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

● 国内宏观政策：加强逆周期调节

近两周（9月3日-9月17日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

中共中央国务院发布《关于支持福建探索海峡两岸融合发展新路 建设两岸融合发展示范区的意见》，其中内容包括制定促进闽台融合放宽市场准入特别措施的意见；鼓励福建自由贸易试验区扩大对台先行先试，支持对台小额贸易创新发展；扩大台湾居民居住证身份核验应用范围等。

基建及产业政策方面，政策重点聚焦电力装备、电子信息制造等产业稳增长工作方案，产业方面围绕智能光伏、元宇宙、工业互联网等产业出台了一系列创新发展行动计划，以及金融支持构建高质量充电基础设施体系等。

货币政策方面，近两周注重总量调控，包括年内第二次降准、14天逆回购降息。央行降准体现了对当前或未来银行净息差的呵护、保持流动性合理充裕以及释放稳增长信号。降准背景来看，降政策利率、降增量和存量房贷利率、化债等政策或对银行净息差带来压力，同时释放稳增长积极信号的必要性较强；信贷回升、地方债大量发行和MLF到期高峰，央行此时降准可呵护银行间流动性。

地产政策方面，一揽子地产政策进入因城施策落地阶段。首先，国有大中型银行发布存量房贷利率下调细则；其次，郑州、合肥等地取消限购限售；广州首套房贷突破LPR下限、杭州银行即将开展存量首套住房贷款利率调整工作。

贸易政策方面，近两周政策聚焦中国-东盟领导人会议讨论深化与东盟国家合作、中韩贸易谈话、李强总理出席二十国集团领导人峰会、中欧贸易对话、欧盟对中国汽车进口进行反补贴调查等。

9月11日，国务院总理李强出席二十国集团领导人第十八次峰会第三阶段会议。李强指出，应把发展问题置于宏观政策协调的中心位置，建立更务实的合作机制，拿出实打实的行动，支持发展中国家更好应对减贫、筹资、气候变化、粮食和能源安全等发展挑战。

金融监管政策方面，近两周政策聚焦降低融资保证金最低比例、优化保险公司偿付能力监管标准等。《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》有望为权益市场带来增量的长线资金。

● 海外宏观政策：欧央行加息已至尾声

过去两周，海外宏观主要聚焦海外宏观主要聚焦欧央行9月加息、美日央行官员表态、俄罗斯原油继续减产等。欧洲央行在声明中表示，关键利率已达到一定水平，如果维持足够长的时间，将为通胀恢复到目标做出重大贡献。欧洲官员发言也显示，9月大概率为最后一次加息，将目前的利率维持在这个水平一段时间足以控制物价。美联储近期态度仍不明确，加息或也接近尾声。部分官员认为可能非常接近或已达到利率峰值，但需要更多数据来说明美联储已经结束加息。日央行行长植田和男表示，日本央行年底前可能会有足够信息判断薪资是否会继续上升，这是决定是否结束超宽松政策的关键因素。

● **风险提示：**国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

相关研究报告

《预计Q3 GDP约为4.7%，总需求政策加码空间仍存——兼评8月经济数据——宏观经济点评》-2023.9.16

《土地财政退坡，需补充财政新动能——8月财政数据点评——宏观经济点评》-2023.9.16

《降准后化债和地产政策或将接续发力——9.14降准点评——宏观经济点评》-2023.9.15

目 录

1、 国内宏观：加强逆周期调节	3
1.1、 经济增长：加快建设全国统一大市场	3
1.2、 基建及产业政策：一系列行业稳增长工作计划发布	3
1.3、 货币政策：年内第二次降准	4
1.4、 财政政策：财政精准支持企业主体	5
1.5、 地产政策：一揽子地产组合拳进入落地阶段	6
1.6、 贸易相关政策：中美经贸本质为互利共赢	7
1.7、 金融监管：优化保险公司偿付能力监管有望引导长线资金入市	8
2、 海外宏观：欧央行加息已至尾声	8
3、 风险提示	10
表 1： 主动加大体制机制改革推动力度	3
表 2： 加强闽台产业合作	4
表 3： 央行下调 14 天逆回购利率 20bp	5
表 4： 鼓励有条件的地方对创业担保贷款逐步降低或免除反担保要求	5
表 5： 部分城市放开限售限购、降低存量首套房贷款利率	6
表 6： 欧盟委员会启动针对从中国进口电动汽车的反补贴调查	7
表 7： 险企增配权益积极性有望提升	8
表 8： 日本央行逐步取消 YCC 将取决于金融发展情况	9
表 9： 9 月第 2 周海外多数股指上涨	9
表 10： 9 月第 2 周国际大宗商品价格多数上涨	10

1、国内宏观：加强逆周期调节

1.1、经济增长：加快建设全国统一大市场

9月13日，中共中央国务院发布《关于支持福建探索海峡两岸融合发展新路 建设两岸融合发展示范区的意见》，其中内容包括制定促进闽台融合放宽市场准入特别措施的意见；鼓励福建自由贸易试验区扩大对台先行先试，支持对台小额贸易创新发展；扩大台湾居民居住证身份核验应用范围等。

表1：主动加大体制机制改革推动力度

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.09	国家发改委	加快建设全国统一大市场 调研座谈会	国家发改委召开加快建设全国统一大市场调研座谈会，要求采取务实管用举措解决问题，落实好招标投标等领域专项整治工作；进一步主动加大体制机制改革推动力度，坚持“立规矩”“拆篱笆”“铲土壤”，全力推动建设全国统一大市场。
09.13	中共中央、国务院	《关于支持福建探索海峡两岸融合发展新路 建设两岸融合发展示范区的意见》	制定促进闽台融合放宽市场准入特别措施的意见。鼓励福建自由贸易试验区扩大对台先行先试，支持对台小额贸易创新发展。支持建设多层次两岸金融市场，创新两岸社会资本合作方式，推动设立两岸产业融合发展基金，支持海峡股权交易中心“台资板”创新升级，加强与新三板合作对接，推动更多符合条件的在闽优质台企在大陆上市，鼓励更多台企参与大陆金融市场发展。

资料来源：中国政府网、新华社等、开源证券研究所

1.2、基建及产业政策：一系列行业稳增长工作计划发布

基建和产业方面，政策重点聚焦电力装备、电子信息制造等产业稳增长工作方案，产业方面围绕智能光伏、元宇宙、工业互联网等产业出台了一系列创新发展行动计划，以及金融支持构建高质量充电基础设施体系等。

表2: 加强闽台产业合作

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.05	工信部	《电力装备行业稳增长工作方案(2023-2024年)》	工信部印发《电力装备行业稳增长工作方案(2023-2024年)》，提出通过实施一系列工作举措，稳定电力装备行业增长，力争2023-2024年电力装备行业主营业务收入年均增速达9%以上，工业增加值年均增速9%左右。
09.05	工信部、财政部	《电子信息制造业2023-2024年稳增长行动方案》	工信部、财政部联合印发《电子信息制造业2023-2024年稳增长行动方案》，2023-2024年计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速5%左右，电子信息制造业规模以上企业营业收入突破24万亿元。2024年，我国手机市场5G手机出货量占比超过85%，75英寸及以上彩色电视机市场份额超过25%，太阳能电池产量超过450吉瓦。
09.05	工信部、财政部	《智能光伏产业创新发展行动计划(2021-2025年)》	工信部、财政部要求，深入实施《智能光伏产业创新发展行动计划(2021-2025年)》，推动“智能光伏+储能”在工业、农业、建筑、交通及新能源汽车等领域创新应用，发布第四批智能光伏试点示范名单。
09.09	工信部等五部门	《元宇宙产业创新发展三年行动计划(2023-2025年)》	工信部等五部门印发《元宇宙产业创新发展三年行动计划(2023-2025年)》，到2025年，培育3-5家有全球影响力的生态型企业和一批专精特新中小企业，打造3-5个产业发展集聚区。强化人工智能、区块链、云计算、虚拟现实等新一代信息技术在元宇宙中集成突破。
09.06	国家开发银行	支持构建高质量充电基础设施体系	国家开发银行将发挥开发性金融在基础设施领域的融资优势，优化信贷资源配置，创新融资支持模式，助力建设形成城市面状、公路线状、乡村点状布局的充电网络。在支持对象方面，国家开发银行既支持专业充电基础设施投资建设运营企业，也支持停车充电一体化设施投资建设运营企业。
09.13	中共中央、国务院	加强闽台产业合作	中共中央、国务院发文称，加强闽台产业合作，提升两岸产业链供应链韧性和安全水平。加强要素保障，支持古雷石化产业基地、宁德动力电池集群等建设集聚两岸资源要素有全球竞争力的产业基地、先进制造业集群。
09.14	工信部	打造“5G+工业互联网”升级版	工信部表示，将持续实施工业互联网创新发展工程，面向关键领域加快布局一批标杆项目，加快推动5G等优势技术与工业生产核心环节融合；打造“5G+工业互联网”升级版，引领重点行业、重点企业加快改造升级。
09.14	农业农村部	加力推进东北地区乡村全面振兴	农业农村部要求加力推进东北地区乡村全面振兴，以大豆加工为重点争取出台一揽子政策措施，引进培育优质农产品加工企业，逐步把产业龙头建强。

资料来源：中国政府网、中国经济时报等、开源证券研究所

1.3、货币政策：年内第二次降准

近两周货币政策注重总量调控，包括年内第二次降准、14天逆回购降息。央行降准体现了对当前或未来银行净息差的呵护、保持流动性合理充裕以及释放稳增长信号。降准背景来看，降政策利率、降增量和存量房贷利率、化债等政策或对银行净息差带来压力，同时释放稳增长积极信号的必要性较强；信贷回升、地方债大量发行和MLF到期高峰，央行此时降准可呵护银行间流动性。

9月11日，全国外汇市场自律机制专题会议强调，人民币汇率在合理均衡水平

上保持基本稳定具有坚实基础，金融管理部门有能力、有信心、有条件保持人民币汇率基本稳定，该出手时就出手，坚决对单边、顺周期行为予以纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。

表3：央行下调 14 天逆回购利率 20bp

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.11	人民银行	全国外汇市场自律机制专题会议	全国外汇市场自律机制专题会议强调，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定具有坚实基础，金融管理部门有能力、有信心、有条件保持人民币汇率基本稳定，该出手时就出手，坚决对单边、顺周期行为予以纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。外汇市场成员要自觉维护市场稳定，有序开展做市自营交易，坚决杜绝投机炒作、煽动客户等扰乱外汇市场秩序的行为。
09.15	央行	第二次降准	央行表示，为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，决定于 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.4%。
09.15	央行	14 天逆回购降息	进行 340 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率为 1.95%，此前为 2.15%，下调 20bp。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

1.4、财政政策：财政精准支持企业主体

财政政策方面，近两周政策聚焦多项税费优惠政策延续、对从事污染防治企业、科创企业等主体提供税收优惠，并为创业担保贷款提供财政贴息。

表4：鼓励有条件的地方对创业担保贷款逐步降低或免除反担保要求

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.04	财政部、税务总局	延续多项税费优惠政策	财政部、税务总局等多部门宣布延续多项税费优惠政策，相关政策执行至 2027 年底。政策明确，对符合条件的从事污染防治的第三方企业减按 15% 的税率征收企业所得税；继续对内资研发机构和外资研发中心采购国产设备全额退还增值税。
09.04	财政部、税务总局、科技部、教育部等四部门	《关于继续实施科技企业孵化器、大学科技园和众创空间有关税收政策的公告》	财政部、税务总局、科技部、教育部等四部门发布《关于继续实施科技企业孵化器、大学科技园和众创空间有关税收政策的公告》称，对国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间自用以及无偿或通过出租等方式提供给在孵对象使用的房产、土地，免征房产税和城镇土地使用税；对其向在孵对象提供孵化服务取得的收入，免征增值税。
09.13	财政部	《普惠金融发展专项资金管理办法》	财政部修订印发《普惠金融发展专项资金管理办法》，对符合条件的创业担保贷款，财政部门给予贷款实际利率 50% 的财政贴息。鼓励有条件的地方对创业担保贷款逐步降低或免除反担保要求。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.5、地产政策：一揽子地产组合拳进入落地阶段

地产政策方面，一揽子地产政策进入因城施策落地阶段。首先，国有大中型银行发布存量房贷利率下调细则；其次，郑州、合肥等地取消限购限售；广州首套房贷突破 LPR 下限、杭州银行即将开展存量首套住房贷款利率调整工作。

表5：部分城市放开限售限购、降低存量首套房贷款利率

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.07	国有大中型银行	国有大中型银行齐发存量房贷利率下调细则	国有大中型银行首套房贷利率将于9月25日批量调整。对于符合要求的存量个人住房贷款最低可调整至原贷款发放时所在城市首套房贷利率政策下限，并按照三类情形分别进行调整。原贷款发放时执行所在城市首套房贷利率标准的存量房贷，将于9月25日集中批量调整合同贷款利率，客户无需单独申请。而“二套转首套”、不良状态存量贷款等其他情况则需要客户单独申请。
09.04	辽宁沈阳	认房不认贷、降低首付比例	优化住房信贷政策：认房不认贷；降低商业性个人住房贷款最低首付比例要求。对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例统一调整为不低于20%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例统一调整为不低于30%。支持沈阳市高层次人才住房公积金贷款。落实差别化税收政策，促进商品房销售，优化不动产登记服务。
09.07	上海	放宽房公积金提取	一是支持购买更新改造后房屋公积金提取。二是支持项目建设期内租房公积金提取。三是扩大提取申请人范围。
09.09	广州	首套房贷突破 LPR 下限	广州首套房贷突破 LPR 下限，成为首个突破下限的一线城市。广州无房，首套房首付 30%，利率为 LPR-10%，即 4.1%；广州有一套房无在供或者已经结清，二套房按照首付 30%，利率也为 LPR-10%；广州有一套房且在供，首付 40%，利率为 LPR+30BP，即 4.5%。
09.11	上海	延长公积金贷款年限	对借款人购买 6（含）至 35 年之间房龄的存量住房的住房公积金最长贷款期限进行调整。
09.12	河南郑州	放松限购、降低首付比例	一、取消限制性购售政策。二、降低商业性个人住房贷款最低首付比例要求。三、积极开展商品房促销售活动。四、支持房企项目建设。五、加快保交楼进度。六、优化不动产登记服务。
09.13	浙江杭州	降低房贷利率	杭州银行将于 2023 年 9 月 25 日起，开展存量首套住房贷款利率调整工作。符合调整范围的贷款：2023 年 8 月 31 日前已发放的和已签订合同但未发放的首套住房商业性个人住房贷款；2023 年 8 月 31 日前贷款发放或签订合同时，不符合首套住房标准，但当前借款人实际住房情况符合所在城市首套住房标准的其他存量住房商业性个人住房贷款。
09.15	安徽合肥	取消限购、取消限售	调整限购政策，在本市市区购买住房(含二手房)的普通购房人，不再审核购房资格。调整限售政策，销售登记起始时间在本通知发布后(含当日)的房源，取得不动产权证后可上市交易。调整信贷政策，降低存量首套住房贷款利率。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.6、贸易相关政策：中美经贸本质为互利共赢

贸易方面，近两周政策聚焦中国-东盟领导人会议讨论深化与东盟国家合作、中韩贸易谈话、李强总理出席二十国集团领导人峰会、中欧贸易对话、欧盟对中国汽车进口进行反补贴调查等。

9月11日，国务院总理李强出席二十国集团领导人第十八次峰会第三阶段会议。李强指出，应把发展问题置于宏观政策协调的中心位置，建立更务实的合作机制，拿出实打实的行动，支持发展中国家更好应对减贫、筹资、气候变化、粮食和能源安全等发展挑战。

表6：欧盟委员会启动针对从中国进口电动汽车的反补贴调查

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.07	国务院总理李强	第26次中国-东盟领导人会议	国务院总理李强在第26次中国-东盟领导人会议上发表讲话称，要加强互联互通，深化产业链供应链合作，力争2024年内完成中国东盟自贸区3.0版谈判，持续推进区域经济一体化。中国愿同东盟开展工业领域部长级对话，加强新能源汽车、光伏等领域合作。
09.08	国务院总理李强	《东亚峰会关于维护和促进本地区的领导人声明》	第18届东亚峰会通过《东亚峰会关于维护和促进本地区作为增长中心》的领导人声明。国务院总理李强强调，中国将坚持对外开放的基本国策，继续同各国分享发展机遇。欢迎各方积极参加第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。
09.08	国务院总理李强、韩国总统尹锡悦	中韩贸易	国务院总理李强会见韩国总统尹锡悦时指出，双方要扩大共同利益，加快推进中韩自贸协定第二阶段谈判，挖掘高新技术、绿色低碳等合作新增长点，共同维护产业链供应链稳定畅通，不断做大合作蛋糕，更好实现互利共赢。
09.09	国务院总理李强、雅加达同印尼总统佐科	中国雅加达贸易	国务院总理李强在雅加达同印尼总统佐科会谈。访问期间，双方签署工业、农业、渔业、电子商务、科技创新等多个双边合作文件。
09.11	国务院总理李强、欧洲理事会主席米歇尔	中欧贸易	国务院总理李强会见欧洲理事会主席米歇尔时表示，中方愿同欧方加强对话协商，探讨建立相关机制，提升中欧经贸关系的可靠性、稳定性。欢迎更多欧洲企业赴华投资兴业。
09.14	欧盟委员会	中国进口电动汽车反补贴调查	欧盟委员会启动针对从中国进口电动汽车的反补贴调查，以确定是否对其征收惩罚性关税。此项调查最终决定除了对中国自主品牌汽车产生影响，或许还将波及在中国制造的非中国品牌车型，如特斯拉、雷诺和宝马等。
09.13	国务院关税税则委员会	对美加征关税商品第十二次排除延期清单	国务院关税税则委员会发布对美加征关税商品第十二次排除延期清单，自2023年9月16日至2024年4月30日，对高岭土等124种商品，继续不加征我为反制美301措施所加征的关税。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.7、金融监管：优化保险公司偿付能力监管有望引导长线资金入市

金融监管方面，近两周政策聚焦降低融资保证金最低比例、优化保险公司偿付能力监管标准等。《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》提出，对于保险公司投资沪深300指数成分股，风险因子从0.35调整为0.3；投资科创板上市普通股票，风险因子从0.45调整为0.4。对于保险公司投资公开募集基础设施证券投资基金（REITS）中未穿透的，风险因子从0.6调整为0.5。这一政策有望为权益市场带来增量的长线资金。

表7：险企增配权益积极性有望提升

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.07	证监会和沪深北交易所	降低融资保证金最低比例	将投资者融资买入证券时融资保证金最低比例由100%降低至80%。该新规自9月8日收市后实施。
09.05	国家金融监管总局	个税递延型养老保险试点公司工作通知	国家金融监督管理总局发布通知，个税递延型养老保险试点公司应当坚持依法合规、积极主动、便利操作原则，做好政策宣传，优化办理流程，维护客户合法权益，有序开展个税递延型养老保险试点业务与个人养老金衔接，原则上于2023年底前完成各项工作。
09.11	国家金融监管总局	《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》	国家金融监管总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》，引导保险公司支持资本市场平稳健康发展。对于保险公司投资沪深300指数成分股，风险因子从0.35调整为0.3；投资科创板上市普通股票，风险因子从0.45调整为0.4。对于保险公司投资公开募集基础设施证券投资基金（REITS）中未穿透的，风险因子从0.6调整为0.5。《通知》要求保险公司加强投资收益长期考核，在偿付能力季度报告摘要中公开披露近三年平均的投资收益率和综合投资收益率。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：欧央行加息已至尾声

过去两周（9月3日-9月17日），海外宏观主要聚焦欧央行9月加息，欧洲央行在声明中表示，关键利率已达到一定水平，如果维持足够长的时间，将为通胀恢复到目标做出重大贡献。欧洲官员发言也显示，9月大概率为最后一次加息，将目前的利率维持在这个水平一段时间足以控制物价。

美联储近期态度仍不明确，加息或也接近尾声。部分官员认为可能非常接近或已达到利率峰值，但需要更多数据来说明美联储已经结束加息。日央行行长植田和男表示，日本央行年底前可能会有足够信息判断薪资是否会继续上升，这是决定是否结束超宽松政策的关键因素。

表8：日本央行逐步取消 YCC 将取决于金融发展情况

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.05	欧洲央行行长拉加德	欧洲通胀	欧洲央行行长拉加德表示，欧元区处于通胀过高的环境中，将及时让通胀回归至 2%。瑞银预计，欧洲央行将在 9 月会议上最后一次加息 25 个基点，将存款利率上调至 4%。
09.05	沙特、俄罗斯	石油继续减产	沙特及其“盟友”俄罗斯或将继续减产原油，俄罗斯继续响应沙特，出口限制将延长到 12 月，但削减幅度下降。
09.06	美联储理事沃勒	保持利率高位	美联储理事沃勒表示，近期数据并未显示美联储需要立即采取任何行动，需要更多数据来说明美联储已经结束加息。在通胀下降之前，美联储将不得不保持利率处于高位。
09.07	日本央行审议委员中川顺子		继续实施货币宽松政策是合适的；当日本 10 年期国债收益率在 0.5-1.0% 范围内波动时，日本央行将进行灵活的市场操作；关注利率水平和波动速度；关于如何逐步取消收益率曲线控制（YCC）和负利率，没有任何预设的顺序、时间和间隔，这将取决于当时的金融发展情况；货币政策不直接针对外汇，也不能这样做。
09.07	美联储柯林斯		美联储柯林斯表示，可能非常接近或已达到利率峰值；劳动力市场再平衡“还有一段路要走”，美联储需采取谨慎、小心、审慎的政策方法，判断通胀是否持续走向 2% 还为时过早，预计经济将在 2024 年底前持续放缓。
09.07	欧洲央行管委卡兹米尔	需要再次加息	欧洲央行管委卡兹米尔表示，需要再加息一次，可能是最后一次；9 月加息要优于晚些时候加息，另一种选择是在 10 月或 12 月加息。经合组织指出，欧洲央行必须维持限制性货币政策以平抑通胀。
09.08	美联储威廉姆斯		通胀率过高，但正在下降；劳动力市场的不平衡正在逐渐消除；我们看到经济正朝着正确的方向发展；美联储在货币政策方面做了很多工作；货币政策处于非常良好的状态，正在影响经济；货币政策取决于数据。
09.06	伯明翰市政委员会	伯明翰市破产	英国第二大城市伯明翰市政委员会宣布该市破产。伯明翰市将停止所有新的开支，但保护弱势群体等法定服务除外。该市破产与解决同工同酬索赔的 7.6 亿英镑法案有关。
09.13	日本央行行长植田和男		日本央行行长植田和男表示，日本央行年底前可能会有足够信息判断薪资是否会继续上升，这是决定是否结束超宽松政策的关键因素。
09.15	欧洲央行副行长金多斯		消费者物价指数和核心消费者物价指数将继续下降，将目前的利率维持在这个水平一段时间足以控制消费者价格指数。
09.15	欧央行	加息 25 基点	自 9 月 20 日起将主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别上调 25 个基点至 4.50%、4.75% 和 4.00%，为连续第 10 次加息。
09.15	欧洲央行管委穆勒		预计未来几个月不会再有进一步的利率上调；目前的利率已足够将通胀率恢复至 2%。
09.16	美国	汽车大罢工	全美汽车工人联合会(UAW)与三大汽车巨头的劳资协议谈判失败，波及多个州的美国汽车行业大罢工，主要罢工工厂占北美汽车产量的 9%。

资料来源：央视新闻、每日经济新闻、财联社等、开源证券研究所

表9：9月第2周海外多数股指上涨

名称	9月15日	9月8日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	4450.32	4457.49	-0.16%	
纳斯达克指数	13708.34	13761.53	-0.39%	
道琼斯工业指数	34618.24	34576.59	0.12%	
德国 DAX	15893.53	15740.30	0.97%	
英国富时 100	7711.38	7478.19	3.12%	
法国 CAC40	7378.82	7240.77	1.91%	
韩国综合指数	2601.28	2547.68	2.10%	
日经 225	33533.09	32606.84	2.84%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：9月第2周国际大宗商品价格多数上涨

名称	9月15日	9月8日	近一周涨跌幅	变化趋势
期货结算价(连续):布伦特原油(美元/桶)	93.93	90.65	3.62%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	90.77	87.51	3.73%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.64	2.62	0.95%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	118.60	114.25	3.81%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	704.00	720.00	-2.22%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,376.50	8,225.00	1.84%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,155.50	2,132.50	1.08%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	1,926.60	1,922.50	0.21%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn