

2023 年 12 月 24 日

降存款利率有助于提升银行净息差

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：中央经济工作会议召开

近两周（12月10日-12月24日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

中央相关政策聚焦中央经济工作会议研究 2024 年经济工作、部委学习传达中央经济工作会议精神等。会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进展，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。要增强宏观政策取向一致性。加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，强化政策统筹，确保同向发力、形成合力。

基建与产业方面政策围绕数据要素应用场景拓展、推进制造业卓越工程质量发展、中央农村工作会议、修改税收优惠新能源车技术要求、推动视听电子产业高质量发展等。

货币政策方面，近两周货币政策聚焦央行召开金融形势专家座谈会、国有银行存款利率下调等。央行行长在金融形势专家座谈会上表示，央行将充分吸收各位专家的意见建议，保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，保持信贷合理增长、节奏平稳、结构优化，为经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。

我们测算本次存款利率下调约为银行提升净息差 6bp，缓解银行负债端压力，为进一步降低贷款利率带来空间。

地产政策方面，中央层面继续要求金融机构一视同仁满足房企融资需求，大力支持“三大工程”建设。中央经济工作会议表示，完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。地方需求端方面，北京、上海迎来楼市放开政策，包括下调贷款最低首付款比例、调整贷款利率加点方式、调整普宅认定标准等。北上的政策放松释放了稳地产需求的积极信号。

贸易政策方面，近两周政策聚焦中越进一步深化战略合作、国务院推动加快内外贸一体化发展、中俄财长对话、中国-新西兰贸易会议等。国家主席习近平出访越南，与越共中央总书记阮富仲会谈。中越发表《关于进一步深化和提升全面战略合作伙伴关系、构建具有战略意义的中越命运共同体的联合声明》。

金融监管，近两周政策聚焦证监会修订发布《上市公司股份回购规则》、上市公司现金分红新规落地、金管局发布《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》等。

● 海外宏观政策：美欧央行维持利率不变

过去两周（12月10日-12月24日），海外宏观主要聚焦美联储、欧央行官员利率讨论、美联储与欧央行利率维持不变、日央行维持 YCC 政策、俄罗斯扩大石油减产力度等。美联储在最新利率决议上按兵不动。FOMC 声明显示，将评估需要“任何”额外加息的程度；通胀在过去一年中“有所缓解”，但仍然居高不下。经济活动已从第三季度的强劲势头放缓。点阵图显示过半美联储官员预计明年至少降息三次，每次 25 个基点，近三成官员预计至少降四次。票委最新发言大多提及 2024 年降息。日本央行宣布，继续维持超宽松货币政策，将长期利率控制目标上限维持在 1%，把短期利率维持在负 0.1% 的水平。日本央行仍将通过购买长期国债，使长期利率维持在零左右。

● **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

《近期工业生产运输延续放缓—宏观周报》-2023.12.17

《2023 年或实现 5.5%，2024 年关键在于如何提通胀—兼评 11 月经济数据》-2023.12.17

《税收及财政收入延续改善—宏观经济点评》-2023.12.15

目 录

1、国内宏观：强化宏观政策逆周期和跨周期调节.....	3
1.1、政策基调：要增强宏观政策取向一致性.....	3
1.2、基建及产业政策：推动数据要素应用场景广度和深度大幅拓展.....	3
1.3、货币政策：新一轮存款利率下调.....	4
1.4、地产政策：因城施策精准实施好差异化住房信贷政策.....	5
1.5、消费政策：培育壮大新型消费.....	7
1.6、贸易相关政策：中越领导人会谈.....	8
1.7、金融监管：证监会修订发布《上市公司股份回购规则》.....	9
2、海外宏观：美欧央行利率维持不变.....	9
3、风险提示.....	11
表 1：围绕推动高质量发展做好经济工作.....	3
表 2：加大高标准农田建设投入和管护力度.....	4
表 3：我国外汇市场韧性明显增强.....	5
表 4：加强预售资金监管，加快预售制度改革.....	6
表 5：湖北发放 2 亿元消费券促节庆消费.....	7
表 6：深化中俄经济财金关系.....	8
表 7：引导上市公司积极回报投资者.....	9
表 8：欧央行预计 2024 年 GDP 增速为 0.8%.....	10
表 9：12 月第 3 周美股股指上涨.....	11
表 10：12 月第 3 周国际原油天然气价格回升.....	11

1、国内宏观：中央经济工作会议召开

1.1、政策基调：要增强宏观政策取向一致性

近两周，中央相关政策聚焦中央经济工作会议研究 2024 年经济工作、部委学习传达中央经济工作会议精神等。

中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行，系统部署 2024 年经济工作。会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。要增强宏观政策取向一致性。加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，强化政策统筹，确保同向发力、形成合力。

表1：围绕推动高质量发展做好经济工作

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.12	中央经济工作会议	讨论 2024 经济工作	中央经济工作会议强调，明年要围绕推动高质量发展，突出重点，把握关键，扎实做好经济工作。一是以科技创新引领现代化产业体系建设。要以科技创新推动产业创新，特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力。二是着力扩大国内需求。要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。三是深化重点领域改革。要谋划进一步全面深化改革重大举措，为推动高质量发展、加快中国式现代化建设持续注入强大动力。四是扩大高水平对外开放。五是持续有效防范化解重点领域风险。要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险。
12.14	中央财办分管日常工作副主任	2023-2024 中国经济年会	中央财办分管日常工作副主任韩文秀表示，2023 年主要预期目标有望圆满实现，明年要巩固和增强经济回升向好态势，增发国债等政策效应将在明年持续释放。
12.13	国家发改委主任郑栅洁		国家发改委主任郑栅洁预计，2023 年经济社会各项主要指标比 2022 年都有明显改善。从目前情况看，全年经济社会发展主要预期目标可以圆满完成。
12.19	工信部党组	工信部党组传达学习中央经济工作会议精神	2024 年要全力促进工业经济平稳增长，继续抓紧抓实十大重点行业稳增长方案落实，支持工业大省“挑大梁”，多措并举提振大宗消费、壮大新型消费，加大技术改造等领域投资力度。

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：推动数据要素应用场景广度和深度大幅拓展

基建与产业方面政策围绕数据要素应用场景拓展、推进制造业卓越工程质量发展、中央农村工作会议、修改税收优惠新能源车技术要求、推动视听电子产业高质量发展等。

表2：加大高标准农田建设投入和管护力度

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	国家数据局	数据要素	国家数据局提出，到2026年底，数据要素应用场景广度和深度大幅拓展，数据产业年均增速超过20%，数据交易规模增长1倍；推进智能汽车创新发展，支持自动驾驶汽车在特定区域、特定时段进行商业化试运营试点。加大中央预算内投资支持力度，实施“数据要素x”试点工程。
12.16	工信部等七部门		工信部等七部门印发《关于加快推进视听电子产业高质量发展的指导意见》，到2027年，我国视听电子产业全球竞争力显著增强，关键技术创新持续突破；培育若干千亿级细分新市场，形成一批视听系统典型案例。
12.16	农村农业部		农业农村部要求，抓好重大政策项目谋划，围绕高标准农田建设、盐碱地开发、黑土地保护等重大基础设施和生物育种等重大农业科技，谋深谋细谋实，协调推动加大支持力度。
12.12	工信部、财政部、税务总局	调整减税新能源车要求	工信部、财政部、税务总局发布公告，对现行减免购置税的新能源汽车产品技术要求进行大幅度修改，其中提升包括整车能耗、续航里程等多项指标，为2017年以来首次大幅度修改。新的技术要求新增低温里程衰减技术指标要求，明确换电模式车型相关要求。2024年6月1日起，不符合技术要求的车型将从《减免税目录》中予以撤销。
12.20	国家领导人习近平	中央农村工作会议	中央农村工作会议12月19日至20日在北京召开。习近平指出，要树立大农业观、大食物观，农林牧渔并举，构建多元化食物供给体系；要守住耕地这个命根子，坚决整治乱占、破坏耕地违法行为，加大高标准农田建设投入和管护力度，确保耕地数量有保障、质量有提升；要强化科技和改革双轮驱动，加大核心技术攻关力度，改革完善“三农”工作体制机制，为农业现代化增动力、添活力；要抓好灾后恢复重建，全面提升农业防灾减灾救灾能力。
12.20	上海市	国家重大科技基础设施建设	上海发布14条举措，支持国家重大科技基础设施建设。支持新开工设施根据需要联合企业组织实施市级科技重大专项，提前开展关键技术和核心设备研究，对符合条件的项目给予原则上最高不超过80%、总额不超过3亿元支持。
12.20	工业和信息化部	《太阳能光伏产业综合标准化技术体系（2023版）》（征求意见稿）	《太阳能光伏产业综合标准化技术体系（2023版）》（征求意见稿）提出，到2025年，新制定国家标准和行业标准40项以上，支持社会团体自主研制先进团体标准，实现光伏产业基础通用标准和重点标准全覆盖。
12.20	工信部	《制造业卓越质量工程实施意见》	工信部等三部门印发《制造业卓越质量工程实施意见》，到2025年，我国制造业质的有效提升取得积极进展，新增贯彻实施先进3质量管理体系标准企业5万家，卓越级企业开始涌现。

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：新一轮存款利率下调

近两周货币政策聚焦央行召开金融形势专家座谈会、国有银行存款利率下调等。

央行行长在金融形势专家座谈会上表示，央行将充分吸收各位专家的意见建议，保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，保持信贷合理增长、节奏平稳、结构优化，为经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。

此外我们测算本次存款利率下调约为银行提升净息差 6bp, 缓解银行负债端压力, 为进一步降低贷款利率带来空间。

表3: 我国外汇市场韧性明显增强

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.22	央行行长潘功胜	金融形势专家座谈会	央行行长潘功胜表示, 在外部不确定性增多背景下, 我国外汇市场韧性明显增强, 人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。央行始终坚持“两个毫不动摇”, 注重培养发展新动能, 促进民营经济做大做强, 提高科技创新、民营小微、先进制造、绿色发展等领域的贷款增量和占比, 金融服务实体经济质效不断提升。央行将充分吸收各位专家的意见建议, 保持流动性合理充裕, 社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配, 保持信贷合理增长、节奏平稳、结构优化, 为经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。
12.23	央行	《中国金融稳定报告(2023)》	央行发布《中国金融稳定报告(2023)》称, 要着力营造良好的货币金融环境, 始终保持货币政策稳健性, 更好注重做好跨周期和逆周期调节。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。完善房地产金融宏观审慎管理, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求, 因城施策用好政策工具箱, 构建房地产发展新模式。发挥好存款保险风险处置职能, 稳步推进金融稳定保障基金筹集积累和规则制定工作, 推动金融稳定法早日出台实施, 健全维护金融稳定的长效机制。
12.22	国有银行	存款利率下调	国有大行于 12 月 22 日下调存款利率。其中, 1 年及以内、2 年、3 年、5 年期的定期存款挂牌利率分别下调 10BP、20BP、25BP、25BP。

资料来源: 中国政府网、开源证券研究所

1.4、地产政策: 因城施策精准实施好差异化住房信贷政策

地产方面, 政策在中央层面继续要求金融机构一视同仁满足房企融资需求, 大力支持“三大工程”建设。中央经济工作会议表示, 完善相关基础性制度, 加快构建房地产发展新模式。地方需求端方面, 北京、上海迎来楼市放开政策, 包括下调贷款最低首付款比例、调整贷款利率加点方式、调整普宅认定标准等。北上的政策放松释放了稳地产需求的积极信号。此外, 政策强调保交楼工作落实属地责任, 北京市拟将预售资金监管机构调整为政府。

表4：加强预售资金监管，加快预售制度改革

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	央行、国家金融监管总局		央行要求，因城施策精准实施好差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。加大对保障性住房建设等“三大工程”的支持力度，推动房地产业转型和高质量发展。配合化解存量地方债务风险，严控新增债务。
12.12	中央经济工作会议		积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。
12.13	江苏连云港	提高公积金贷款额度	普通职工家庭单方缴存公积金的，公积金贷款额度由原来的30万元提高至50万元；双缴存职工家庭额度提高至80万元。二孩家庭额度单方缴存的提高至60万元，双方缴存的提高至100万元；三孩家庭额度单方缴存的提高至70万元，双方缴存提高至120万元；高层次人才最高贷款额度C类以上、D类、硕士（或副高职称、高级技师）和全日制普通高校本科生分别上调至130万元、110万元、70万元，夫妻双方可叠加使用。
12.14	北京	降低首付比例、调整普宅认定标准、降低房贷利率下限	优化差别化住房信贷政策。北京地区首套住房个人住房贷款最低首付款比例统一下调为30%；二套住房个人住房贷款最低首付款比例下调为城六区50%、非城六区40%。北京首套房从调整前LPR+55BP下降至城六区不低于LPR+10BP，非城六区不低于LPR，二套城六区不低于LPR+60BP，非城六区不低于LPR+55BP。调整普宅认定标准。本市享受税收优惠政策的普通住房，应同时满足以下条件：住宅小区建筑容积率在1.0（含）以上；单套住房建筑面积在144平方米（含）以下；5环内住房成交价格85000元/平方米（含）以下、5-6环住房成交价格在65000元/平方米（含）以下、6环外住房成交价格在45000元/平方米（含）以下。
12.14	上海	降低首付比例、调整普宅认定标准、降低房贷利率下限	优化差别化住房信贷政策。一是首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）减10个基点，最低首付款比例调整为不低于30%。二是二套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）加30个基点，最低首付款比例调整为不低于50%。在上海自贸区临港新片区以及上海嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山6个行政区全域实行差异化政策，二套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）加20个基点，最低首付款比例调整为不低于40%。
12.21	住建部相关司	保障性住房建设	住建部相关司负责人表示，新一轮保障性住房建设，以家庭为单位，保障对象只能购买一套保障性住房，其重点针对住房有困难且收入不高的工薪收入群体，以及城市需要引进的科技人员、教师、医护人员等这“两类群体”。
12.22	住建部部长倪虹	全国住房和城乡建设工作会议	2024年将因城施策、一城一策，实现房地产供求关系平衡；进一步加大首套住房、二套住房政策落实力度；保交楼工作落实属地责任，加强预售资金监管，加快预售制度改革；一视同仁满足不同所有制房企合理融资需求，住建部将会同金融监管总局指导房地产融资。
12.23	北京市	商品房预售资金监管	北京将对商品房预售资金进一步加强监管，拟将监管主体由商业银行调整为政府，引入市住房资金中心作为具体监管业务承担部门，发挥其独立性和资金管理专业性优势，强化对商业银行执行监管。
12.20	国家开发银行	配售型保障性住房开发贷款	国家开发银行发放全国首笔配售型保障性住房开发贷款。国开行此次向福州市双龙新居保障性住房项目授信2.02亿元，专项用于支持福州新区滨海新城700套配售型保障性住房建设，日前实现首笔1000万元贷款发放。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.5、消费政策：培育壮大新型消费

商务部表示，要推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，稳定和扩大传统消费，优化消费环境，推动以旧换新。要巩固外贸外资基本盘，加快培育外贸新动能，拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口。多地发放以节假日为主题的大规模消费券。

表5：湖北发放2亿元消费券促节庆消费

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	商务部		商务部强调，要推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，稳定和扩大传统消费，优化消费环境，推动以旧换新。要巩固外贸外资基本盘，加快培育外贸新动能，拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口。
12.13	湖北	2023年“惠购湖北”岁末消费券	为进一步激发餐饮消费潜力，助力餐饮企业加速恢复发展，推动我省商贸流通业全面复苏，根据省政府工作部署和省领导批示意见，拟于12月中下旬利用2023首轮“惠购湖北”消费券（以下简称首轮消费券）节余资金发放2023年“惠购湖北”岁末消费券。
12.16	广东	粤消费粤精彩	广东省商务厅、广东省文化和旅游厅近日组织开展广东“粤消费粤精彩”消费券活动，21个地市同步参与，在全省范围内发放3亿元消费券，活动时间从2023年12月持续至2024年1月。
12.12	南阳		市商务局联合300余家实体商户在线下同步开展促销让利活动，为拉动消费市场注入新动能。我市多家大型商超，如万德隆、禄康源、大统、家电大世界、京东电器南阳城市旗舰店等将结合时间节点，创新升级多种消费场景，让消费券更便民、更亲民、更惠民。
12.12	武汉	1000万元	12月12日，2023武汉“岁末冬绥 跨年迎春”系列汽车促消费活动正式启动。为进一步激活武汉汽车消费市场，将发放1000万元购车消费券。
12.22	湖北	2亿元消费券活动	“迎龙年 过大节”百城千场促消费系列活动贯穿元旦、春节、元宵节等3个重点节日，围绕“商圈消费、品牌消费、新型消费、大宗消费、进口商品消费、餐饮消费、会展消费”七大重点领域，联动湖北17个市州开展“一市(州)一主题”活动，引导各类市场主体开展千余场促消费活动。
12.22	重庆	1000万元消费券活动	为了更好地满足消费者的购物需求，促进冬日消费升温，即日起至12月31日，美团外卖在重庆市商务委员会指导下，开启“超省好物节”，发放1000万元超市百货消费券。
12.23	四川	5000万元消费券活动	本届峨眉山冰雪温泉节以“峨眉冰雪奇缘 仙山温泉乐园”为主题，突出峨眉山冬季的唯美与温暖，12大主题活动贯穿全程，景城一体，将持续至2024年3月。期间，将举办美食评选、厨艺比拼等系列活动，让游人在峨眉山开启一段美食奇缘。此外，还将举办峨眉山市2024“迎新年欢乐跑”、“逸来峨眉遍游福乐”新春文化集市等活动。

资料来源：Wind、开源证券研究所

1.6、贸易相关政策：中越领导人举行会谈

贸易方面，近两周政策聚焦中越进一步深化战略合作、国务院推动加快内外贸一体化发展、中俄财长对话、中国-新西兰贸易会议等。国家主席习近平出访越南，与越共中央总书记阮富仲会谈。中越发表《关于进一步深化和提升全面战略合作伙伴关系、构建具有战略意义的中越命运共同体的联合声明》。

表6：深化中俄经济财金关系

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	国家外汇管理局	扩大高水平开放试点	国家外汇管理局宣布，在现有跨境贸易投资高水平开放试点基础上，决定将试点地区扩大至上海市、江苏省、广东省（含深圳市）、北京市、浙江省（含宁波市）、海南省全域等地区。
12.14	中国、越南	《关于进一步深化和提升全面战略合作伙伴关系、构建具有战略意义的中越命运共同体的联合声明》	中国和越南发表《关于进一步深化和提升全面战略合作伙伴关系、构建具有战略意义的中越命运共同体的联合声明》。双方同意，推动中越跨境标准轨铁路联通，研究推进越南老街-河内-海防标准轨铁路建设，适时开展同登-河内、芒街-下龙-海防标准轨铁路研究。办好经贸合作区，重点加强农业、基础设施、能源、数字经济、绿色发展等领域投资合作，按照平衡、可持续方向采取切实举措扩大双边贸易规模。
12.12	国务院办公厅	《关于加快内外贸一体化发展的若干措施》	国务院办公厅印发《关于加快内外贸一体化发展的若干措施》，支持外贸企业拓展国内市场，组织开展外贸优品拓内销系列活动。支持内贸企业采用跨境电商、市场采购贸易等方式开拓国际市场。深化内外贸一体化试点，鼓励加大内外贸一体化相关改革创新力度。培育内外贸一体化企业，支持供应链核心企业带动上下游企业协同开拓国内国际市场。加大财政金融支持力度，落实有关财政支持政策，积极支持内外贸一体化发展。
12.19	中俄财长	第九次中俄财长对话联合声明	第九次中俄财长对话联合声明称，双方重申致力于深化中俄经济财金关系，加强宏观经济政策协调，就共同关注的财金议题深化沟通与合作。双方欢迎两国财政部签署审计准则及监管等效备忘录，便利中俄两国跨境资本流动以及债券发行。
12.21	中国-新西兰自贸区联委会	中国-新西兰自贸区联委会第七次会议	中国-新西兰自贸区联委会第七次会议日前举行。双方全面回顾并审议了中国-新西兰自贸区联委会在货物贸易、技术性贸易壁垒、服务贸易、自然人移动、投资、电子商务等领域的实施情况，积极评价协定对提升双边贸易投资规模、促进双边经贸关系发展发挥的重要作用，并就推进标准领域认可与合作交换意见。
12.21	工信部部长金壮龙	中国-土耳其技术交流	工信部部长金壮龙在北京会见土耳其工业和技术部部长穆罕默德·卡希尔，就新能源汽车和动力电池领域合作深入交流。金壮龙表示，愿与土方一道，推动建设安全、稳定、高效的新能源汽车产业链供应链，让技术创新成果更好惠及两国人民。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.7、金融监管：证监会修订发布《上市公司股份回购规则》

金融监管方面，近两周政策聚焦证监会修订发布《上市公司股份回购规则》、上市公司现金分红新规落地、金管局发布《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》等。

表7：引导上市公司积极回报投资者

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	证监会	《上市公司股份回购规则》	证监会修订发布《上市公司股份回购规则》，放宽现有“为维护公司价值及股东权益所必需”回购的条件，将触发条件之一“连续20个交易日内公司股票收盘价格跌幅累计达到30%”调整为“累计达到20%”，降低触发门槛。增设一项“为维护公司价值及股东权益所必需”回购条件，将“股票收盘价格低于最近一年最高收盘价格50%”作为触发条件之一，增加回购便利。适度放宽上市公司回购基本条件，由“上市满一年”调整为“上市满六个月”，满足新上市公司回购需求。
12.16	证监会	上市公司现金分红新规落地	证监会发布指引，进一步健全上市公司常态化分红机制，提高投资者回报水平。简化中期分红程序，推动进一步优化分红方式和节奏；同时加强对异常高比例分红企业约束，引导合理分红。沪深证券交易所同步修改完善规范运作指引，明确操作性要求
12.16	上交所	上交所修订完善回购分红自律监管规则	上交所修订完善回购分红自律监管规则，引导上市公司积极回报投资者。2023年以来，有近300家沪市上市公司披露股份回购方案，合计最高计划金额近750亿元。上交所将继续引导、鼓励、推动更多上市公司通过股份回购、现金分红方式，真金白银回报投资者，不断稳定投资者预期，促进资本市场健康发展。
12.16	深交所	深交所修订优化股份回购配套规则	深交所修订优化股份回购配套规则，更好发挥回购积极作用。新规明确不得同时实施股份回购和股份发行行为的具体时间区间。根据独立董事改革最新要求，取消独立董事就回购股份事项发表意见的强制要求和相关信息披露义务。
12.19	国家金融监管总局	《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》	《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》征求意见将消费金融公司主要出资人持股比例要求由不低于30%提高至不低于50%。规定消费金融公司担保增信业务余额不得超过公司全部贷款余额的50%，要求消费金融公司杠杆率不得低于4%，限制盲目扩张。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：美欧央行利率维持不变

过去两周（12月10日-12月24日），海外宏观主要聚焦美联储、欧央行官员利率讨论、美联储与欧央行利率维持不变、日央行维持YCC政策、俄罗斯扩大石油减产力度等。

美联储在最新利率决议上按兵不动。FOMC声明显示，将评估需要“任何”额外加息的程度；通胀在过去一年中“有所缓解”，但仍然居高不下。经济活动已从第三季度的强劲势头放缓。点阵图显示过半美联储官员预计2024年至少降息三次，每次25个基点，近三成官员预计至少降四次。票委最新发言大多提及2024年降息。日本央行宣布，继续维持超宽松货币政策，将长期利率控制目标上限维持在1%，把短期利率维持在负0.1%的水平。日本央行仍将通过购买长期国债，使长期利率维持在零左右。

表8：欧央行预计 2024 年 GDP 增速为 0.8%

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	美联储票委威廉姆斯	利率讨论	目前并没有真正讨论降息，关注利率政策是否处于正确位置，不对利率走势进行猜测。经济和通胀仍然高度不确定，如有需要，美联储必须准备再次加息。
12.16	亚特兰大联储主席博斯蒂克	利率讨论	亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，降息不是迫在眉睫的事情，但已指示工作人员开始制定可能的原则和门槛，以指导降息过程。预计 2024 年将进行两次 25 个基点的降息，第一次将在第三季度“某个时候”进行，前提是通胀预期的进展持续。
12.16	芝加哥联储主席古尔斯比	利率讨论	芝加哥联储主席古尔斯比表示，不排除在 2024 年三月会议上降息的可能性。如果数据支持，将支持加息，但如果通胀继续当前的路径，降息可能是适当的。预计 2024 年利率将低于现在水平，但不会有显著下降。
12.16	欧央行管委维勒鲁瓦	利率讨论	欧央行管委维勒鲁瓦表示，欧央行将在 2025 年前将通胀率恢复至 2%，除非出现意外情况，否则本轮利率上调周期已经结束，没有关于降息的时间表。欧央行管委穆勒表示，谈论近期降息为时尚早。
12.15	欧央行	利率政策	欧央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4% 及 4.75% 不变，符合市场预期。欧央行拟于 2024 年底停止紧急抗疫购债计划下再投资。欧央行预计，2023 年 GDP 增速为 0.6%，通胀率为 5.4%；2024 年 GDP 增速为 0.8%，通胀率为 2.7%。
12.15	欧洲央行行长拉加德	利率讨论	市场利率已显著下降，低于工作人员预测中的利率水平；决心让通胀及时回落至 2%；关于停止紧急抗疫购债计划再投资，每个人都表示支持；根本没有讨论降息，将根据数据决定利率路径；在加息和降息之间存在一个平台期。
12.14	美联储	FOMC 利率决议	美联储利率决议按兵不动。FOMC 声明显示，将评估需要“任何”额外加息的程度；通胀在过去一年中“有所缓解”，但仍然居高不下。经济活动已从第三季度的强劲势头放缓。点阵图显示过半美联储官员预计 2024 年至少降息三次，每次 25 个基点，近三成官员预计至少降四次。利率决议后，美元跳水，美股、美债、黄金拉升。
12.14	美联储主席鲍威尔	利率讨论	尽管美联储不排除适当时候进一步加息的可能性，但相信利率可能已经达到或接近峰值。同时美联储正在思考、讨论何时降息合适；降息已开始进入视野。目前没有什么根据认为经济正在衰退；2024 年总会存在出现经济衰退的可能性；认为经济有可能避免衰退。没有人宣布抗通胀取得胜利，那还为时尚早；下一个问题是何时收回政策。
12.14	日本首相岸田文雄	日本通胀	日本首相岸田文雄指出，日本正处于一个关键的十字路口，关乎能否摆脱通缩思维的经济，2024 年必须实现工资增长超过通胀水平。岸田文雄表示，将采取税收措施支持芯片产业，日本在芯片领域拥有坚实基础。
12.18	美联储古尔斯比	利率讨论	美联储古尔斯比表示当前宣布抗通胀胜利为时尚早，不要过早打如意算盘。
12.20	欧盟		欧盟宣布，在钢铁和铝争端的背景下，决定将对美国产品再平衡关税暂停期限延长至 2025 年 3 月 31 日。欧盟表示，正在寻求谈判以全面永久取消特朗普时代对欧盟出口钢铁和铝实施的“232 条款”关税。
12.20	日本央行	利率政策	日本央行宣布，继续维持超宽松货币政策，将长期利率控制目标上限维持在 1%，把短期利率维持在负 0.1% 的水平。日本央行仍将通过购买长期国债，使长期利率维持在零左右；维持对经济现状判断不变，即日本经济在“缓慢复苏”。
12.19	美联储戴利	利率讨论	美联储戴利表示，2024 年降息可能是适当的；可能需要在 2024 年进行三次降息。戴利认为市场对 2024 年初降息的预期还为时尚早。
12.18	俄罗斯副总理诺瓦克	欧佩克—石油进出口	俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯将在 12 月加大石油出口削减力度，作为欧佩克+协议的一部分，到 2024 年 5-6 月，这个数字将超过 30 万桶/日；2023 年俄罗斯石油出口低于 2.47 亿吨。

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

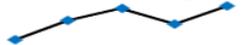
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

表9：12月第3周美股股指上涨

名称	12月22日	12月15日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普500	4754.63	4719.19	0.75%	
纳斯达克指数	14992.97	14813.92	1.21%	
道琼斯工业指数	37385.97	37305.16	0.22%	
德国DAX	16706.18	16751.44	-0.27%	
英国富时100	7697.51	7576.36	1.60%	
法国CAC40	7568.82	7596.91	-0.37%	
韩国综合指数	2599.51	2563.56	1.40%	
日经225	33169.05	32970.55	0.60%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：12月第3周国际原油天然气价格回升

名称	12月22日	12月15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)	79.07	76.55	3.29%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	73.56	71.43	2.98%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.61	2.47	5.55%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	100.50	101.00	-0.50%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	1,074.00	1,068.00	0.56%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,460.00	8,471.00	-0.13%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,180.00	2,196.00	-0.73%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	2,044.50	2,018.30	1.30%	

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