下载日志已记录，仅供内部参考

AI 对货币政策的影响

证券研究报告

2026 年 10 月 25 日

分析师

边泉水 S0800522070002

bianquanshui@research.xbmail.com.cn

杨一凡 S0800523020001

yangyifan@research.xbmail.com.cn

慈薇薇 S0800523050004

ciweiwei@research.xbmail.com.cn

联系人

魏冉

weiran@xbmail.com.cn

相关研究

名义 GDP 逐季回升，居民财政企业收入分化—2026 年 9 月经济数据点评 2026-10-20

重提“进出口平衡”政策的背景、内涵与政策应对—从“十一五”规划到“十五五”规划的“贸易平衡” 2026-10-19

巴西大选将迎决战，卢拉连任阴云加重—海外政策周聚焦 2026-10-18

稳增长信号有所增强—宏观经济观察系列（二十二） 2026-10-18

美国中期选举关注指南 2026-10-15

• 核心结论

一、AI 对货币政策的影响。中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会的主题演讲，提到全球人工智能快速发展，对生产力、投资、就业、收入分配、金融稳定等产生深刻影响。我们初步梳理 AI 对于经济的影响路径及预期，构建一个基于宏观视角的 AI 观察框架，进而讨论可能的对货币政策的影响。

AI 对投资的拉动是目前最为显性的经济影响。综合资本开支及净进口后，AI 相关项在 2025 年至 2026 年一季度平均拉动美国 GDP 年化环比增长 0.56 个百分点，对 GDP 增长的贡献在 10%-37%。目前，AI 对于未来生产力的影响机制一般认为与前几轮工业革命相似，对 TFP 的提升大约每年 0.1-0.5 个百分点。各国央行对通胀的观点存在分歧。AI 对生产率的提振已被预期，在短期构成了通胀上行的潜在风险因素。对我国而言，AI 在经济中的影响主要体现为结构性亮点。总量数据则持续疲软。通胀方面， AI 品类价格上涨在我国外贸品中体现为进口价格指数上行幅度更大。

由潘行长的演讲，我们对 AI 影响及政策响应的思路理解是，全面评估 AI 对供需两端的影响变动，在关注对于通胀和就业影响的同时，区分对不同区域和行业的结构性影响，并将对金融系统的直接影响和溢出效应作为重要考量。这对应了人民银行接下来的工作包括，审慎评估人工智能技术演进对宏观经济、金融市场、货币政策等的影响，前瞻性做好政策考量和准备。

二、中观景气跟踪：9 月 CPI 和 PPI 同比裂口加大。从价格指标来看，近期油价持续走升，布油突破 110 美元/桶，不过油轮运价涨势动能放缓，CCFI 运价未跟随油价走势上涨。猪肉消费总量承压，国内猪肉批发价格整体震荡，10 月 23 日当周跌 1.2%至 15.71 元/kg；9 月能繁母猪存栏量同比-10.7%，较 6 月进一步下降超 4 个百分点。菜篮子价格季节性回落且弱于过往同期水平。

三、大类资产观察：截至 10 月 23 日，A 股延续偏弱走势。国内层面，10 月 19 日 2026 年金融街论坛开幕，主题聚焦全球金融发展与合作、金融发展新生态等。央行行长潘功胜在会议上宣布五项增量举措，包含：1）设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具；2）扩大常备借贷便利（SLF）的适用机构范围；3）推动银行间和交易所债券市场互联互通落地；4）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；5）同科技部等 10 个部门出台《关于金融支持建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心的指导意见》。

风险提示：全球经济形势变化、地缘政治扰动超预期、政策落地不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

一、 AI 对货币政策的影响 4
1.1 AI 对增长的影响将沿着优化任务——吸引投资——提振 TFP 推进 4
1.2 AI 对通胀的影响存在分歧 6
1.3 AI 在我国经济中的体现以及对货币政策的影响 7
二、 中观景气跟踪 8
三、 大类资产观察 10
四、 近期政策一览 12
五、 宏观日历 12
六、 风险提示 13

图表目录

图 1：美国 5 大云厂商资本开支（十亿美元） 4
图 2：AI 相关项目对 GDP 的贡献 5
图 3：历次投资热潮资本开支扩张倍数 5
图 4：美国潜在经济增长率及构成 6
图 5：三种 AI 影响程度行业的劳动生产率 6
图 6：AI 硬件出口金额与单位价值 7
图 7：韩国 DRAM 与半导体出口价格指数 7
图 8：各国在 AI 硬件贸易中的份额 7
图 9：我国出口价格指数与进口价格指数 7
图 10：布油油价突破 110 美元/桶 8
图 11：进口油轮运价 8
图 12：CCFI 运价 9
图 13：猪肉价格 9
图 14：能繁母猪存栏量 9
图 15：菜篮子批发价格指数 9
图 16：中观行业综合景气指数与近 7 周趋势 10
图 17：A 股市场表现 11
图 18：港股表现 11
图 19：发达国家市场股指表现 11
图 20：新兴市场股指表现 11
图 21：中国国债收益率表现 11
图 22：人民币兑不同国家汇率走势 11

下载日志已记录，仅供内部参考

图 23：近期政策一览.....12
图 24：10 月宏观日历.....13

下载日志已记录，仅供内部参考

一、AI对货币政策的影响

中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会发表题为《关于当前市场关注若干问题的思考》的主题演讲，提到全球人工智能快速发展，对生产力、投资、就业、收入分配、金融稳定等产生深刻影响。从人民银行的角度，接下来重点做好三方面工作。一是密切跟踪研判人工智能发展的宏观影响。二是做好金融支持人工智能产业发展工作。三是稳妥推进人工智能在金融领域的应用。反映 AI 已成为央行重点关注的课题。由于 AI 总体处于技术迭代期，尚未对宏观经济形成全面深度渗透，其对于政策的影响存在较大不确定性。因此，我们初步梳理 AI 对于经济的影响路径及预期，构建一个基于宏观视角的 AI 观察框架，进而讨论可能的对货币政策的影响。

1.1 AI对增长的影响将沿着优化任务——吸引投资——提振TFP推进

通用技术发展的一般规律是先带来能力提升和成本降低，随后是企业广泛采用和扩大投资，最终会带来可量化的整体生产力提升和劳动力市场变动。AI 作为一种新的通用技术，对经济的影响也大致沿着相似的路径。

AI 对投资的拉动是目前最为显性的经济影响。根据美国五大云厂商的公司公告和管理层预测，2022 年、2023 年合计资本开支总额在 1550 亿美元至 1600 亿美元之间。2024 年增长 56%，达到 2420 亿美元，2025 年进一步增长 71%，达到 4130 亿美元。2026 年预期增长 90%至 7840 亿美元，2027 年资本开支总额预计将突破 1 万亿美元。AI 基础设施投资占美国私人固定资产投资总额的比例从 2022 年的 3.4% 预计将上升至 2026 年的 13.7%，占 GDP 的比重预计从 0.6%上升至 2.5%。

图 1：美国 5 大云厂商资本开支（十亿美元）

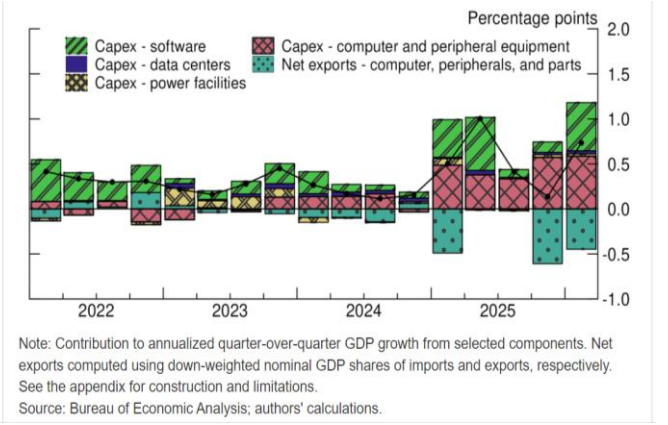
	2022	2023	2024	2025	2026 (forecast)	2027 (est.)
Amazon	64	53	83	132	200	285
Alphabet	31	32	53	91	185	255
Microsoft	25	35	56	83	169	250
Meta	32	28	39	72	138	195
Oracle	7	7	11	35	92	105
Total	**159**	**155**	**242**	**413**	**784**	**1,090**

资料来源：NBER，西部证券研发中心

云厂商资本开支的膨胀构成了对 GDP 增长的重要贡献。以软件、数据中心、电力设施以及计算机及周边设备的资本开支作为衡量指标，根据美联储测算，从 2025 年到 2026 年一季度，AI 相关资本开支对 GDP 增长构成显著贡献，平均拉动美国 GDP 年化环比增长 0.87 个百分点，其中软件和计算机及周边设备资本开支所带来的正面影响最大。另外，考虑 AI 相关进口对 GDP 增长的抵减作用，综合资本开支及净进口后，AI 相关项在 2025 年至 2026 年一季度平均拉动 GDP 年化环比增长 0.56 个百分点，对 GDP 增长的贡献在 10%-37%。

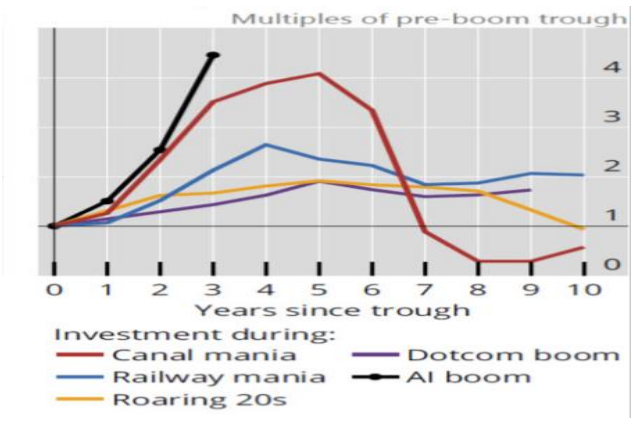
下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：AI 相关项目对 GDP 的贡献



资料来源：FED，西部证券研发中心

图 3：历次投资热潮资本开支扩张倍数



资料来源：BIS，西部证券研发中心

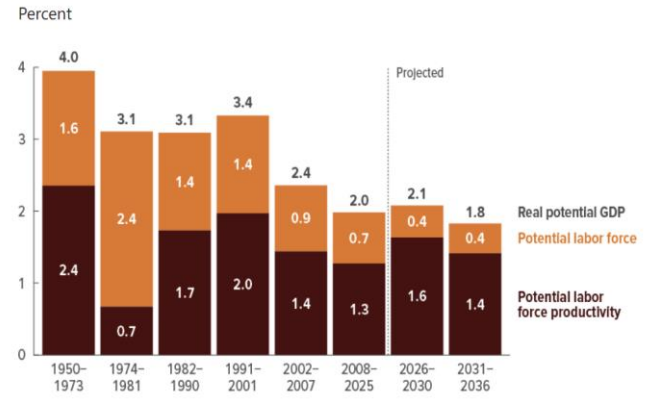
但是新增投资在建设期是需求，当建设完成后会转化为供给，对供需缺口的影响逆转。从微观角度，企业实现净收益，需要营收大于资本支出与债务成本之和。根据 NBER 测算，当前投资规模需要 AI 部门生产率提升约 3.5 倍才能避免出现负的净现值，这种提升意味着 GDP 将至少增长 8%。投资冲高的一个原因可能是，技术突破吸引了远超商业回报所需的资本投入。19 世纪 30 年代的运河建设热潮、1840 年代英国的铁路建设热潮、1920 年代末的电气化建设热潮，以及 1990 年代末的互联网泡沫经济，都存在由于技术突破而引发超出商业回报所需的资本投入的特点。

目前，AI 对于未来生产力的影响机制一般认为与前几轮工业革命相似，对 TFP 的提升大约每年 0.1-0.5 个百分点。以往的通用技术变革，如蒸汽机、电气化和信息技术，都是通过提供更好的工具来提高劳动者的生产效率，这也是目前 AI 主要发挥作用的领域。在这种“任务法”测算框架下，AI 提升经济增长的主要约束在于大规模应用技术，以及对现有生产流程的改造进度。CBO《2026－2036 预算与经济展望》提到，AI 被广泛应用后，预计将提高商业效率和工作组织效率，从而在未来十年内使 TFP 增长略有提升。由于这类技术通常需要数年时间才能融入商业流程，因此其效果是渐进式的。CBO 预测，从 2026 年到 2036 年，美国 TFP 的年增速将比无 AI 情形高 0.1 个百分点，使 2036 年非农业商业部门的产出增加 1%。学术文献的估计结果中，平均来看，TFP 每年增长约 0.5 个百分点。

AI 的应用进展决定了其对 TFP 的提振程度，其应用程度又进一步取决于两个因素：行业的构成以及一个经济体对 AI 的准备程度。目前，AI 在金融、专业服务和信息服务等领域取得了显著成果，因为这些领域包含了大量需要认知和信息处理的工作。这些行业在一个经济体占比越高，则应用程度也相应越高。第二个因素是准备程度，即数字基础设施、人力资源、创新环境以及监管框架，这些因素决定了经济体能否有效吸收并应用人工智能。这也为我们理解各国政府及私人部门的政策和投资提供了一个角度。

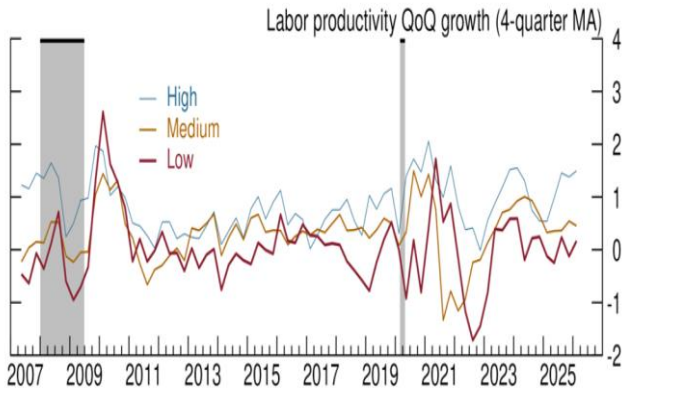
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：美国潜在经济增长率及构成



资料来源：CBO，西部证券研发中心

图 5：三种 AI 影响程度行业的劳动生产率



资料来源：FED，西部证券研发中心

在主流预期以外，一个可能会带来超预期影响的上行风险因素是，如果 AI 能发展到自动化知识创造，将会更加显著地提升 TFP。在类似前几轮通用技术提升生产效率以外，AI 能够更进一步，通过促进知识的创造来提升生产效率。BIS 研究发现，如果未来 AI 系统能够自我提升能力，并“创造”出新的技术和想法，那么其宏观经济影响将远远超出以往的创新成果。目前，预期该类事件发生的概率较小。NBER 在今年 4 月的一项对经济学家、AI 公司员工、AI 政策研究者、高精度预测者及公众的结构化调查显示，各组中位数对 2025－2030 年美国 GDP 增速的预期为 2.5%；在“rapid AI”情景下预期升至约每年 4%，但各组对 2030 年前出现该情景的平均概率评估只有 13%-18%。

1.2 AI对通胀的影响存在分歧

与对 AI 提振经济增长的较一致的保守预期不同，各国央行对通胀的观点存在分歧。潘行长在本届金融街论坛的演讲提到，人工智能产生的需求和供给效应可能存在时差，短期会改变微观效率、拉动投资、推升通胀，中长期可以提升整体生产率、降低通胀水平。指出 AI 在短期与中长期对通胀的影响分化。美联储主席 Warsh 则在上任前将 AI 视为引发通缩的力量，上任后设立的生产率和就业工作组将研究新型通用技术的发展速度、覆盖范围和影响。实际上，在美联储内部，关于 AI 对于通胀的影响亦存在分歧，例如美联储理事 Cook 认为 AI 在短期与中长期对通胀的影响分化。

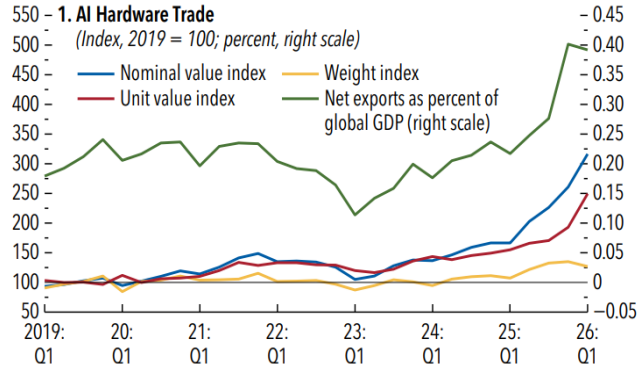
分歧的关键在于对未来的预期。BIS 的研究发现，AI 对于通胀的影响与其对于总需求和生产力的影响时机高度相关，在微观层面，这与 AI 推动企业扩大投资、提高工资等行为的实施时机有关。而这一时机又取决于家庭和企业在 AI 变革潜力方面的预期，以及他们是否愿意根据这些预期采取行动。也就是说，如果家庭和企业未能预期到未来生产力的提升，那么 AI 的采用将会带来通货紧缩效应，而当家庭和企业预期到未来生产力的提升时，通胀会上升。

AI 对生产率的提振无疑已被部分预期，因此 AI 在短期构成了通胀上行的潜在风险。贸易领域的通胀已经显现。AI 产业链上游商品的出口迅速增长，例如韩国的净出口明显受益，这在很大程度上反映了这些出口品价格的上升。而其他商品的出口价格则基本保持稳定，甚至在某些情况下有所下降。例如，我国出口价格指数涨幅明显落后于进口价格指数，在韩国内部，出口 DRAM 的价格大幅上涨，而半导体的出口价格甚至下降。美联储理事 Cook 在 9 月提到，过去一年，与 AI 相关的商品的价格，如芯片、计算机和软件等，都出现了大幅上涨。同时，AI 带来的需求也会对整体经济产生压力，过去一年中，电价和水费分别

下载日志已记录，仅供内部参考

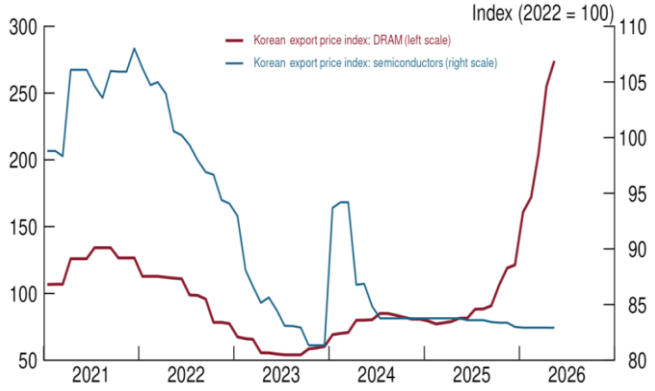
上升了约 5%，同时核心商品价格在今年以每年 3%的速度持续上涨，油价上涨以及中东地区冲突导致的供应链中断加剧了通胀压力。

图 6：AI 硬件出口金额与单位价值



资料来源：IMF，西部证券研发中心

图 7：韩国 DRAM 与半导体出口价格指数



资料来源：FED，西部证券研发中心

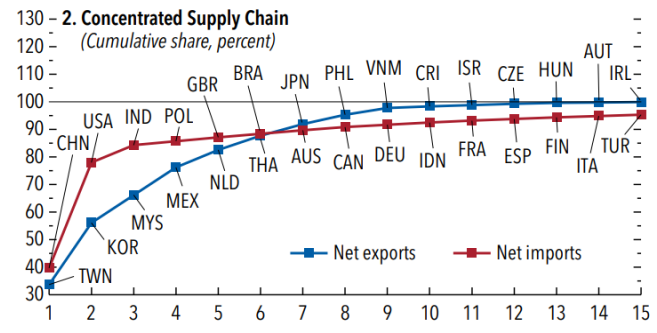
1.3 AI在我国经济中的体现以及对货币政策的影响

对我国而言，AI 在经济中的影响主要体现为结构性亮点。生产端，前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.3%，以高技术制造业、数字产品制造业等为代表的新动能领域以两成多的增加值占比，贡献了超五成的工业增长，其中，规模以上数字产品制造业增加值对规模以上工业增长的贡献率超过了 1/3；“人工智能+”高速发展带动集成电路、光纤、传感器等产品产量分别增长 23.3%、18.6%、16.4%。投资端，人工智能应用拓展带动产业链上下游持续投资扩产。前三季度，电子电路制造业、集成电路制造业、信息服务业投资分别增长 58.7%、14.2%、20.2%。出口端，前三季度，我国电子元件、电线电缆等产品出口分别增长 70%、25.3%。

总量数据则持续疲软。1-9 月我国固定资产投资累计同比为-7.2%，基建投资、房地产开发投资的收缩对整体投资的拖累仍在持续。

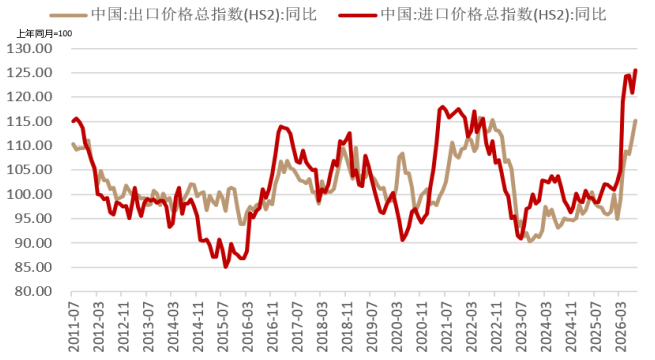
通胀受能源价格影响大，AI 品类涨价对进口影响大。9 月，我国 PPI 同比增长 5%，在 7、8 月连续回落后反弹。采掘工业 PPI 同比达 25.4%。而生活资料 PPI 同比仅为-0.1%。同时，由于我国在 AI 产业链中属于净进口国，AI 品类价格的上涨在我国外贸品中体现为进口价格指数上行幅度更大。

图 8：各国在 AI 硬件贸易中的份额



资料来源：IMF，西部证券研发中心

图 9：我国出口价格指数与进口价格指数



资料来源：wind，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

AI 对增长、通胀等经济指标的影响，直接关系到其对货币政策的影响。AI 一方面驱动投资、贸易增长，扩大了总需求，加大通胀压力，另一方面，可能带来生产率的提升，将扩大供给，有助于降低通胀。供需两方面因素的影响幅度及时间差异存在不确定性，也加大了央行货币政策的不确定性。

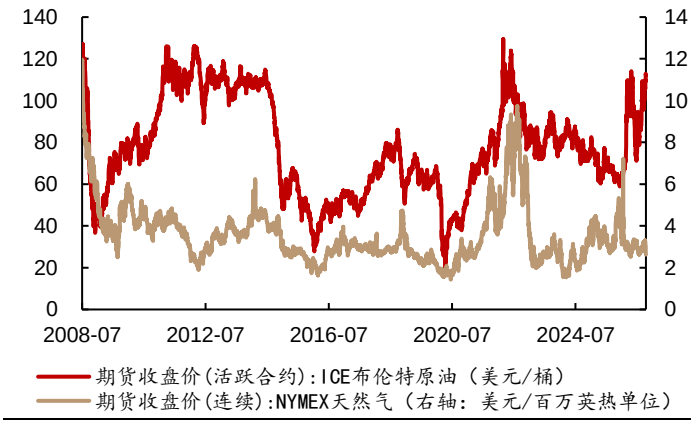
结合目前已知的 AI 对于经济的影响，以及潘行长的演讲，我们对 AI 影响及货币政策响应的思路理解是，全面评估 AI 对供需两端的影响变动，在关注对于通胀和就业影响的同时，区分对不同区域和行业的结构性影响，并将对金融系统的直接影响和溢出效应作为重要考量。这对应了人民银行接下来的工作包括，审慎评估人工智能技术演进对宏观经济、金融市场、货币政策等的影响，前瞻性做好政策考量和准备。

二、中观景气跟踪

9 月 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，且连续两个月在扩大；而 9 月份，PPI 环比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点；同比上涨 5.0%，继 3 月份走出下行区间后，连续 7 个月同比上涨。

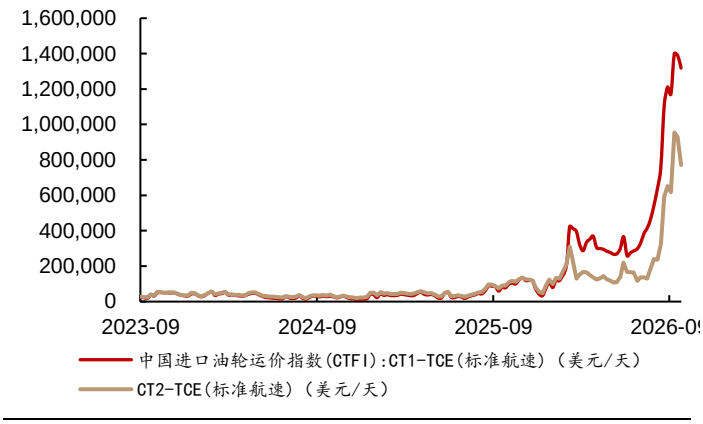
从价格指标来看，近期油价持续走升，布油突破 110 美元/桶，不过油轮运价涨势动能放缓，美国能源部长 Chris Wright 公开表态称美方将允许合规企业收购受制裁油轮，缓解油轮运力紧张格局。10 月 23 日当周 CCFI 环比下跌 2.4%，未跟随油价走势。猪肉消费总量承压，国内猪肉批发价格整体震荡，10 月 23 日当周跌 1.2%至 15.71 元/kg；9 月能繁母猪存栏量同比-10.7%，较 6 月进一步下降超 4 个百分点。菜篮子价格季节性回落且弱于过往同期水平。

图 10：布油油价突破 110 美元/桶



资料来源：同花顺，西部证券研发中心

图 11：进口油轮运价



资料来源：Wind，西部证券研发中心

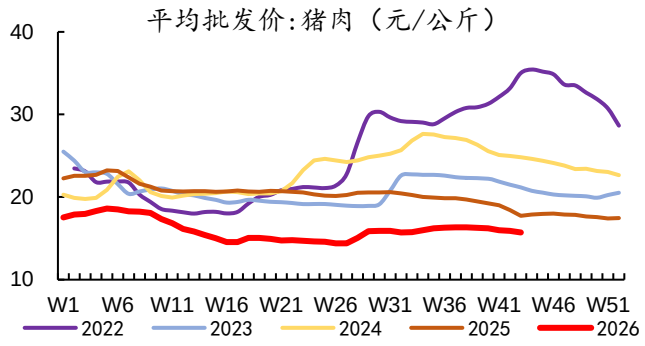
下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：CCFI 运价



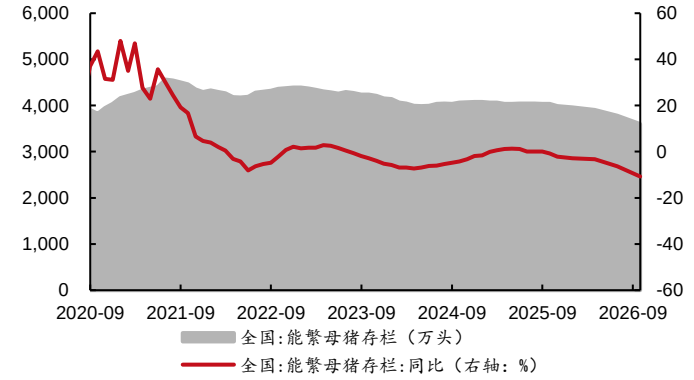
资料来源：同花顺，西部证券研发中心

图 13：猪肉价格



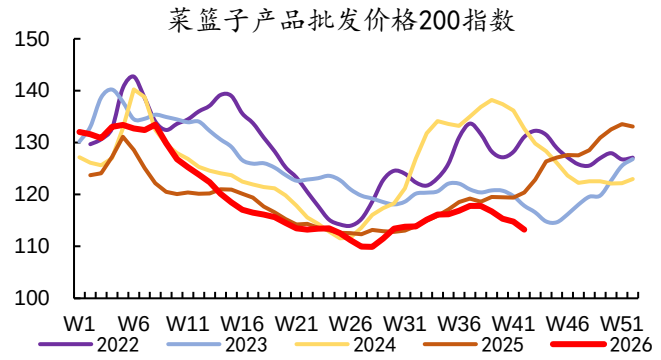
资料来源：同花顺，西部证券研发中心

图 14：能繁母猪存栏量



资料来源：同花顺，西部证券研发中心

图 15：菜篮子批发价格指数



资料来源：同花顺，西部证券研发中心

从我们编制的中观行业综合景气指数来看，上游景气分化，石化转强，有色转弱；中游制造多数走弱，造纸景气下降；下游景气整体地位，其中纺服景气趋势性升温。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：中观行业综合景气指数与近 7 周趋势

行业	细分行业	8月第四周	9月第一周	9月第二周	9月第三周	10月第二周	10月第三周	10月第四周	近7周走势	月度变动	周度变动
工业金属	**工业金属**	76.3	76.5	76.6	78.8	78.6	70.7	63.4		-13.2	-7.3
	铜	100.0	97.3	95.8	97.0	91.5	81.2	69.9		-25.9	-11.3
	铝	51.2	53.7	56.9	59.5	60.3	56.0	53.0		-3.9	-3.1
	铅	20.5	24.7	22.0	30.5	47.9	38.5	33.6		11.6	-4.9
	锌	89.3	92.4	94.1	94.5	100.0	94.4	92.0		-2.1	-2.4
能源金属	**能源金属**	35.2	34.1	33.2	32.1	33.0	27.6	25.9		-7.3	-1.7
	碳酸锂	41.8	41.1	40.5	40.0	43.4	39.2	39.1		-1.5	-0.1
	钴	28.7	27.0	25.9	24.2	22.6	16.0	12.7		-13.2	-3.3
石油石化	**石油石化**	55.7	60.2	63.8	67.9	73.8	69.2	71.9		8.1	2.7
	原油	61.7	65.4	69.0	74.9	79.8	82.8	89.1		20.1	6.3
	地炼	49.8	55.0	58.5	60.9	67.8	55.5	54.7		-3.9	-0.9
煤炭	**煤炭**	82.4	84.1	86.1	87.2	89.8	92.2	89.9		3.8	-2.3
钢铁	**钢铁**	32.0	29.4	35.4	38.9	42.9	47.5	51.3		15.9	3.8
建材	**建材**	33.7	39.0	42.9	40.6	51.7	44.7	41.8		-1.2	-3.0
	水泥	34.1	36.9	40.3	35.9	58.2	64.0	65.8		25.5	1.8
轻工	**造纸**	85.8	82.0	85.2	75.2	70.2	65.3	50.2		-35.0	-15.1
	文化纸	92.9	90.0	92.2	85.7	80.7	79.9	61.7		-30.5	-18.2
	包装纸	78.7	74.1	78.3	64.8	59.8	50.8	38.7		-39.6	-12.1
化工	**化工**	73.3	77.6	81.7	91.6	94.6	96.4	96.9		15.2	0.5
新能源	光伏	30.2	28.9	32.8	42.7			36.2		3.4	
	锂电	40.8	40.1	39.5	39.0	43.3	38.2	38.2		-1.3	0.0
汽车	**汽车**	41.6	42.8	31.3	27.3	13.2	6.7	15.5		-15.9	8.8
金融地产	证券	27.8	22.8	20.4	19.4	2.6	8.2	10.5		-10.0	2.3
	房地产	68.1	73.2	60.1	59.8	48.4	34.2	25.4		-34.7	-8.8
交运	**交运**	32.7	35.5	37.6	38.4	42.2	44.0	41.3		3.7	-2.7
	航空	34.7	38.2	49.3	56.1	65.7	66.1	61.2		11.9	-4.9
	物流	8.7	8.2	7.6	6.2	13.7	17.1	19.8		12.2	2.7
农林牧渔	生猪养殖	54.4	57.8	61.3	65.5	67.0	67.2	68.9		7.5	1.6
	禽类养殖	26.6	25.1	15.6	12.8	9.8	8.5	13.9		-1.8	5.4
纺织服饰	**纺织服饰**	62.8	71.7	73.4	74.7	79.0	83.3	86.3		12.9	3.0
传媒	**电影**	60.7	40.5	28.2	22.5	15.6	6.8	5.8		-22.5	-1.1

资料来源：同花顺，Wind，西部证券研发中心

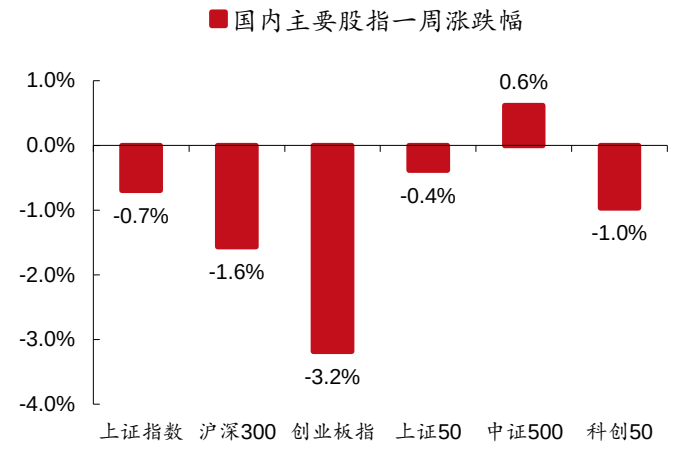
注：景气指数范围在 0-100 之间

三、大类资产观察

截至 10 月 23 日，A 股延续偏弱走势。国内层面， 10 月 16 日召开的国务院常务会议，听取“人工智能+”行动进展情况汇报，并作出一系列新部署。其中，明确要注重以落地应用牵引技术创新，为我国发展人工智能指明路径。10 月 19 日 2026 年金融街论坛开幕，主题聚焦全球金融发展与合作、金融发展新生态等。央行行长潘功胜在会议上宣布五项增量举措，包含：1）设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具；2）扩大常备借贷便利（SLF）的适用机构范围；3）推动银行间和交易所债券市场互联互通落地；4）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；5）同科技部等 10 个部门出台《关于金融支持建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心的指导意见》。从汇率端来看，日元和加元兑人民币升值，美元和欧元兑人民币小幅贬值。

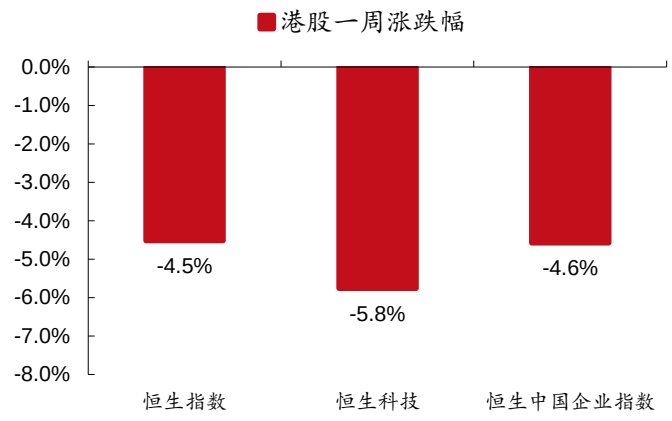
下载日志已记录，仅供内部参考

图 17：A 股市场表现



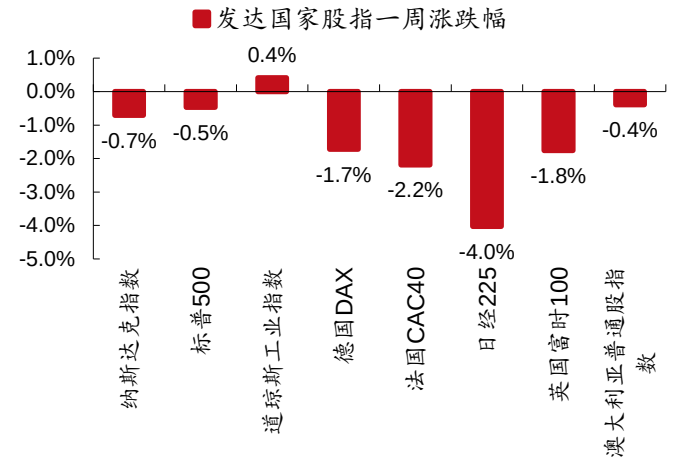
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 18：港股表现



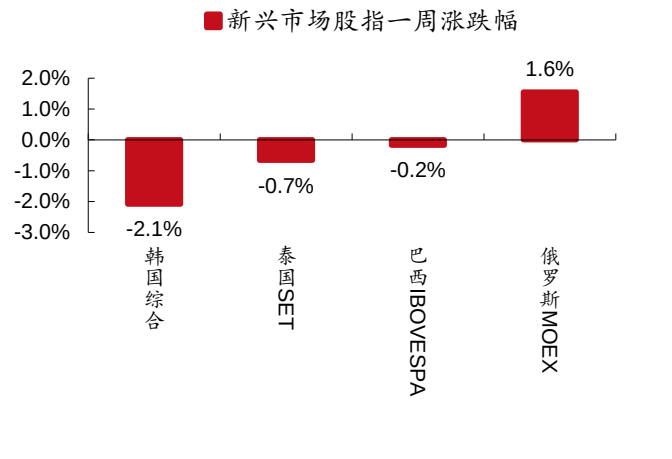
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 19：发达国家市场股指表现



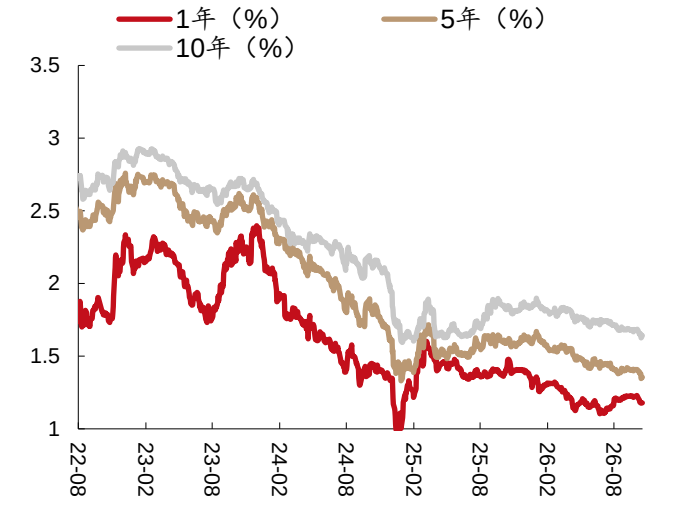
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 20：新兴市场股指表现



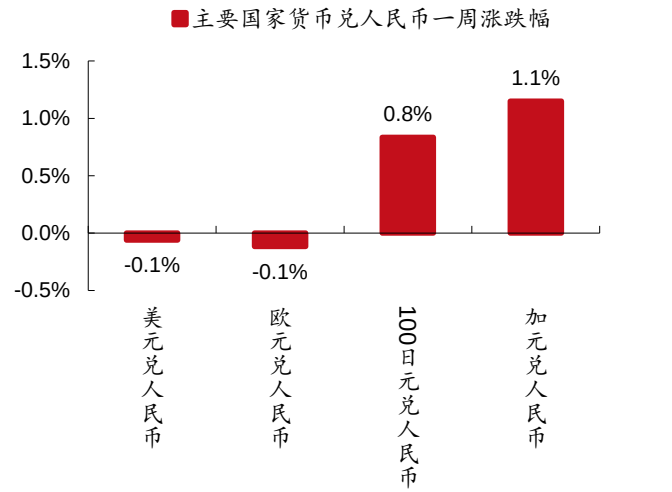
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 21：中国国债收益率表现



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 22：人民币兑不同国家汇率走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

四、近期政策一览

宏观方面，国务院常务会议研究统筹人口与经济社会发展有关工作，听取推进全国服务业大会部署落实情况汇报。

产业方面，国务院办公厅日前印发《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》、《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》。

图 23：近期政策一览

类型	日期	主题	核心内容
政治局会议	2026/10/23	中共中央政治局召开会议	中共中央政治局10月23日召开会议，审议《关于二十届中央第七轮巡视情况的综合报告》。中共中央总书记习近平主持会议。
国常会	2026/10/23	李强主持召开国务院常务会议	国务院总理李强10月23日主持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，听取推进全国服务业大会部署落实情况汇报。
货币政策	2026/10/23	2026年10月中期借贷便利招标公告	为保持银行体系流动性充裕，2026年10月26日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展7000亿元MLF操作，期限为1年期。
科技	2026/10/23	国务院办公厅《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》	坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，坚持以人民为中心的发展思想，坚持投资于物和投资于人紧密结合，坚持统筹发展和安全，坚持就业优先导向，以人工智能赋能高质量发展为契机，以适应技术发展促进高质量充分就业为目标，以构建就业友好型发展方式为方向，积极增强人工智能创造就业机会、赋能传统岗位、提升就业质量、激发创业活力的正面效应，有效减缓人工智能应用就业替代影响，努力实现技术进步、产业升级与就业促进、民生改善相协调的包容性发展。
科技	2026/10/21	中共中央办公厅 国务院办公厅《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》	工作中要做到：坚持准确把握科技革命和产业变革新趋势新特点，加强系统谋划和一体推进；坚持统筹科技供给和需求牵引，围绕产业链部署创新链，围绕创新链布局产业链；坚持强化企业创新主体地位，完善激励创新的市场机制，推动创新资源向企业集聚；坚持以改革激发创新活力，坚决破除阻碍科技创新和产业创新深度融合发展的思想观念和制度障碍。
能源	2026/10/23	国家发展改革委印发《能源保供中长期合同管理办法（试行）》	自2026年12月1日起施行。《办法》将电煤、电力、天然气保供中长期合同纳入统一制度规范，推动我国能源保供制度化、法治化、规范化水平进一步提升。

资料来源：中国政府网、央行，西部证券研发中心

五、宏观日历

重点关注：

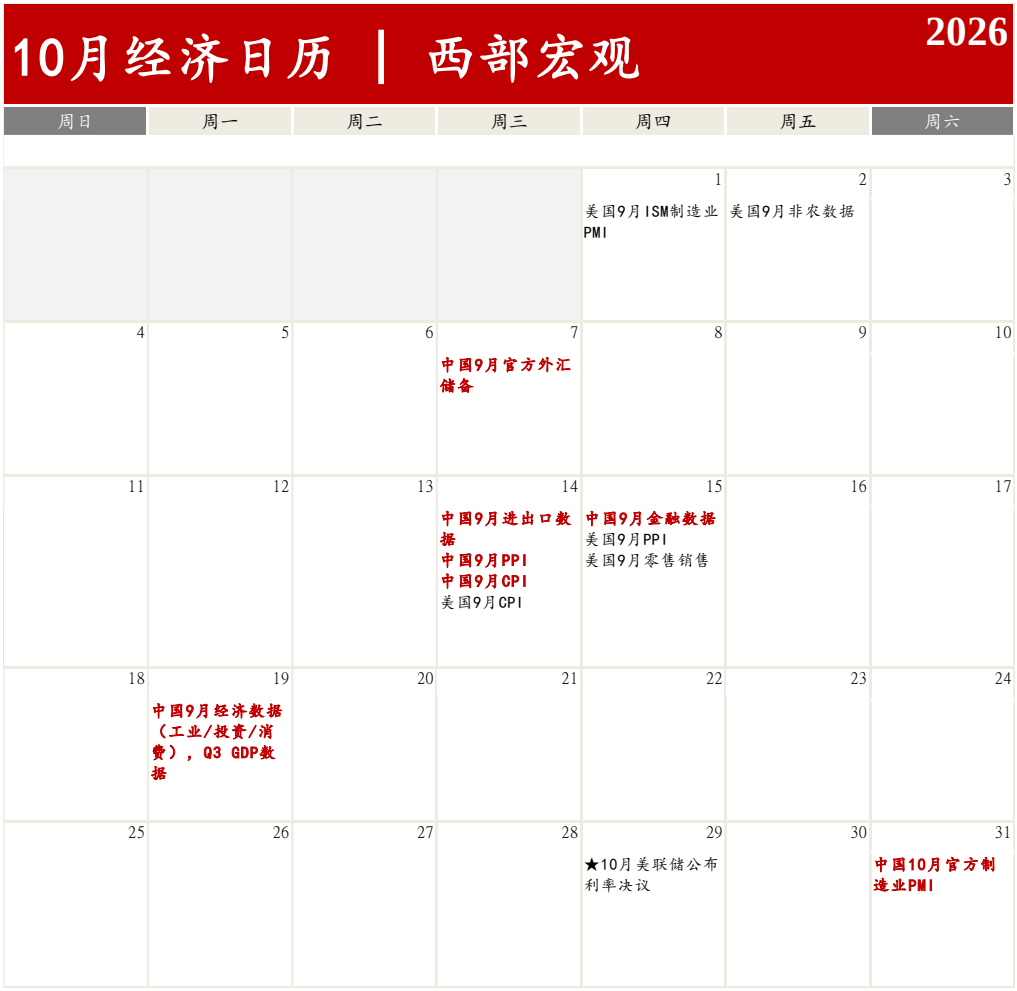
美联储 FOMC 会议。

中国 10 月 PMI 数据。



下载日志已记录，仅供内部参考

图 24：10 月宏观日历



资料来源：Wind，西部证券研发中心

注：若无注明，日期均为北京时间

六、风险提示

1、全球经济形势变化，影响国内需求复苏。

2、地缘政治扰动超预期，导致市场预期出现变化。

3、政策落地不及预期，导致经济达成目标难度加大。

下载日志已记录，仅供内部参考

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。