下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

宏观快评 2026 年 10 月 26 日

【宏观快评】

省级换届陆续开始——政策周观察第 102 期

❖ **近一周省级党代会和省委第一次全会拉开帷幕，省级换届陆续开始。**

目前已有四省召开党代会及省委一次全会；往后看节奏可参照前两轮“首年 14 省、次年 17 省”的规律。

1）制度依据上，按 2022 年《中国共产党章程》第四章，党的地方各级代表大会职权包括“选举同级党的委员会，选举同级党的纪律检查委员会”，“党的地方各级委员会全体会议，选举常务委员会和书记、副书记，并报上级党的委员会批准”。

2）进展上，截至 10 月 25 日，安徽、新疆、河南、山西四省区已召开新一届党代会及省委第一次全会，一次全会召开时间均为党代会闭幕当日或次日；其中李乐成当选中共安徽省委书记，王东伟、单向前当选省委副书记；周祖翼当选中国共产党河南省第十二届委员会书记，王陆进、张巍当选省委副书记。

3）后续节奏推演上，前两轮省级党委换届“均呈现首年四季度 14 省区、次年二季度其余 17 省区市完成换届的节奏”：2016 年 10-12 月与 2021 年 10-12 月均为新疆、安徽、河南、山西、江西、西藏、湖南、江苏、广西、河北、内蒙古、福建、云南、辽宁 14 省区先行，这 14 省区 2025 年 GDP 合计占 31 省加总值的 45.6%；其余 17 省区市则分别在 2017 年、2022 年的 4-6 月完成。

4）结合本轮情况看，已完成换届的 4 省以及已公布年内安排的省区均在前两轮首年范围内，福建、河北、江西、湖南、广西已明确 11 月召开党代会，辽宁计划在 12 月，江苏和云南计划在四季度召开。

5）此外，2025 年以来已有新疆、内蒙古、辽宁（2025 年）和湖北、河北、西藏、甘肃、青海、安徽、河南、福建、湖南、云南（2026 年）13 省区调整省委书记，山西省委书记连任，这 14 省区 2025 年 GDP 合计占 31 省加总值的 36.4%。

❖ **近一周，其他值得关注的政策：**

1、近期将有两大重要会议召开：二十届五中全会 10 月 26 日至 29 日召开，全国人大常委会第二十五次会议 11 月 2 日至 6 日举行。1）二十届五中全会方面，9 月 21 日中共中央政治局会议已决定全会于 10 月 26 日至 29 日在北京召开，主要议程是审议《中共中央关于持之以恒推进全面从严治党若干重大问题的决定》。10 月 23 日中共中央政治局召开会议审议《关于二十届中央第七轮巡视情况的综合报告》，强调“严格落实管党治党政治责任，以更高标准、更实举措抓好全面从严治党各项工作，保持惩治腐败高压态势，把严的基调一贯到底”；10 月 24 日，李希在二十届中央第八轮巡视工作动员部署会上部署对教育部、北京大学、清华大学等 32 家单位党组织开展常规巡视，要求“紧紧围绕贯彻落实党中央关于高等教育的决策部署开展监督”。**2）全国人大常委会方面**，10 月 22 日赵乐际主持召开第七十四次委员长会议，决定第二十五次会议 11 月 2 日至 6 日在京举行，议题集中于监管与税收财政两条线：监管层面将审议反跨境腐败法草案、国有资产法草案、金融法草案，并审议“国务院关于金融工作情况的报告、关于 2025 年度国有资产管理情况的综合报告和关于 2025 年度国有自然资源资产管理情况的专项报告”；税收与资源价格层面将审议税收征收管理法修订草案（国务院提请，8 月 31 日国常会已讨论并原则通过）、水法修订草案（8 月已提请二次审议、涉及“完善水价形成机制”）、可再生能源法修订草案（全国人大环资委提请）；此外还将审议粮食安全保障法实施情况执法检查报告等。

2、货币政策：潘功胜行长提出四项即将出台的工具和三项利率改革思考。10 月 19 日，中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会上发表主题演讲《关于当前市场关注若干问题的思考》，详细内容参考点评《货币政策的“不可能三角”——2026 年 10 月 19 日潘行长金融街演讲学习思考》。**1）即将出台的政策举措包括**，“会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具”，目的是“建立债券市场稳定机制，构成人民银行宏

华创证券研究所

证券分析师：张瑜

邮箱：zhangyu3@hcyjs.com
执业编号：S0360518090001

证券分析师：陆银波

邮箱：luyinbo@hcyjs.com
执业编号：S0360519100003

证券分析师：袁玲玲

邮箱：yuanlingling@hcyjs.com
执业编号：S0360524070006

相关研究报告

《【华创宏观】支出增速下行趋势或暂告一段落——9 月财政数据点评》
2026-10-25

《【华创宏观】货币政策的“不可能三角”——2026 年 10 月 19 日潘行长金融街演讲学习思考》
2026-10-20

《【华创宏观】假期错位带来消费改善——9 月经济数据点评》
2026-10-20

《【华创宏观】各地现房新规中的 5 点观察》
2026-10-19

《【华创宏观】“反内卷”再获高层定调——政策周观察第 101 期》
2026-10-18

下载日志已记录，仅供内部参考

观审慎管理的一项新工具”；“扩大常备借贷便利（SLF）的适用机构范围”；“推动银行间和交易所债券市场互联互通落地”；“试点进一步便利境外金融机构在境内外汇市场开展人民币购售业务”。**2）利率层面提出三点思考**：一是优化短端利率调控机制，银行间隔夜回购利率（DR001）“作为货币市场交易活跃、最具基准性的利率，能够灵敏反映短期资金供求状况”，“将研究择机把央行公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜，公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率”；二是推动贷款利率定价基准改革，“从比较单一地参考贷款市场报价利率（LPR）定价向更加多元的定价基准转型”，未来“一些财务能力强的企业，可与金融机构协商后自主选择银行间隔夜回购利率或贷款市场报价利率作为浮动利率贷款定价基准”；三是“退出存贷款基准利率”。

3、“反内卷”：发改委点名氢能投资过热，工信部部署有色与光伏储能产能治理。继 10 月 16 日总书记在内蒙古考察时警示新质生产力“无序发展”“内卷”问题后，两部委在 10 月 20 日的国新办发布会上提及部分行业。1）国家发改委围绕《关于发展新质生产力的意见》的“因地制宜”原则提出，各地“要对本地区是否具有相应的基础条件作充分论证，坚决避免一哄而上、遍地开花”；《意见》明确“对一哄而上、盲目投资等造成重大损失的严肃追究责任”、“严禁借发展新质生产力之名违规滥用政策”；并披露“近期我们针对氢能部分环节投资较热的问题，正在制定方案，统筹考虑国家战略需求、技术成熟程度、要素支撑条件等因素，合理布局重大项目”。2）工信部方面，有色金属领域要“深化产能治理”，“实施重点产品产能风险监测预警，严格执行电解铝产能置换政策，严控氧化铝、铜冶炼新增产能，修订铜、铝等行业规范条件，坚决遏制低水平重复建设”；工业经济领域要“着力优化发展环境，深化重点领域无序非理性竞争综合整治，持续完善光伏、新型储能等产能监测预警机制”。

4、外贸：美方多项限制措施密集出台，我方同步优化部分物项出口管制。1）对美方面，10 月 19 日，美国土安全部“禁止美联邦政府民事行政机构采购中国人工智能企业深度求索及其关联企业开发的产品和服务，并要求从相关机构的信息系统中移除相关产品和服务”，商务部表示此举“是典型的泛化国家安全概念、滥用行政手段打压中国企业的行为，实质上是将科技经贸问题政治化、工具化”，“对于任何实质性损害中方利益的行为，将采取一切必要措施”；10 月 23 日，美财政部“发布新版对外投资限制拟议规则”，商务部表示该规则“歧视性扩大对华投资限制范围，加大限制力度，是典型的泛化国家安全做法”，中方“保留采取相应措施的权利”；同期商务部还就美以窃取商业秘密为由制裁中国企业（10 月 19 日）、美国防部公布所谓科研安全审查结果（10 月 23 日）分别答记者问。**2）对英方面**，10 月 19 日，商务部新闻发言人就英方称将共同应对中国汽车产业占主导地位事答记者问。**3）中方自身出口管制同日有所调整**，商务部就优化调整无人机相关物项出口管制措施，以及对盾构机等物项实施出口管制、优化调整挖泥船相关物项出口管制措施分别答记者问。

- **风险提示：政策更新不及时。**

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、关注省级换届进展 5
二、一周党中央及国务院高层重要行程 7
三、近一周主要政策及发布会情况 8

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 三轮省级党代会闭幕时间与本轮计划安排对照 6
图表 2 2025 年以来省级党委书记调整情况 6
图表 3 近一周党中央及国务院高层重要行程 7
图表 4 近一周主要政策出台情况 8

下载日志已记录，仅供内部参考

一、关注省级换届进展

近一周，省级党代会和省委第一次全会拉开帷幕。根据 2022 年《中国共产党章程》第四章党的地方组织，党的地方各级代表大会的职权包括“选举同级党的委员会，选举同级党的纪律检查委员会”；“党的地方各级委员会全体会议，选举常务委员会和书记、副书记，并报上级党的委员会批准”。

据公开信息统计，截至 10 月 25 日，安徽、新疆、河南、山西四省区已召开新一届党代会及省委第一次全会，一次全会召开时间均为党代会闭幕当日或次日。在省委一次全会上，李乐成当选中共安徽省委书记，王东伟、单向前当选省委副书记；周祖翼当选为中国共产党河南省第十二届委员会书记，王陆进、张巍当选为省委副书记。

前两轮省级党委换届均呈现首年四季度 14 省区、次年二季度其余 17 省区市完成换届的节奏。本轮目前已完成换届的 4 省区，以及已公布年内召开安排的省区，均在前两轮首年换届范围内，后续进度可参照这一节奏观察。

1）首年情况：2016 年 10 月至 12 月，新疆、安徽、河南、山西、江西、西藏、湖南、江苏、广西、河北、内蒙古、福建、云南、辽宁等 14 省区陆续召开党代会；2021 年 10 月至 12 月，仍是上述 14 省区先召开党代会，只是个别省份先后顺序有所调整。这 14 省区 2025 年 GDP 合计占 31 省加总值的 45.6%。**目前今年已完成换届的安徽、新疆、河南、山西，均属于上述范围内。另外福建、河北、江西、湖南、广西等省已明确将在 11 月召开党代会；辽宁计划在 12 月；江苏、云南计划在四季度召开党代会，同样属于上述范围。**

2）次年情况：2017 年 4 月至 6 月，贵州、海南、黑龙江、陕西、上海、重庆、天津、广东、甘肃、青海、四川、吉林、宁夏、浙江、山东、北京、湖北等其余 17 省区市完成换届；2022 年 4 月至 6 月，仍是上述 17 省份在此期间完成换届。

若进一步观察 2025 年以来省级党委书记调整情况，已有新疆、内蒙古、辽宁（以上为 2025 年）；湖北、河北、西藏、甘肃、青海、安徽、河南、福建、湖南、云南（以上为 2026 年）13 省区调整，山西省委书记唐登杰在本轮换届中留任。上述 14 省区 2025 年 GDP 合计占 31 省份加总值的 36.4%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 1 三轮省级党代会闭幕时间与本轮计划安排对照

2016年—2017年	党代会闭幕省区市	2021年—2022年	党代会闭幕省区市	2026年—2027年	已闭幕省区及计划召开安排
2016年10月	/	2021年10月	新疆、山西、河南、安徽	2026年10月	安徽、新疆、河南、山西
2016年11月	新疆、安徽、山西、河南、江西、西藏、湖南、江苏、广西、河北、内蒙古、福建	2021年11月	江西、江苏、湖南、广西、河北、福建、内蒙古、云南、西藏	2026年11月	河北、福建、江西、湖南、广西（计划召开）
2016年12月	辽宁、云南	2021年12月	辽宁	2026年12月	辽宁（计划召开）
2017年1月		2022年1月		2027年1月	
2017年2月		2022年2月		2027年2月	
2017年3月		2022年3月		2027年3月	
2017年4月	贵州、海南	2022年4月	贵州、海南	2027年4月	
2017年5月	黑龙江、陕西、上海、重庆、天津、广东、甘肃、青海、四川、吉林	2022年5月	黑龙江、广东、青海、四川、陕西、甘肃、重庆	2027年5月	
2017年6月	宁夏、浙江、山东、北京、湖北	2022年6月	山东、宁夏、天津、湖北、吉林、浙江、上海、北京	2027年6月	

资料来源：人民网（中国共产党新闻网），中央广播电视总台国际在线，澎湃新闻，相关省市政府官网，相关省市人大及政协网站，相关省市地方党报，河北省司法厅，中共福建省委网信办（福建省互联网信息办公室），内蒙古自治区党委统战部，云南省公安厅，西藏自治区自然资源厅，中共广东省委组织部，中共四川省委统战部，陕西省市场监督管理局，天津市北辰区纪委监委，湖北省教育厅，浙江省纪委监委，安徽省怀宁县纪委监委，河南省高级人民法院，新疆维吾尔自治区人力资源和社会保障厅，河北省机关事务管理局，辽宁省司法厅，华创证券整理

图表 2 2025 年以来省级党委书记调整情况

省区	时间（年、月）	省/区委书记调整
新疆	2025 年 7 月	陈小江任新疆维吾尔自治区党委书记
内蒙古	2025 年 9 月	王伟中任内蒙古自治区党委书记
辽宁	2025 年 9 月	许昆林任辽宁省委书记
湖北	2026 年 5 月	关志鸥任湖北省委书记
河北	2026 年 7 月	罗文任河北省委书记
西藏	2026 年 9 月	胡昌升任西藏自治区党委书记
甘肃	2026 年 9 月	吴晓军任甘肃省委书记
青海	2026 年 9 月	罗东川任青海省委书记
安徽	2026 年 9 月	李乐成任安徽省委书记
河南	2026 年 9 月	周祖翼任河南省委书记
福建	2026 年 9 月	赵龙任福建省委书记
湖南	2026 年 10 月	王志军任湖南省委书记
云南	2026 年 10 月	莫高义任云南省委书记

资料来源：新华网，华创证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

二、一周党中央及国务院高层重要行程

近一周（10 月 17 日-10 月 25 日），党中央及国务院高层重要行程，参见如下表格。

图表 3 近一周党中央及国务院高层重要行程

活动大类	细分类别	日期	名称（含重要讲话、指示批示、考察调研等）
全国人大	委员长会议	10 月 22 日	赵乐际主持召开十四届全国人大常委会第七十四次委员长会议 决定十四届全国人大常委会第二十五次会议 11 月 2 日至 6 日在京举行
总书记	政治局会议	10 月 23 日	中共中央政治局召开会议 审议《关于二十届中央第七轮巡视情况的综合报告》
国务院	外交	10 月 20 日	出席上海合作组织成员国政府首脑（总理）理事会第二十五次会议
	国常会	10 月 23 日	总理召开国务院常务会议 研究统筹人口与经济社会发展有关工作
	考察调研	10 月 20 日	丁薛祥在河北雄安新区出席国家数据集团有限公司成立大会并调研
其他高层	重要会议	10 月 24 日	李希在二十届中央第八轮巡视工作动员部署会上强调 深入学习贯彻习近平党建思想 以更高标准更实举措推动新征程巡视工作高质量发展
	外交	10 月 24 日	王沪宁陪同朝鲜最高领导人金正恩访问丹东

资料来源：中国政府网，新华网，华创证券整理

1、10 月 22 日，赵乐际主持召开十四届全国人大常委会第七十四次委员长会议 决定十四届全国人大常委会第二十五次会议 11 月 2 日至 6 日在京举行

委员长会议建议，十四届全国人大常委会第二十五次会议审议……**水法修订草案、反跨境腐败法草案、国有资产法草案、金融法草案**……审议全国人大环境与资源保护委员会关于提请审议可再生能源法修订草案的议案；**审议国务院关于提请审议税收征收管理法修订草案的议案……**

委员长会议建议的常委会第二十五次会议议程还有：**审议国务院关于金融工作情况的报告、关于 2025 年度国有资产管理情况的综合报告**和关于 2025 年度国有自然资源资产管理情况的专项报告……审议全国人大常委会执法检查组关于检查粮食安全保障法实施情况的报告……审议全国人大常委会代表资格审查委员会关于个别代表的代表资格的报告；审议有关任免案等。

2、10 月 23 日，中共中央政治局召开会议 审议《关于二十届中央第七轮巡视情况的综合报告》

会议审议《关于二十届中央第七轮巡视情况的综合报告》，总书记主持会议。

会议强调，中央和国家机关是践行“两个维护”的第一方阵，**要不断提高政治判断力、政治领悟力、政治执行力**，强化履职尽责的政治担当，坚决贯彻落实党中央重大决策部署。持续深化改革攻坚，认真抓好改革任务落实。增强时时放心不下的责任感，加强风险隐患源头防控、排查整治，更好统筹发展和安全。切实加强领导班子建设，增强班子凝聚力战斗力，促使领导干部带头干事创业、攻坚克难。**严格落实管党治党政治责任，以更高标准、更实举措抓好全面从严治党各项工作，保持惩治腐败高压态势，把严的基调一贯到底，建设风清气正的政治机关**。

3、10 月 23 日，总理召开国务院常务会议 研究统筹人口与经济社会发展有关工作

会议指出，人口是经济社会发展的基础条件，要更好统筹人口与经济社会、资源环境的关系，进一步完善相关政策，持续积累和释放人口综合红利，以人口高质量发展更好支撑经济社会高质量发展……强化教育、培训与产业发展协同联动，促进高质量充分就业。

下载日志已记录，仅供内部参考

要加强区域人口发展分类指导，引导城乡人口有序流动，**稳步推进基本公共服务均等化，根据人口分布情况优化基础设施布局，推动公共服务资源与常住人口变化动态适配**。要加快建设生育友好型社会，**持续完善婚嫁、生育、养育、教育等政策，优化面向家庭的财税、社保、住房等支持举措，努力稳定新出生人口规模。**

4、10 月 24 日，李希在二十届中央第八轮巡视工作动员部署会上强调 深入学习贯彻习近平党建思想 以更高标准更实举措推动新征程巡视工作高质量发展

经党中央批准，二十届中央第八轮巡视将对教育部、北京大学、清华大学、中国人民大学、北京师范大学、复旦大学、上海交通大学、西安交通大学、中国科学技术大学、中国农业大学、北京理工大学、北京航空航天大学、西北工业大学、哈尔滨工业大学、浙江大学、南京大学、四川大学、南开大学、天津大学、武汉大学、中山大学、西北农林科技大学、吉林大学、华中科技大学、山东大学、东南大学、厦门大学、同济大学、中南大学、大连理工大学、重庆大学、兰州大学等 32 家单位党组织开展常规巡视。

李希指出……紧紧围绕贯彻落实党中央关于高等教育的决策部署开展监督，深入检查落实立德树人根本任务、一体推进教育科技人才发展情况，**深入检查防范化解风险情况，深入检查从严管党治校、班子队伍和基层党组织建设情况**，着力发现并推动解决存在的突出问题，为加强高校党的领导和党的建设、推进高等教育事业高质量发展提供坚强保障……

三、近一周主要政策及发布会情况

近一周（10 月 17 日-10 月 25 日），重要政策文件出台、以及国务院部委机构主要负责人行程，参见如下表格。

图表 4 近一周主要政策出台情况

类别	机构	日期	文件/会议名称
中共中央	国办	10 月 23 日	**国办印发《关于适应人工智能技术发展助力构建就业友好型发展方式的意见》**
经济	国家统计局	10 月 19 日	国新办举行新闻发布会 介绍 2026 年前三季度国民经济运行情况
	发改委	10 月 20 日	**国家发展改革委举行 10 月份新闻发布会**
金融	证监会	10 月 19 日	**统筹发展和安全 坚持开放与合作 奋力谱写资本市场“十五五”高质量发展新篇章——吴清主席在 2026 金融街论坛年会上的主题演讲**
	央行	10 月 19 日	**关于当前市场关注若干问题的思考——中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会上的主题演讲**
	证监会	10 月 23 日	证监会发布《私募投资母基金管理规定（征求意见稿）》
财政	财政部	10 月 23 日	**财政部召开 2026 年前三季度财政收支情况新闻发布会**
产业	工信部	10 月 20 日	**国新办举行新闻发布会 介绍 2026 年前三季度工业和信息化发展情况**
外贸	商务部	10 月 19 日	商务部新闻发言人就优化调整无人机相关物项出口管制措施答记者问
	商务部	10 月 19 日	商务部新闻发言人就盾构机等物项实施出口管制、优化调整挖泥船相关物项出口管制措施答记者问
	商务部	10 月 19 日	商务部新闻发言人就英方称将共同应对中国汽车产业占主导地位事答记者问
	商务部	10 月 19 日	**商务部新闻发言人就美国土安全部发布针对中国企业的联邦采购排除和移除命令通知答记者问**

下载日志已记录，仅供内部参考

类别	机构	日期	文件/会议名称
	商务部	10 月 19 日	商务部新闻发言人就美以窃取商业秘密为由制裁中国企业答记者问
	商务部	10 月 23 日	商务部新闻发言人就美国防部公布所谓科研安全审查结果事答记者问
	商务部	10 月 23 日	**商务部新闻发言人就美发布新版对外投资限制拟议规则答记者问**
其他	国家能源局	10 月 24 日	**国家能源局召开中长期油气增储上产工作推进会**

资料来源：中国政府网，相关部委官网，华创证券整理

1、10 月 19 日，商务部新闻发言人就美国土安全部发布针对中国企业的联邦采购排除和移除命令通知答记者问

Q: 10 月 19 日，美国国土安全部宣布禁止美联邦政府民事行政机构采购中国人工智能企业深度求索及其关联企业开发的产品和服务，并要求从相关机构的信息系统中移除相关产品和服务。请问商务部对此有何评论？

A: 美方罔顾中美元首达成的重要共识，无视中美经贸关系大局，以所谓国家安全为由，对中国人工智能企业采取歧视性限制措施，是典型的泛化国家安全概念、滥用行政手段打压中国企业的行为，实质上是将科技经贸问题政治化、工具化，借国家安全之名行打压遏制之实……中方将密切关注事态进展，对于任何实质性损害中方利益的行为，将采取一切必要措施，坚定维护自身正当合法权益。

2、10 月 19 日，统筹发展和安全 坚持开放与合作 奋力谱写资本市场“十五五”高质量发展新篇章——吴清主席在 2026 金融街论坛年会上的主题演讲

第一，坚持稳字当头，全力维护资本市场安全稳定。密切跟踪境内外市场动态，加强风险研判和政策工具储备，巩固完善稳市机制建设，着力加强新型业务风险防范，高度警惕境外挂钩 A 股个股的杠杆产品等新风险点……推动进一步健全适配长期投资的长周期考核机制，扩大中长期资金来源、渠道和入市方式……**第二，突出守正创新，持续深化资本市场包容性改革**……实施更具包容性适应性的发行上市、并购重组等制度……**第三，强化依法从严，大力培育规范健康的市场生态**……完善违规减持处罚规则，坚持过罚相当、不枉不纵，细化认定标准，更加精准有效打击违规减持行为……**第四，深化务实合作，有序扩大市场高水平对外开放**……支持更多外资机构来华投资展业……加快推进人民币股票交易柜台和 REITs 纳入沪深港通……

3、10 月 19 日，关于当前市场关注若干问题的思考——中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会上的主题演讲

参考点评《货币政策的“不可能三角”——2026 年 10 月 19 日潘行长金融街演讲学习思考》

……我先报告几项人民银行即将出台的政策举措……**一是将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具**……这项工具的目的是建立债券市场稳定机制，构成人民银行宏观审慎管理的一项新工具……二是扩大常备借贷便利（SLF）的适用机构范围……三是推动银行间和交易所债券市场互联互通落地……四是试点进一步便利境外金融机构在境内外汇市场开展人民币购售业务……

下面，我就近期市场比较关注的若干问题，与大家分享几点思考……**一是进一步优化短端利率调控机制……银行间隔夜回购利率，即通常说的 DR001，作为货币市场交易活跃、最具基准性的利率，能够灵敏反映短期资金供求状况，近年来运行也更趋稳定……们将研究择机把央行公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜，公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率……二是推动贷款利率定价基准改革，从比较单一地参考贷款市场**

下载日志已记录，仅供内部参考

报价利率（LPR）定价向更加多元的定价基准转型……未来随着多元化贷款定价基准不断完善，一些财务能力强的企业，可与金融机构协商后自主选择银行间隔夜回购利率或贷款市场报价利率作为浮动利率贷款定价基准……**三是退出存贷款基准利率……**

4、10 月 20 日，国家发展改革委举行 10 月份新闻发布会

Q: 《关于发展新质生产力的意见》印发后，社会各界反响热烈。《意见》把“因地制宜”作为重要原则，强调发展新质生产力不能“一哄而上”。在具体落实过程中，应如何把握好这一要求？

A: 一是在规划布局上坚持科学理性……各地规划布局重点发展产业领域、谋划提出重大工程项目时，要对本地区是否具有相应的基础条件作充分论证，坚决避免一哄而上、遍地开花……**二是在项目安排上发挥比较优势**……《意见》明确提出，“对一哄而上、盲目投资等造成重大损失的严肃追究责任”……比如，近期我们针对氢能部分环节投资较热的问题，正在制定方案，统筹考虑国家战略需求、技术成熟程度、要素支撑条件等因素，合理布局重大项目……**三是在支持政策上追求规范精准。**《意见》明确提出，“严禁借发展新质生产力之名违规滥用政策”，这是我们必须守住的底线……

5、10 月 20 日，国新办举行新闻发布会 介绍 2026 年前三季度工业和信息化发展情况

Q1: 有色金属是重要的基础原材料，广泛应用于工业生产和日常生活。请问，今年前三季度我国有色金属行业总体的发展情况如何？下一步将如何促进有色金属行业高质量发展？

A: ……一是强化政策引领。落实原材料领域“十五五”规划和铝、铜等产业高质量发展实施方案，制定镁产业创新发展实施方案……二是加快产业升级。深入实施新材料重大专项，加快高端材料关键核心技术攻关……**三是深化产能治理。实施重点产品产能风险监测预警，严格执行电解铝产能置换政策，严控氧化铝、铜冶炼新增产能，修订铜、铝等行业规范条件，坚决遏制低水平重复建设……**

Q2: 请问前三季度我国工业经济总体呈现怎样的运行态势？接下来如何进一步稳定工业经济增长？

A: 一是着力扩大有效需求，完成新一轮十大重点行业稳增长工作方案年度目标……二是着力打造创新引擎，统筹推进传统产业升级、新兴产业壮大、未来产业培育……三是着力培育增长动能，纵深推进“人工智能+制造”行动……四是着力优化发展环境，**深化重点领域无序非理性竞争综合整治，持续完善光伏、新型储能等产能监测预警机制**……

6、10 月 23 日，国办印发《关于适应人工智能技术发展助力构建就业友好型发展方式的意见》

……稳慎把握人工智能在劳动密集型行业应用的范围、力度、节奏，尽可能减少对从业人员的冲击。鼓励企业探索建立失业缓冲期制度，在大规模推广应用人工智能过程中提前告知受影响劳动者、提供转型转岗就业支持……健全人工智能应用就业风险应对机制。将人工智能应用就业风险纳入规模性失业风险防范化解机制应对范围，统筹制定风险应对预案……

7、10 月 23 日，商务部新闻发言人就美发布新版对外投资限制拟议规则答记者问

Q: 10 月 23 日，美财政部发布新版对外投资限制拟议规则，征求公众评论意见。请问中方对此有何评论？

下载日志已记录，仅供内部参考

A：中方注意到有关情况。该拟议规则歧视性扩大对华投资限制范围，加大限制力度，是典型的泛化国家安全做法……中方对此表示严重关切、坚决反对，将密切关注事态后续发展，保留采取相应措施的权利……

8、10 月 23 日，财政部召开 2026 年前三季度财政收支情况新闻发布会

Q1：近年来，财政部每年都会提前下达部分下一年度的新增地方政府债券额度。请问今年是否会提前下达部分 2027 年额度？

A：……下一步，我们将继续加大工作力度，采取针对性措施，确保完成全年目标任务……**下一步，财政部将抓紧做好提前下达 2027 年部分新增地方政府债务限额工作，指导各地早谋划、早准备，抓紧履行预算编制等相关程序，确保明年 1 月份尽早启动债券发行**。

Q2：近日，财政部安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资，目前进展如何？

A：……**一是力度加大。**今年安排使用地方政府债务结存限额规模为 5500 亿元，较去年增加 500 亿元、较前年增加 1500 亿元……**二是指向明确。**5500 亿元地方政府债务结存限额中，安排使用 3000 亿元一般债务结存限额，全部分配县区使用，省市不得截留，专门用于提高县区一般公共预算保障能力；安排使用 2500 亿元专项债务结存限额，**分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，支持优先保障在建项目资金需求，确需新建的项目聚焦“六张网”建设等重点领域**……**三是要求更严**。一方面，要求地方更好衔接项目储备和债券发行，加快发行节奏，畅通拨付链条，用于项目建设的结存限额应于今年年底前发行使用完毕……

9、10 月 24 日，国家能源局召开中长期油气增储上产工作推进会

会议要求，深入实施油气勘探开发“十年行动计划”，**聚焦重点含油气盆地，加快建立若干个国家级油气战略保障基地**。油气企业继续加大投资和工作量投入力度，强化科技攻关、加强企地协同、深化企业改革，**推动“两深一非一老”（深海、深地、非常规、老油田）关键领域油气增储上产**，实现原油产量稳中有升，天然气产量快速增长。

下载日志已记录，仅供内部参考

宏观组团队介绍

首席经济学家、首席宏观分析师：张瑜

研究方向：长期从事国内外宏观经济、大类资产配置、人民币汇率及金融市场等方面研究。 现任华创证券研究所副所长、宏观经济研究主管、首席宏观分析师，曾任民生证券投资决策委员会委员、首席宏观分析师、资产配置与投资战略研究中心负责人。目前还兼任中国人民大学国际货币研究所研究员，中国人民大学财税研究所兼职研究员，澳门城市大学经济研究所特约研究员，中国金融四十人论坛（CF40）青年论坛会员，中国保险资产管理业协会资管百人。作为首席带队连续多年获得资本市场奖项。2019 至 2021 年，连续多年获新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师、新浪金麒麟最佳分析师、上证报最佳宏观经济分析师、金牛最具价值分析师、21 世纪金牌分析师、Wind 金牌分析师及路演领军人物等奖项。2022 年最新获奖详情：新财富最佳分析师第三名、水晶球最佳分析师第二名、上证报最佳分析师第二、中证报最佳分析师第二、新浪金麒麟最佳分析师第三。

组长、资深分析师：陆银波

研究方向：宏观政策、经济增长及行业比较。 中国人民大学汉青研究院数量经济学硕士研究生，统计学院数学与经济学双学士学位，CPA，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于中信证券股权衍生品部、另类投资部，主要负责可转债研究及大类资产配置，具有六年证券从业经历。凤凰卫视、第一财经等特约连线评论员，对外经济贸易大学特聘讲师。作为核心成员，连续两年获得资本市场多个奖项，包括 2020-2022 年新财富最佳分析师等。

副组长、资深分析师：文若愚

研究方向：金融利率，流动性分析，信用扩张等方面。 美国得克萨斯大学达拉斯分校硕士，2021 年加入华创证券研究所。具有四年宏观研究经验，曾任职于华融证券，长江证券，期间多次在国内金融市场研究，北大金融评论，中国货币市场等学术期刊发表研究文章。作为团队成员获得“远见杯”中国经济，全球市场预测双冠军。2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：高拓

研究方向：财政政策。 麦克马斯特大学金融学硕士，CFA，2019 年加入华创证券研究所。具有多年海外宏观与大宗商品策略研究经验，曾在加拿大任职于海外大宗商品基金，回国后任财富管理公司研究部负责人，长期在新浪财经、扑克财经、华尔街见闻等多家财经平台担任特约专栏作者。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：殷雯卿

研究方向：海外宏观与大类资产。 中国人民大学国际商务硕士，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于兴业证券经济与金融研究院，主要负责贵金属研究，具有四年海外宏观与大宗商品研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：付春生

研究方向：全球通胀和海外经济。 中国人民大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，具有 3 年宏观研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：李星宇

研究方向：大类资产。 清华大学金融硕士，2021 年加入华创证券研究所。

分析师：夏雪

研究方向：海外宏观。 中国人民大学金融硕士，2022 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师：袁玲玲

研究方向：政策研究。 南开大学金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：韩港

研究方向：国内基本面。 南开大学经济学硕士，2023 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	朱晞毓	高级销售经理		zhuxiyu@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理		zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	郭有渔	销售助理		guoyouyu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522