

美国加息周期或将落幕

2023年11月19日

本周，10月经济数据延续弱复苏趋势，周三中美元首会晤释放积极信号，MLF加量续作，积极因素不断加持和基本面未见根本好转仍在拉扯市场情绪，A股市场冲高回落；债市资金受税期扰动有所收紧，市场整体延续震荡。

海外方面，本周公布的一系列通胀和经济增长数据巩固了美联储可能完成加息的预期，美债收益率见顶回落，全球股指多数上涨，黄金录得反弹，人民币汇率压力有所缓释。

本周 A 股冲高回落，科技题材加速轮动

经济供强于需格局未有逆转，股指震荡整理。本周市场多重利好因素催化，市场情绪边际改善，但供强于需的格局未发生逆转，A股走出冲高回落震荡格局，上证指数涨 0.51%，深证成指涨 0.01%，创业板指跌 0.93%。

成长风格占优，热点板块分散轮动。数据要素、华为链、算力租赁等主题先后演绎轮动，助推计算机、通信板块领涨大盘；四部门联合发布了智能网联汽车试点通知，标志着我国迈入智能网联汽车商业化阶段，汽车板块录得上涨。

本周资金面偏紧，债市延续震荡

本周资金受税期扰动有所收紧。日内资金利率波动较大，或与银行税期走款安排有关，DR001 升至 1.90% 附近，DR007 升至 2.0% 附近。

资金面后续如何演绎仍是最大主线，债市整体保持震荡。本周 10 年期国债一度有所回调，显示当前资金利率宽松掣肘长债下行空间。短端利率有所下行，1Y 国债下行约 10BP，同时 12 月交割的国债期货大幅升水，显示市场仍有头寸博弈未来宽松预期。

本周美国通胀超预期回落，全球股市多数上涨

海外方面，10 月美国通胀放缓，零售销售环比首次下降，初请失业金人数超过预期，预示劳动力市场或将进一步降温。多项数据指向本轮加息周期或将落幕，美元指数下行。全球债券市场收益率皆有回落，主要股指多数上涨。

本周原油价格大幅回落，国内黑色商品延续强势

国际原油价格逻辑再回供需层面。WTI 原油和 Brent 原油双双创下逾四个月收盘新低。一来，美国公布的经济数据偏弱，加深市场对原油需求前景的担忧。二来，EIA 公布的当周原油库存远高于预期，显示供应仍显强劲。

国内黑色商品走强。政策预期叠加低库存的产业格局，螺纹钢继续拉涨。

本周政策聚焦地方政府债务额度、货币金融市场风险以及汽车产业政策。

财政方面，据中证网记者从财政部获悉，将提前下达 2024 年度部分新增地方政府债务额度，并适度扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围。

货币金融市场方面，央行等三部门召开金融机构座谈会，要求统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长。

汽车产业方面，工信部等四部门发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》，遴选具备量产条件的搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品，开展准入试点。

下周关注：11 月 LPR 及国债发行情况。

下周，中国 11 月 LPR 数据将公布；同时继续关注万亿国债发行节奏。

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 陈怡

执业证书：S0100122120020

电话：13817480407

邮箱：chenyi@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	10
4、主要政策、热点事件跟踪	12
5 风险提示	21
插图目录	22

1 大类资产价格表现

本周（11月13日至11月17日，下同），央行逆回购操作17610亿，到期12500亿，净投放5110亿。

本周资金面整体偏紧，DR001平均为1.89%，DR007平均为2.02%，较上周均有所上行。

本周国内股指表现分化，中小盘表现占优。

上证指数上涨0.51%，深证成指涨0.01%，创业板指数跌0.93%，科创50指数涨0.18%。

国证成长风格指数跌0.58%，价值风格指数跌0.05%；大盘指数跌0.64%，中盘指数涨0.44%，小盘指数涨1.15%。

行业方面，计算机、汽车、通信、国防军工、钢铁等行业涨幅靠前，食品饮料、电力设备及新能源、农林牧渔、银行、建材等行业跌幅较大。

国内债券市场利率曲线走陡，信用利差走阔。

1年期国债利率下行10.85BP，5年期国债利率上行0.29BP，10年期国债利率上行0.80BP；国开1年期下行3.99BP，5年期下行0.11BP，10年期上行0.51BP。

国债期货价格多数上涨。2年期国债期货本周收至100.98，较上周跌0.03%，5年期国债期货本周收至102.13，上涨0.07%，10年期国债期货收至102.20，上涨0.02%。

信用利差本周走阔。2年期企业债与国债利差为47.13BP，相比上周上升2.7BP；2年期城投与国债利差为45.87BP，相比上周上升2.0BP；2年期AAA商业银行与国债利差为34.04BP，相比上周上升0.6BP。

本周金油走势背离，黑色商品延续强势。

南华综合指数跌0.50%，能化、工业品、金属指数分别下跌-1.06%、-0.76%、-0.47%，贵金属、农产品指数上涨1.19%、0.47%。

重要商品方面，WTI原油跌1.66%，螺纹钢涨1.26%，LME铜涨2.68%，伦敦黄金现货上涨2.20%。

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2.24%、1.94%；德国DAX指数、日经225指数、巴黎CAC40指数、伦敦FT100指数、香港恒生指数分别上涨4.49%、2.88%、2.68%、1.95%、1.46%。

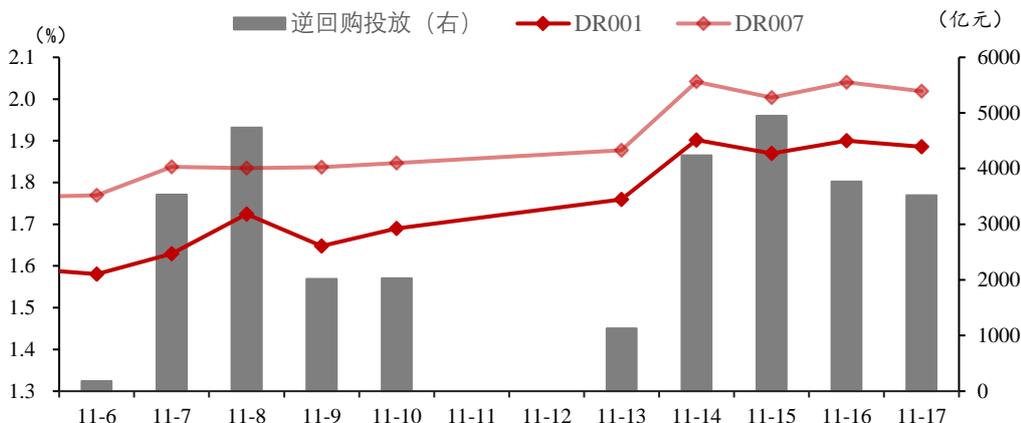
海外债券利率多数下行。

10年期美债利率下行17.0P；10年期法债、英债、德债、日债利率分别下行15.6BP、11.3BP、11.0BP、4.5BP。

美元指数下跌，非美货币多数升值。

本周美元指数下行1.88%，欧元、英镑分别升值2.14%、1.95%；瑞郎上涨1.96%、日元上涨1.27%。商品货币方面，加元上涨0.54%，澳元升值2.42%；在岸人民币相对美元升值1.23%。

图 1：逆回购投放 vs 资金利率



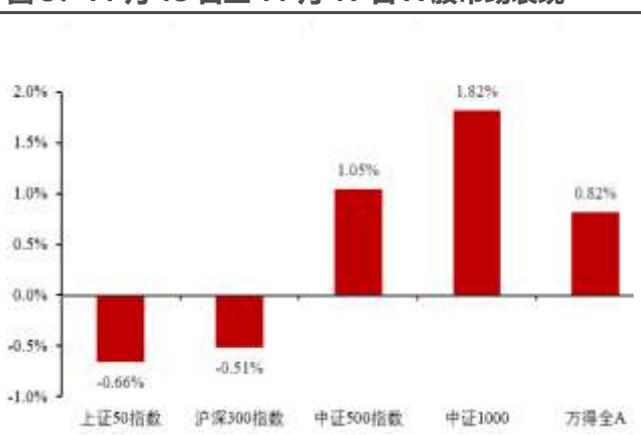
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：全球大类资产表现汇总

全球大类资产涨跌幅 (2023.11.13—2023.11.17)									
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	0.51%	1年国债 (BPs)	↓ -10.85	黄金	2.20%	美元指数	-1.88%	标普500	2.24%
深证指数	0.01%	5年国债 (BPs)	↑ 0.29	WTI原油	-1.66%	在岸人民币	1.04%	纳斯达克指数	2.37%
创业板指数	-0.93%	10年国债 (BPs)	↑ 0.80	LME铜现货	2.68%	离岸人民币	1.23%	道琼斯指数	1.94%
科创50指数	0.18%	2年国开 (BPs)	↓ -1.92	上海螺纹钢	1.26%	欧元	2.34%	伦敦金融时报100指	1.95%
上证50	-0.66%	5年国开 (BPs)	↓ -0.11	南华工业品	-0.76%	英镑	1.95%	巴黎CAC40指数	2.68%
沪深300	-0.51%	10年国开 (BPs)	↑ 0.51	南华农产品	0.47%	日元	1.27%	德国DAX指数	4.49%
中证500	-0.05%	TS	↑ 0.03%	南华能化品	-1.06%	瑞郎	1.96%	10年期美债 (BPs)	↓ -17.00
中证1000	-0.82%	TF	↓ 0.07%	南华综合指数	-0.50%	加元	0.54%	10年期德债 (BPs)	↓ -11.00
万得全A	-0.82%	T	↓ 0.02%	CRB综合指数	0.72%	澳元	2.32%	10年期日债 (BPs)	↓ -4.50

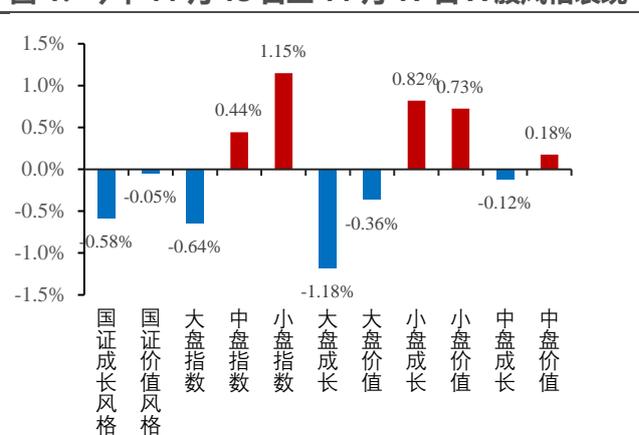
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：11月13日至11月17日 A 股市场表现



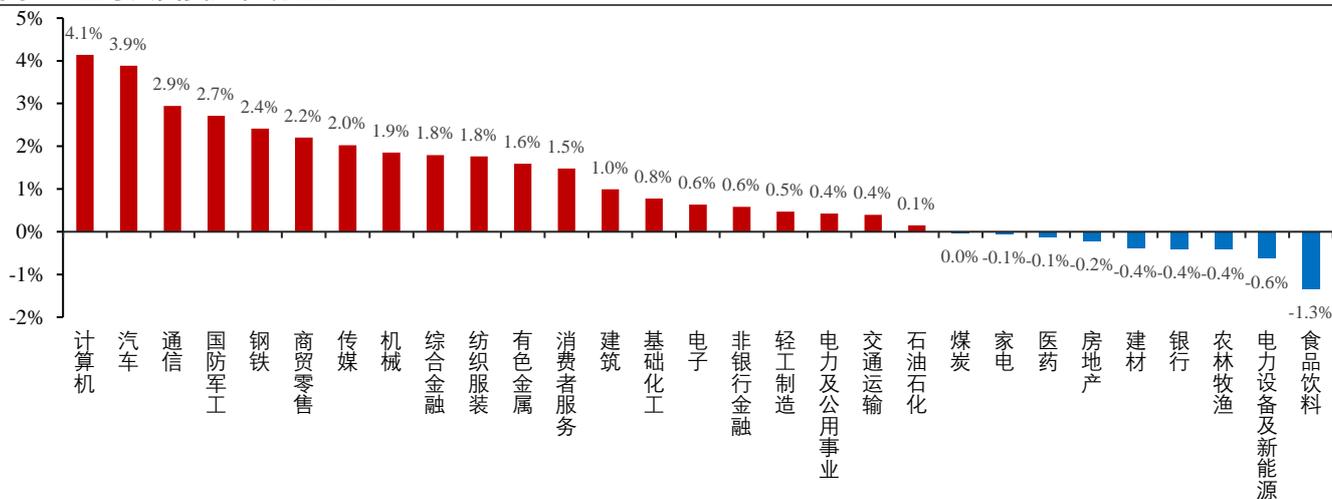
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：今年11月13日至11月17日 A 股风格表现



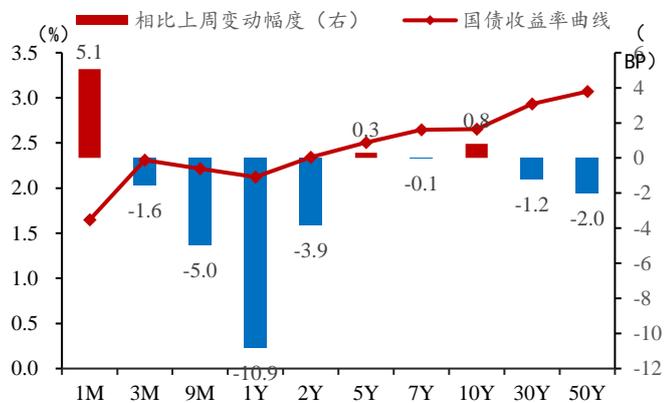
资料来源：wind，民生证券研究院

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 13 日-2023 年 11 月 17 日

图 6：本周国债利率表现



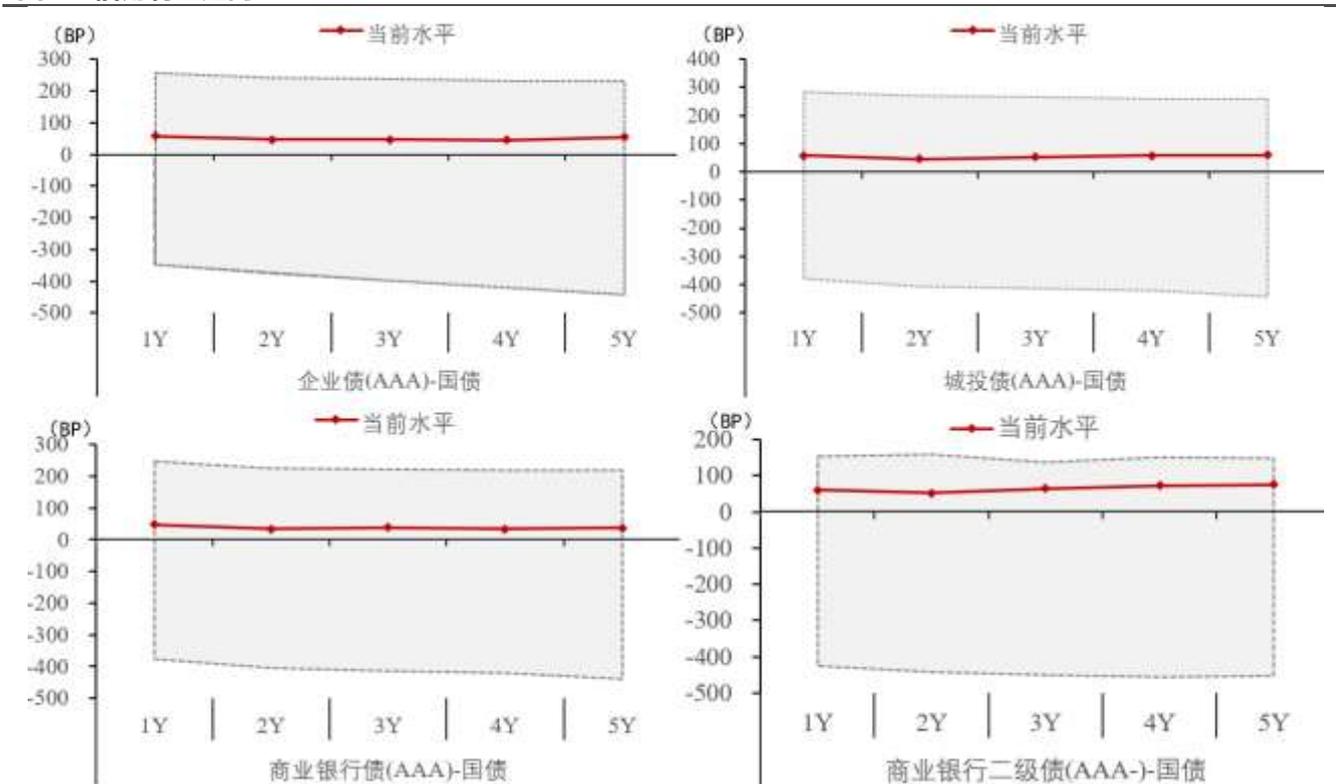
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 13 日-2023 年 11 月 17 日

图 7：本周期限利差有所走阔



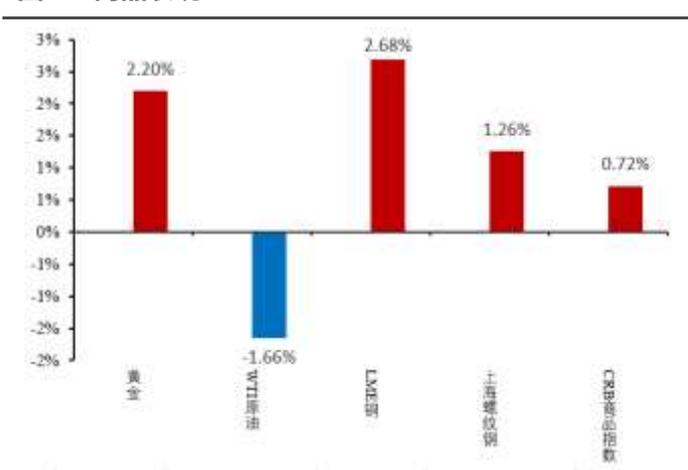
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 11 月 17 日

图 8：信用利差走阔



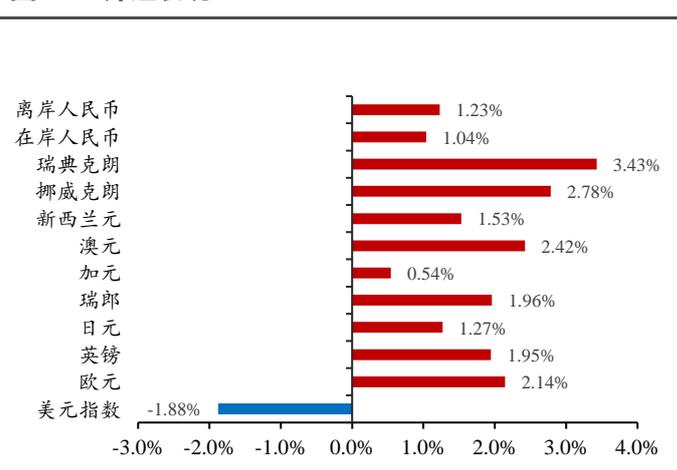
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 11 月 17 日，国债指对应期限的国债收益率

图 9：商品表现

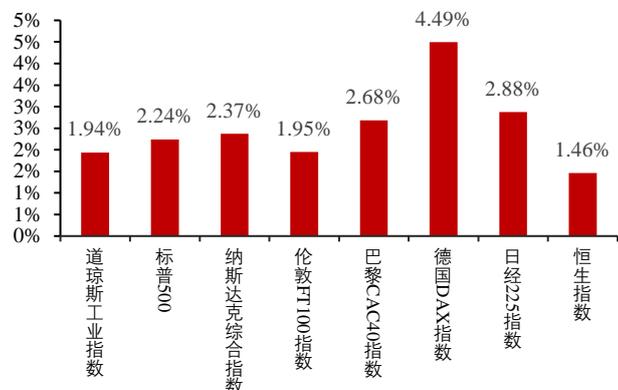


资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 13 日-2023 年 11 月 17 日

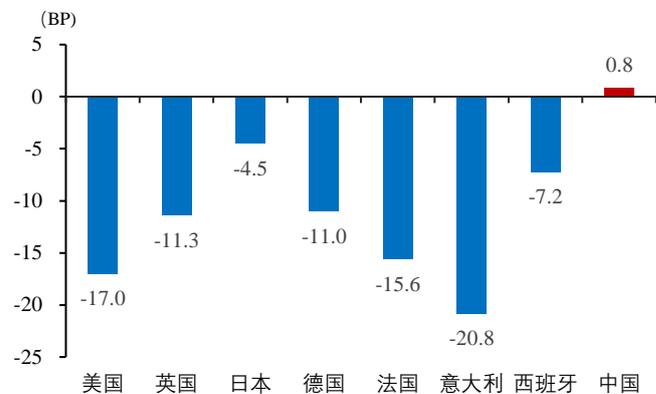
图 10：外汇表现



资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 11 月 13 日-2023 年 11 月 17 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 13 日-2023 年 11 月 17 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 13 日-2023 年 11 月 17 日

2 资金流动及机构行为

本周 A 股市场日均成交金额为 8875.49 亿元，融资融券交易占比约 7.5%，北上资金流出。

根据 wind 数据统计，本周新发基金金额（股票+混合型）为 17.89 亿元，相较于上周 73.28 亿元大幅下降。本周北向资金累计净流出 49.76 亿元。

银行间市场逆回购成交量较上周下降。

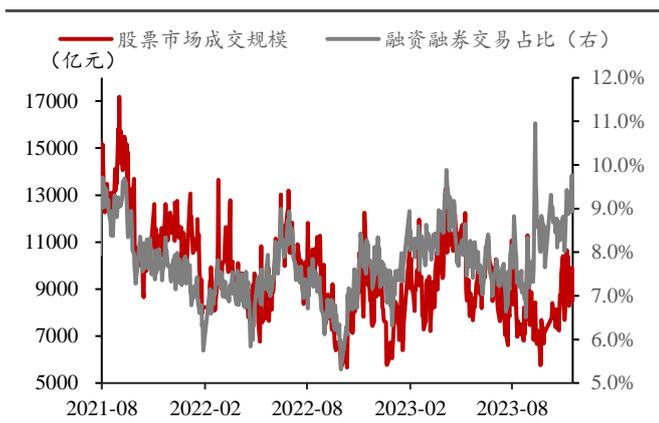
本周银行间逆回购量平均为 6.59 万亿元，相比上周 7.20 万亿下跌。

本周银行间外汇市场即期询价成交规模较上周上升。

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 2.57%，相比上周下行 2BP；1 年期城商行同业存单发行利率为 2.78%，相比上周上行 0.8BP；1 年期农商行同业存单发行利率为 2.78%，相比上周上行 3BP。

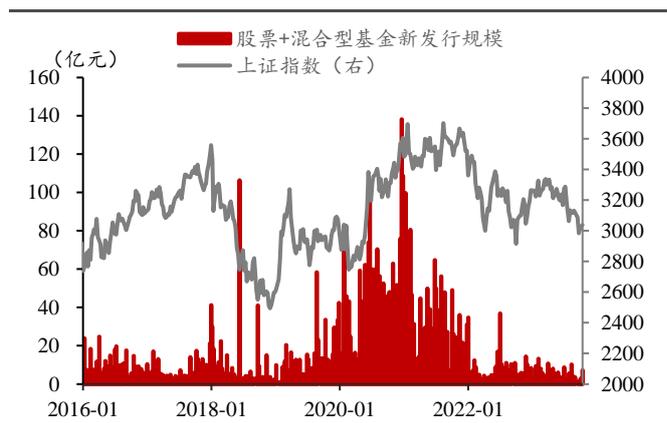
票据转贴利率普遍下行，半年期国股票据转贴利率为 1.18%，比上周下行 2BP；半年期城商票据转贴利率为 1.31%，比上周下行 2BP。

图 13: 股票市场成交规模及融资融券交易占比



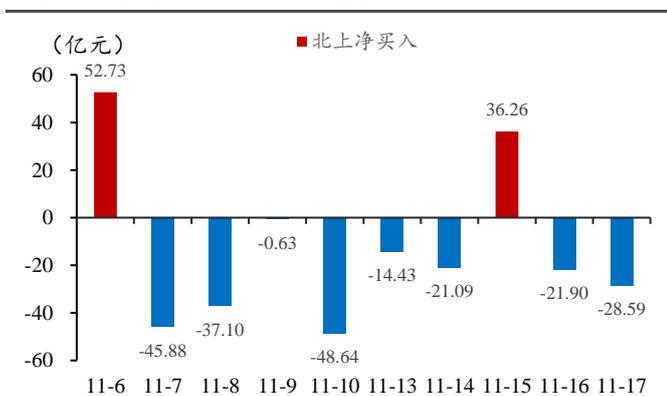
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 14: 新基金发行情况



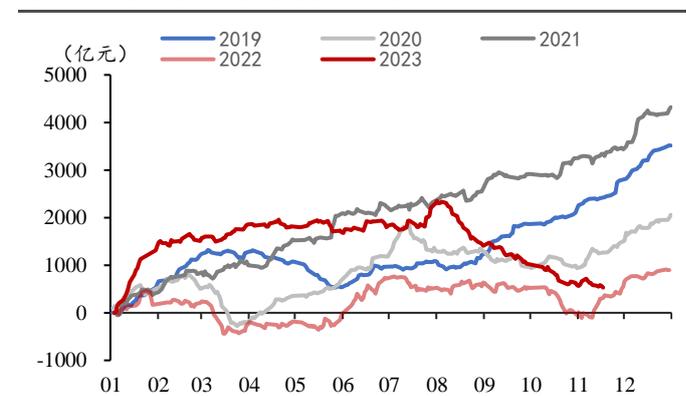
资料来源: wind, 民生证券研究院

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



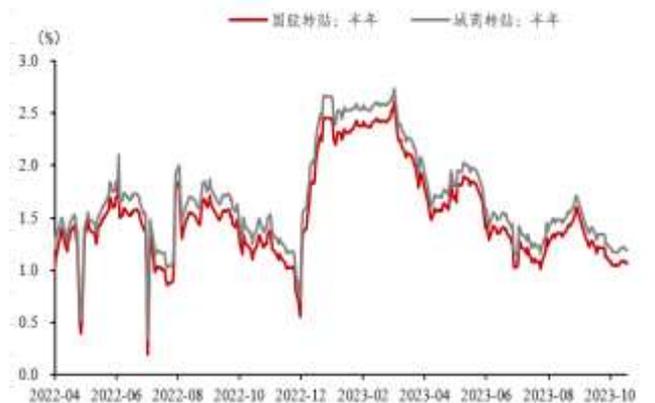
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

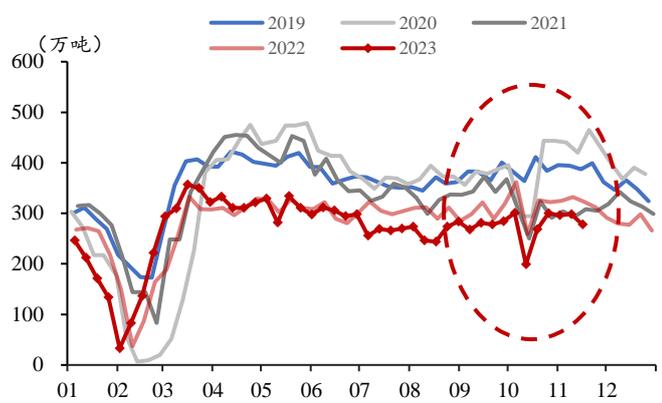
上周螺纹钢表观消费 278.1 万吨，环比上周减少 19.8 万吨，低于 2022 年同期水平；

全国水泥价格指数 110.9，较上周上行 0.1，但仍弱于历史同期；11 月 10 日当周六大电厂日耗煤量 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 30 万平方米，相较上周下跌 3.6 万平方米，低于 2022 年同期；乘联会汽车当周日均销量录得 4.98 万辆，低于去年同期水平。

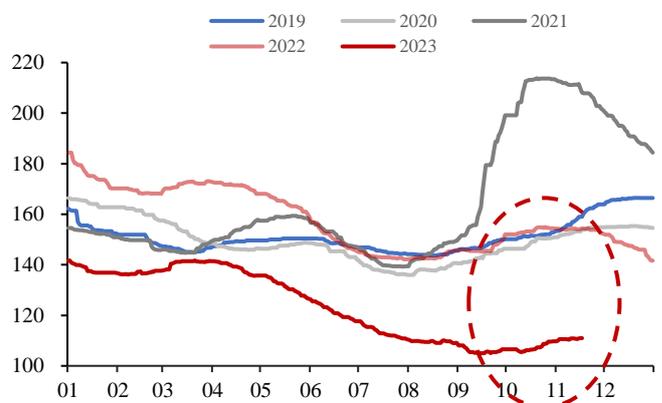
10 城地铁出行 7 日移动平均值录得 5854.4 万人次，同比上升 0.3%。

图 19：螺纹钢表观消费



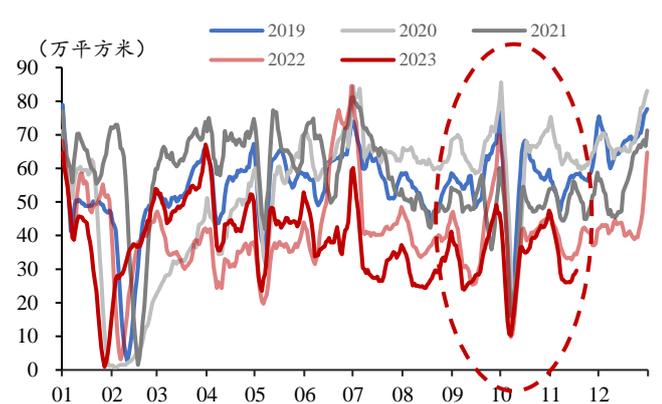
资料来源：iFind，民生证券研究院

图 20：全国水泥价格指数



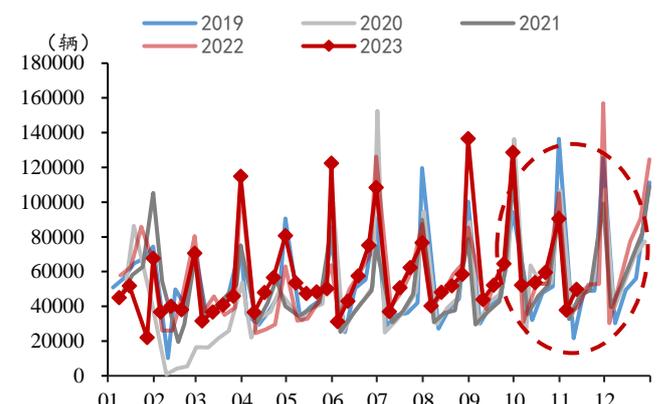
资料来源：wind，民生证券研究院

图 21：30 城商品房成交 7 天移动平均



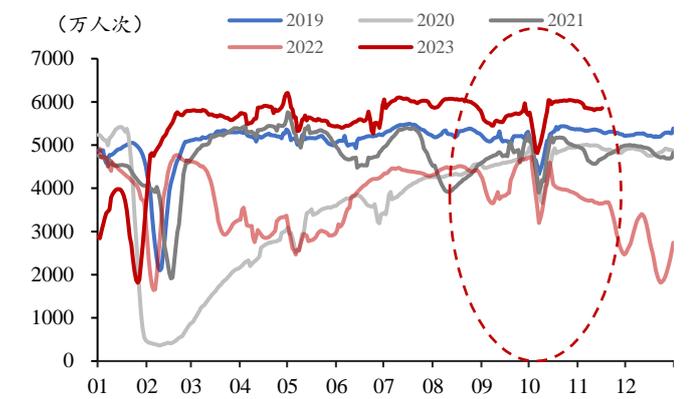
资料来源：wind，民生证券研究院

图 22：乘联会汽车销售数据



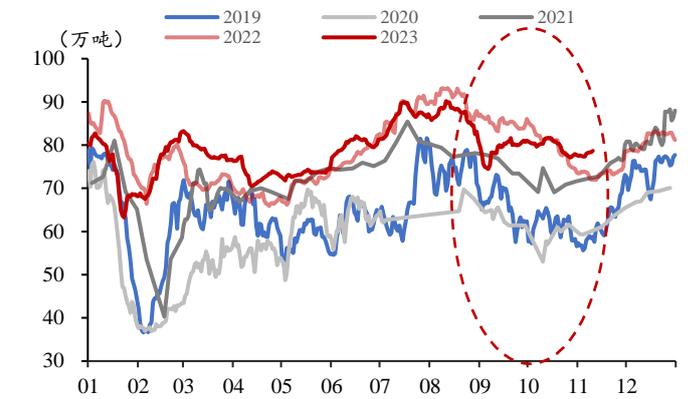
资料来源：wind，民生证券研究院

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

本周政策基调稳增长防风险并重，习近平总书记赴美举行中美元首会晤，财政部透露将提前下达 2024 年度部分新增地方政府债务额度，央行等三部门召开金融机构座谈会，广州、厦门分别发布优化房地产市场的相关政策，汽车领域发布智能网联汽车新政。

高层动态方面，习近平总书记 11 月 14 日抵达美国旧金山。

11 月 15 日，习近平总书记在美国旧金山斐洛里庄园同美国总统拜登举行中美元首会晤。两国元首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和发展的重大问题坦诚深入地交换了意见。

两国元首同意推动和加强中美各领域对话合作，包括：两国元首同意推动和加强中美各领域对话合作，包括：建立人工智能政府间对话；成立中美禁毒合作工作组，开展禁毒合作；在平等和尊重基础上恢复两军高层沟通、中美国防部工作会晤、中美海上军事安全磋商机制会议，开展中美两军战区领导通话；同意明年早些时候进一步大幅增加航班；扩大教育、留学生、青年、文化、体育和工商界交流等等。

11 月 16 日，习近平总书记在旧金山会见墨西哥总统洛佩斯。习近平强调，中方支持墨西哥独立自主走符合本国国情的发展道路，愿同墨方加强治国理政交流。

11 月 16 日，习近平总书记向在旧金山举行的亚太经合组织工商领导人峰会发表题为《同心协力 共迎挑战 谱写亚太合作新篇章》的书面演讲。

峰会上，习近平总书记指出：

1) 中国具有社会主义市场经济的体制优势、超大规模市场的需求优势、产业体系配套完整的供给优势、大量高素质劳动者和企业家的人才优势，经济发展具备强劲的内生动力、韧性、潜力。**中国长期向好的基本面没有变也不会变。**

2) 中国深入贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，坚定不移推进高质量发展，**经济增长的含金量更高、绿色成色更浓。**

3) 坚持敞开大门搞建设，坚定不移推进高水平对外开放，进一步扩大市场准入，**已经宣布全面取消制造业领域外资准入限制措施。**

4) **将不断完善外商投资权益保护机制，进一步缩减外商投资准入负面清单。**

11 月 16 日，习近平总书记会见日本首相岸田文雄。双方积极评价刚成立的中日出口管制对话机制，同意保持各层级对话沟通，适时举办新一轮中日经济高层对话、中日高级别人文交流磋商机制会议，就国际地区事务保持沟通协调，共同应对气候变化等全球性挑战。双方同意，本着建设性态度通过磋商谈判找到解

决福岛核污染水排海问题的合适途径。

此外，外交部长王毅就中美元首旧金山会晤向媒体介绍情况并答问，商务部王文涛部长与美国商务部长雷蒙多举行会谈。

图 25：本周高层动态

领域	日期	主体	高层动态
地缘政治、外交国防			
外交	11.14	习近平	<p>习近平抵达美国旧金山</p> <p>当地时间 11 月 14 日下午，国家主席习近平乘专机抵达美国旧金山，应邀同美国总统拜登举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。习近平乘坐专机抵达旧金山国际机场时，受到美国加利福尼亚州州长纽森、财政部长耶伦等美方代表热情迎接。</p>
	11.15		<p>习近平同美国总统拜登举行中美元首会晤</p> <p>当地时间 11 月 15 日，国家主席习近平在美国旧金山斐洛里庄园同美国总统拜登举行中美元首会晤。两国元首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和发展的重大问题坦诚深入地交换了意见。</p> <p>两国元首同意推动和加强中美各领域对话合作，包括：建立人工智能政府间对话；成立中美禁毒合作工作组，开展禁毒合作；在平等和尊重基础上恢复两军高层沟通、中美国防部工作会晤、中美海上军事安全磋商机制会议，开展中美两军战区领导通话；同意明年早些时候进一步大幅增加航班；扩大教育、留学生、青年、文化、体育和工商界交流，等等。</p>
	11.16		<p>习近平会见墨西哥总统洛佩斯</p> <p>当地时间 11 月 16 日上午，国家主席习近平在旧金山会见墨西哥总统洛佩斯。习近平强调，中方支持墨西哥独立自主走符合本国国情的发展道路，愿同墨方加强治国理政交流。</p>
	11.16		<p>习近平向亚太经合组织工商领导人峰会发表书面演讲</p> <p>当地时间 11 月 16 日上午，国家主席习近平向在旧金山举行的亚太经合组织工商领导人峰会发表题为《同心协力 共迎挑战 谱写亚太合作新篇章》的书面演讲。</p> <p>习近平指出，</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、中国具有社会主义市场经济的体制优势、超大规模市场的需求优势、产业体系配套完整的供给优势、大量高素质劳动者和企业家的人才优势，经济发展具备强劲的内生动力、韧性、潜力。中国长期向好的基本面没有变也不会变。 2、中国深入贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，坚定不移推进高质量发展，经济增长的含金量更高、绿色成色更浓。 3、坚持敞开大门搞建设，坚定不移推进高水平对外开放，进一步扩大市场准入，已经宣布全面取消制造业领域外资准入限制措施。 4、将不断完善外商投资权益保护机制，进一步缩减外商投资准入负面清单。
	11.16		<p>习近平会见日本首相岸田文雄</p> <p>当地时间 11 月 16 日下午，国家主席习近平在旧金山会见日本首相岸田文雄。双方积极评价刚成立的中日出口管制对话机制，同意保持各层级对话沟通，适时举办新一轮中日经济高层对话、中日高级别人文交流磋商机制会议，就国际地区事务保持沟通协调，共同应对气候变化等全球性挑战。双方同意，本着建设性态度通过磋商谈判找到解决福岛核污染水排海问题的合适途径。</p>
	11.17		<p>习近平将出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议</p> <p>当地时间 11 月 17 日上午，亚太经合组织第三十次领导人非正式会议在美国旧金山莫斯科尼中心举行。国家主席习近平出席会议并发表题为《坚守初心 团结合作 携手共促亚太高质量增长》的重要讲话。</p>

11.17	商务部部长王文涛	<p>商务部王文涛部长与美国商务部长雷蒙多举行会谈</p> <p>为落实两国元首旧金山会晤共识，11月16日，商务部部长王文涛与美国商务部长雷蒙多在旧金山举行两国商务部沟通交流机制首次部长级会谈。</p> <p>双方同意，两国商务部将于明年一季度举行商贸工作组（副部级）对话首次会议；支持在两国开展的省州经贸合作和贸易投资促进活动；共同推动中美企业合作对接项目取得实效，并增设项目办公室；共同推动建立中美政府间标准和合格评定对话机制。双方讨论并同意两国专家于2024年1月就强化行政许可过程中的商业秘密和保密商务信息保护问题进行技术讨论。</p>
11.15	中共中央政治局委员、外交部长王毅	<p>王毅就中美元首旧金山会晤向媒体介绍情况并答问</p> <p>当地时间11月15日，中美元首会晤结束后，中共中央政治局委员、外交部长王毅向媒体介绍情况并答问。</p> <p>王毅表示，对话合作上，双方决定加强高层交往，推进并启动在商业、经济、金融、出口管制、亚太事务、海洋、军控和防扩散、外交政策规划、联合工作组、残疾人等各领域的机制性磋商。双方同意启动续签《中美科技合作协定》磋商，重启中美农业联委会。</p>

资料来源：政府官网，民生证券研究院整理

重要会议、事件层面，重点关注财政部透露将提前下达 2024 年度部分新增地方政府债务额度，中国人民银行、金融监管总局、证监会联合召开金融机构座谈会，2023 年医保谈判正式启动。

制造业方面，11 月 13 日，工信部召开第四次制造业企业座谈会。会议重点围绕光伏产业发展现状和趋势、国内外市场环境变化带来的机遇和挑战、企业经营过程中面临的困难问题等进行交流，并就促进行业高质量发展提出政策建议。

会议强调，**要聚焦光伏行业高质量发展**，加强顶层设计和政策供给，引导支持企业技术创新，持续巩固提升光伏行业竞争力。

稳定物价方面，11 月 15 日，针对近期铁矿石价格出现异动上涨的情况，国家发展改革委价格司派员赴大连商品交易所，共同研究加强铁矿石市场监管工作。11 月 17 日，中化化肥等十二家企业发出《关于促进尿素市场保供稳价的联名倡议》，倡议尿素生产企业**合理确定出厂、批零环节价格**，必要时及时采取措施服务保供稳价。

外贸方面，11 月 16 日，商务部召开例行新闻发布会。会议指出，今年我国外贸总体好于预期。接下来，将抓好三个提升：充分发挥展会平台的贸易促进作用、推动出台促进新能源汽车贸易合作等专项政策、加大进出口信贷支持。

防范风险方面，涉及地方债务风险与金融市场风险。

地方债务风险方面，11 月 17 日，据中证网记者从财政部获悉，下一步将：一方面，**提前下达 2024 年度部分新增地方政府债务额度**，合理保障地方融资需求。另一方面，适度扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围，保障重点项目建设资金需求。

金融市场风险方面，11月17日，中国人民银行、金融监管总局、证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作。

会议提出，着力加强信贷均衡投放，**统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放**，以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长；一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，支持民营房地产企业发债融资，**支持房地产企业通过资本市场合理股权融资**。

此外，针对多起金融机构与市场违法犯罪事件，相关监管部门做出处罚，机构做出自查。

11月13日，相关部门正组织保险集团(控股)公司、保险公司开展新一轮股权投资情况排查，已进入现场检查阶段。此次排查的目的是为了了解保险公司股权投资业务整体情况，提高行业风险防范化解能力。

11月14日，中国期货业协会原党委书记、会长安青松涉嫌严重违纪违法，目前正接受纪律审查和监察调查。

11月10日，原华夏基金基金经理夏某龙利用未公开信息交易，河北证监局责令改正，没收违法所得约530.78万元，并处以约530.78万元的罚款。

对于杭州私募跑路事件，涉及多家机构“踩雷”。11月17日，多位受访人士向《证券日报》记者透露，私募“踩雷”风波正在引起私募、信托、券商、银行等各方机构重视，部分机构的有关业务部门**已经开始开展自查自检工作**。

产业方面，本周重要会议、事件涉及医药、农业、TMT领域。

医药方面，11月17日，2023年医保谈判正式启动。今年国家医保谈判总共为期四天，388个品种通过了形式审查，国家医保局预计于12月初公布今年目录调整结果，从2024年1月1日起执行新版目录。业内普遍认为，由于今年国家医保谈判“简易续约”规则进一步优化，目录内药品降幅有望进一步缩小。

农业方面，11月17日，国务院召开全国冬春农田水利暨高标准农田建设电视电话会议。会议强调，要逐步把永久基本农田全部建成高标准农田的部署要求、要加强灌区新建改造、统筹推进盐碱地综合改造利用、加快推进重大水利工程建设、持续抓好农村饮水安全。

TMT方面，11月15日，广电总局将再次开展为期1个月的网络微短剧专项整治工作。

11月10日，衡阳市公共资源交易中心发布《衡阳市政务数据资源和智慧城市特许经营权出让项目交易公告》，这曾是全国首次公开交易政务数据及公共数据特许经营权。

图 26：本周重要事件、会议信息跟踪

领域	日期	主体	重要会议、事件
稳增长			
物价	11.15	国家发展改革委	国家发展改革委加强铁矿石市场监管 据国家发展改革委微信公众号消息，针对近期铁矿石价格出现异动上涨的情况，国家发展改革委价格司派员赴大连商品交易所，共同研究加强铁矿石市场监管工作。
	11.17	中化化肥等十二家化肥企业	十二家化肥企业联名倡议促进尿素市场保供稳价 11月17日，中化化肥等十二家企业17日发出《关于促进尿素市场保供稳价的联名倡议》，称近期尿素市场出现较大波动，行业持续健康运行面临一定风险，倡议尿素生产企业坚决落实国家下达的最低生产计划，保证完成基本生产任务，在产能允许范围内适当增加生产，优先向国内市场销售，合理确定出厂、批零环节价格，保持正常区间产销利润，不囤积，不追涨，必要时及时采取措施服务保供稳价。
制造业	11.13	工信部	工信部召开第四次制造业企业座谈会 11月13日，工业和信息化部党组书记、部长金壮龙主持召开制造业企业第四次座谈会。会议重点围绕光伏产业发展现状和趋势、国内外市场环境变化带来的机遇和挑战、企业经营过程中面临的困难问题等进行交流，并就促进行业高质量发展提出政策建议。 会议强调，要 聚焦光伏行业高质量发展，加强顶层设计和政策供给，引导支持企业技术创新，持续巩固提升光伏行业竞争力。
出口	11.16	商务部	商务部召开例行新闻发布会 11月16日，在商务部召开的例行新闻发布会上，商务部新闻发言人何亚东表示， 今年以来，我国外贸顶住压力，展现出较强的韧性，总体好于预期。 四季度通常是外贸的旺季，也是全年外贸的冲刺与收官季。将抓好三个提升： 充分发挥展会平台的贸易促进作用、推动出台促进新能源汽车贸易合作等专项政策、加大进出口信贷支持。
防风险调结构			
地方债务风险	11.17	财政部	财政部：提前下达 2024 年度部分新增地方政府债务额度 合理保障地方融资需求 11月17日，中证网记者从财政部获悉，下一步，财政部将加大工作力度： 一方面， 提前下达 2024 年度部分新增地方政府债务额度 ，合理保障地方融资需求。 另一方面， 适度扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围 ，保障重点项目建设资金需求，引导带动社会有效投资，提高债券资金使用效益。
	11.17	地方政府	符合条件的存量 PPP 项目可申请专项债筹集建设资金 记者了解到，近期地方正申报新一批专项债项目。按照监管部门要求，对 2023 年 2 月 PPP 清理核查前已完成招标采购程序、有一定收益的未开工项目，如果符合专项债券投向领域且经地方政府认定符合 PPP 清理核查和整改有关要求的，在确保项目全生命周期收支平衡的前提下， 允许申报专项债券筹集建设资金。
金融市场风险	11.13	相关部门	相关部门正对险资股权投资情况开展新一轮排查，已进入现场检查阶段 11月13日，中国证券报·中证金牛座记者从业内了解并证实，近日， 相关部门正组织保险集团(控股)公司、保险公司开展新一轮股权投资情况排查。 业内人士独家透露：“ 目前部分公司已进入现场检查阶段了。 ” 此次排查的目的是为了了解保险公司股权投资业务整体情况，提高行业风险防范化解能力。
	11.14	中央纪委国家监委	中国期货业协会原党委书记、会长青松接受审查调查 11月14日下午，中央纪委国家监委网站公告称，据中央纪委国家监委驻中国证监会纪检监察组、湖南省纪委监委消息， 中国期货业协会原党委书记、会长青松涉嫌严重违纪违法，目前正接受纪律审查和监察调查。

	11.10	河北证监局	<p>原华夏基金基金经理利用未公开信息交易</p> <p>11月10日,中国证券监督管理委员会河北监管局(下称“河北证监局”)披露的一则行政处罚决定书显示,华夏基金基金经理助理、基金经理夏某龙作为基金从业人员,利用职务便利获取相关基金的未公开信息,同时夏某龙实际控制“张某”证券账户,利用获取的未公开信息进行证券交易。</p> <p>河北证监局决定,对夏某龙责令改正,没收违法所得约530.78万元,并处以约530.78万元的罚款。</p>
	11.14	百亿私募 FOF 华软新动力	<p>百亿私募 FOF 华软新动力回应“爆雷”</p> <p>一则“杭州某量化私募跑路,涉及知名百亿私募 FOF 华软新动力”的消息引发市场关注。</p> <p>11月14日晚间,北京华软新动力私募基金管理有限公司(简称“华软新动力”)就此发布声明称,截至目前,该公司管理的最终实际投资至深圳汇盛私募证券投资基金管理有限公司(简称“汇盛私募”,登记编号 P1061345)的部分私募基金产品,因汇盛私募发生违约行为导致兑付困难。</p>
	11.15	多家信托	<p>多家信托“踩雷”杭州私募跑路事件</p> <p>第一财经记者15日了解到,在杭州私募跑路事件中“踩雷”的机构,除了北京华软新动力私募基金管理有限公司(简称“华软新动力”)之外,还有多家信托公司。</p> <p>云南信托“踩雷”规模在十亿级,另外还有多家信托机构涉及,最大的一家信托涉及资金规模在30亿左右。</p>
	11.17	银行、信托等机构	<p>私募“踩雷”风波追踪:银行、信托等机构开展自查自纠</p> <p>11月17日,多位受访人士向《证券日报》记者透露,私募“踩雷”风波正在引起私募、信托、券商、银行等各方机构重视,部分机构的有关业务部门已经开始开展自查自纠工作。</p>
	11.17	中国人民银行、金融监管总局、中国证监会	<p>中国人民银行、金融监管总局、证监会联合召开金融机构座谈会</p> <p>11月17日金融机构座谈会,研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作。会议提出,着力加强信贷均衡投放,统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放,以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长;一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求,支持民营房地产企业发债融资,支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。</p>
产业			
农业	11.17	国务院	<p>国务院召开全国冬春农田水利暨高标准农田建设电视电话会议</p> <p>会议强调,要逐步把永久基本农田全部建成高标准农田的部署要求、要加强灌区新建改造、统筹推进盐碱地综合改造利用、加快推进重大水利工程建设、持续抓好农村饮水安全。</p>
TMT	11.15	广电总局	<p>广电总局将再次开展为期1个月的网络微短剧专项整治工作</p> <p>自去年以来,广电总局持续开展网络微短剧治理工作,加强规范管理,有效净化了网络微短剧行业生态。下一步,广电总局将不断完善常态化管理机制,从7个方面加大管理力度、精细化管理举措:一是加快制定《网络微短剧创作生产与内容审核细则》;二是研究推动网络微短剧APP和“小程序”纳入日常机构管理;三是建立小程序“黑名单”机制、网络微短剧推流统计机制;四是委托中国网络视听协会开展网络微短剧日常监管工作;五是推动行业自律,互相监督,全行业共同抵制违规网络微短剧;六是再次开展为期1个月的专项整治工作,围绕网络微短剧的导向、片名、内容、审美、人员、宣传、播出等方面,加大违规网络微短剧处置和曝光力度,进一步优化算法推荐,完善广告推流审核机制,取得立竿见影成效;七是加强创作规划引导,继续打造精品力作。</p>
	11.15	湖南衡阳市公共资源交易中心	<p>衡阳市政务数据资源和智慧城市特许经营权项目暂停</p> <p>湖南衡阳市公共资源交易中心15日发布公告称,暂停“衡阳市政务数据资源和智慧城市特许经营权出让项目”交易活动。</p> <p>11月10日,衡阳市公共资源交易中心发布《衡阳市政务数据资源和智慧城市特许经营权出让项目交易公告》,项目起始价为180244.12万元,保证金为36048.8240万元。</p> <p>这曾是全国首次公开交易政务数据及公共数据特许经营权。</p>

医药	11.17	国家医保局	<p>2023 年医保谈判正式启动</p> <p>11 月 17 日，2023 年国家医保谈判在北京全国总工会国际交流中心（以下简称“中心”）拉开序幕。百济神州、恒瑞医药、信达生物、贝达药业等医药企业将携多个创新药参与谈判。</p> <p>记者了解到，今年国家医保谈判总共为期四天，388 个品种通过了形式审查，国家医保局预计于 12 月初公布今年目录调整结果，从 2024 年 1 月 1 日起执行新版目录。业内普遍认为，由于今年国家医保谈判“简易续约”规则进一步优化，目录内药品降幅有望进一步缩小。</p>
-----------	-------	-------	---

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，本周政策重点关注区域协调、房地产、金融及汽车领域相关政策。

区域协调方面，11 月 17 日，中共上海市委、上海市人民政府发布《关于支持中国（上海）自由贸易试验区临港新片区深化拓展特殊经济功能走在高质量发展前列的若干意见》。

《意见》强调：强化新片区特殊功能定位、打造更具吸引力的人才发展环境、加大财政资金、土地等要素供给支持力度、推动科技创新前沿产业集聚发展、支持服务贸易创新发展、提升城市基础功能。

11 月 15 日，香港特区立法会通过《2023 年印花税(修订)(证券转让)条例草案》，落实香港特区行政长官在 2023 年《施政报告》提出将股票交易印花税(印花税率)下调至 0.1%的措施。条例将于 11 月 16 日刊宪，并于 11 月 17 日起生效。

此次印花税率下调，符合市场预期。调整前，香港特区政府收取的股票印花税为 0.13%，且面向买卖双方双边收取，合计收取的印花税率达到总成交金额的 0.26%，是今年 A 股调降后的 5.2 倍。

房地产方面，广州、厦门分别发布相关政策。

11 月 14 日，广州住房公积金管理中心发布《广州住房公积金管理中心关于优化个人住房公积金贷款有关事项的通知》。**住房公积金实行“认房不认贷”，公积金贷款首套房最低首付比例 20%。**

11 月 15 日，厦门市住房保障和房屋管理局发布《关于进一步优化房地产市场相关政策的通知》。**在厦门岛内、岛外买房全面取消限购，首套住房最低首付比例为 25%，二孩及以上的多子女家庭购买的第二套住房认定为首套。**

金融方面，11 月 17 日，证监会就《衍生品交易监督管理办法（二次征求意见稿）》公开征求意见。着力解决以下问题：

一是落实期货和衍生品法要求，加强衍生品市场行政监管；二是完善监管规

则，严厉打击以衍生品为“通道”规避证券期货市场监管的行为；三是加强跨市场和跨境监测监控，严防风险。

汽车方面，电动化、智能化方面得到进展。

11月13日，工信部等八部门印发《关于启动第一批公共领域车辆全面电动化先行区试点的通知》，确定北京、深圳、重庆、成都、郑州等15个城市为此次试点城市。

11月17日，工信部等四部门发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》，遴选具备量产条件的搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品，开展准入试点。

图 27：本周重要政策跟踪

领域	日期	主体	重要政策
稳增长			
区域协调	11.17	上海市政府	<p>《关于支持中国（上海）自由贸易试验区临港新片区深化拓展特殊经济功能走在高质量发展前列的若干意见》</p> <p>11月17日，中共上海市委 上海市人民政府发布关于支持中国（上海）自由贸易试验区临港新片区深化拓展特殊经济功能走在高质量发展前列的若干意见。有如下意见：强化新片区特殊功能定位、打造更具吸引力的人才发展环境、加大财政资金、土地等要素供给支持力度、推动科技创新前沿产业集聚发展、支持服务贸易创新发展、提升城市基础功能。</p>
	11.15	香港特区政府	<p>《香港特区立法会通过《2023年印花税(修订)(证券转让)条例草案》</p> <p>据香港特区政府消息，香港特区立法会 11月15日通过《2023年印花税(修订)(证券转让)条例草案》，落实香港特区行政长官在 2023 年《施政报告》提出将股票交易印花税(印花税)税率下调至 0.1%的措施。条例将于 11月16日刊宪，并于 11月17日起生效。</p> <p>此次印花税下调，符合市场预期。调整前，香港特区政府收取的股票印花税为 0.13%，且面向买卖双方双边收取，合计收取的印花税达到总成交金额的 0.26%，是今年 A 股调降后的 5.2 倍。</p>
地产	11.14	广州住房公积金管理中心	<p>《广州住房公积金管理中心发布《广州住房公积金管理中心关于优化个人住房公积金贷款有关事项的通知》</p> <p>住房公积金实行“认房不认贷”，公积金贷款首套房最低首付比例 20%。</p> <p>具体内容如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.家庭名下住房套数以广州不动产登记机构提供的《广州市自然人不动产（土地、房屋类）信息查询结果》显示家庭（含所有家庭成员）已拥有住房套数核算。 2.对购买广州首套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为 20%。 3.对无住房贷款（含商业性住房贷款和公积金贷款，下同）记录或住房贷款记录已结清，且在广州拥有 1 套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为 30%。 4.对有未结清住房贷款记录且在广州拥有 1 套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为 40%。
	11.15	厦门市住房保障和房屋管理局	<p>《厦门市住房保障和房屋管理局发布《关于进一步优化房地产市场相关政策的通知》</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、明确从 11月15日起，在思明区、湖里区购买商品住房不再审核购房人资格，这也意味着在厦门岛内、岛外买房全面取消限购。 2、在住房信贷政策上，贷款购买思明区、湖里区商品住房的居民家庭，首套住房最低首付比例为 25%，二套住房最低首付比例为 35%；在贷款利率方面，首套住房贷款利率政策下限按现行规定执行，二套住房政策下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率加 30 个基点。 3、同步调整优化家庭住房套数认定标准。在厦门市辖区范围内，二孩及以上的多子女家庭，购买的第二套住房认定为首套，购买的第三套住房认定为二套。
防风险调结构			

金融市场风险	11.17	证监会	<p>证监会就《衍生品交易监督管理办法（二次征求意见稿）》公开征求意见</p> <p>前期证监会起草形成了《衍生品交易监督管理办法(征求意见稿)》，并于2023年3月17日至4月16日期间向社会公开征求意见，此次再向社会公开征求意见。</p> <p>着力解决以下问题：</p> <p>一是落实期货和衍生品法要求，加强衍生品市场行政监管。</p> <p>二是完善监管规则，严厉打击以衍生品为“通道”规避证券期货市场监管的行为。</p> <p>三是加强跨市场和跨境监测监控，严防风险。</p>
产业			
汽车	11.13	工信部等八部门	<p>15个城市启动首批公共领域车辆全面电动化先行区试点</p> <p>工业和信息化部交通运输部等八部门13日正式印发《关于启动第一批公共领域车辆全面电动化先行区试点的通知》。经研究，确定北京、深圳、重庆、成都、郑州等15个城市为此次试点城市，鼓励探索形成一批可复制可推广的经验和模式，为新能源汽车全面市场化拓展和绿色低碳交通运输体系建设发挥示范带动作用。</p>
	11.17	工信部、公安部、住房和城乡建设部、交通运输部	<p>工信部等四部门发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》</p> <p>通知明确，在智能网联汽车道路测试与示范应用基础上，遴选具备量产条件的搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品，开展准入试点；对取得准入的智能网联汽车产品，在限定区域内开展上路通行试点，车辆用于运输经营的需满足有关运营资质和运营管理要求。</p>

资料来源：政府官网、财联社、第一财经、经济观察报、央广网、新华财经、证券时报，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较大，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 13 日至 11 月 17 日 A 股市场表现.....	4
图 4: 今年 11 月 13 日至 11 月 17 日 A 股风格表现.....	4
图 5: 全球大类资产表现汇总.....	5
图 6: 本周国债利率表现.....	5
图 7: 本周期限利差有所走阔.....	5
图 8: 信用利差走阔.....	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.....	10
图 20: 全国水泥价格指数.....	10
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.....	11
图 24: 沿海六大电厂日耗.....	11
图 25: 本周高层动态.....	13
图 26: 本周重要事件、会议信息跟踪.....	16
图 27: 本周重要政策跟踪.....	19

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
行业评级	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