下载日志已记录，仅供内部参考

新型政策性金融工具有哪些新看点？
——国内宏观周报第 1 期

证券研究报告/宏观专题报告　　2026 年 09 月 08 日

分析师：张德礼
执业证书编号：S0740523040001
Email：zhangdl01@zts.com.cn

报告摘要

- **新型政策性金融工具有哪些新看点？**据上海证券报报道，今年的新型政策性金融工具首批资金，于 9 月 1 日到 2 日，在浙江、云南、新疆、四川等地相继投放。**和 2025 年相比，我们认为今年的新型政策性金融工具有三个新看点：**
- **一是落地时间较 2025 年提前了 1 个月左右，会对未来几个月的金融数据产生扰动。**它的资金投放，会体现在社融数据的委托贷款分项上，但对信贷的影响相对复杂，短期存在替代效应，对配套信贷的拉动需要一段时间才能体现；
- **二是有望获得财政贴息。**目前对于中小微企业使用政策性金融工具，已出台了明确的贴息政策，其它领域比如和新经济相关的，我们预计也有望获得财政贴息支持。获得贴息后，使用政策性金融工具将有明显的成本优势。2026 年获得财政贴息后，中小微企业使用政策性金融工具的利率预计将低于 1.5%；对于其它项目，如果财政贴息 1 个百分点，使用新型政策性金融工具的实际利率在 1%-2%之间。
- **三是规模扩大，从去年的 5000 亿提高到 8000 亿，测算显示中性情形下将拉动 8.9 万亿的固定资产投资。**
- **对实体经济运行情况的高频跟踪，我们从生产、内需、外贸、价格四个方面来观测：一是生产，**多数指标环比回落但跌幅收窄，黑色链环比回升。随着极端天气消退、高温多雨减少，工业生产逐步恢复，步入 9 月的季节性生产旺季；**二是内需，**消费和出行相关指标环比回落，主要受暑期结束影响，不过地产指标边际好转；**三是外贸，**港口吞吐量环比回落，属于大幅反弹后的正常回调，运价指数环比回升；**四是价格，**总体出现回升，海外油价明显上涨，国内工业品、农产品多数指标环比上涨。
- **对金融市场的运行情况，我们从货币市场、债市、股市、汇率四个方面来观测：一是货币市场，**央行公开市场逆回购操作合计净回笼约 1.4 万亿，主要货币市场利率窄幅波动；**二是债市，**长端国债收益率有所回落，1 年期国债收益率环比上行，收益率曲线趋于平坦；利率债合计发行 5893.5 亿元，同比多增 263.8 亿元；**三是股市，**A 股主要指数多数下跌；**四是汇率，**人民币维持升值趋势。
- **风险提示：政策推进节奏不及预期，数据更新不及时，数据测算偏差风险。**

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、新型政策性金融工具有哪些新看点？ 4
二、高频数据跟踪 6
（一）实体经济 8
（二）金融市场 15
三、本周预告 17
风险提示 18

图表目录

图表 1： 2026 年新型政策性金融工具首批资金投放情况 4
图表 2： 新型政策性金融工具简要的运作流程 4
图表 3： 2026 年新型政策性金融工具撬动倍数测算 6
图表 4： 实体经济高频数据一览表 7
图表 5： 金融市场数据一览表 8
图表 6： 全国重点电厂日均发电和耗煤量环比均上行 9
图表 7： 焦炉生产率环比持平 9
图表 8： 高炉开工率环比上行 0.4 个百分点 9
图表 9： 日均铁水产量环比上行 0.1% 9
图表 10： 螺纹钢产量环比下行 1.8% 9
图表 11： PTA 开工率环比上行 7.1 个百分点 10
图表 12： 涤纶长丝开工率环比下行 0.5 个百分点 10
图表 13： 纯碱开工率环比下行 5.0 个百分点 10
图表 14： 沥青装置开工率环比下行 0.2 个百分点 10
图表 15： 半钢胎开工率环比下行 0.2 个百分点 10
图表 16： 全钢胎开工率环比上行 0.2 个百分点 10
图表 17： 乘用车零售日均销量同比少增 1.1 万辆 11
图表 18： 电影票房环比下降 40.8% 11
图表 19： 24 城地铁客运量环比下降 3.7% 11
图表 20： 国内航班执行数环比下降 9.1% 11
图表 21： 国际航班执行数环比下降 2.7% 12
图表 22： 百城供应土地占地面积环比上升 4.1% 12
图表 23： 百城成交土地占地面积环比上升 15.4% 12
图表 24： 19 城二手房成交面积环比回落 5.4% 12
图表 25： 港口货物吞吐量环比回落 8.1% 13
图表 26： 港口集装箱吞吐量环比回落 9.8% 13
图表 27： CCFI 运价指数环比上行 0.2% 13
图表 28： 南华工业品价格指数环比上升 3.3% 14
图表 29： 布伦特原油价格中枢环比上升 5.6% 14
图表 30： 伦敦金/银价环比分别回落 4.4%、5.1% 14
图表 31： 铜价环比回落 0.6%、铝价环比回升 2.0% 14
图表 32： 螺纹钢、水泥价环比+2.4%、+0.0% 14
图表 33： 焦煤、焦炭价格环比分别上行 5.5%、2.5% 14
图表 34： 农产品批发价格指数环比上行 0.2% 15
图表 35： 肉、蛋、菜、水果环比分别+0.4%、+0.3%、+0.7%、-0.3% 15
图表 36： DR007、R007、1 周 Shibor 环比分别+2bp、+0bp、-1bp 15
图表 37： 1 年期国有银行同业存单发行利率环比持平 15
图表 38： 1 年期国债收益率环比上行 2bp，10/30 年国债收益率环比均下行 1bp 16

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 39： 国内股市主要指数多数下跌 17
图表 40： 在岸/离岸人民币兑美元汇率环比升值 17
图表 41： 人民币兑一篮子货币汇率升值 17

下载日志已记录，仅供内部参考

一、新型政策性金融工具有哪些新看点？

据上海证券报报道，今年的新型政策性金融工具首批资金，于 9 月 1 日到 2 日，在浙江、云南、新疆、四川等地相继投放。

图表 1：2026 年新型政策性金融工具首批资金投放情况

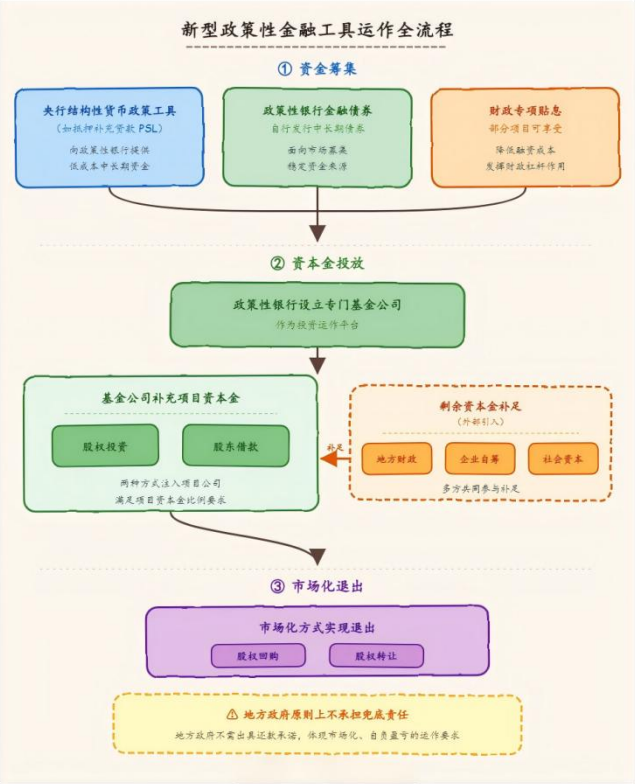
投放时间	投放机构	金额	项目所在地	项目名称
9月1日	农发行浙江省分行	3亿元	浙江	建德抽水蓄能电站项目
9月1日	进出口银行云南省分行	7800万元	云南	昆明市国际新材料包装科技文化产业园区二期工程
9月2日	进出口银行新疆分行	5818万元	新疆	心连心化学工业公司将军庙站铁路专用线
9月2日	国开行四川省分行	2.45亿元	四川	中创新航动力电池及储能电池自贡基地
9月2日	国开行	1亿元	浙江	振石控股绿色高端镍铬新材智造项目
9月2日	国开行	1.14亿元	湖北	G9906武汉都市圈环线高速公路江夏至梁子湖段

来源：上海证券报，国家开发银行官网，中泰证券研究所整理

新型政策性金融工具，是由国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行三家政策性银行设立，通过发行金融债券等方式筹集资金，专项用于补充国家战略基础设施项目和特定产业重大项目资本金缺口的特殊金融工具。

它的运作流程，简单来说主要有三步：第一，资金筹集。资金主要来自央行的抵押补充贷款（PSL），以及政策性银行自己发行的中长期金融债券，部分项目可以享受财政的专项贴息；**第二，资金投放。**政策性银行设立基金公司，通过股权投资、股东借款两种方式补充项目资本金，剩余资本金由地方财政、企业自筹以及其他社会资本补足；**第三，项目退出。**通过股权回购、股权转让等市场化方式退出，地方政府原则上不承担兜底责任。

图表 2：新型政策性金融工具简要的运作流程



来源：中泰证券研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

和 2025 年相比，我们认为今年的新型政策性金融工具有三个新看点，包括时间提前、财政贴息和规模扩大。

一是落地时间较 2025 年提前了 1 个月左右，会对未来几个月的金融数据产生扰动。2025 年 9 月 29 日，三大政策性银行同时宣布设立相关的基金子公司并进行首批投放，10 月底投放完毕。今年是在 9 月 1-2 日投放首批资金，比 2025 年提前了一个月左右。按照去年的进度简单外推，预计今年的新型政策性金融工具相关资金可能会在 9 月底或 10 月初完成投放。

它的资金投放，会体现在社融数据的委托贷款分项上。如果资金采用“股东借款”方式投放，会被计入银行的委托贷款科目中，短期推高委贷规模。2025 年委托贷款的大幅波动能够说明这一点。2025 年 10 月，当月新增委托贷款 1654 亿元，同比多增 1873 亿元，而此前 8 月和 9 月的新增委托贷款同比都是负值，11 月同比也重新转负。

按照今年的投放节奏，预计今年 9 月的新增委贷规模会有明显增加。随着投放结束，今年 10 月新增委贷规模较 9 月将明显回落，高基数下同比预计会明显缩量。

新型政策性金融工具投放，对信贷的影响相对复杂，短期存在替代效应，对配套信贷的拉动需要一段时间才能体现。

由于新型政策性金融工具的投放，部分存量项目的现金流压力缓解，短期减少了对信贷资金的需求。2025 年 10 月和 11 月，企业新增中长期贷款分别为 300 亿和 1700 亿元，同比分别少增 1400、400 亿，新增规模也远低于 2022-2024 年同期的均值 3383.7 亿和 4642.3 亿元。

2025 年 12 月企业新增信贷才有所好转，当月企业新增中长期贷款 3300 亿，同比多增 2900 亿元。同比明显多增除了低基数影响外，也和部分项目的配套贷款开始发放有关。

从去年的经验看，预计新型政策性金融工具对企业中长期贷款的正面拉动，可能会从 11 月才开始有所体现。

二是有望获得财政贴息。目前对于中小微企业使用政策性金融工具，已出台了明确的贴息政策。2026 年 1 月，财政部等五部门发布《关于实施中小微企业贷款贴息政策的通知》，明确提到对于 2026 年中小微民企使用的新型政策性金融工具，中央财政给予年化 1.5 个百分点，期限不超过两年的贴息支持。

其它领域，比如和新经济相关的，我们预计也有望获得财政贴息支持。8 月 21 日财政部副部长廖岷在国新办发布会上宣布，正在继续研究制订财政金融协同的新政策和新举措，并于下半年推出。结合近期新型政策性金融工具的落地，我们认为这个新政策，可能是对部分其它领域，比如和新经济相关的项目进行财政贴息。

获得贴息后，使用政策性金融工具将有明显的成本优势。根据去年的经验简单推算，今年财政贴息后，项目的实际融资成本大概率低于 2%，中小微企业的成本可能低于 1.5%。

2025 年 5 月央行将 PSL 利率从 2.25%下调至 2.0%，新型政策性金融工具在各项目的实际利率集中在 2.5%-3.2%，较 PSL 利率加成 0.5 到 1.2

下载日志已记录，仅供内部参考

个百分点。2026 年 1 月 PSL 利率再次下调 0.25bp 至 1.75%，不考虑贴息的情况下，新型政策性金融工具的利率在 2.25%-2.95%。2026 年获得财政贴息后，中小微企业使用政策性金融工具的利率将低于 1.5%；对于其它项目，如果财政贴息 1 个百分点，使用新型政策性金融工具的实际利率在 1%-2%之间。

三是规模扩大，从去年的 5000 亿提高到 8000 亿，测算显示中性情形下将拉动 8.9 万亿的固定资产投资。根据发改委披露，2025 年新型政策性金融工具共支持超过 2300 个项目，项目总投资约为 7 万亿元，因此 2025 年新型政策性金融工具对投资的撬动约为 14 倍。

简单测算今年可能的撬动倍数与规模。根据公式：

撬动倍数=项目总投资/新型政策性金融工具规模=项目总投资/(项目资本金*工具占资本金比例)

而项目资本金/项目总投资就是项目资本金比例，代入后得：

撬动倍数=1/(工具占资本金比例*项目资本金比例)

因此，需要确定新型政策性金融工具占资本金的比例，以及项目资本金比例。

根据发改委相关负责人披露，新型政策性金融工具用于项目资本金的比例原则上不得超过 50%，部分重点领域适当放宽，最高可提至 80%。基准情形下，假设这一比例为 45%。

当前工具的主要投向包括数字经济、人工智能、消费基础设施以及城市更新项目。根据 2015 年和 2019 年的相关规定，基础设施领域除机场项目资本金比例维持在 25%外，其余均调整至 20%，部分补短板项目如公路、铁路、民生等可以再下调不超过 5 个百分点，电力等其它项目资本金比例为 20%。据此，基准情形下假设项目资本金比例为 20%。

测算得到，基准情形下 2026 年新型政策性金融工具撬动倍数为 11.1 倍，8000 亿元新型政策性金融工具可拉动 8.9 万亿的固定资产投资总额。

图表 3：2026 年新型政策性金融工具撬动倍数测算

	情景1	情景2（基准）	情景3
新型政策性金融工具占资本金比例	30%	45%	60%
项目资本金比例	18%	20%	22%
撬动倍数	18.5	11.1	7.6
撬动规模	14.8万亿	8.9万亿	6.1万亿

来源：中泰证券研究所测算

二、高频数据跟踪

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 4：实体经济高频数据一览表

类别		指标名称	单位	时间区间	当周值/周均值	较上周环比	较去年同比
生产	电力耗煤链	全国重点电厂日均耗煤量	——	0821-0827	——	5.0	-0.6
		全国重点电厂日均发电量	——	0821-0827	——	5.4	-3.8
	黑色链	230 家焦炉生产率	%	0829-0904	64.4	0.0	-8.2
		247 家高炉开工率	%	0829-0904	82.7	0.4	2.3
		247 家钢厂日均铁水产量	万吨	0829-0904	236.9	0.1	3.5
		螺纹钢产量	万吨	0829-0904	170.0	-1.8	-22.3
	化工链	PTA 开工率	%	0828-0903	68.6	7.1	-2.3
		江浙地区涤纶长丝开工率	%	0828-0903	73.8	-0.5	-17.5
		纯碱开工率	%	0828-0903	75.5	-5.0	-10.8
		石油沥青装置开工率	%	0827-0902	21.4	-0.2	-6.7
	汽车链	半钢胎开工率	%	0828-0903	65.1	-0.2	-2.4
		全钢胎开工率	%	0828-0903	63.9	0.2	4.1
内需	消费	乘用车零售销量: 日均	辆	0824-0831	83815.0	36968.0	-11464.0
		全国电影票房: 日均	万元	0828-0903	9694.2	-40.8	-16.6
	出行	24 城地铁客运量: 日均	万人次	0827-0902	7629.1	-3.7	-1.1
		国内航班量	班次	0829-0904	13634.9	-9.1	-5.8
		国际航班量	班次	0829-0904	1831.1	-2.7	0.2
	地产	百城供应土地占地面积	万平方米	0824-0830	1621.8	4.1	-28.2
		百城成交土地占地面积	万平方米	0824-0830	1153.5	15.4	23.1
		19 城二手房成交面积	万平方米	0829-0904	31.2	-5.4	7.3
		全国二手房出售挂牌价指数	——	0824-0830	140.9	0.0	-7.7
外贸	出口外需	港口货物吞吐量	万吨	0824-0830	25292.0	-8.1	-7.8
		港口集装箱吞吐量	万箱	0824-0830	632.2	-9.8	-4.1
		CCFI 综合指数	——	0829-0904	1834.0	0.2	-37.4
价格	综合指数	南华工业品指数	——	0829-0904	4107.0	3.3	13.7
	海外定价	布伦特原油期货结算价	美元/桶	0829-0904	94.5	5.6	39.0
		伦敦金现价	美元/盎司	0829-0904	4404.5	-4.4	25.9
		伦敦银现价	美元/盎司	0829-0904	65.2	-5.1	61.7
		LME 铜现货价	美元/吨	0829-0904	14370.1	-0.6	46.4
		LME 铝现货价	美元/吨	0829-0904	3278.0	2.0	25.4
	国内定价	螺纹钢期货结算价	元/吨	0829-0904	3153.0	2.4	0.8
		水泥价格指数	——	0829-0904	123.2	0.0	-4.8
		焦煤期货结算价	元/吨	0829-0904	1684.3	5.5	50.3
		焦炭期货结算价	元/吨	0829-0904	2193.8	2.5	36.5
	农产品	农产品批发价格指数	——	0829-0904	115.9	0.2	-1.1
		猪肉	元/公斤	0829-0904	16.3	0.4	-17.9
		鸡蛋	元/公斤	0829-0904	10.9	0.3	42.1
		蔬菜	元/公斤	0829-0904	4.6	0.7	-8.2
		水果	元/公斤	0829-0904	6.7	-0.3	-3.9

来源：WIND，iFind，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 5：金融市场数据一览表

类别	指标名称	单位	最新时间	最新值	较上周变化
货币市场	DR001	%	0904	1.3593	+2bp
	DR007	%	0904	1.3726	-1bp
	R007	%	0904	1.4027	0bp
	Shibor:1 周	%	0904	1.376	-1bp
	1 年期国有银行同业存单发行利率	%	0904	1.4867	0bp
债市	1Y 国债收益率	%	0904	1.2337	+2bp
	10Y 国债收益率	%	0904	1.6804	-1bp
	30Y 国债收益率	%	0904	2.1335	-1bp
股市	上证综指	——	0904	3930.12	-0.56%
	沪深 300	——	0904	4548.05	-1.33%
	上证 50	——	0904	2923.81	0.02%
	创业板指	——	0904	3286.55	-4.03%
	中小 100	——	0904	8340.35	-3.22%
	中证 500	——	0904	7652.69	-3.07%
	科创 50	——	0904	1577.36	-5.10%
汇率	在岸人民币兑美元汇率	——	0904	6.7108	-0.14%
	离岸人民币兑美元汇率	——	0904	6.7160	-0.08%
	CFETS 人民币汇率指数	2014 年 12 月 31 日=100	0831	101.87	0.15%
	CFETS 人民币汇率指数(参考 BIS)	2014 年 12 月 31 日=100	0831	109.15	0.17%
	CFETS 人民币汇率指数(参考 SDR)	2014 年 12 月 31 日=100	0831	96.67	0.19%

来源：WIND，iFind，中泰证券研究所

（一）实体经济

1、生产：多数指标环比回落但跌幅收窄，黑色链环比回升

随着极端天气消退、高温多雨减少，工业生产逐步恢复，步入 9 月的季节性生产旺季。8 月 21 日-27 日，全国重点电厂日均耗煤量、发电量分别环比上行 5.0%、5.4%。

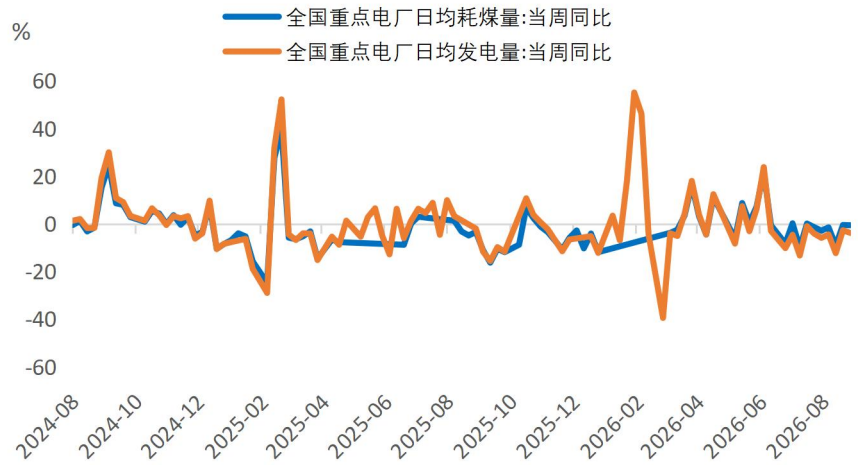
黑色链出现边际回暖。8 月 29 日-9 月 4 日，焦炉生产率为 64.4%，与上周持平；高炉生产率 82.7%，环比上行 0.4 个百分点；日均铁水产量 236.9 万吨，环比上行 0.1%；螺纹钢产量 170.0 万吨，环比下行 1.8%。

化工链多数环比回落。8 月 28 日-9 月 3 日，PTA 开工率为 68.6%，环比上行 7.1 个百分点；江浙地区涤纶长丝开工率 73.8%，环比下行 0.5 个百分点；纯碱开工率 75.5%，环比下行 5.0 个百分点。8 月 27 日-9 月 2 日，石油沥青装置开工率 21.4%，环比下行 0.2 个百分点。

汽车链变化不大。8 月 28 日-9 月 3 日，半钢胎开工率 65.1%，环比下行 0.2 个百分点；全钢胎开工率 63.9%，环比上行 0.2 个百分点。

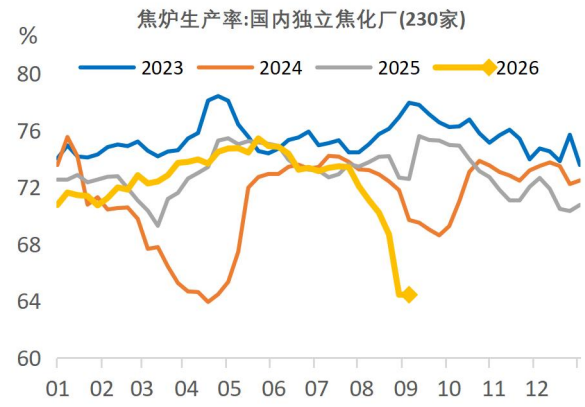
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6：全国重点电厂日均发电和耗煤量环比均上行



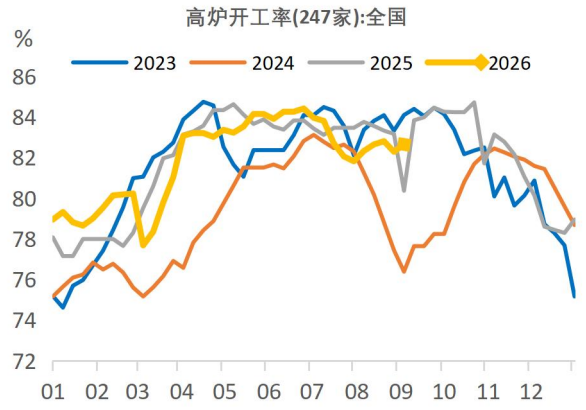
来源：iFind，中泰证券研究所

图表 7：焦炉生产率环比持平



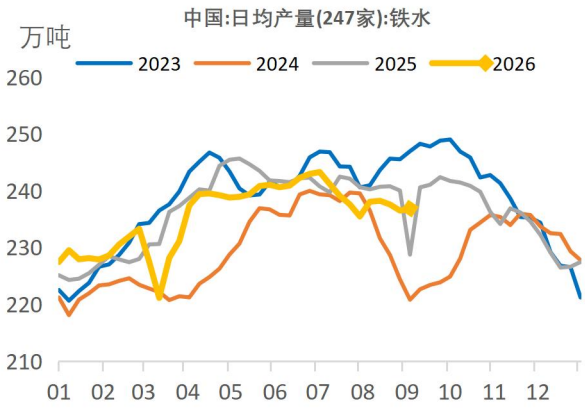
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 8：高炉开工率环比上行 0.4 个百分点



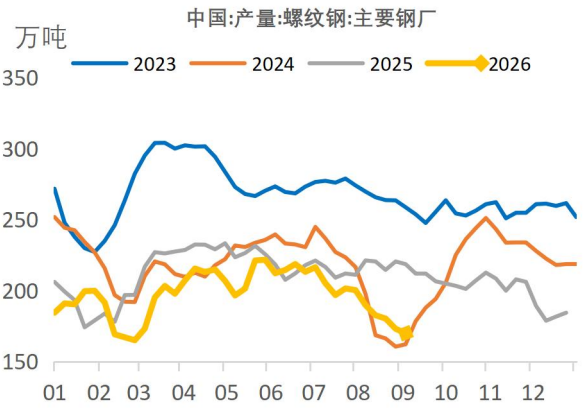
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 9：日均铁水产量环比上行 0.1%



来源：WIND，中泰证券研究所

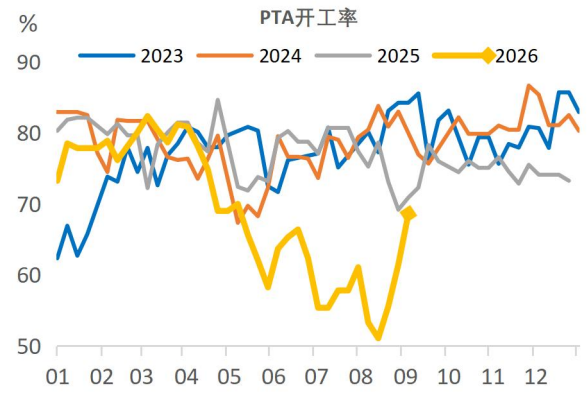
图表 10：螺纹钢产量环比下行 1.8%



来源：WIND，中泰证券研究所

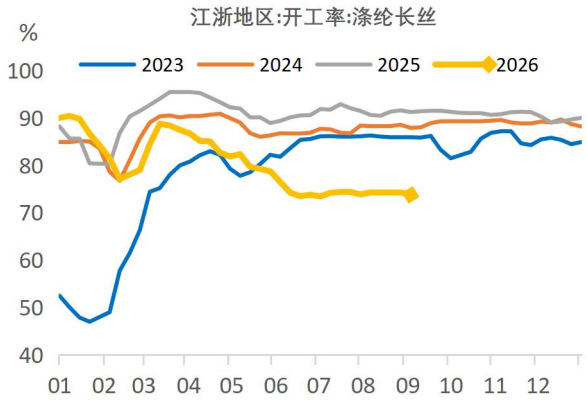
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 11：PTA 开工率环比上行 7.1 个百分点



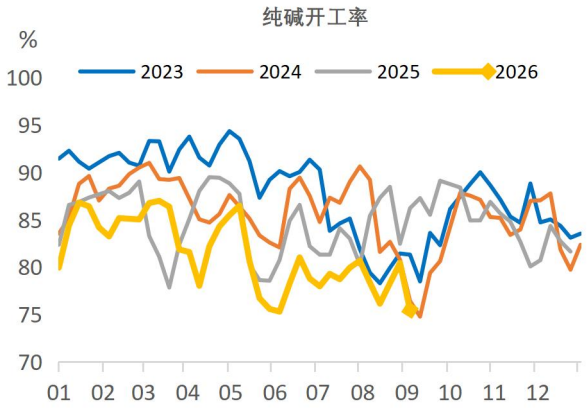
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 12：涤纶长丝开工率环比下行 0.5 个百分点



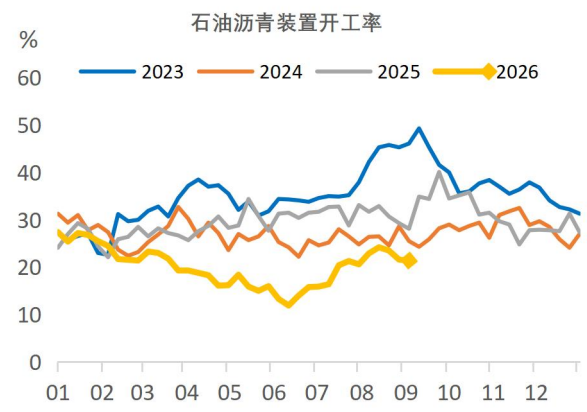
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 13：纯碱开工率环比下行 5.0 个百分点



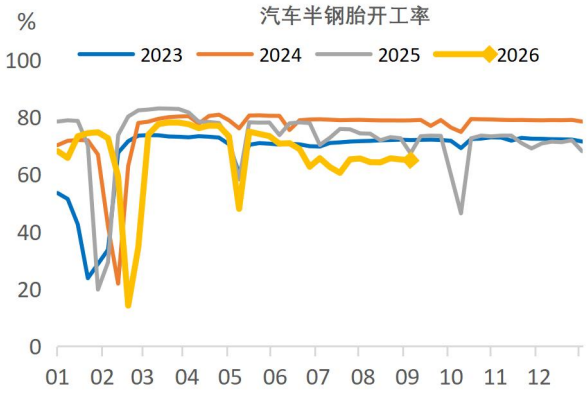
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 14：沥青装置开工率环比下行 0.2 个百分点



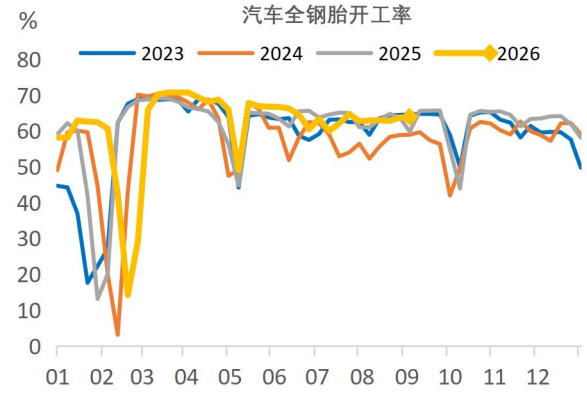
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 15：半钢胎开工率环比下行 0.2 个百分点



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 16：全钢胎开工率环比上行 0.2 个百分点



来源：WIND，中泰证券研究所

2、内需：消费和出行相关指标多数环比回落，地产指标边际好转

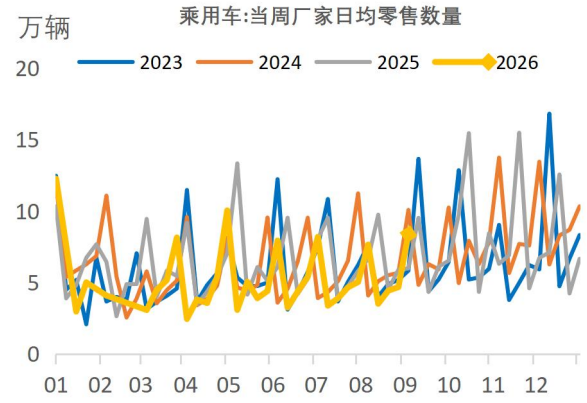
下载日志已记录，仅供内部参考

内需多数指标转弱，可能受到暑期结束的影响。8 月 24 日-31 日，乘用车日均零售销量约为 8.4 万辆，环比增加 3.7 万辆，同比少增 1.1 万辆。8 月 28 日-9 月 3 日，全国电影票房日均 9694.2 万元，环比下降 40.8%，同比下降 16.6%，主要受到暑期档收官、学生开学的影响。

地铁客运量、国内/国际航班执行数环比均出现回落。8 月 27 日-9 月 2 日，24 城地铁客运量环比下降 3.7%，同比下降 1.1%。8 月 29 日-9 月 4 日，国内航班执行数约为 1.4 万班次，环比下降 9.1%，同比下降 5.8%；国际航班执行数约为 1831.1 班次，环比下降 2.7%，同比回升 0.2%。

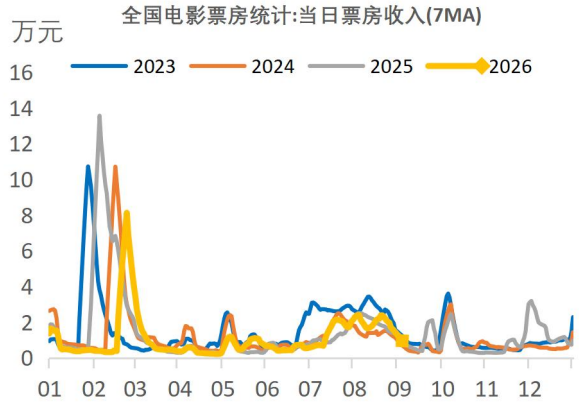
地产出现边际修复。8 月 24 日-30 日，百城供应土地占地面积环比上升 4.1%，同比下降 28.2%；百城成交土地占地面积环比上升 15.4%，同比上升 23.1%。8 月 29 日-9 月 4 日，19 城二手房成交面积环比回落 5.4%，同比上升 7.3%。8 月 24 日-30 日，全国二手房出售挂牌价指数环比持平，同比回落 7.71%。

图表 17：乘用车零售日均销量同比少增 1.1 万辆



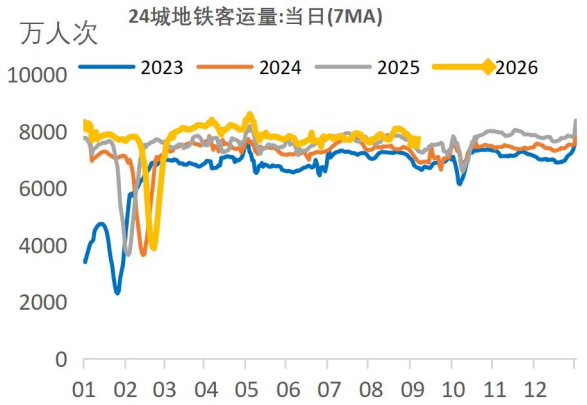
来源：iFind，中泰证券研究所

图表 18：电影票房环比下降 40.8%



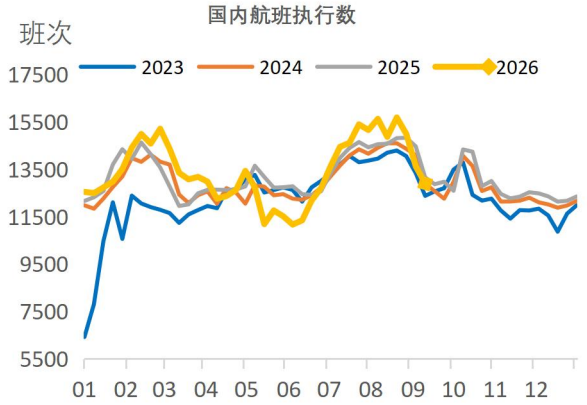
来源：iFind，中泰证券研究所

图表 19：24 城地铁客运量环比下降 3.7%



来源：WIND，中泰证券研究所

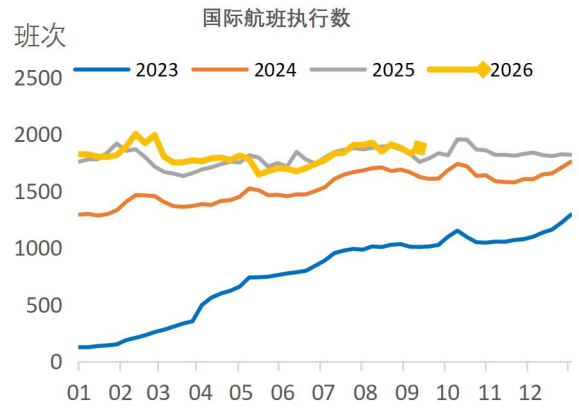
图表 20：国内航班执行数环比下降 9.1%



来源：iFind，中泰证券研究所

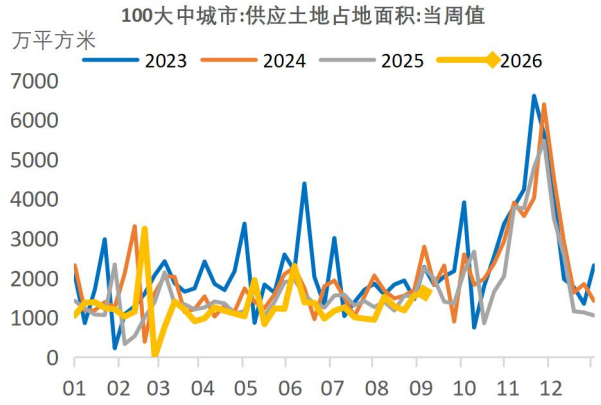
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 21：国际航班执行数环比下降 2.7%



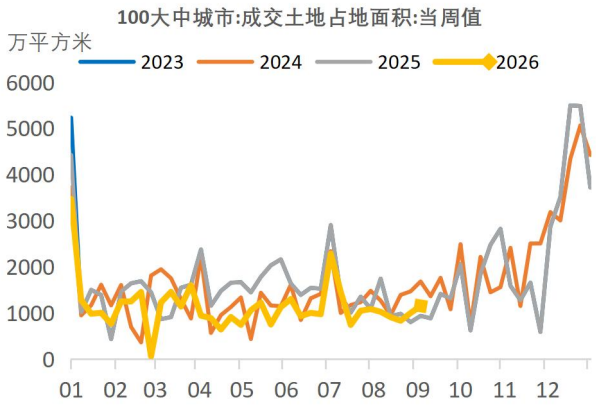
来源：iFind，中泰证券研究所

图表 22：百城供应土地占地面积环比上升 4.1%



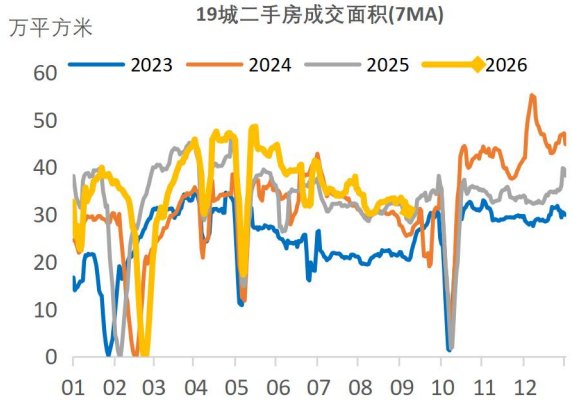
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 23：百城成交土地占地面积环比上升 15.4%



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 24：19 城二手房成交面积环比回落 5.4%



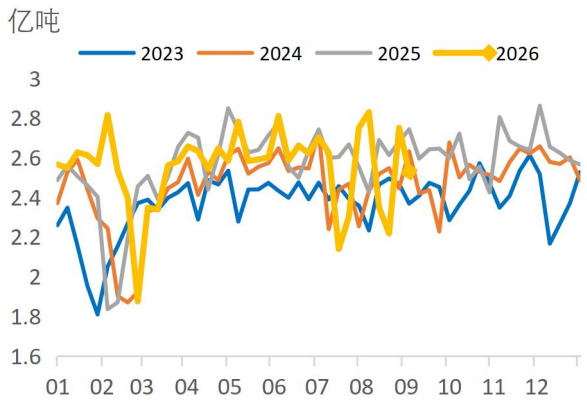
来源：WIND，中泰证券研究所

3、外贸：港口运营环比回落，运价指数回升

此前台风影响减弱后，港口吞吐量出现大幅反弹，本次环比回落属于正常回调。8 月 24 日-30 日，港口货物吞吐量、港口集装箱吞吐量当周值分别为 25292.0 万吨、632.2 万箱，环比分别下行 8.1%、9.8%。截至 9 月 4 日，CCFI 综合指数环比回升 0.2%。主要航线中，通往美西、东南亚的航线运价指数环比回升，分别为 5.0%、4.0%，而通往欧洲的航线运价指数环比回落，为-4.9%。

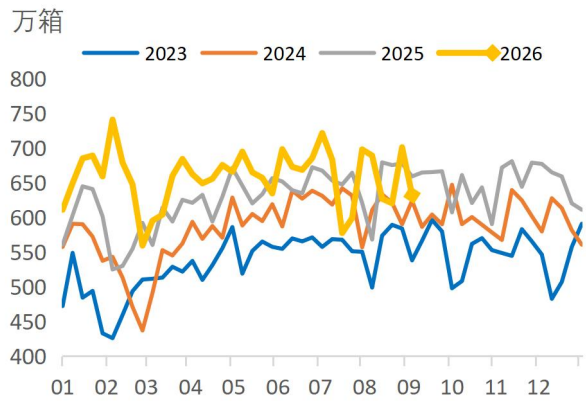
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 25：港口货物吞吐量环比回落 8.1%



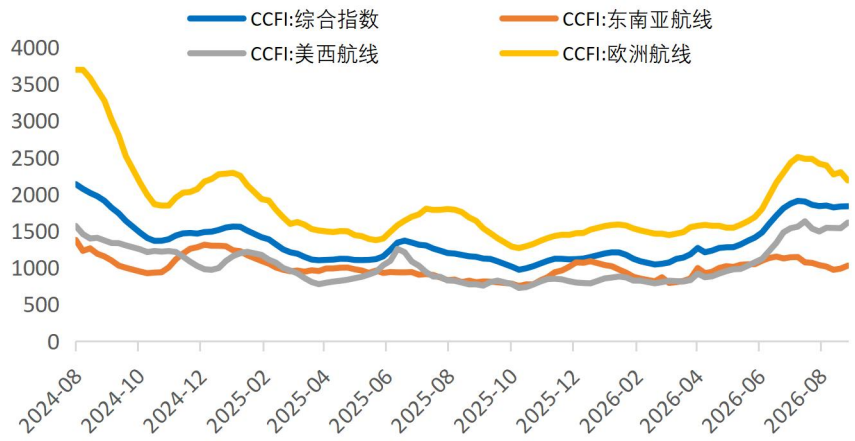
来源：iFind，中泰证券研究所

图表 26：港口集装箱吞吐量环比回落 9.8%



来源：iFind，中泰证券研究所

图表 27：CCFI 运价指数环比上行 0.2%



来源：iFind，中泰证券研究所

4、价格：海外油价上涨，国内工业品、农产品多数指标环比上升

价格水平总体出现回升。8 月 29 日-9 月 4 日，南华工业品价格指数环比上升 3.3%。

海外定价大宗商品中，受中东局势影响，油价继续上行。8 月 29 日-9 月 4 日，布伦特原油期货结算价中枢升至 94.5 美元/桶，环比回升 5.6%；伦敦金/银现价中枢下行至 4404.5、65.2 美元/盎司，环比分别回落 4.4%、5.1%；LME 铜/铝现价中枢分别为 14370.1、3278.0 美元/吨，环比分别回落 0.6%、回升 2.0%。

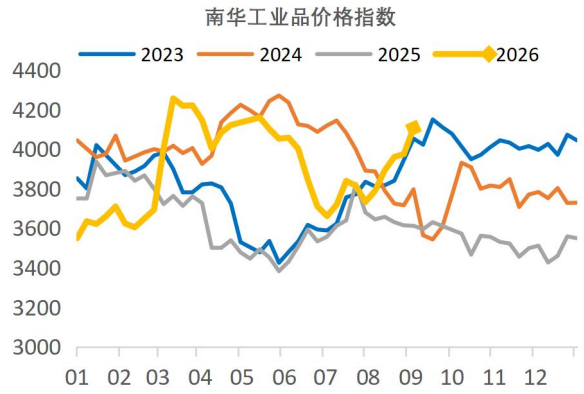
国内定价工业品价格则出现不同程度的上涨。8 月 29 日-9 月 4 日，螺纹钢期货结算价、焦煤期货结算价、焦炭期货结算价分别环比上行 2.4%、5.5%、2.5%；水泥价格指数环比持平。

主要农产品中，除水果外，肉、蛋、菜平均批发价均出现环比上升。8 月 29 日-9 月 4 日，农产品批发价格指数环比上行 0.2%；猪肉、鸡蛋、28

下载日志已记录，仅供内部参考

种重点监测蔬菜平均批发价分别环比上行 0.4%、0.3%、0.7%，6 种重点监测水果平均批发价环比下行 0.3%。

图表 28：南华工业品价格指数环比上升 3.3%



来源：iFind，中泰证券研究所

图表 29：布伦特原油价格中枢环比上升 5.6%



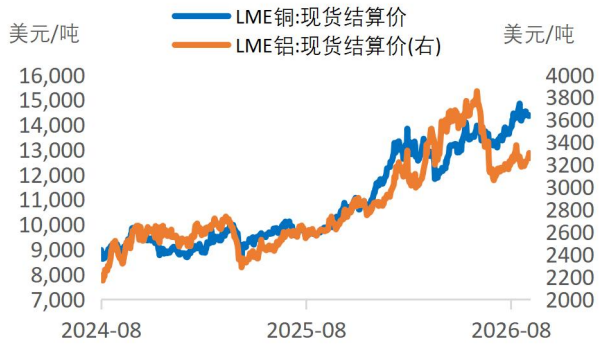
来源：iFind，中泰证券研究所

图表 30：伦敦金/银价环比分别回落 4.4%、5.1%



来源：iFind，中泰证券研究所

图表 31：铜价环比回落 0.6%、铝价环比回升 2.0%



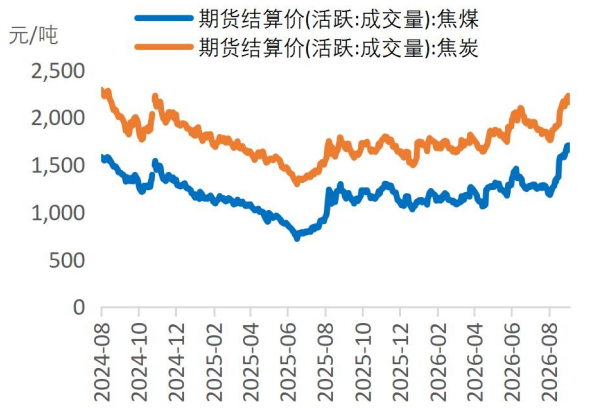
来源：iFind，中泰证券研究所

图表 32：螺纹钢、水泥价环比+2.4%、+0.0%



来源：iFind，中泰证券研究所

图表 33：焦煤、焦炭价格环比分别上行 5.5%、2.5%



来源：iFind，中泰证券研究所

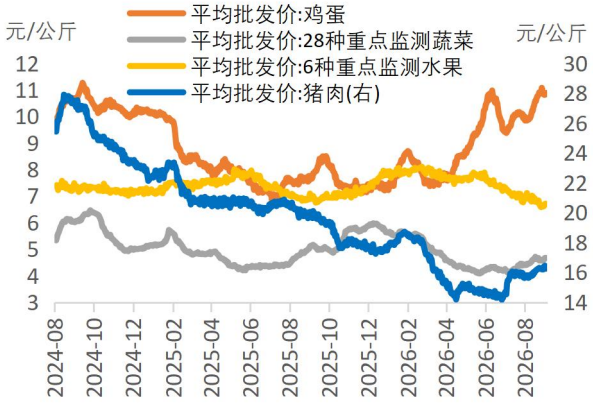
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 34：农产品批发价格指数环比上行 0.2%



来源：iFind，中泰证券研究所

图表 35：肉、蛋、菜、水果环比分别+0.4%、+0.3%、+0.7%、-0.3%



来源：iFind，中泰证券研究所

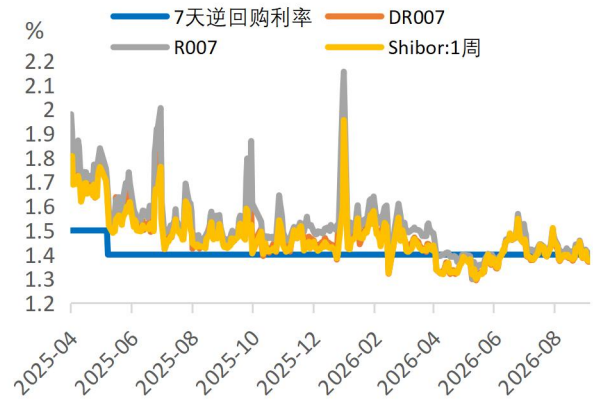
（二）金融市场

1、货币市场：央行资金净回笼，主要货币市场利率上下波动

8 月 31 日-9 月 4 日，央行公开市场逆回购操作合计净回笼 14115 亿元，主要原因是 8 月月末加大了资金投放，大量资金在本周到期而 9 月 2-4 日未进行投放。

主要货币市场利率围绕基准利率窄幅波动。截至 9 月 4 日，DR001 为 1.3593%，环比上行 2bp；DR007 为 1.3726%，环比下行 1bp；R007 为 1.4027%，环比基本持平；1 周 Shibor 为 1.376%，环比下行 1bp；1 年期国有银行同业存单发行利率为 1.4867%，环比基本持平。

图表 36：DR007、R007、1 周 Shibor 环比分别+2bp、+0bp、-1bp



来源：iFind，中泰证券研究所

图表 37：1 年期国有银行同业存单发行利率环比持平



来源：iFind，中泰证券研究所

2、债市：国债收益率长端回落、短端回升；利率债发行同比多增，主要支撑来自地方债

下载日志已记录，仅供内部参考

长端国债收益率有所回落。截至 9 月 4 日，1 年期国债收益率为 1.2337%，环比上行 2bp；10 年期国债收益率为 1.6804%，环比下行 1bp；30 年期国债收益率为 2.1335%，环比下行 1bp。

利率债发行同比多增，主要受地方债发行提速影响。8 月 31 日-9 月 4 日，利率债合计发行 5893.5 亿元，同比多增 263.8 亿元。国债发行 3223.2 亿元，同比少增 267.5 亿元。其中，普通国债发行 2253.2 亿元，净融资额 1403.2 亿元，累计净融资进度达 58.0%；超长期特别国债发行 970 亿元，累计发行进度达 82.2%。

地方债发行 1560.3 亿元，同比多增 626.3 亿元。其中，地方新增一般债发行 334.2 亿元，累计发行进度达 73.3%；地方新增专项债发行 619.6 亿元，累计发行进度达 67.0%。政策性银行债发行 1110.0 亿元，同比少增 95 亿元。

图表 38：1 年期国债收益率环比上行 2bp，10/30 年国债收益率环比均下行 1bp



来源：WIND，中泰证券研究所

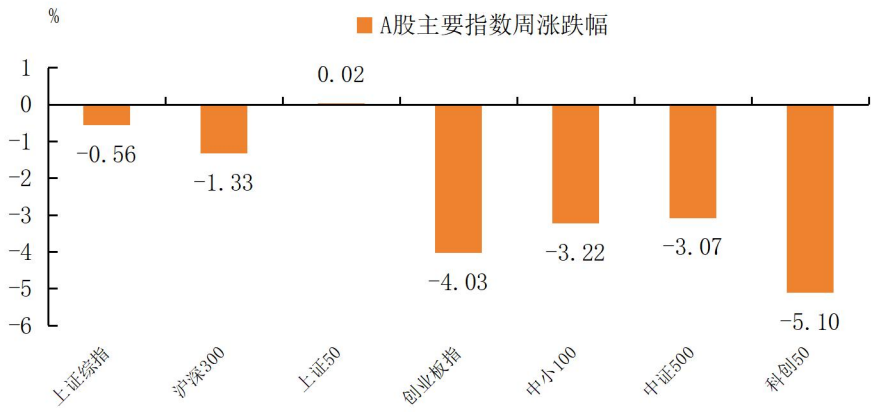
3、股市：A 股主要指数多数出现下跌

截至 9 月 4 日，上证综指、沪深 300、创业板指、中小 100、中证 500、科创 50 周跌幅分别为 0.56%、1.33%、4.03%、3.22%、3.07%、5.10%；上证 50 周涨幅为 0.02%。



下载日志已记录，仅供内部参考

图表 39：国内股市主要指数多数下跌



来源：iFind，中泰证券研究所

4、汇率表现：人民币维持升值趋势

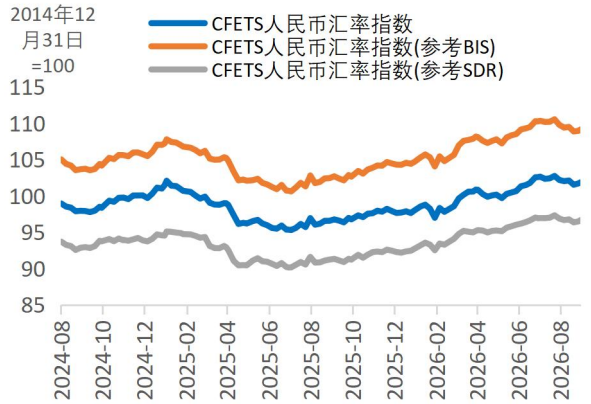
截至 9 月 4 日，在岸/离岸人民币兑美元汇率分别为 6.7108、6.7160，分别升值 0.14%、0.08%。截至 8 月 31 日，人民币兑一篮子货币升值，CFETS、BIS 货币篮子、SDR 货币篮子的人民币汇率指数，较 8 月 28 日分别升值 0.15%、0.17%和 0.19%。

图表 40：在岸/离岸人民币兑美元汇率环比升值



来源：iFind，中泰证券研究所

图表 41：人民币兑一篮子货币汇率升值



来源：iFind，中泰证券研究所

三、本周预告

9 月 8 日（周二） 海关总署公布 8 月进出口数据快讯；

9 月 9 日（周三） 国家统计局公布 8 月 CPI、PPI 数据；

9 月中旬 中国人民银行可能会公布 8 月金融数据。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

政策推进节奏不及预期，数据更新不及时，数据测算偏差风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。