

本周，10月出口、通胀数据等不佳压制股市情绪，A股先涨后跌，全周录得小幅上涨；债市资金宽松但情绪平淡，维持震荡走势；国内黑色商品表现亮眼。

海外方面，本周增量信息有限，各类资产整体上延续非农走弱后的走势：全球股指多数上涨，国债收益率多下行，黄金、原油大幅下行超市场预期。美元走弱，非美货币多数升值。

本周A股小幅上涨，TMT板块领涨

本周经济数据压制市场情绪。证监会鼓励券商并购重组刺激券商板块快速拉升，十年期美债利率下行亦对A股市场形成利好，带动大盘走高。但由于出口数据不及预期，且CPI和PPI数据显示经济内生动力修复基础仍不稳固，大盘横盘震荡。本周上证指数涨0.27%，深证成指涨1.27%，创业板指涨1.88%。

成长风格占优，TMT等高成长板块领涨。短剧题材、新版ChatGPT发布等多方面利好因素拉动TMT板块延续上涨趋势。

本周资金面偏宽松，债市情绪平淡

本周资金仍维持紧平衡，虽然隔夜资金面偏松，大行资金流动性缓解，DR001、DR007分别维持在1.7%、1.8%附近小幅波动。

本周债市相对平淡，10月通胀、出口数据偏弱并未催化债市走强，10年期国债利率进入窄幅波动区间。在资金难以进一步宽松的局面下，增发的1万亿国债发行节奏尚未明确，市场仍然对于资金面波动有所顾虑。当前存单利率仍持续偏高，10Y与1Y利差进一步压缩到低点，债市仍在等待货币端的信号。

本周海外增量信息有限，全球股市多数上涨

海外方面，本周鲍威尔发言偏鹰，导致市场加息预期回升，叠加美国30年期国债拍卖情况不佳，引发美债收益率上行，美股一度有所调整。

市场整体仍延续了上周五非农后的走势，风险资产迎来上涨，国债收益率下行，美元指数延续偏弱走势，非美多数升值。

本周商品走势分化，原油、黄金齐跌，国内黑色表现亮眼

黄金、原油定价重心重回宏观基本面。10月以来地缘冲突升级提振避险情绪，黄金、原油均有突破表现。近期由于冲突并未明显恶化，风险溢价逐步消退，市场重新关注宏观基本面以及未来需求前景。

国内黑色商品强势仍在延续。黑色系商品情绪高昂，螺纹钢创近半年新高。随着北方陆续步入冬季，施工强度季节性下降，市场在一段时间内或仍将反复博弈政策力度和效果。

本周政策聚焦中美会谈、房地产领域风险、地方财政金融风险

高层动态方面，关中美经贸中方牵头人何立峰于11月8日至12日应邀访美，其间与美财长耶伦举行数次会谈。

房地产金融风险方面，深圳市国资委有充分信心、足够的资金资源和工具帮助万科积极应对困难。

地方债务风险方面，财政部通报2022年以来查处的8起隐性债务问责典型案例；央行行长潘功胜表示：金融部门已会同有关部门采取多项措施辅助化债。

下周关注：10月中国金融数据、经济数据；10月美国通胀数据

下周，中国10月金融数据、经济数据公布；美国10月通胀数据公布。

风险提示：地缘政治发展超预期；数据测算有误差；货币政策超预期。



分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008

电话：15601683648

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

研究助理 吴彬

执业证书：S0100121120007

电话：15171329250

邮箱：wubin@mszq.com

相关研究

1. 超额流动性系列研究（一）：居民超额储蓄，规模几何？-2022/12/27
2. 全球大类资产跟踪周报：国内债市大幅回温-2022/12/25
3. 海外疫情系列研究（三）：疫情冲击波：达峰时间及后续影响-2022/12/24
4. 日本央行上调YCC上限：日本央行转向，紧缩交易卷土重来？-2022/12/20
5. 政策研究系列（二）：十年回顾：中央经济工作会议-2022/12/20

目录

1 大类资产价格表现	3
2 资金流动及机构行为	8
3 主要的高频经济指标	9
4 主要政策、热点事件跟踪	11
5 风险提示	17
插图目录	18

1 大类资产价格表现

本周（11月6日至11月10日，下同），央行逆回购操作12500亿，到期18980亿，净投放-6480亿。

本周资金面整体偏宽松，DR001平均为1.65%，DR007平均为1.83%，较上周均有所下行。

本周国内股市多数上涨，小盘成长风格涨幅靠前。

上证指数上涨0.27%，深证成指涨1.27%，创业板指数涨1.88%，科创50指数跌1.64%。

国证成长风格指数涨1.03%，价值风格指数跌0.57%；大盘指数跌0.10%，中盘指数涨1.01%，小盘指数涨1.37%。

行业方面，传媒、计算机、通信、煤炭、房地产等行业涨幅靠前，食品饮料、石油石化、钢铁、有色金属、银行等行业跌幅较大。

国内债券市场利率曲线走平，信用利差收窄。

1年期国债利率上行1.0BP，5年期国债利率下行1.5BP，10年期国债利率下行1.7BP；国开1年期上行2.7BP，5年期下行0.5BP，10年期下行0.7BP。

国债期货价格多数上涨。2年期国债期货本周收至101.01，较上周跌0.10%，5年期国债期货本周收至102.06，上涨0.04%，10年期国债期货收至102.18，上涨0.12%。

信用利差本周收窄。2年期企业债与国债利差为44.45BP，相比上周上升1.3BP；2年期城投与国债利差为43.87BP，相比上周下降1.5BP；2年期AAA地产债与国债利差为33.48BP，相比上周上升1.3BP；2年期AAA-钢铁债与国债利差为53.65BP，相比上周上升0.9BP。

本周商品普遍下跌。

南华综合指数跌0.39%，工业品、农产品、贵金属、能化指数分别下跌0.29%、0.28%、1.12%、1.08%，金属指数上涨1%。

重要商品方面，WTI原油跌4.15%，螺纹钢涨1.90%，LME铜跌1.74%，伦敦黄金现货下跌2.71%。

海外股市普遍上涨。

纳斯达克指数领涨，录得涨幅2.37%，标普500指数、道琼斯指数分别上涨1.31%、0.65%；德国DAX指数、日经225指数分别上涨0.77%、1.93%；巴黎CAC40指数、伦敦FT100指数、香港恒生指数分别下跌0.03%、0.77%、2.61%。

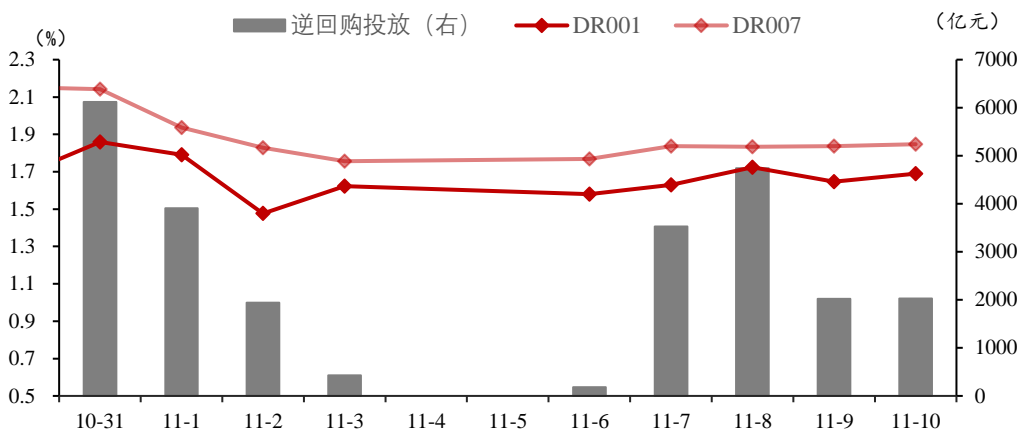
海外债券利率多数上行。

10年期美债利率上行4.0BP；10年期英债、法债利率分别上行0.4BP、7.0BP；20年期德债、日债分别下行0.1、6.3BP。

美元指数下跌，非美货币多数升值。

本周美元指数下行0.49%，欧元、英镑分别升值0.82%、0.22%；瑞郎上涨1.11%、日元下跌0.16%。商品货币方面，加元下跌0.44%，澳元升值0.28%；在岸人民币相对美元贬值0.15%。

图 1: 逆回购投放 vs 资金利率



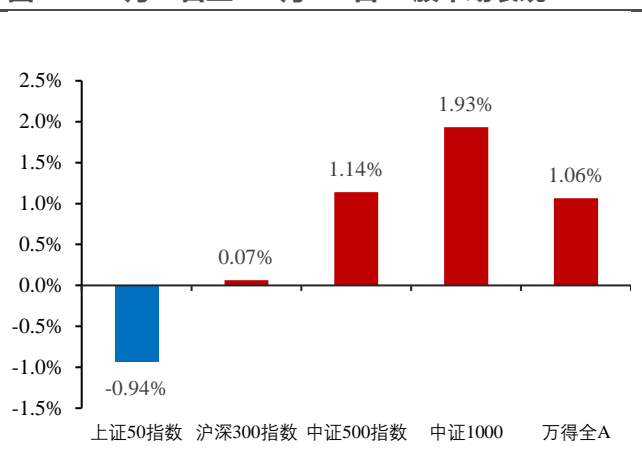
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 2: 全球大类资产表现汇总

全球大类资产涨跌幅 (2023.11.06—2023.11.10)									
国内股票		国内债券及国债期货		商品		外汇		海外股指及国债	
上证指数	0.27%	1年国债 (BPs)	1.94	黄金	-1.22%	美元指数	0.04%	标普500	1.31%
深证指数	0.27%	5年国债 (BPs)	-1.48	WTI原油	-5.84%	在岸人民币	0.15%	纳斯达克指数	2.37%
创业板指数	0.88%	10年国债 (BPs)	-1.69	LME铜现货	0.47%	离岸人民币	0.22%	道琼斯指数	0.65%
科创50指数	0.64%	2年国开 (BPs)	1.71	上海螺纹钢	2.65%	欧元	0.82%	伦敦金融时报100指	-0.77%
上证50	0.94%	5年国开 (BPs)	-0.50	南华工业品	-0.29%	英镑	0.22%	巴黎CAC40指数	-0.03%
沪深300	0.07%	10年国开 (BPs)	-0.73	南华农产品	-0.28%	日元	0.16%	德国DAX指数	0.30%
中证500	0.14%	TS	-0.10%	南华能化品	-1.08%	瑞郎	0.11%	10年期美债 (BPs)	4.00
中证1000	0.93%	TF	0.04%	南华综合指数	-0.39%	加元	0.44%	10年期德债 (BPs)	-0.10
万得全A	0.06%	T	0.12%	CRB综合指数	0.72%	澳元	0.28%	10年期日债 (BPs)	-6.30

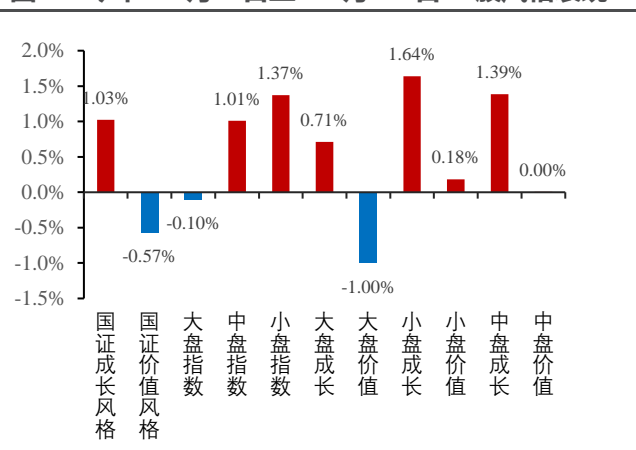
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 3: 11月6日至11月10日 A 股市场表现



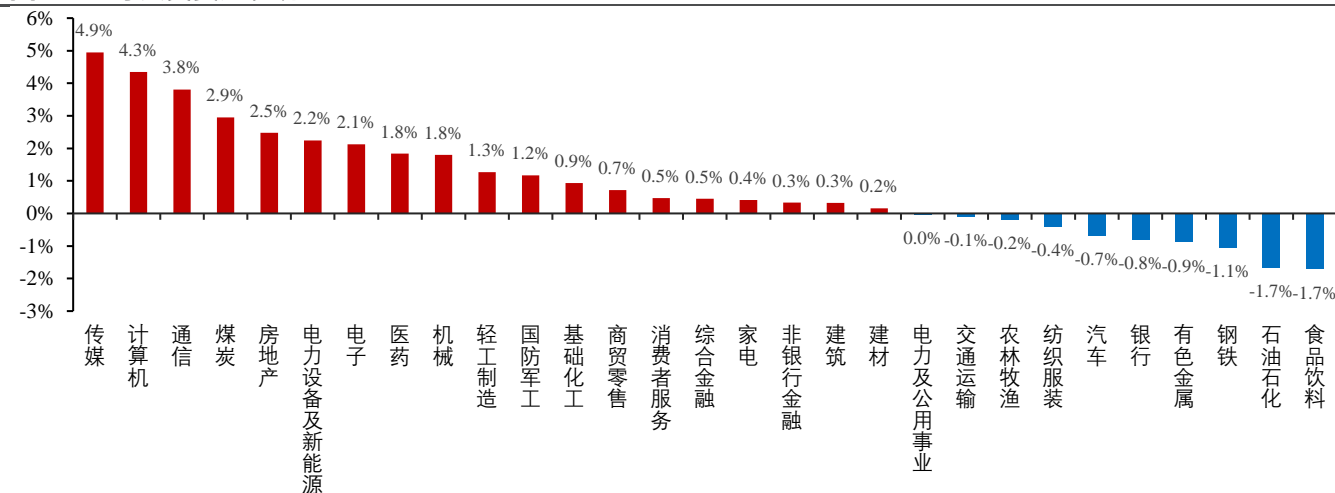
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 4: 今年 11 月 6 日至 11 月 10 日 A 股风格表现



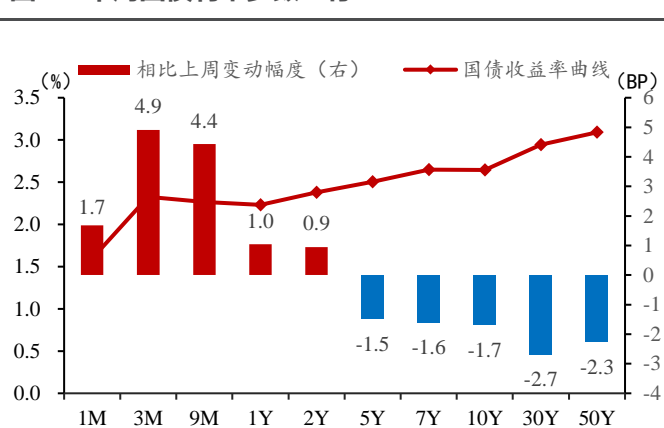
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 5：全球大类资产表现汇总



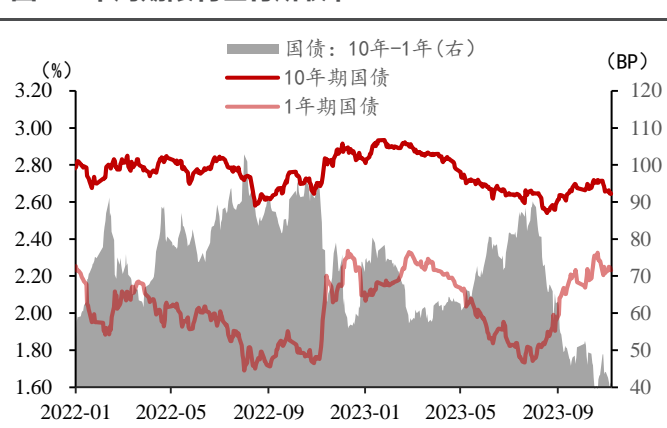
资料来源：wind，民生证券研究院；注：中信 I 级行业分类，涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 6 日-2023 年 11 月 10 日

图 6：本周国债利率多数上行



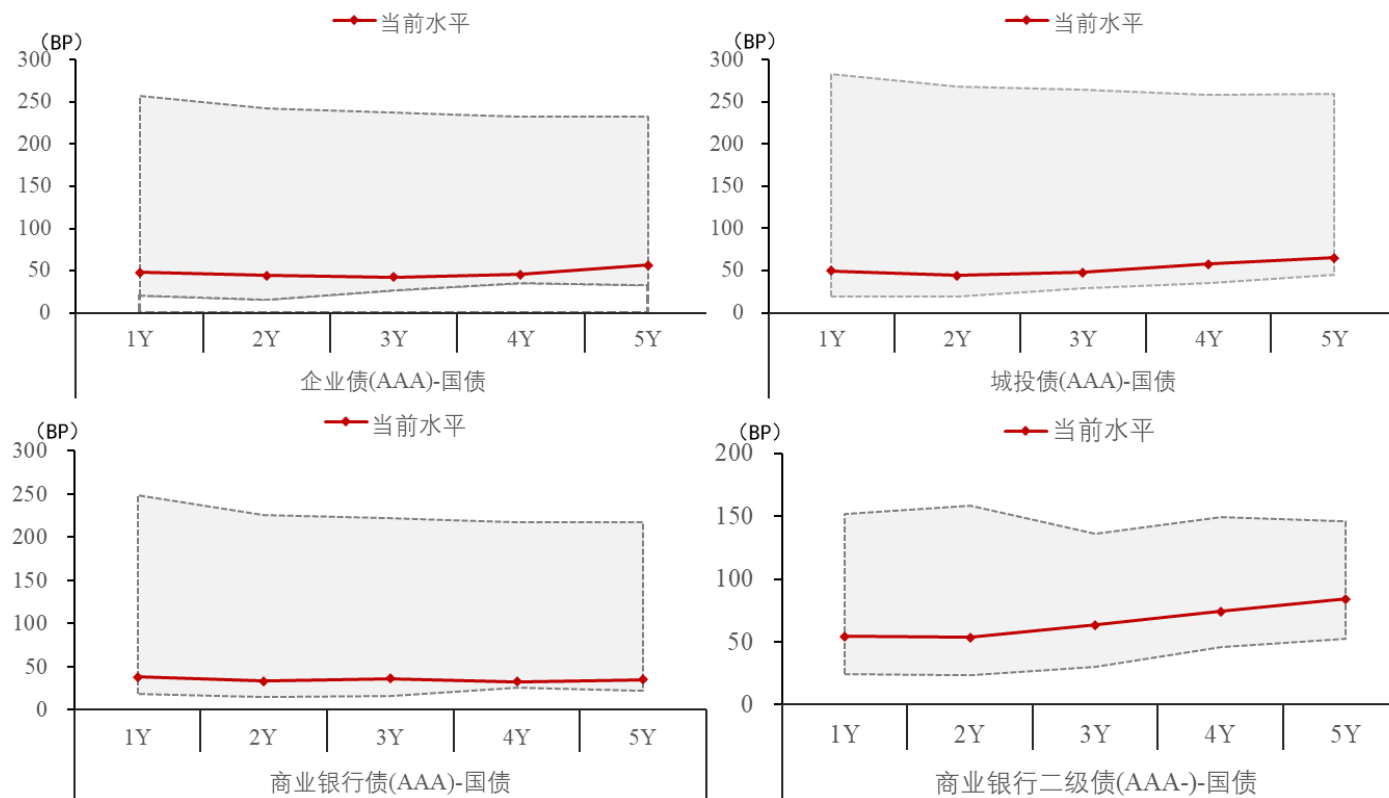
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 6 日-2023 年 11 月 10 日

图 7：本周期限利差有所收窄



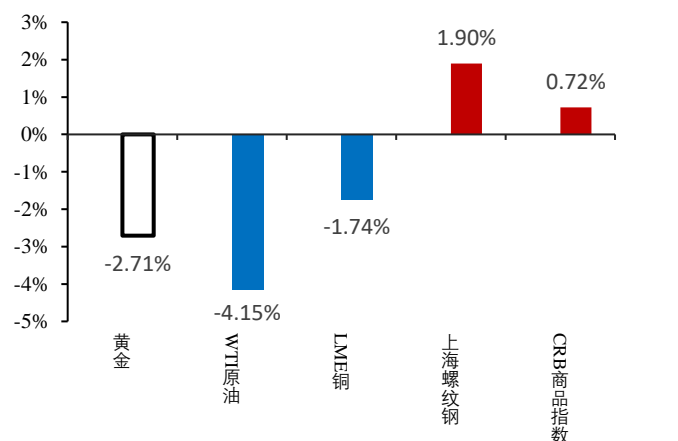
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 11 月 10 日

图 8：信用利差收窄



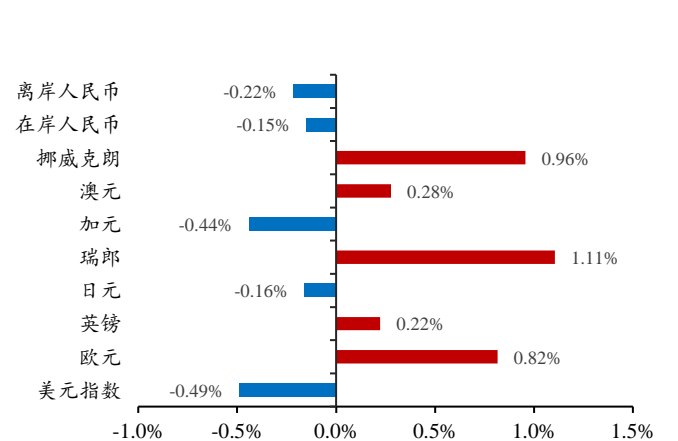
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 11 月 10 日，国债指对应期限的国债收益率

图 9：商品表现

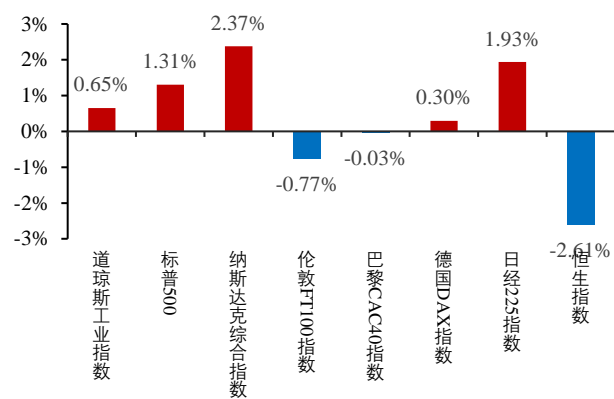


资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 6 日-2023 年 11 月 10 日

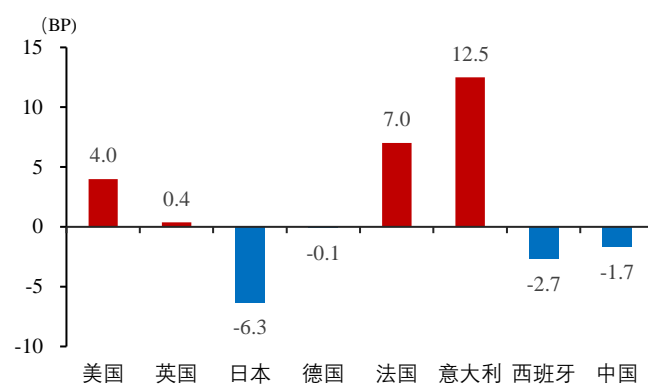
图 10：外汇表现



资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 6 日-2023 年 11 月 10 日

图 11：海外与中国香港地区主要股指本周涨跌幅


资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 6 日-2023 年 11 月 10 日

图 12：主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度


资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 6 日-2023 年 11 月 10 日

2 资金流动及机构行为

本周 A 股市场日均成交金额为 9787.56 亿元，融资融券交易占比约 9.23%，北上资金小幅流出。

根据 wind 数据统计，本周新发基金金额（股票+混合型）为 73.29 亿元，相较于上周 31.33 亿元大幅上升。本周北向资金累计净卖出 79.52 亿元。

银行间市场逆回购成交量较上周下降。

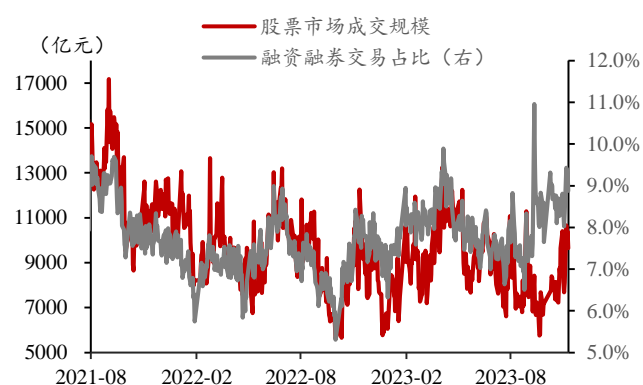
本周银行间逆回购量平均为 7.20 万亿元，相比上周 5.58 万亿大幅上升。

本周银行间外汇市场即期询价成交规模较上周大幅上升。

同业存单发行利率窄幅波动，1 年期国有银行同业存单发行利率为 2.59%，相比上周下降 2BP；1 年期城商行同业存单发行利率为 2.77%，相比上周下降 2BP；1 年期农商行同业存单发行利率为 2.77%，相比上周下行 2BP。

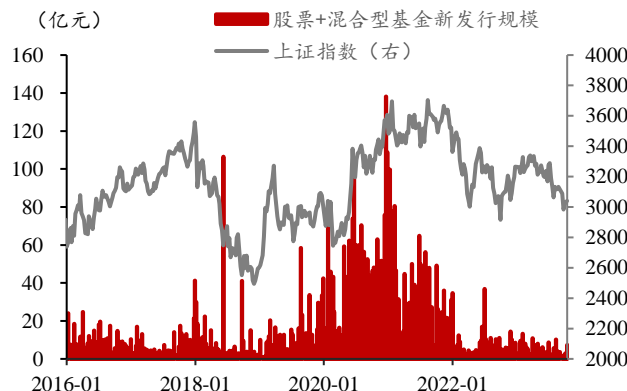
票据转贴利率上行，半年期国股票据转贴利率为 1.07%，比上周上行 3BP；半年期城商票据转贴利率为 1.20%，比上周上行 3BP。

图 13：股票市场成交规模及融资融券交易占比



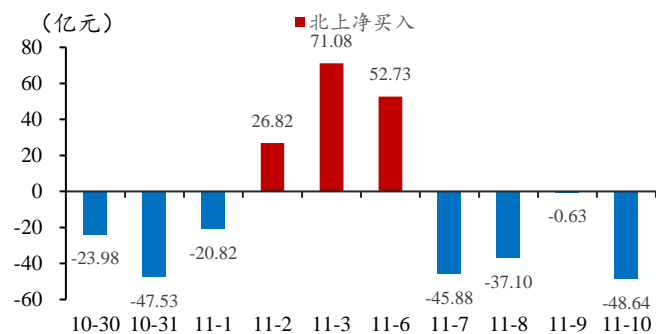
资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：新基金发行情况



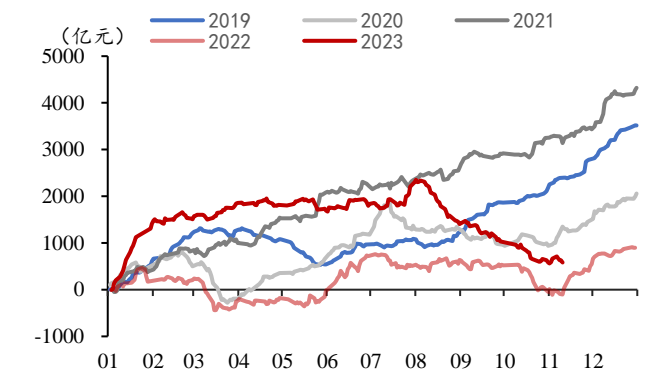
资料来源：wind，民生证券研究院

图 15：本周北上资金流入规模



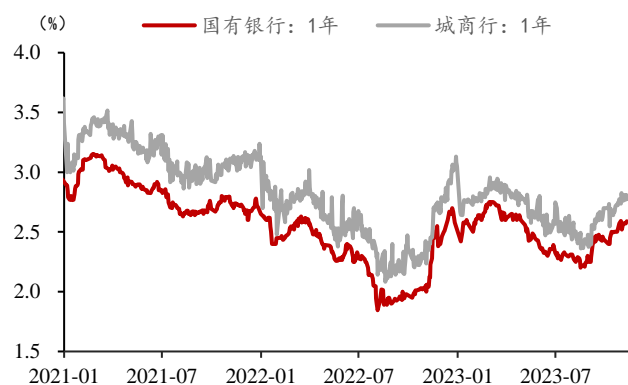
资料来源：wind，民生证券研究院

图 16：北上资金累计净买入金额



资料来源：wind，民生证券研究院

图 17: 同业存单发行利率



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 18: 票据转贴利率



资料来源: wind, 民生证券研究院

3 主要的高频经济指标

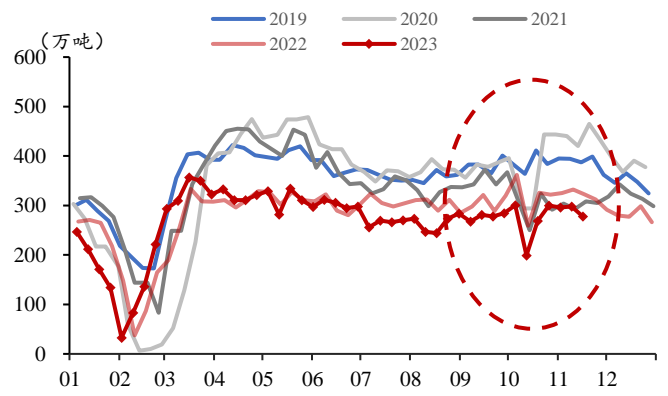
上周螺纹钢表观消费 278.1 万吨, 环比上上周减少 19.8 万吨, 低于 2022 年同期水平;

全国水泥价格指数 110.8, 较上周上行 0.3, 但仍弱于历史同期; 六大电厂日耗煤量 78.7 万吨, 较上周上升。

30 城商品房销售 7 日移动平均值录得 25 万平方米, 相较上周下降 16.5 万平方米, 低于 2022 年同期; 上周乘用车汽车当周日均销量录得 9.03 万辆, 低于去年同期水平。

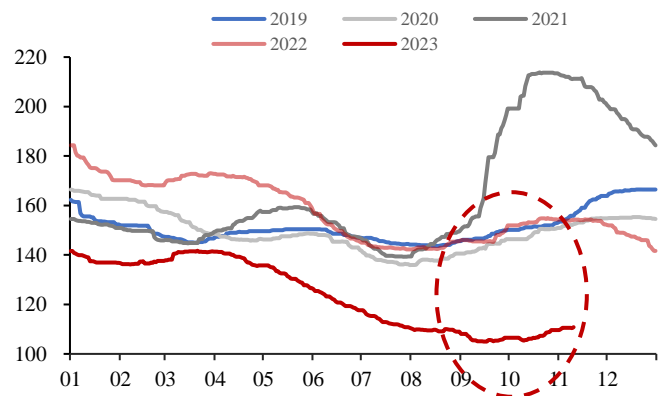
10 城地铁出行 7 日移动平均值录得 5837.8 万人次, 同比上升 57%。

图 19: 螺纹钢表观消费



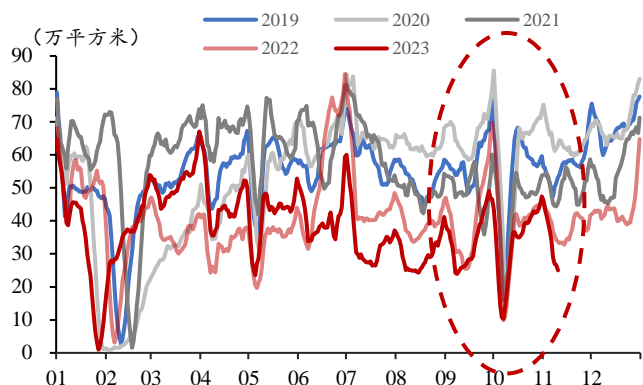
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图 20: 全国水泥价格指数



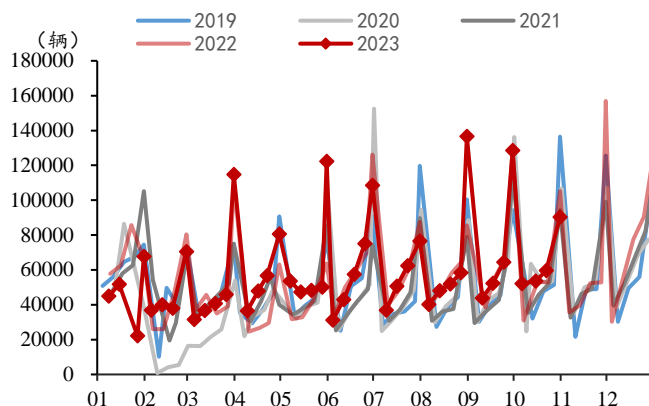
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 21: 30 城商品房成交 7 天移动平均



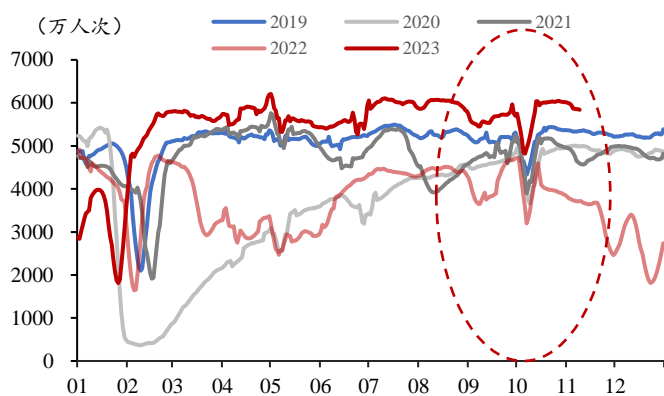
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 22: 乘联会汽车销售数据



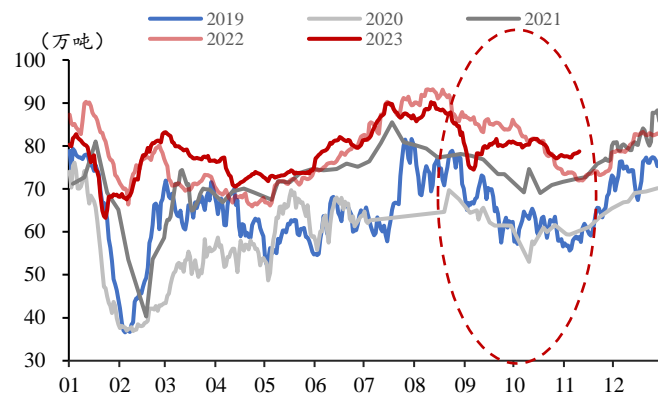
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 23: 全国 10 城地铁客运量 7 天移动平均



资料来源: wind, 民生证券研究院; 注: 10 城分别为北京、上海、广州、深圳、成都、南京、武汉、西安、郑州、长沙

图 24: 沿海六大电厂日耗



资料来源: iFind, 民生证券研究院; 注: 沿海六大电厂集团为: 浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能

4 主要政策、热点事件跟踪

本周各部委积极学习中央金融工作会议精神，政策、事件热点聚焦地产、地方财政金融风险领域。

高层动态方面，关注领导人访美动态、中央全面深化改革委员会第三次会议。

11月8日，习近平主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议，强调全面推进美丽中国建设，健全自然垄断环节监管体制机制，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中。

11月8日至12日，中美经贸中方牵头人何立峰于11月8日至12日应邀访美，其间与美财长耶伦举行数次会谈，会间达成多项共识，强调中美不寻求经济“脱钩”。

11月11日，据外交部网站，外交部发言人华春莹宣布：应美国总统拜登邀请，国家主席习近平将于11月14日至17日赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。

表1：本周高层动态

领域	日期	主体	高层动态
外交	11.11	习近平	<p>据外交部网站，外交部发言人华春莹宣布：应美国总统拜登邀请，国家主席习近平将于11月14日至17日赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。</p> <p>①两国元首将就事关中美关系的战略性、全局性、方向性问题，以及事关世界和平与发展的重大问题深入沟通。</p> <p>②习近平主席将在会上发表重要讲话，全面阐述中国对深化亚太合作、促进地区和世界经济增长的重要主张。</p>
	11.08-11.12	何立峰	<p>国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰于11月8日至12日应邀访美，其间与美财长耶伦举行数次会谈。</p> <p>双方达成如下重要共识：</p> <ul style="list-style-type: none"> ·同意加强沟通，寻求共识，管控分歧，避免误解意外导致摩擦升级。 ·欢迎成立由副部长级官员牵头、向双方牵头人汇报的中美经济、金融工作组并举行会议。双方牵头人同意定期直接沟通。 ·强调中美不寻求经济“脱钩”，欢迎发展健康的经济关系，为两国企业和工人提供公平竞争环境，增进两国人民福祉。 ·同意一道努力应对共同挑战，包括经济增长、金融稳定和监管。同意就气候变化相关经济问题，低收入和新兴经济体债务问题开展合作。 ·同意强化国际金融架构，推动国际货币基金组织开展有意义的份额增资并努力通过新份额公式增加代表性不足成员/区域的话语权，加速推动多边开发银行通过改革，使其更好、更大、更有效。
综合	11.06	中央金融工作委员会	<p>中央金融工作委员会召开会议，传达学习中央金融工作会议精神</p> <p>中央金融委员会办公室主任、中央金融工作委员会书记何立峰出席会议并讲话，强调学习贯彻中央金融工作会议精神是金融系统当前最重要的政治任务。</p>
	11.08	习近平	<p>习近平主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议</p> <p>会议强调，预算工作体现党和国家意志，要坚持和加强党的领导……推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中，更好服务构建新发展格局、推动高质量发展。……要坚持预算法定，强化预算约束，推动预算绩效管理，发挥人大监督作用。</p>

会议指出，**电力、油气、铁路等行业的网络环节具有自然垄断属性，要对自然垄断环节开展垄断性业务和竞争性业务的范围进行监管，防止利用垄断优势向上下游竞争性环节延伸。**

资料来源：央广网、财联社，民生证券研究院整理

重要会议、事件层面，多部委对地方债务风险、房地产金融风险、房地产发展新模式相关问题做出回应。

在房地产金融风险方面，多部委积极响应房企融资需求。

11月6日，万科与境内外金融机构举行三季度业绩说明会。深圳市国资委主任、深圳地铁董事长等共同出席此次会议。

会上，深圳市国资委表示，充分认可和信任万科团队的专业性，如有需要或遭遇极端情况，深圳市国资委有充分信心、足够的资金资源和工具，通过项目合作、优化股权投资结构、债券认购、协调金融机构融资等一切可能的市场化、法治化手段帮助万科积极应对。

11月7日下午，人民银行、住建部、金融监管总局、证监会联合召集数家房企座谈，了解行业资金状况和企业融资需求。据第一财经报道，参会企业包括万科、保利、华润、中海、龙湖和金地等。

11月8日，中国人民银行行长、国家外汇局局长潘功胜在2023金融街论坛年会上表示，下一步将**弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢**。引导金融机构保持房地产信贷、债券等重点融资渠道稳定，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。

在地方政府债务风险方面，财政部进一步严肃财经纪律，央行负责人明确后续化解风险路径。

11月8日，财政部为坚决遏制新增隐性债务，进一步严肃财经纪律，发挥警示教育作用，通报2022年以来查处的8起隐性债务问责典型案例。其中包括两起面向金融机构问题典型案例。

11月8日，中国人民银行行长、国家外汇局局长潘功胜在2023金融街论坛年会上表示，金融部门已会同有关部门采取多项措施，积极支持地方政府稳妥化解债务风险。

一是严肃财经纪律，推动地方政府和融资平台通过盘活或出售资产等方式，筹措资源偿还债务。

二是**对于债务负担相对较重的地区，严格控制新增政府投资项目。**

三是金融管理部门出台相关政策，引导金融机构按照市场化、法治化原则，与融资平台平等协商，通过展期、借新还旧、置换等方式，分类施策化解存量债务风险、严控增量债务，并建立常态化的融资平台金融债务监测机制。**必要时，**

中国央行还将对债务负担相对较重地区提供应急流动性贷款支持。

四是支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型成为不依赖政府信用、财务自主可持续的市场化企业。

在房地产发展新模式方面，住建部、央行负责人均作出积极回应，“三大工程”有关工作已然启动。

11月11日，住建部部长倪虹接受记者采访时表示，房地产发展新体制一是要以人定房，以房定地、以房定钱，防止市场大起大落；再一个是，建立房屋从开发建设到维护使用的全生命周期管理机制，包括改革开发方式、融资方式、销售方式，建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险等制度。

近日召开的中央金融工作会议提出，加快保障性住房等“三大工程”建设，目前有关工作已经启动。11月8日金融街论坛上，央行行长表示将为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持。

表2：本周重要事件、会议信息跟踪

领域	日期	主体	重要会议、事件
货币政策	11.08	2023 金融街论坛年会	2023 金融街论坛年会 中国人民银行行长、国家外汇局局长潘功胜在 2023 金融街论坛年会上表示：下一阶段，货币政策将 更加注重跨周期和逆周期调节 ，平衡好短期与长期、 稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡的关系 ，为稳定物价、促进经济增长、扩大就业、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境。
	需求端		
	11.06	央行货币政策司	央行货币政策司发布专栏文章《持续深化利率市场化改革》 下一步将持续提升房贷利率市场化程度，更好支持刚性和改善性住房需求。继续有序 拓宽房贷利率自主定价空间 ，支持城市政府 因城施策用好政策工具箱 。……督促金融机构继续降低存量房贷利率的成效落实到位，理顺增量和存量房贷利率关系，减轻居民利息负担，支持投资和消费。
房地产	11.07	国际金融领袖投资峰会	央行副行长张青松认为需要防范楼市出现过快过急的风险，对楼市前景仍相当乐观 张青松表示 房地产行业出现调整是自然现象 。对经济表现的评估应放得更长远， 如果短期经济指标没有明显偏离长远目标，倾向让市场力量发挥作用，必要时才作出政策调整 。此外，今年以来当局已制定不少稳定楼市的政策措施；长远而言，中国城镇化仍有较大发展空间；另外，目前大多数居民居住在中小型住房，预期未来较大面积房屋潜在需求旺盛，对中国房地产市场相当有信心。
	11.11	住建部部长	构建房地产发展新模式 推动房地产高质量发展——访住房城乡建设部党组书记、部长倪虹 在体制机制上，一个是，建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制，从要素资源科学配置入手，以人定房，以房定地、以房定钱，防止市场大起大落；再一个是，建立房屋从开发建设到维护使用的全生命周期管理机制， 包括改革开发方式、融资方式、销售方式，建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险等制度 。 近日召开的中央金融工作会议提出，加快保障性住房等“三大工程”建设，目前有关工作已经启动。
消费	11.10	商务部	人民日报记者采访商务部党组书记、部长王文涛 未来还会从哪些方面推动消费持续恢复和扩大？ 一是着力促进重点消费，也就是 汽车、家电、家居、餐饮消费 ，重点是要落实好已出台的政策措施。比如，汽车方面将持续推动 新能源汽车下乡 ，推动汽车赛事、房车露营等后市场发展，全链条

			<p>促进汽车消费；家居方面聚焦绿色、智能、适老三个方向，加快释放家居消费潜力。</p> <p>二是优化消费环境和场景。三是办好促消费活动。</p> <p>•我国外贸目前整体情况如何？助力外贸企业发展还有哪些举措？</p> <p>进一步落实好《关于推动外贸稳规模优结构的意见》，加快推动出台支持新能源汽车贸易合作、支持二手车出口、提升加工贸易发展水平等多项政策措施，做好新政策的研究储备，稳定重点产品出口优势，有序引导加工贸易梯度转移。</p>
防风险调结构			
地方政府债务风险	11.06	财政部	<p>财政部通报 8 则隐性债务问责典型案例</p> <p>党中央、国务院高度重视防范化解地方政府隐性债务（以下简称隐性债务）风险，明确要求对隐性债务问题终身问责、倒查责任。……为坚决遏制新增隐性债务，进一步严肃财经纪律，发挥警示教育作用，通报 2022 年以来查处的 8 起隐性债务问责典型案例。</p> <p>一、……</p> <p>七、中国农业发展银行陕西省分行违法违规向地方政府及其部门提供融资及相关服务新增隐性债务。</p> <p>八、中国农业银行股份有限公司芜湖分行及辖区内相关支行违法违规向地方政府及其部门提供融资及相关服务新增隐性债务。</p>
	11.08	央行金融市场司	<p>央行金融市场司：建立中央和地方层面国债券违约监测预警工作机制</p> <p>下一步在市场化法治化轨道上完善违约风险处置机制。会同相关部门推动建立司法、行政、自律相结合的债券违约处置框架。畅通债券违约司法救济渠道，构建包含多种市场化违约处置方式的工具箱，促进信用风险有序出清，增强市场韧性和风险防范化解能力。与相关部门共同建立中央和地方层面国债券违约监测预警工作机制，加大监管合力和风险防控针对性。</p>
	11.08	多地	<p>已有 27 地拟发特殊再融资债券：总额超 1.2 万亿 3 省超千亿</p> <p>海南省披露拟发行特殊再融资债券文件，拟发行规模为 24 亿元。截至目前，全国已有 27 个地区披露了拟发行特殊再融资债券，已发行及拟发行金额达 12049.3527 亿元。其中，贵州、云南、内蒙古披露的拟发行特殊再融资债券总额突破了 1000 亿元。</p>
地方债务、房地产金融风险	11.08	2023 金融街论坛年会 -央行行长潘功胜	<p>2023 金融街论坛年会 中国央行行长：积极支持地方政府稳妥化解债务风险</p> <p>今年以来，金融部门已会同有关部门采取多项措施，积极支持地方政府稳妥化解债务风险。</p> <p>一是严肃财经纪律，推动地方政府和融资平台通过盘活或出售资产等方式，筹措资源偿还债务。</p> <p>二是对于债务负担相对较重的地区，严格控制新增政府投资项目。</p> <p>三是金融管理部门出台相关政策，引导金融机构按照市场化、法治化原则，与融资平台平等协商，通过展期、借新还旧、置换等方式，分类施策化解存量债务风险、严控增量债务，并建立常态化的融资平台金融债务监测机制。必要时，中国央行还将对债务负担相对较重地区提供应急流动性贷款支持。</p> <p>四是支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型成为不依赖政府信用、财务自主可持续的市场化企业。</p>
			<p>2023 金融街论坛年会 中国央行行长：房地产市场调整对金融体系外溢影响总体可控</p> <p>下一步，中国人民银行将积极配合行业主管部门和地方政府，做好金融支持房地产市场平稳健康发展工作，弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢。</p> <p>·引导金融机构保持房地产信贷、债券等重点融资渠道稳定，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。</p> <p>·为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，完善住房租赁金融政策体系，推动构建房地产发展新模式。</p>
房地产金融风险	11.06	深圳国资委	<p>关于万科，深圳国资委重磅发声</p> <p>面对近期万科债券的非理性波动，11 月 6 日，万科与境内外金融机构举行三季度业绩说明会。深圳市国资委主任王勇健，党委委员、二级巡视员叶李明，深圳地铁董事长辛杰等共同出席此次会议。</p> <p>会上，深圳市国资委表示，充分认可和信任万科团队的专业性，万科长期坚持稳健的经营策略和财务政策，具备足够的安全性，并未出现传言所说的财务风险、管理风险。如有需要或遭遇极端情</p>

			况，深圳市国资委有充分信心、足够的资金资源和工具，通过项目合作、优化股权投资结构、债券认购、协调金融机构融资等一切可能的市场化、法治化手段帮助万科积极应对。
	11.07	住建部等四部委	四部委召开房企融资座谈会 7日下午，人民银行、住建部、金融监管总局、证监会联合召集数家房企座谈，了解行业资金状况和企业融资需求。据第一财经报道，参会企业包括万科、保利、华润、中海、龙湖和金地等。
金融市场风险	11.08	《中国证券报》	《中国证券报》9日刊发文章《证监会：加快培育境内“聪明资金” 将杠杆资金规模和水平逐步压降至合理区间》 对财务造假、欺诈发行、操纵市场等违法行为的 重拳打击，对履职尽责不到位的中介机构严厉惩戒，……大力推进监管转型，强化监管责任落实和问责力度，切实提高履职水平。对量化高频交易加强跟踪研判，完善监管举措。 加强监管科技建设，强化跨部门信息共享， 加强市场资金杠杆水平和企业债务风险的综合监测 ，努力做到对各种违法行为和风险早识别、早预警、早暴露、早处置。
	11.06	国务院国资委党委召开扩大会议	国务院国资委党委召开扩大会议，认真传达学习习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神 会议强调……近年来中央企业金融业务在推动主业发展、振兴实体经济方面发挥了积极作用，但也存在一些短板和问题。国资央企要坚守发展实体经济的责任担当…… 着力严控增量，切实优化存量。 ……健全从中央企业集团公司到金融子企业的多层次风险防控体系，强化动态监管， 加强日常监测，对苗头性倾向性潜在性问题保持高度敏感，加强重点领域风险防控，严格规范开展金融衍生业务，对违法违规行坚决整治，加大追责任力度，增强监管的威慑力。
产业			
金融	11.06	社保基金会	社保基金会党组书记丁学东主持召开党组会议，传达学习习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话和中央金融工作会议精神，研究部署贯彻落实工作。 会议强调，把党的领导贯穿于基金投资运营的全过程、各方面，…… 深刻认识社保基金鲜明的政治性、人民性，积极发挥社保基金作为长期资金、耐心资本的优势和作用，围绕经济社会发展战略目标和重点领域加大投资力度。

资料来源：政府官网、财联社、第一财经、21世纪经济网，民生证券研究院整理

重要政策层面，本周政策重点关注地方投融资风险和新能源领域产业政策

地方债务风险方面，国家发展改革委、财政部发布《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》，相较传统 PPP 模式，本次新规明确“(一) 聚焦使用者付费项目。(二) 全部采取特许经营模式。”将有效防范 PPP 模式下新增隐债风险。

新能源方面，发改委印发《国家碳达峰试点建设方案》，其中提出，到 2025 年，试点城市和园区碳达峰碳中和工作取得积极进展。到 2030 年，试点城市和园区经济社会发展全面绿色转型取得显著进展。

表3：本周重要政策跟踪

领域	日期	主体	重要政策
稳增长			
营商环境	11.09	商务部	商务部办公厅 8 日发布《关于请做好内外资不合理差别待遇专项清理工作的函》 此次工作目标是进一步深入清理可能存在的歧视外资企业的法规文件、政策措施，为外资企业营造

			更加公平的市场竞争环境，稳定外商在华长期投资的预期和信心，更加积极有效利用外资服务构建新发展格局。
防风险调结构			
地方债务风险	11.08	国务院办公厅	<p>国家发展改革委、财政部《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》发布</p> <p>为贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步深化基础设施投融资体制改革，切实激发民间投资活力，现就规范实施政府和社会资本合作新机制（简称新机制）提出如下指导意见。</p> <p>（一）聚焦使用者付费项目。（二）全部采取特许经营模式。（三）合理把握重点领域。（四）优先选择民营企业参与。（五）明确管理责任分工。（六）稳妥推进新机制实施。</p>
金融市场风险	11.08	沪深交易所	<p>沪深交易所发布化再融资的具体措施</p> <p>是对 8 月 27 日证监会发布的《证监会统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》（以下简称《监管安排》）的进一步明确，重在进一步严格再融资监管，维护好市场活力。</p>
产业			
新能源	11.06	国家发改委	<p>《国家碳达峰试点建设方案》重磅印发</p> <p>其中提出，到 2025 年，试点城市和园区碳达峰碳中和工作取得积极进展……</p> <p>到 2030 年，试点城市和园区经济社会发展全面绿色转型取得显著进展，重点任务、重大工程、重要改革如期完成，</p>
	11.07	生态环境部	<p>生态环境部等 11 部门 7 日公布《甲烷排放控制行动方案》</p> <p>明确提出“十四五”和“十五五”期间甲烷排放控制目标。这是我国开展甲烷排放管理控制的顶层设计文件、</p>

资料来源：政府官网、财联社、第一财经、百家号，央广网，东方财富网，民生证券研究院整理

5 风险提示

1) **地缘政治发展超预期**。若地缘政治影响范围和时间继续超过预期，会导致金融市场的波动难以判断，导致与本文展望出现较大偏差，但地缘政治后续发展的情况超出本文预测范围。

2) **数据测算有误差**。若本文数据测算有误差，会导致实际情况与本文假设的情况出现较大的偏离，影响对金融市场走向判断。

3) **货币政策超预期**。若由于海外政策超预期，会导致金融市场波动极大，资产价格变化放大，从而影响对后续市场走向判断。

插图目录

图 1: 逆回购投放 vs 资金利率.....	4
图 2: 全球大类资产表现汇总.....	4
图 3: 11 月 6 日至 11 月 10 日 A 股市场表现.....	4
图 4: 今年 11 月 6 日至 11 月 10 日 A 股风格表现.....	4
图 5: 全球大类资产表现汇总.....	5
图 6: 本周国债利率多数上行.....	5
图 7: 本周期限利差有所收窄.....	5
图 8: 信用利差收窄.....	6
图 9: 商品表现.....	6
图 10: 外汇表现.....	6
图 11: 海外与中国香港地区主要股指本周涨跌幅.....	7
图 12: 主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度.....	7
图 13: 股票市场成交规模及融资融券交易占比.....	8
图 14: 新基金发行情况.....	8
图 15: 本周北上资金流入规模.....	8
图 16: 北上资金累计净买入金额.....	8
图 17: 同业存单发行利率.....	9
图 18: 票据转贴利率.....	9
图 19: 螺纹钢表观消费.....	9
图 20: 全国水泥价格指数.....	9
图 21: 30 城商品房成交 7 天移动平均.....	10
图 22: 乘联会汽车销售数据.....	10
图 23: 全国 10 城地铁客运量 7 天移动平均.....	10
图 24: 沿海六大电厂日耗.....	10

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026