

2024年03月03日

## 两会前密集释放政策信号

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：加大宏观调控力度

近两周（2月19日-3月2日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

近期中央重要会议讨论了土地管理制度改革、大规模设备更新和消费品以旧换新、推进全国统一大市场建设等。中央全面深化改革委员会第四次会议强调，要建立健全同宏观政策、区域发展更加高效衔接的土地管理制度，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力。中央财经委员会召开第四次会议，研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题，研究有效降低全社会物流成本问题。国务院总理在主持国务院专题学习时指出，推进全国统一大市场建设具有很强的战略性、全局性，无论对当前还是长远都至关重要。

国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，会议指出，要加大财税、金融等政策支持，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。

**基建与产业方面**，政策聚焦国资委强调中央企业加快布局和发展智能产业，工信部发布《工业领域数据安全能力提升实施方案（2024-2026年）》和《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》，讨论工业领域数据安全保障体系和制造业绿色低碳转型。

**货币政策方面**，央行2月21日下调5年期 LPR25个基点至3.95%。

对银行的影响来看，我们测算本次降息约压降2024年银行5BP净息差，而此前降存款利率等释放了一定净息差空间。2022年4月至今5次降存款利率总计提高2024年银行净息差9.4个BP，提高2025年银行净息差5.8个BP。降准提升上市银行净息差约1个BP，则前期操作对2024年银行负债端共提升10个BP。向后看，当前通胀水平偏低阻碍实际利率下行，政策利率仍有向下的必要，随着后续海外货币政策转向，或打开央行降息空间。

**地产政策方面**，住建部、金融监管总局联合召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议。截至2月28日，全国31个省份276个城市已建立城市融资协调机制，共提出房地产项目约6000个，商业银行快速进行项目筛选，审批通过贷款超2000亿元。

**消费政策方面**，2024年全国消费促进月启动，商务部新闻发言人何亚东表示，在春节消费旺季和各项政策措施带动下，预计一季度消费市场将呈现平稳增长态势。

**贸易政策方面**，近两周政策聚焦国务院批复同意《上海东方枢纽国际商务合作区建设总体方案》、深圳发布促进汽车出口方案等。

**金融监管**，近两周政策聚焦证监会将加强上市公司监管、证监会召开资本市场法治建设座谈会并听取意见、对DMA等场外衍生品业务继续强化监管等。

### ● 海外宏观政策：美欧央行仍保持高利率

过去两周（2月19日-3月2日），海外宏观关注美联储会议纪要和利率讨论，美联储官员普遍表态不会过早降息；欧央行官员提示可能6月开始降息，欧央行还未实现通胀目标。

美联储会议纪要显示，多数美联储官员认为，政策利率可能处于峰值，在更有信心通胀会达标前，不适合降息。欧洲央行1月货币政策会议纪要显示，欧央行管委会普遍认为现在讨论降息为时过早，过早降息比过度紧缩更加危险。

● **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

《供需结构改善，关注长期再平衡——兼评2月PMI数据》-2024.3.2

《海外动荡，国内消费量高价稳——春节海内外要闻—宏观深度报告》-2024.2.18

《各地两会的6大政策信号—宏观经济专题》-2024.2.18

## 目 录

|  |   |
|--|---|
| 1、国内宏观：两会前重要会议释放政策信号.....              | 3 |
| 1.1、经济增长：加大宏观调控力度.....                 | 3 |
| 1.2、基建及产业政策：建立工业领域数据安全保障体系.....        | 4 |
| 1.3、货币政策：5年期LPR利率下降25基点.....           | 4 |
| 1.4、地产政策：加快推进城市房地产融资协调机制落地见效.....      | 5 |
| 1.5、消费政策：上海延续2023年汽车消费补贴标准.....        | 5 |
| 1.6、贸易相关政策：通过上海自贸区创建高度便利的国际商务交流载体..... | 6 |
| 1.7、金融监管：出台有利于提振信心和预期的政策措施.....        | 7 |
| 2、海外宏观：美欧央行仍保持高利率.....                 | 8 |
| 3、风险提示.....                            | 9 |
| 表1：营造稳定透明可预期的政策环境.....                 | 3 |
| 表2：加快建设一批智能算力中心.....                   | 4 |
| 表3：LPR单边调降.....                        | 5 |
| 表4：天津市降低首付比例.....                      | 5 |
| 表5：一季度消费市场将呈现平稳增长态势.....               | 6 |
| 表6：更好联通国内国际两个市场.....                   | 7 |
| 表7：证监会将推动加大法制供给.....                   | 7 |
| 表8：美联储可能在夏季开始降息.....                   | 8 |
| 表9：2月第1周美国三大股指总体上涨.....                | 9 |
| 表10：2月第1周国际原油价格下跌.....                 | 9 |

## 1、国内宏观：两会前重要会议密集释放政策信号

### 1.1、经济增长：加大宏观调控力度

近两周，中央召开多场重要会议，讨论了土地管理制度改革、大规模设备更新和消费品以旧换新、推进全国统一大市场建设等。中央全面深化改革委员会第四次会议强调，要建立健全同宏观政策、区域发展更加高效衔接的土地管理制度，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力。中央财经委员会召开第四次会议，研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题，研究有效降低全社会物流成本问题，总书记强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。国务院总理在主持国务院专题学习时指出，推进全国统一大市场建设具有很强的战略性、全局性，无论对当前还是长远都至关重要。

国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，会议指出，要加大财税、金融等政策支持，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。

表1：营造稳定透明可预期的政策环境

| 时间    | 机构/领导   | 主题                           | 具体内容  |
|-------|---------|------------------------------|---|
| 02.20 | 国家主席习近平 | 中央全面深化改革委员会第四次会议             | 中央全面深化改革委员会第四次会议强调，要建立健全同宏观政策、区域发展更加高效衔接的土地管理制度，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力。要紧扣制约科技与经济深度融合的突出问题，持续深化改革攻坚，加快建设全面创新的基础制度。  |
| 02.24 | 国家主席习近平 | 中央财经委员会召开第四次次会议              | 中央财经委员会召开第四次会议，研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题，研究有效降低全社会物流成本问题。国家主席习近平强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。物流是实体经济的“筋络”，联接生产和消费、内贸和外贸，必须有效降低全社会物流成本，增强产业核心竞争力，提高经济运行效率。       |
| 03.01 | 国务院常务会议 | 《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》      | 国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，研究加快现代化基础设施体系建设、持续深入推进长三角一体化高质量发展等工作。会议指出，要加大财税、金融等政策支持，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。抓紧建立健全回收利用体系。 |
| 02.26 | 国务院总理李强 | 建立健全公平竞争制度，加快完善全国统一大市场基础制度规则 | 国务院总理李强在主持国务院专题学习时指出，推进全国统一大市场建设具有很强的战略性、全局性，无论对当前还是长远都至关重要。要坚持问题导向，全面清理妨碍统一市场和公平竞争的政策规定。要加强制度供给，进一步完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等基础制度规则，深化财税、统计等方面改革，为建设全国统一大市场提供制度保障。               |
| 02.29 | 中共中央政治局 |                              | 会议强调，要加大宏观调控力度，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。   |

资料来源：中国政府网、新华社等、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

3 / 11

## 1.2、基建及产业政策：建立工业领域数据安全保障体系

**基建与产业方面**，政策聚焦国资委强调中央企业加快布局和发展智能产业，工信部发布《工业领域数据安全能力提升实施方案（2024-2026年）》和《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》，讨论工业领域数据安全保障体系和制造业绿色低碳转型。

表2：加快建设一批智能算力中心

| 时间    | 机构/领导       | 主题                             | 具体内容  |
|-------|-------------|--------------------------------|---|
| 02.19 | 广东省         | 全省高质量发展大会                      | 广东省召开全省高质量发展大会，紧扣高质量发展主题，促进产业和科技互促双强，全面提升科技高水平自立自强能力，加快建设现代化产业体系，不断塑造发展新动能新优势。大会介绍，2024年广东省重点建设项目年度计划投资1万亿元。                            |
| 02.22 | 国务院国资委      | 中央企业人工智能专题推进会                  | 国务院国资委召开中央企业人工智能专题推进会强调，中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，深入推进产业焕新，加快布局和发展智能产业。加快建设一批智能算力中心，开展AI+专项行动。10家中央企业签订倡议书，表示将主动向社会开放人工智能应用场景。            |
| 02.26 | 工业和信息化部     | 《工业领域数据安全能力提升实施方案（2024-2026年）》 | 工信部印发《工业领域数据安全能力提升实施方案（2024-2026年）》，提出到2026年底，我国工业领域数据安全保障体系基本建立，开展数据分类分级保护的企业超4.5万家。   |
| 02.29 | 工信部等七部门     | 《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》          | 工信部等七部门发布《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》提出，到2030年，制造业绿色低碳转型成效显著，主要再生资源循环利用量达到5.1亿吨，大宗工业固废综合利用率达到62%。要谋划布局氢能、储能、生物制造、碳捕集利用与封存（CCUS）等未来能源和未来制造产业发展。 |
| 02.29 | 国家发改委、国家能源局 | 《绿色低碳转型产业指导目录（2024年版）》         | 国家发改委等部门印发《绿色低碳转型产业指导目录（2024年版）》，明确绿色低碳转型方面需要重点支持、加快发展的产业，细化相关产业的具体内涵和要求，为培育壮大绿色发展新动能、加快发展方式绿色转型提供支撑。                                   |

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：5年期 LPR 利率下降 25 基点

**货币政策方面**，央行2月21日下调5年期 LPR 25个基点至3.95%。

**简评：**单边降息原因看，一是提振房地产销售，改善居民预期和购房意愿。开年地产数据仍承压，居民加杠杆意愿修复不佳，此时调降5年期 LPR 降低居民购房成本，提振房地产市场；二是央行或依旧兼顾人民币汇率和预防资金空转，因此 MLF 和1年期 LPR 本次并未下调。降息对银行的影响来看，我们测算本次降息约压降2024年银行5BP净息差，而此前降存款利率等释放了一定净息差空间。2022年4月至今5次降存款利率总计提高2024年银行净息差9.4个BP，提高2025年银行净息差5.8个BP。降准提升上市银行净息差约1个BP，则前期操作对2024年银行负债端共提升10个BP。向后看，当前通胀水平偏低阻碍实际利率下行，政策利率仍有向下的必要，随着后续海外货币政策转向，或打开央行降息空间。



**表3: LPR 单边调降**

| 时间    | 机构/领导 | 主题 | 具体内容   |
|-------|-------|----|--|
| 02.21 | 人民银行  | 降息 | 中国 2 月 LPR 报价出炉, 1 年期 LPR 报价持平于 3.45%, 5 年期以上 LPR 下调 25 个基点至 3.95%, 创历史最大降幅。 |

资料来源: 中国政府网等、开源证券研究所

### 1.4、地产政策: 加快推进城市房地产融资协调机制落地见效

地产方面, 住建部、金融监管总局联合召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议。截至 2 月 28 日, 全国 31 个省份 276 个城市已建立城市融资协调机制, 共提出房地产项目约 6000 个, 商业银行快速进行项目筛选, 审批通过贷款超 2000 亿元。

**表4: 天津市降低首付比例**

| 时间    | 机构/领导          | 主题        | 具体内容  |
|-------|----------------|-----------|---|
| 02.19 | 海南省            | 降低首付比例    | 将住房公积金缴存人家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)在我省行政区域内购买新建自住住房首套住房公积金贷款最低首付比例由 25% 调整为 20%。二套住房公积金贷款最低首付比例 30% 维持不变。   |
| 02.20 | 广东佛山           | 提高公积金贷款额度 | 购买首套住房的, 单缴存职工家庭贷款最高额度提高至 60 万元, 双缴存职工家庭贷款最高额度提高至 100 万元, 其中购买首套自住住房且符合二星级以上绿色建筑标准的、已认定为装配式建筑项目和属于多孩家庭(三孩以上)其中一项条件, 可分别上浮 10%, 上浮比例可累加, 即单缴存职工家庭贷款最高可贷额为 78 万元, 双缴存职工家庭最高可贷额为 130 万元。 |
| 02.21 | 天津             | 降低首付比例    | 天津市拟将本市首套住房公积金贷款首付比例由 30% 下调至 20%, 第二套住房公积金贷款最低首付比例由 40% 下调至 30%。征求意见时间为 2 月 18 日至 2 月 26 日。  |
| 02.29 | 住房城乡建设部、金融监管总局 | 房企融资支持    | 住建部、金融监管总局联合召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议。截至 2 月 28 日, 全国 31 个省份 276 个城市已建立城市融资协调机制, 共提出房地产项目约 6000 个, 商业银行快速进行项目筛选, 审批通过贷款超 2000 亿元。   |
| 02.29 | 浙江宁波           | 购房补贴优惠    | 从 2023 年 10 月 1 日起至 2024 年 6 月 30 日止, 在江北区购买新建商品住宅、二手住宅的个人可申请购房补贴。对符合条件的新建商品住宅购房人一次性给予购房发票价款 1% 的货币补贴, 最高不超过 6 万元; 对符合条件的二手住宅购房人一次性给予完税价格 1% 的货币补贴, 最高不超过 3 万元。                       |

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: 上海延续 2023 年汽车消费补贴标准

消费政策方面, 2024 年全国消费促进月启动, 商务部新闻发言人何亚东表示,

在春节消费旺季和各项政策措施带动下，预计一季度消费市场将呈现平稳增长态势。上海市将延续 2023 年标准，换车最高 10000 元的购车补贴继续，买绿色智能家电消费最高 1000 元补贴延续。

**表5：一季度消费市场将呈现平稳增长态势**

| 时间    | 机构/领导       | 主题                            | 具体内容   |
|-------|-------------|-------------------------------|--|
| 02.23 | 商务部新闻发言人何亚东 | 全国消费促进月                       | 2024 年全国消费促进月启动，将聚焦“国货潮品”主题，推出喜闹元宵、春分小食、绿色消费、智能家居、春游踏青等消费场景。商务部新闻发言人何亚东表示，在春节消费旺季和各项政策措施带动下，预计一季度消费市场将呈现平稳增长态势。  |
| 02.23 | 北京          | 2024 年全国消费促进月暨京津冀消费季          | 2024 年全国消费促进月暨京津冀消费季”活动目前已经开启，即日起至 3 月 17 日，在京消费者可领取一张或多张（最多可领取五张）共 1600 元京彩·绿色消费券，包括 100 元、200 元、300 元、400 元、600 元各一张，消费券在 3 月 17 日前使用有效。                                 |
| 02.23 | 长春市         | 《关于推动经济稳增长全力实现一季度“开门红”若干政策措施》 | 为贯彻落实市委、市政府关于一季度“开门红”的安排部署，进一步激发净月高新区消费潜力，按照长春市《关于推动经济稳增长全力实现一季度“开门红”若干政策措施》要求，净月高新区管委会积极响应市政府号召，计划投入 500 万元开展汽车消费券活动  |
| 02.23 | 北京大兴        | “礼享大兴龙行钜惠”第一期汽车消费券活动          | 为进一步贯彻落实市委市政府和区委区政府决策部署，由大兴区商务局主办的 2024 年“礼享大兴龙行钜惠”第一期汽车消费券活动将于 2 月 24 日正式启动，面向汽车消费市场发放 1000 万元汽车消费券。本次活动以促进汽车消费为目的持续释放政策红利，坚持围绕“政府引导、企业为主、市场运营”的实施原则，加速消费市场回暖，打响一季度经济开门红。 |
| 02.24 | 呼和浩特        | 惠民消费券                         | 呼和浩特市 2024 跨年迎新第三轮惠民消费券正式发放。本轮消费券聚焦百货零售、家电、餐饮等消费领域，发放政府惠民消费券、银行专项券、企业专项券，至发完为止。  |
| 03.02 | 上海          | 消费补贴                          | 上海市商务委 3 月 2 日公布了新一轮燃油车以旧换新补贴政策和新能源汽车置换政策。根据政策，上海将延续 2023 年标准，换车最高 10000 元的购车补贴继续，买绿色智能家电消费最高 1000 元补贴延续。  |
| 02.27 | 济南          | 置业送消费券                        | 为进一步支持刚性和改善性住房需求，济南将于 2024 年 3 月 1 日启动发放 5000 万元置业消费券。2 月 27 日，济南市住房和城乡建设局发布了《2024 年济南市“置业送消费券”活动实施规则》，明确了本次消费券的领取，仅限 3 月当月前 5000 名签订网签合同的购房者。                             |

资料来源：各地政府网等、开源证券研究所

## 1.6、贸易相关政策：通过上海自贸区创建高度便利的国际商务交流载体

贸易方面，近两周政策聚焦国务院批复同意《上海东方枢纽国际商务合作区建设总体方案》、深圳发布促进汽车出口方案等。

**表6：更好联通国内国际两个市场**

| 时间    | 机构/领导 | 主题                        | 具体内容   |
|-------|-------|---------------------------|--|
| 02.20 | 国务院   | 《上海东方枢纽国际商务合作区建设总体方案》     | 国务院批复同意《上海东方枢纽国际商务合作区建设总体方案》，要求用好上海自贸区制度创新成果，创建高度便利的国际商务交流载体，统筹发展和安全，更好联通国内国际两个市场，更好利用国内国际两种资源，为推进高水平对外开放作出更大贡献。 |
| 02.26 | 深圳    | 《深圳市 2024 年促进汽车出口工作方案》    | 深圳发布 2024 年促进汽车出口工作方案，从 6 方面提出 24 条具体举措，加快打造“新一代世界一流汽车城”。  |
| 03.01 | 国家发改委 | 《海南自由贸易港鼓励类产业目录（2024 年本）》 | 国家发改委等部门修订印发《海南自由贸易港鼓励类产业目录（2024 年本）》，与上一版本相比条目增加 33 条，新增的内容主要集中在文化旅游、新能源、医药健康、航空航天、生态环保等领域。                     |

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

### 1.7、金融监管：出台有利于提振信心和预期的政策措施

**金融监管方面**，近两周政策聚焦证监会将加强上市公司监管、证监会召开资本市场法治建设座谈会并听取意见、对 DMA 等场外衍生品业务继续强化监管等。

**表7：证监会将推动加大法制供给**

| 时间    | 机构/领导    | 主题                | 具体内容  |
|-------|----------|-------------------|---|
| 02.20 | 金融监管总局   | 党委扩大会议            | 金融监管总局党委召开扩大会议指出，要积极出台有利于提振信心和预期的政策措施。做细做实风险监测和防范处置，加快化解存量、有效遏制增量。加快弥补监管制度机制短板。严肃查处重大违法违规案件，严厉打击非法金融活动。   |
| 02.24 | 证监会      | 发布会               | 证监会介绍，没有 IPO 倒查 10 年的安排，但将大幅提高拟上市企业现场检查比例；将强化科技监管应用，提升举报奖励金额；更加聚焦欺诈发行、财务造假、违规占用担保、违规减持、擅自改变募集资金用途等违法违规行为，密切盯防并严厉打击操纵市场、内幕交易等违法行为。   |
| 02.28 | 证监会      | 完善资本市场基础制度、加强法治保障 | 证监会召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。全国人大常委会法工委、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部有关负责人，部分专家学者和律师代表参加座谈。证监会主席吴清强调，资本市场的规范要求极高，法治兴则市场兴。证监会将认真研究吸收与会代表提出的意见建议，与有关方面一道共同推动加大法制供给、提升执法效能、强化司法保障，更好发挥法治在资本市场高质量发展中的固根本、稳预期、利长远作用。 |
| 02.28 | 证监会新闻发言人 |                   | 证监会新闻发言人回应“私募基金 DMA 业务收紧”表示，前期，私募基金因策略原因在市场波动过程中出现了部分净值回撤，证券公司和私募基金等主动加强风险防控，稳步降杠杆、降规模，风险得到了一定程度消化。下一步，证监会将对 DMA 等场外衍生品业务继续强化监管、完善制度，指导行业控制好业务规模和杠杆，严厉打击违法违规行为，维护市场平稳运行。  |

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

## 2、海外宏观：美欧央行仍保持高利率

过去两周（2月19日-3月2日），海外宏观关注美联储会议纪要和利率讨论，美联储官员普遍表态不会过早降息；欧央行官员提示可能6月开始降息，欧央行还未实现通胀目标。

美联储会议纪要显示，多数美联储官员认为，政策利率可能处于峰值，在更有信心通胀会达标前，不适合降息；大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性。大多数联储官员担心的是过早降息和价格压力根深蒂固，而不是高利率保持过久。欧洲央行1月货币政策会议纪要显示，欧央行管委会普遍认为现在讨论降息为时过早，过早降息比过度紧缩更加危险，如果经济活动比预期更强劲、工资增长加速或出现新的通胀压力，央行可能需要重新收紧政策。

表8：美联储可能在夏季开始降息

| 时间    | 机构/领导             | 主题   | 具体内容  |
|-------|-------------------|------|---|
| 02.22 | 美联储会议纪要           | 利率讨论 | 美联储会议纪要显示，多数美联储官员认为，政策利率可能处于峰值，在更有信心通胀会达标前，不适合降息。“新美联储通讯社”称，大多数联储官员担心的是过早降息和价格压力根深蒂固，而不是高利率保持过久。                              |
| 02.23 | 美联储副主席杰斐逊         | 利率讨论 | 美联储副主席杰斐逊表示，2024年晚些时候降息可能是适当的，需要经济中的“大量证据”来支持降息；过度宽松政策可能导致进展停滞、逆转；随着劳动力市场的降温，预计核心服务通胀将继续趋缓。                                   |
| 02.23 | 美联储哈克             | 利率讨论 | 美联储哈克表示，美联储目前可以按兵不动，暂无降息的急迫性；未来美联储行动将由数据驱动；如果市场金融条件过度放松，美联储将不得不对此进行权衡；下半年可能出现降息时机。  |
| 02.23 | 欧央行管委会            | 会议纪要 | 欧洲央行发布1月货币政策会议纪要显示，欧央行管委会普遍认为现在讨论降息为时过早，过早降息比过度紧缩更加危险，如果经济活动比预期更强劲、工资增长加速或出现新的通胀压力，央行可能需要重新收紧政策。                              |
| 02.24 | 纽约联储主席威廉姆斯        | 利率讨论 | 纽约联储主席威廉姆斯表示，可能在2024年晚些时候降息，加息不是他预想的基本情况；如果通胀进展停滞，将不得不重新思考前景。   |
| 02.24 | 美联储理事沃勒           | 利率讨论 | 美联储理事沃勒表示，1月份消费者价格飙升，需要谨慎决定何时开始降息，尽管他仍预计2024年晚些时候将开始降息。鉴于经济和劳动力市场的强劲，放松政策“没有太大的紧迫性”。  |
| 02.26 | 欧洲央行行长拉加德         | 利率讨论 | 欧洲央行尚未实现通胀目标，必须持续地实现2%这一通胀目标。   |
| 02.27 | 美联储理事鲍曼           | 利率讨论 | 美联储理事鲍曼表示，尚未抵达开始降息的时间节点；最新通胀数据表明通胀进展放缓；经济活动和消费支出强劲，劳动力市场“紧张”；如果通胀进展停滞或逆转，仍愿意提高政策利率；过早降低政策利率可能导致未来需要加息；如果通胀持续达到2%目标，最终降息将是适当的。 |
| 02.28 | 欧洲央行管委卡兹米尔，Simkus | 利率讨论 | 欧洲央行管委卡兹米尔称，支持6月首次降息，通胀下降速度快于预期，不要高估经济对欧洲央行政策的影响。欧洲央行管委Simkus表示，虽然3月降息为时过早，但在下周会议上开始讨论宽松并非不合适。                                |
| 02.29 | 美联储博斯蒂克           | 利率讨论 | 美联储博斯蒂克：最新通胀数据显示，抗击高通胀的道路将是崎岖不平的；通胀尚未达到目标；重申2024年夏季开始降息可能是合适的。  |
| 02.29 | 美联储梅斯特            | 利率讨论 | 美联储梅斯特：需求将适度下降，2024年的经济增长不会像2023年那样强劲；PCE数据没有改变政策利率决策；眼下本人认为，2024年三次降息感觉合适。   |









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

8 / 11




**表9：3月第1周海外股指涨跌参半**

| 名称      | 3月1日     | 2月23日    | 近一周涨跌幅 | 变化趋势  |
|---------|----------|----------|--------|---|
| 标普500   | 5137.08  | 5088.80  | 0.95%  |  |
| 纳斯达克指数  | 16274.94 | 15996.82 | 1.74%  |  |
| 道琼斯工业指数 | 39087.38 | 39131.53 | -0.11% |  |
| 德国DAX   | 17735.07 | 17419.33 | 1.81%  |  |
| 英国富时100 | 7682.50  | 7706.28  | -0.31% |  |
| 法国CAC40 | 7934.17  | 7966.68  | -0.41% |  |
| 韩国综合指数  | 2642.36  | 2667.70  | -0.95% |  |
| 日经225   | 39910.82 | 39098.68 | 2.08%  |  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表10：3月第1周国际原油价格上涨**

| 名称                            | 3月1日     | 2月23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)         | 83.55    | 81.62    | 2.36%   |    |
| 期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)         | 79.97    | 76.49    | 4.55%   |    |
| 期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位) | 1.84     | 1.58     | 16.06%  |   |
| 期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)     | 101.25   | 92.30    | 9.70%   |  |
| 期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)     | 790.00   | 922.00   | -14.32% |  |
| 现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)         | 8,389.00 | 8,442.50 | -0.63%  |  |
| 现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)         | 2,163.00 | 2,157.00 | 0.28%   |  |
| 期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)      | 2,043.10 | 2,037.20 | 0.29%   |  |

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