

2024年10月07日

## 关注一揽子增量政策的落实加码

——宏观周报

宏观研究团队

何宁（分析师）

沈美辰（联系人）

hening@kysec.cn

shenmeichen@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

证书编号：S0790122110036

### ● 国内宏观政策：及时研究新的增量政策

近两周（9月22日-10月7日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

**政策基调方面**，9月26日中共中央政治局会议部署经济工作；9.29国常会督促增量政策落实。中央政治局会议提出，有效落实存量政策，加力推出增量政策。要加大财政货币政策逆周期调节力度。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳。要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。会议凸显稳增长的决心和紧迫性，更多增量政策可期，且侧重于稳住地产、股市等资产价格，并改善居民就业和收入。国常会强调研究部署一揽子增量政策的落实工作，预计后续增量政策将逐步出台。

**基建与产业方面**，近两周政策聚焦加强耕地保护提升耕地质量、国家数据局就《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》《关于促进企业数据资源开发利用的意见》公开征求意见、发改委等六部门联合印发《关于加强煤炭清洁高效利用的意见》等。

**货币政策**出台一揽子刺激举措。9月24日，央行行长潘功胜宣布将下调存款准备金率0.5个百分点，年内将视情况择机进一步下调0.25-0.5个百分点；将下调7天期逆回购操作利率0.2个百分点。9月27日，降准降息落地。此外，央行首次创设专门针对股票市场的结构性货币政策工具，包括5000亿元证券、基金保险公司互换便利，以及首期3000亿元股票回购、增持专项再贷款。

**地产政策方面**，中央需求端刺激大力加码，北上广深等一线城市发文落地地产政策优化。国庆前夕，上海、深圳、广州、北京落实存量房贷利率调降和首付比例下调，此外还优化了限购政策，力度有一定差异。广州力度最大，全面放开限购，深圳上海北京采取缩短社保年限方式放宽限购。

**消费政策方面**，中共中央政治局会议强调，要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。近两周，省市加大消费券发放规模，上海市发放总额为5亿元的服务消费券，四川省发放2亿元消费券。**金融监管方面**，证监会吴清主席强调了推动长钱入市、做好市值管理、深化并购重组。政治局会议强调要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。随后政策依次落地。

### ● 海外宏观政策：美联储年内或再降息两次

**海外宏观方面**，关注美联储、欧央行、日央行官员发言、以及欧盟加征中国电动车关税投票结果。

美联储主席鲍威尔表示，如果经济按预期发展，今年将再进行两次降息，总幅度达到50个基点；降息过程将“在一段时间内”逐步进行，无需急于行动。同时再次强调整体经济仍然稳健。多名官员表示美联储的降息将至少持续一年。

当地时间10月4日，欧盟成员国就欧盟委员会提出的针对中国电动汽车加征关税的提议的投票结果显示，共有10个欧盟成员国对该提议投了赞成票，不满足提议被搁置的条件。或意味着中国电动车出口到欧盟，在欧盟乘用车正常关税税率10%的基础上，还要再被加征17%到36.3%的反补贴税。

● **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

《政策面与基本面或确认“双底”——兼评9月PMI数据》-2024.9.30

《新建房成交量有所回升——宏观周报》-2024.9.29

《两新明显见效，企业利润有望筑底回升——兼评8月企业利润数据》-2024.9.28

## 目 录

1、 国内宏观：及时研究新的增量政策 .....	3
1.1、 经济增长：遇见政策底 .....	3
1.2、 基建及产业政策：制定未来数据产业规模目标 .....	3
1.3、 货币政策：货币政策组合拳超预期落地 .....	4
1.4、 地产政策：一线城市放宽限购落地 .....	5
1.5、 消费政策：把促消费和惠民生结合起来 .....	6
1.6、 金融监管：推动长钱入市、做好市值管理、深化并购重组 .....	7
2、 海外宏观：美联储年内或再降息两次 .....	8
3、 风险提示 .....	10
表 1： 努力完成全年经济社会发展目标任务 .....	3
表 2： 落实新一轮国土空间规划明确的耕地和永久基本农田保护任务 .....	4
表 3： 逆回购利率下调 20bp，预计带动存款利率下调 .....	5
表 4： 促进房地产市场止跌回稳 .....	6
表 5： 上海消费券面向餐饮、住宿、电影、体育等四个领域 .....	7
表 6： 对六家大型商业银行增加核心一级资本 .....	8
表 7： 欧央行支持降息的势头可能在增强 .....	9
表 8： 10 月第一周海外股指涨跌分化 .....	10
表 9： 10 月第 1 周国际原油价格上涨 .....	10

## 1、国内宏观：及时研究新的增量政策

### 1.1、经济增长：遇见政策底

近两周，政策基调出现变化。9月26日中共中央政治局会议部署经济工作；9.29国常会督促增量政策落实。中央政治局会议提出，有效落实存量政策，加力推出增量政策。要加大财政货币政策逆周期调节力度。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳。要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。会议凸显稳增长的决心和紧迫性，更多增量政策可期，且侧重于稳住地产、股市等资产价格，并改善居民就业和收入。国常会强调研究部署一揽子增量政策的落实工作，预计后续增量政策将逐步出台。

**表1：努力完成全年经济社会发展目标任务**

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.26	中共中央政治局	分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作	中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。会议强调，有效落实存量政策，加力推出增量政策。要加大财政货币政策逆周期调节力度。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳。对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度。要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。
09.29	国务院总理李强	国务院常务会议	国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究部署一揽子增量政策的落实工作，强调要打好组合拳，着力解决经济运行中的突出问题，努力完成全年经济社会发展目标任务。会议部署加快“十四五”规划102项重大工程实施的有关举措，研究了推进普惠托育服务体系建设工作，并听取了推进知识产权强国建设工作情况的汇报。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

### 1.2、基建及产业政策：制定未来数据产业规模目标

**基建与产业方面**，近两周国务院聚焦加强耕地保护提升耕地质量、国家数据局就《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》《关于促进企业数据资源开发利用的意见》公开征求意见、发改委等六部门联合印发《关于加强煤炭清洁高效利用的意

见》等。

**表2：落实新一轮国土空间规划明确的耕地和永久基本农田保护任务**

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.24	中共中央、国务院	《关于加强耕地保护提升耕地质量完善占补平衡的意见》	中共中央、国务院发布《关于加强耕地保护提升耕地质量完善占补平衡的意见》。其中提出，落实新一轮国土空间规划明确的耕地和永久基本农田保护任务，全国耕地保有量不低于 18.65 亿亩，永久基本农田保护面积不低于 15.46 亿亩，逐步把永久基本农田建成适宜耕作、旱涝保收、高产稳产的现代化良田。
09.27	国家数据局	《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》	国家数据局就《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》公开征求意见。其中提出，到 2029 年，数据产业规模年均复合增长率超过 15%；健全企业数据收益分配机制，适度超前布局数据流通利用基础设施。
09.29	国家发改委等六部门	《关于加强煤炭清洁高效利用的意见》	六部门联合印发《关于加强煤炭清洁高效利用的意见》，推动全面加强煤炭开发、生产、储运、使用全链条各环节清洁高效利用，目标是到 2030 年，煤炭绿色智能开发能力明显增强。
09.30	广东省	《关于加快培育发展未来产业的行动方案》	广东省出台《关于加快培育发展未来产业的行动方案》，目标是到 2035 年，在未来网络、通用智能、生命与健康等领域，形成若干全球领先的未来产业集群。

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：货币政策组合拳超预期落地

**近两周货币政策出台一揽子刺激举措。**9月24日，央行行长潘功胜宣布将下调存款准备金率 0.5 个百分点，提供长期流动性约 1 万亿元，年内将视情况择机进一步下调 0.25-0.5 个百分点；将下调 7 天期逆回购操作利率 0.2 个百分点。9月27日，降准降息落地。地产方面，降低存量房贷利率 0.5 个百分点左右，二套房贷款首付比例从 25% 下调至 15%；3000 亿元保障性住房再贷款中央行的资金支持比例由 60% 提高到 100%。9月29日，央行货币政策委员会召开第三季度例会强调，要加大货币政策调控力度，提高货币政策调控精准性

此外，央行首次创设专门针对股票市场的结构性货币政策工具，包括 5000 亿元证券、基金保险公司互换便利，以及首期 3000 亿元股票回购、增持专项再贷款。这两项工具意在鼓励非银机构借券投资股市、加大回购和增持力度，预计利好股市。

**表3: 逆回购利率下调 20bp, 预计带动存款利率下调**

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.24	央行行长潘功胜	货币政策组合拳	央行行长潘功胜宣布, 近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点, 提供长期流动性约 1 万亿元, 年内将视情况择机进一步下调 0.25-0.5 个百分点; 将下调 7 天期逆回购操作利率 0.2 个百分点, 预期将带动 MLF 利率下调 0.3 个百分点, 带动 LPR、存款利率等下调 0.2-0.25 个百分点。降低存量房贷利率 0.5 个百分点左右, 二套房贷款首付比例从 25% 下调至 15%; 3000 亿元保障性住房再贷款中央行的资金支持比例由 60% 提高到 100%; 经营性物业贷款和房企存量融资展期政策延期到 2026 年底。
09.27	中国人民银行	降准降息	中国人民银行决定, 自 9 月 27 日起, 下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点, 向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元。同时, 将公开市场 7 天期逆回购操作利率下调 0.2 个百分点, 由此前的 1.70% 调整为 1.50%。常备借贷便利利率同步下调 20 个基点。
09.29	央行货币政策委员会	第三季度例会	央行货币政策委员会召开第三季度例会强调, 全力推进金融增量政策举措加快落地。会议认为, 要加大货币政策调控力度, 提高货币政策调控精准性。充实货币政策工具箱, 开展国债买卖, 关注长期收益率的变化。推动证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款等新设立工具落地生效, 维护资本市场稳定。

资料来源: 中国政府网等、开源证券研究所

#### 1.4、地产政策：一线城市放宽限购落地

地产方面, 中央需求端刺激大力加码, 北上广深等一线城市发文落地地产政策优化。中央提出降低存量房贷利率、降低最低首付比例后, 中央政治局会议强调, 要促进房地产市场止跌回稳, 对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量, 调整住房限购政策。

国庆前夕, 上海、深圳、广州、北京落实存量房贷利率调降和首付比例下调, 此外还优化了限购政策, 力度有一定差异。广州力度最大, 全面放开限购, 深圳上海北京采取缩短社保年限方式。政策优化还包括调整个人住房转让增值税征免年限、取消商品住房和商务公寓转让限制等。

**表4：促进房地产市场止跌回稳**

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.24	央行、金融监管总局	存量房贷降息	降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例，引导商业银行将存量房贷利率降至新发放房贷利率附近，预计平均降幅在 0.5 个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由 25% 下调至 15%。
09.26	中共中央政治局	要促进房地产市场止跌回稳	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。
09.29	上海	放松限购、降低首付比例、降低增值税征免年限、取消普宅认定标准	一、调整住房限购政策。（一）对本市户籍居民家庭以及单身人士购买外环外住房的，购房所需缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 1 年及以上。（二）对持《上海市居住证》且积分达到标准分值、在本市缴纳社会保险或个人所得税满 3 年及以上的非本市户籍居民家庭，在购买住房套数方面享受沪籍居民家庭的购房待遇。二、优化住房信贷政策。降低存量房贷利率政策，首套房最低首付款比例调整为不低于 15%，二套房最低首付款比例调整为不低于 25%。三、将个人对外销售住房增值税征免年限从 5 年调整为 2 年，取消普通住房标准和非普通住房标准。
09.29	广东广州	取消限购	本次限购政策调整后，本市户籍、非户籍居民家庭和单身人士在全市范围内购买住房的，不再审核购房资格，不再限制购房套数。
09.29	广东深圳	放松限购、多孩家庭增加购房指标、认房不认贷、取消限价、降低增值税征免年限、降低首付比例、多孩家庭增加购房指标	一、优化分区住房限购政策。二、取消商品住房和商务公寓转让限制。三、优化商品住房和商务公寓价格备案流程。四、调整个人住房转让增值税征免年限，将个人住房转让增值税征免年限由 5 年调整到 2 年。五、优化个人住房贷款政策。首套房最低首付款比例调整为 15%，二套房最低首付款比例调整为 20%。深汕特别合作区首套住房和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 15%，取消利率下限。
09.30	北京	降低首付比例、放松限购、提高多孩家庭公积金贷款额、取消普宅认定标准	一、降低存量房贷利率。二、首套房最低首付款比例调整为不低于 15%，二套房最低首付款比例调整为不低于 20%。三、非本市户籍居民家庭购买五环内商品住房的，缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 3 年及以上；购买五环外商品住房的，缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 2 年及以上。高层次和急需紧缺人才调整为购房之日前连续缴纳满 1 年及以上。四、居民家庭购买通州区商品住房，按全市统一政策执行。五、本市户籍成年单身人士与未成年子女共同生活的，按本市户籍居民家庭执行住房限购政策。六、对二孩及以上本市户籍居民家庭购买商品住房，申请公积金个人住房贷款的，可贷款额度上浮 40 万元。七、及时取消普通住房和非普通住房标准。

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：把促消费和惠民生结合起来

中共中央政治局会议强调，要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。近两周，省市加大消费券发放规模，上海市

发放总额为 5 亿元的服务消费券，四川省发放 2 亿元消费券。

**表5：上海消费券面向餐饮、住宿、电影、体育等四个领域**

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.27	上海市	5 亿元	上海市发展改革委介绍，为贯彻落实国家和上海市促进服务消费相关政策，近期市政府审议通过《我市服务消费券发放方案》，决定面向餐饮、住宿、电影、体育等四个领域发放“乐·上海”服务消费券。
09.27	银川市	1989 万元	“十一”期间，银川市将持续发放汽车、小微企业、契税消费券等，以“真金白银”促消费惠民生。国庆节期间，银川市将继续发放 1000 万元汽车消费券、500 万元工会消费券、489 万元小微消费券，积极调动企业促销积极性，切实稳住大宗商品消费、激活基础性消费、带动新型绿色消费，实现“周有活动、月有主题、季有亮点”。
09.28	成都市	3000 万元	本轮消费券划分为四个板块：核心文旅消费板块，包括景区、旅游线路、酒店、国内机票；入境旅游消费板块，包括入境机票、酒店、景区；文旅消费场景板块，以 KTV、剧本杀、沉浸式体验场景、数字文旅为代表的文旅消费场景；演艺演出消费板块，包括音乐节、演唱会、剧场演出。
09.29	四川	2 亿元	在 9 月 29 日晚举行的“双智新品 供需适配”对接交流暨第三届中国（四川）国际熊猫消费节启动活动中，“蜀里安逸·天府有礼”四川特色产品消费券将精彩亮相，并于当晚 21:00 面向全国消费者发放。消费券将聚焦川酒、川菜、川茶、川丝绸、川药材等五大类商品。
09.30	河南	2600 万元	为进一步激发金秋消费旺季市场活力，有效释放消费潜力，在推进汽车、家电等消费品以旧换新的基础上，经省政府同意，省商务厅将投入省级财政资金 2 亿元，从 10 月起，在全省范围内分 4 批发放金秋消费券，每批次安排资金 5000 万元。
9.26	中共中央政治局		要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

## 1.6、金融监管：推动长钱入市、做好市值管理、深化并购重组

9 月 24 日讲话中，证监会吴清主席强调了推动长钱入市、做好市值管理、深化并购重组。政治局会议强调要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。

**随后政策依次落地。**金融监管总局扩大金融资产投资公司股权投资试点范围、证监会发布深化上市公司并购重组市场改革意见、《上市公司监管指引第 10 号——市值管理（征求意见稿）》。金融监管总局局长李云泽表示，国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本。将扩大保险资金长期投资改革试点，支持其他符合条件的保险机构设立私募证券投资基金。中央金融办、证监会发布《关于推动中长期资金入市的指导意见》等。

**表6：对六家大型商业银行增加核心一级资本**

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.24	金融监管总局	《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》	金融监管总局发布通知，将金融资产投资公司股权投资试点范围由上海扩大至北京、天津、上海、重庆、南京、杭州、合肥、济南、武汉、长沙、广州、成都、西安、宁波、厦门、青岛、深圳、苏州等18个城市。同时，适当放宽股权投资金额和比例限制，将表内投资占比由原来的4%提高到10%，投资单只私募基金的占比由原来的20%提高到30%。
09.24	证监会	《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》	证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》提出，支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业等进行并购重组。通过锁定期“反向挂钩”等安排，鼓励私募投资基金积极参与并购重组。建立重组股份对价分期支付机制，试点配套募集资金储架发行制度。
09.24	证监会	《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》	证监会发布市值管理指引征求意见稿，要求上市公司依法做好市值管理，积极运用并购重组、股权激励、大股东增持等提升投资价值。对主要指数成份股公司和长期破净公司作出专门要求，要求长期破净公司制定价值提升计划。同时，明确禁止上市公司以市值管理为名实施违法违规行。
09.24	金融监管总局	扩大银行股权投资试点	金融监管总局局长李云泽表示，国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本。将扩大保险资金长期投资改革试点，支持其他符合条件的保险机构设立私募证券投资基金；督促指导保险公司优化考核机制，鼓励引导保险资金开展长期权益投资；鼓励理财公司、信托公司发行更多长期权益产品。
09.26	中央金融办、证监会	《关于推动中长期资金入市指导意见》	中央金融办、证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，主要举措包括三个方面：一是建设培育鼓励长期投资的资本市场生态；二是大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展；三是着力完善各类中长期资金入市配套政策制度。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

## 2、海外宏观：美联储年内或再降息两次

过去两周（9月22日-10月7日），海外宏观政策关注美联储、欧央行、日央行官员发言、以及欧盟加征中国电动车关税投票结果。

美联储主席鲍威尔表示，如果经济按预期发展，今年将再进行两次降息，总幅度达到50个基点；降息过程将“在一段时间内”逐步进行，无需急于行动。同时再次强调整体经济仍然稳健。多名官员表示美联储的降息将至少持续一年。

欧央行对通胀能够得到控制感到更加乐观，并将在10月利率决定中考虑这一点。表明欧央行官员们支持降息的势头可能在增强。欧洲央行副行长路易斯·德金多斯在里加的讲话中表达了对欧元区经济复苏的乐观态度。

当地时间10月4日，欧盟成员国就欧盟委员会提出的针对中国电动汽车加征关税的提议进行了表决投票。投票结果显示，共有10个欧盟成员国对该提议投了赞成票。不满足提议被搁置的条件，或意味着中国电动车出口到欧盟，在欧盟乘用车正常关税税率10%的基础上，还要再被加征17%到36.3%的反补贴税。





**表7：欧央行支持降息的势头可能在增强**

时间	机构/领导	主题	具体内容
09.23	美联储古尔斯比	货币政策	美联储古尔斯比称，未来一年可能需要更多的降息，利率需要显著下降；对美联储50个基点的降息感到满意，显示出美联储关注的是就业风险，而不仅仅是通胀问题；要实现软着陆，必须跟上形势；通胀已从高峰大幅下降，劳动力市场已达到充分就业；在希望事态保持现状的情况下，维持利率在十年来的高位是没有意义的。
09.23	美联储卡什卡利	货币政策	美联储卡什卡利发表讲话称，美联储上周降息50个基点后政策依然偏紧，预计年内还将进一步降息50个基点。2024年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克称，完全支持9月降息50个基点，理由是通胀改善和劳动力市场降温的速度快于预期。芝加哥联储主席古尔斯比表示，未来一年可能需要更多的降息，利率需要显著下降。
10.01	美联储鲍威尔	货币政策	美联储主席鲍威尔表示，如果经济按预期发展，今年将再进行两次降息，总幅度达到50个基点；降息过程将“在一段时间内”逐步进行，无需急于行动。同时再次强调整体经济仍然稳健。鲍威尔还重申他相信通胀将继续朝着美联储2%的目标迈进，并补充说经济状况为进一步缓解价格压力“奠定了基础”。
10.01	美联储博斯蒂克	货币政策	美联储2024年FOMC票委、美国亚特兰大联储主席博斯蒂克最新表示，如果美国劳动力市场疲软，将对再次降息50个基点持开放态度。
10.01	美联储古尔斯比	货币政策	美联储古尔斯比表示，美联储正在降息，因为经济已经正常化；利率下调是“当务之急”；美联储不能等到就业市场疲软后再采取行动；将会有很多次降息；降息过程将持续一年或以上。
10.01	欧央行拉加德	货币政策	欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行对通胀能够得到控制感到更加乐观，并将在10月利率决定中考虑这一点。这是她迄今为止最强烈的暗示，表明官员们支持降息的势头可能在增强。
10.03	日央行植田和男	货币政策	日本央行行长植田和男表示，将通过宽松政策支持经济；已向日本首相石破茂表示，如果经济前景得以实现，将调整货币宽松的程度，但由于这一过程需要时间，将采取谨慎的步骤来进行判断。
10.02	欧央行路易斯·德金多斯	货币政策	欧洲央行副行长路易斯·德金多斯在里加的讲话中表达了对欧元区经济复苏的乐观态度。其指出，尽管欧元区20国的经济风险仍然倾向于下行，但预计经济复苏将随着时间的推移而加强，特别是在实际收入增加和限制性货币政策影响消退后，消费和投资将得到支持。此外，随着全球需求的回升，出口也有望继续推动经济复苏。
10.04	美联储古尔斯比	货币政策	美联储古尔斯比表示，美联储在很大程度上已经降低了通胀；经济尚未受到码头罢工事件的影响；最新的通胀数据已达到美联储的目标；劳动力市场处于充分就业状态。降息25个基点还是50个基点并不如在未来12个月内大幅降低利率以达到中性利率重要；未来12个月利率需要下降很多。
10.04	欧盟	对中国电动车加征关税投票通过	欧盟成员国就欧盟委员会提出的针对中国电动汽车加征关税的提议进行了表决投票。投票结果显示，共有10个欧盟成员国对该提议投了赞成票，12个成员国选择了弃权。这意味着，中国电动车出口到欧盟，在欧盟乘用车正常关税税率10%的基础上，还要再被加征17%到36.3%的反补贴税。

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8：10月第一周海外股指涨跌分化**

名称	10月4日	9月27日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	5751.07	5762.48	-0.20%	
纳斯达克指数	18137.85	18189.17	-0.28%	
道琼斯工业指数	42352.75	42330.15	0.05%	
德国 DAX	19120.93	19324.93	-1.06%	
英国富时 100	8280.63	8236.95	0.53%	
法国 CAC40	7541.36	7635.75	-1.24%	
韩国综合指数	2610.38	2593.27	0.66%	
日经 225	39332.74	37919.55	3.73%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表9：10月第1周国际原油价格上涨**

名称	10月4日	9月27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)	78.05	71.60	9.01%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	74.38	67.67	9.92%	
期货收盘价(连续):NYMEX 天然气(美元/百万英热单位)	2.83	2.92	-3.08%	
期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭(美元/吨)	112.75	107.30	5.08%	
期货结算价(连续):NYMEX 美国钢卷(美元/吨)	724.00	734.00	-1.36%	
现货收盘价(场内盘):LME 铜(美元/吨)	9,786.00	9,860.00	-0.75%	
现货收盘价(场内盘):LME 铝(美元/吨)	2,638.00	2,609.50	1.09%	
期货收盘价(连续):COMEX 黄金(美元/盎司)	2,650.10	2,649.90	0.01%	

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3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