

2025 年 02 月 04 日

推动中长期资金入市

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

沈美辰（分析师）

hening@kysec.cn

shenmeichen@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

证书编号：S0790524110002

● 国内宏观政策：推动中长期资金入市

过去三周（1月12日-2月3日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

经济增长方面，中共中央、国务院印发教育强国建设十年发展规划纲要。《教育强国建设规划纲要（2024—2035年）》明确到2027年和2035年的主要目标，部署了9个方面重点任务。

基建与产业方面，近两周政策聚焦2025年汽车以旧换新工作细则、中央发布黄河流域生态保护和高质量发展意见。商务部等8部门发布《关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知》，明确2025年汽车以旧换新政策扩大汽车报废更新支持范围，将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入其中；同时，统一规范全国汽车置换更新最高补贴限额。

货币方面，央行召开中国外汇市场指导委员会会议，强调进一步强化行业自律管理，指导外汇市场成员严格落实自律规范，对扰乱市场秩序、恶意误导公众等违反自律规范的行为及时采取措施。国新办新闻发布会上，央行有关负责人表示为实现推动社会综合融资成本下降的目标，将综合施策拓展利率政策空间。暂停在二级市场买入国债操作，能够避免影响投资者的配置需要、加剧供需矛盾和市场波动。

消费政策方面，近两周各省市大规模发放新春消费券，湖北省、湖南省发放上亿元符合春节消费场景的消费券，其他省市也纷纷发放电影、餐饮、零售等千万级别消费券。

金融监管方面，证监会、国家金融监管总局明确2025年重点工作。中央金融办、证监会、财政部、人力资源社会保障部、央行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。《方案》明确五大类中长期资金，五大举措，还包括引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策；推动上市公司加大股份回购增持再贷款工具的运用；允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增等优化资本市场生态的举措。证监会主席吴清撰文《奋力开创资本市场高质量发展新局面》。

贸易相关政策聚焦美政府对中国商品加征10%关税、央行和外汇局决定上调跨境融资宏观审慎调节参数至1.75、商务部加强战略物资出口管制等。2月1日，美国总统特朗普表示对所有进口自中国的商品，美国将在现有关税基础上加征10%的关税。中国外交部2月2日表示，对于美国对华加征关税的行为，中方强烈不满，坚决反对，将采取必要反制措施，坚定维护自身正当权益。中国商务部表示，对于美方的错误做法，中方将向世贸组织提起诉讼。

● 海外宏观政策：美联储1月政策利率“按兵不动”

海外宏观方面，美国总统特朗普宣誓就职并发表演讲，讨论了移民、能源开采、关税等问题。白宫于2月1日宣布对中国、加拿大、墨西哥加征关税。进口自墨西哥、加拿大两国的商品加征25%的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为10%。

美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.5%之间不变。鲍威尔称需要看到“通胀真正取得进展或劳动力市场出现一些疲软，美联储才会考虑做出调整”。欧央行宣布降息25bp，符合市场预期。欧央行政策声明表示，尽管经济仍面临阻力，但实际收入增长以及货币政策紧缩效应的逐步消退预计将逐步推动需求回升。日本央行决定把货币政策利率从0.25%提升至0.5%，加息25bp。

● **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

《从收入结构看财政追赶预算目标的方式——12月财政数据点评》-2025.1.25

《对特朗普就职演讲及首日行政令的几点理解——宏观经济点评》-2025.1.21

《商品房成交同比涨幅收窄——宏观周报》-2025.1.19

目 录

1、国内宏观：六部委联合推动中长期资金入市	3
1.1、经济增长：教育强国长期发展规划明确	3
1.2、基建及产业政策：2025 年汽车以旧换新扩围	3
1.3、货币政策：将综合施策拓展利率政策空间	4
1.4、消费政策：多省市积极预热新年消费市场	5
1.5、金融监管：中央明确推动中长期入市具体举措	6
1.6、贸易相关：美加征 10%关税，中方将采取反制措施	7
2、海外宏观：美联储 1 月政策利率“按兵不动”	7
3、风险提示	10
表 1：建设教育强国未来十年目标明确	3
表 2：全面推动黄河流域生态保护和高质量发展	4
表 3：央行坚定维护外汇市场的稳定运行	4
表 4：春节期间部分省市发放上亿元消费券	5
表 5：中央明确五大类中长期资金	6
表 6：跨境融资宏观审慎调节参数上调	7
表 7：美国总统特朗普宣布向加拿大、墨西哥加征关税	9
表 8：1 月最后一周海外股指涨跌分化	10
表 9：1 月最后一周国际原油价格下跌	10

1、国内宏观：六部委联合推动中长期资金入市

1.1、经济增长：教育强国长期发展规划明确

中共中央、国务院印发教育强国建设十年发展规划纲要。《教育强国建设规划纲要（2024—2035 年）》明确到 2027 年和 2035 年的主要目标，部署了 9 个方面重点任务。

表1：建设教育强国未来十年目标明确

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.19	中共中央	《教育强国建设规划	中共中央、国务院印发了《教育强国建设规划纲要（2024—2035 年）》，并纲要(2024—2035 年)》发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。明确了到 2027 年和 2035 年的主要目标，部署了 9 个方面重点任务：塑造立德树人新格局，培养担当民族复兴大任的时代新人；办强办优基础教育，夯实全面提升国民素质战略基点；增强高等教育综合实力，打造战略引领力量；培育壮大国家战略科技力量，有力支撑高水平科技自立自强；加快建设现代职业教育体系，培养大国工匠、能工巧匠、高技能人才；建设学习型社会，以教育数字化开辟发展新赛道、塑造发展新优势；建设高素质专业化教师队伍，筑牢教育强国根基；深化教育综合改革，激发教育发展活力；完善教育对外开放战略策略，建设具有全球影响力的重要教育中心。
01.22	国务院副总理丁薛祥	宏观政策	国务院副总理丁薛祥在达沃斯出席世界经济论坛 2025 年年会，发表题为“坚守多边主义正道 促进开放包容发展”的致辞。丁薛祥表示，中国将进一步加大宏观政策力度，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

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：2025 年汽车以旧换新扩围

基建与产业方面，近两周政策聚焦 2025 年汽车以旧换新工作细则、中央发布黄河流域生态保护和高质量发展意见。商务部等 8 部门发布《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》（简称《通知》），明确 2025 年汽车以旧换新政策扩大汽车报废更新支持范围，将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入其中；同时，统一规范全国汽车置换更新最高补贴限额，明确个人消费者转让登记在本人名下的乘用车，并购买乘用车新车的，给予一次性补贴支持——购买新能源乘用车，最高补贴 1.5 万元；购买燃油乘用车，最高补贴 1.3 万元。

表2：全面推动黄河流域生态保护和高质量发展

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.18	商务部	2025 年汽车以旧换新政策	商务部等 8 部门发布《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》(简称《通知》), 明确 2025 年汽车以旧换新政策扩大汽车报废更新支持范围, 将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入其中; 同时, 统一规范全国汽车置换更新最高补贴限额, 明确个人消费者转让登记在本人名下的乘用车, 并购买乘用车新车的, 给予一次性补贴支持——购买新能源乘用车, 最高补贴 1.5 万元; 购买燃油乘用车, 最高补贴 1.3 万元。
01.20	中共中央政治局	《关于全面推动黄河流域生态保护和高质量发展的意见》	中共中央政治局召开会议, 审议《关于全面推动黄河流域生态保护和高质量发展的意见》。会议指出, 黄河流域生态保护和高质量发展是事关中华民族伟
		大复兴和永续发展的千秋大计, 要以进一步全面深化改革为动力, 推动黄河保护法全面实施, 尊重自然规律, 着重处理好水与人口、粮食、能源的关系, 推动发展方式全面绿色转型。	

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：将综合施策拓展利率政策空间

近两周，央行召开中国外汇市场指导委员会会议，强调进一步强化行业自律管理，指导外汇市场成员严格落实自律规范，对扰乱市场秩序、恶意误导公众等违反自律规范的行为及时采取措施。国新办新闻发布会上，央行有关负责人表示为实现推动社会综合融资成本下降的目标，将综合施策拓展利率政策空间。暂停在二级市场买入国债操作，能够避免影响投资者的配置需要、加剧供需矛盾和市场波动。

表3：央行坚定维护外汇市场的稳定运行

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.13	中国人民银行	中国外汇市场指导委员会会议	会议强调，外汇市场指导委员会将加强对外汇市场自律机制的指导，进一步强化行业自律管理，指导外汇市场成员严格落实自律规范，对扰乱市场秩序、恶意误导公众等违反自律规范的行为及时采取措施。外汇市场自律机制成员要坚持以服务实体经济为首要任务，努力为企业和居民提供稳定的汇率环境。要坚持汇率风险中性，完善服务企业汇率风险管理的长效机制。要自觉遵守自律规范，不得扰乱市场秩序，不得推波助澜加剧顺周期行为，共同维护外汇市场有序规范运行。
01.14	央行行长潘功胜	货币政策	央行行长潘功胜表示，2024 年中国经济预计可以实现全年 5%左右的预期增长目标。2025 年将实施更加积极有为的宏观经济政策，进一步完善经济治理的方式。对于近期人民币贬值，潘功胜指出，有信心、有条件、有能力维护外汇市场的稳定运行。
01.14	央行	国新办新闻发布会	央行有关负责人表示，为实现推动社会综合融资成本下降的目标，将综合施策拓展利率政策空间。暂停在二级市场买入国债操作，能够避免影响投资者的配置需要、加剧供需矛盾和市场波动。保持人民币汇率基本稳定的目标不会改变，将继续为境内外主体持有使用人民币营造良好环境。进一步完善两项支持资本市场工具设计，提升便利性。修订后的 M1 数据与经济增长指标的相关性增强，稳定性也有所改善。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.4、消费政策：多省市积极预热新年消费市场

消费方面，近两周各省市大规模发放新春消费券，湖北省、湖南省发放上亿元符合春节消费场景的消费券，其他省市也纷纷发放电影、餐饮、零售等千万级别消费券。

表4：春节期间部分省市发放上亿元消费券

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.13	江苏省	4000 万	江苏省电影集团发放 1000 万元电影消费券开启“年惠不能停”观影优惠活动，活动持续到 1 月 15 日。活动期间，其中 500 万元为每天上午 12 点，上线单票立减 20 元补贴，每天限量。另有 500 万元为猫眼平台专属优惠活动。可在江苏省内电影院内使用。另外，江苏省电影消费惠享活动也已经开启，活动发放 3000 万元电影消费券，将持续到 2025 年 7 月 31 日。
01.14	湖北省	1 亿	新年伊始，湖北再次面向全国游客发放 600 万张总计 1 亿元的文旅惠民券（电子券），让全省人民和外地游客，都能在系列活动中找到释放自己的文化娱乐和旅游消费需求的项目，度过一个欢乐难忘的新春佳节。
01.15	贵州省		为促进餐饮业高质量发展，激发消费活力，营造火热的节庆氛围，由贵州省商务厅主办，各市州商务局、中国银联贵州分公司承办的 2025 年“多彩贵州欢乐购·新春年货节”年夜饭消费券活动于 1 月 10 日正式启动。
01.17	河南省	5000 万	1 月 17 日，从河南省商务厅获悉，第一波新春消费券将于 1 月 18 日发放。本轮消费券为餐饮零售类，共发放 5000 万元。消费券面值分 20 元、50 元两类；20 元券在消费满 100 元时使用，50 元券在消费满 200 元时使用。
01.17	湖南	3 亿	春节期间，围绕六大主题活动，全省各地将发放线上线下多品类消费券超过 3 亿元，以真金白银“点燃”新年消费市场。为进一步扩容消费，我省还将在 2025 年开展消费能级意愿提升、消费新场景新业态创新、服务消费惠民提质等消费提振专项行动，并配套开展重点促消费活动 2000 场以上，满足广大消费者个性化、多样化、品质化消费需求。
01.18	济南	5000 万	济南市商务局也将紧紧围绕“迎新春消费季”和“泉”在济南过大年两条主线，聚焦“焕新泉城”“乐购泉城”“品味泉城”三大主题，举办百余场特色展促活动，统筹 5000 万元市级资金发放新一轮消费券，涵盖汽车、数码产品等领域，全力营造浓厚春节消费氛围，助力市民游客新年焕新颜，开启“泉在济南 已如意”新春消费体验之旅。
01.18	乐山	4400 万	市商务局借助春节契机，聚焦个人乘用车、电动自行车、家电数码、节庆消费、文旅消费、体育消费、健康消费等领域，第一时间推动政策落地，释放更多消费潜能。此次活动向广大消费者发布 2025 年各类消费券和以旧换新政策补贴安排，在国省以旧换新补贴基础上，市级财政资金全年配套 4400 万元，用于发放百货、餐饮、医疗器械、文旅、体育消费券，给予汽车、电动自行车、家电数码换新叠加补贴。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.5、金融监管：中央明确推动中长期入市具体举措

近两周，证监会、国家金融监管总局明确 2025 年重点工作。中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。《方案》明确五大类中长期资金，五大举措落地，还包括引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策；推动上市公司加大股份回购增持再贷款工具的运用；允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增；参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇等优化资本市场生态的举措。

表5：中央明确五大类中长期资金

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.13	国家金融监管总局	2025 年监管工作会议	国家金融监管总局召开 2025 年监管工作会议。会议指出，2024 年是金融监管总局全面履职的第一个完整年度。有力有序防范化解重点领域风险。中小金融机构风险明显收敛。城市房地产融资协调机制落地见效，“白名单”项目审批通过贷款超 5 万亿元。支持配合化解地方政府债务风险。全年累计处置不良资产超 3 万亿元。会议要求，加快推进中小金融机构改革化险；有效防范化解重点领域金融风险；引导保险、理财资金支持资本市场平稳健康发展；切实提高银行业保险业高质量发展能力；坚持问题导向不断增强监管质效；全力推动经济运行向上向好；以更高标准、更大力度推进金融高水平对外开放。
01.14	证监会	2025 年重点工作	证监会部署 2025 年重点工作，明确将坚持稳字当头，全力形成并巩固市场回稳向好势头。加强境内外、场内外、期现货联动监测监管，加强战略性力量储备和稳市机制建设。深化科创板、创业板、北交所改革，增强包容性、适应性。全面落地上市公司市值管理指引。加快制定对控股股东、实际控制人行为约束的总体监管方案。巩固深化常态化退市机制。
01.22	中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局	《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。明确五大类中长期资金，包括保险资金，提升商业保险资金 A 股投资比例与稳定性。引导大型国有保险公司增加 A 股（含权益类基金）投资规模和实际比例。抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地。社保基金，优化全国社会保障基金投资管理机制。基本养老保险基金，优化基本养老保险基金投资管理机制。企（职）业年金，提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平。权益类基金，提高权益类基金的规模和占比。
02.01	证监会主席吴清	《求是》刊文：《奋力开创资本市场高质量发展新局面》	2025 年，我国资本市场面临的形势仍然复杂多变，外部输入性风险加大与内部风险因素交织叠加。但从总体上看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，应对各种风险挑战的政策工具丰富，回旋余地大。特别是在今年，我国宏观政策取向更加积极有为，逆周期调节力度加大，资本市场自身投资价值进一步凸显。要全面理性客观辩证看待市场形势，既正视风险挑战，更要坚定信心。要进一步落实中央经济工作会议、中央金融工作会议部署，坚持稳中求进、以进促稳，以防风险、强监管、促发展为主线，以进一步全面深化资本市场改革为动力，强本强基、严监严管，持续推动资本市场新“国九条”和“1+N”政策体系落地见效，不断开创资本市场高质量发展新局面。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.6、贸易相关：美加征 10%关税，中方将采取反制措施

近两周，贸易相关政策聚焦中美高层通话、央行和外汇局决定上调跨境融资宏观审慎调节参数至 1.75、商务部加强战略物资出口管制、美国总统特朗普称将针对中国贸易行为进行调查等。2月1日，美国总统特朗普表示对所有进口自中国的商品，美国将在现有关税基础上加征 10%的关税。中国外交部 2 月 2 日表示，对于美国对华加征关税的行为，中方强烈不满，坚决反对，将采取必要反制措施，坚定维护自身正当权益。中国商务部表示，对于美方的错误做法，中方将向世贸组织提起诉讼，并将采取相应反制措施坚定维护自身权益。

表6：跨境融资宏观审慎调节参数上调

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.17	国家主席习近平	中美最高领导人通话	习近平总书记祝贺特朗普再次当选美国总统，指出我们都高度重视彼此互动，都希望中美关系在美国总统新任期有一个好的开始，愿推动中美关系在新的起点上取得更大进展。
01.17	美国总统特朗普	中美最高领导人通话	特朗普发推表示“这次通话对中美来说都是非常好的。我期待我们能一起解决许多问题，并立即开始。我们讨论了平衡贸易、芬太尼、TikTok 和许多其他主题。习主席和我将尽一切可能让世界更加和平和安全!”
01.13	央行、国家外汇局	跨境融资宏观审慎调节	中国人民银行、国家外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1.5 上调至 1.75，于 2025 年 1 月 13 日实施。
01.17	商务部	战略物资出口管制	商务部表示，战略资源相关物项具有明显的军民两用属性，中方将充分参照国际惯例，更好履行防扩散等国际义务，并根据自身维护国家安全等需要，适时依法增列有关战略资源，加强出口管制。
01.21	国家副主席韩正	出席特朗普总统就职典礼	国家副主席韩正分别会见美国工商界人士代表和特斯拉公司首席执行官马斯克。韩正表示，希望美国企业继续投资中国、扎根中国，积极发挥桥梁作用，为中美关系稳定、健康、可持续发展作出更大贡献。
01.22	特朗普	针对中国贸易行为进行调查	美国总统特朗普称将针对中国贸易行为进行调查，但是没有宣布新的关税措施。外交部对此回应表示，中美经贸合作的本质是互利共赢，希望美方同中方相向而行，共同推动中美经贸关系稳定健康可持续发展。
02.01	美国政府	对中国进口商品加征关税	白宫 1 日表示，对所有进口自中国的商品，美国将在现有关税基础上加征 10%的关税。

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 1 月政策利率“按兵不动”

过去三周（1 月 12 日-2 月 3 日），海外宏观政策关注美国总统特朗普对墨西哥、加拿大加征关税、美联储和欧央行货币政策等。

当地时间 1 月 20 日，美国总统特朗普宣誓就职并发表演讲，讨论了移民、能源开采、关税等问题（详见《对特朗普就职演讲及首日行政令的几点理解》）。2 月 1 日，白宫表示将对进口自墨西哥、加拿大两国的商品加征 25%的关税，其中对加拿

大能源产品的加税幅度为 10%。相关国家政府已予以回应。加拿大总理特鲁多警告称，将采取“强硬但合理”的措施；墨西哥总统 Claudia Sheinbaum 表示政府已做好应对准备，并将采取相应的报复措施。

1 月 29 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 4.25% 至 4.5% 之间不变。美联储主席鲍威尔称，美国通胀水平在过去两年明显缓解，但相对于 2% 通胀目标“仍然有些高”。美联储不需要急于调整政策立场，特别是在经济保持强劲的情况下，且 2% 的通胀目标不会改变。需要看到“通胀真正取得进展或劳动力市场出现一些疲软，美联储才会考虑做出调整”。1 月 30 日，欧央行宣布降息 25bp，符合市场预期。欧央行政策声明表示，尽管经济仍面临阻力，但实际收入增长以及货币政策紧缩效应的逐步消退预计将逐步推动需求回升。1 月 24 日，日本央行决定把货币政策利率从 0.25% 提升至 0.5%，加息 25bp。日央行行长植田和男在新闻发布会上表示，如果预期前景实现，日本央行将继续加息。当前，日本正在向 2% 的通胀目标迈进。

国际贸易方面，1 月 14 日，美国拜登政府发布新一轮 AI 芯片管制新规，对全球百余个国家和地区施加 AI 芯片出口配额和限制。同时荷兰宣布将扩大半导体相关物项出口管制范围。

表7：美国总统特朗普宣布向加拿大、墨西哥加征关税

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.16	美联储威廉姆斯	货币政策	美联储威廉姆斯表示，货币政策在应对不确定性方面正处于良好位置，通胀处于下降过程，但还没有达到 2% 目标，需要一段时间才能可持续地实现这个目标。
01.17	美联储沃勒	货币政策	美联储理事沃勒表示，如果未来通胀数据继续表现良好，美联储可能会在今年上半年再次下调利率。他还表示，不完全排除在 3 月份进行降息的可能性。
01.14	美国拜登政府	新一轮 AI 芯片管制新规	美国拜登政府发布新一轮 AI 芯片管制新规，对全球百余个国家和地区施加 AI 芯片出口配额和限制。商务部新闻发言人表示，中方对此坚决反对，将采取必要措施，坚决维护自身正当权益。英伟达发布声明表示，拜登政府试图通过一份混乱的监管文件来削弱美国的领导地位，该文件是秘密起草的，且未经适当的立法审查。
01.16	荷兰	半导体出口限制范围	荷兰宣布将扩大半导体相关物项出口管制范围。商务部新闻发言人表示，中方对此坚决反对。希望荷方切实维护包括中荷企业在内的各国企业正当权益，维护全球半导体产业链供应链稳定。
01.22	欧央行	货币政策	欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，欧洲央行有可能在每次即将召开的会议上降低利率，这可能会使存款利率在夏季从目前的 3% 降至 2%。
01.22	欧央行	货币政策	欧洲央行管委卡西米尔表示，欧洲央行下周降息几乎已成定局，并且未来可能还会再降息两到三次。应继续以 25 个基点的幅度连续降息。
01.24	日央行	加息 25 基点	1 月 24 日，日本央行宣布了 2025 年首次货币政策会议决议。在货币政策会议上，日本央行以 8 比 1 的多数票决定把货币政策利率从 0.25% 提升至 0.5%，符合市场预期。植田和男在 1 月货币政策会议后的新闻发布会上表示，如果预期前景实现，日本央行将继续加息。当前，日本正在向 2% 的通胀目标迈进。日本央行判断，今年春季工资谈判将再次带来强劲的薪资增长。
01.20	特朗普	就职演讲	当地时间 1 月 20 日中午，当选总统特朗普和当选副总统万斯在美国国会大厦宣誓就职。
01.29	美联储	1 月 FOMC 会议	美联储在 1 月议息会议上宣布将联邦基金利率目标区间维持在 4.25% 至 4.5% 之间不变。美联储主席鲍威尔称，美国通胀水平在过去两年明显缓解，但相对于美联储设定的 2% 通胀目标“仍然有些高”。美联储不需要急于调整政策立场，特别是在经济保持强劲的情况下，且 2% 的通胀目标不会改变。鲍威尔认为，需要看到“通胀真正取得进展或劳动力市场出现一些疲软，美联储才会考虑做出调整”。
01.30	欧央行	利率政策决议	欧洲央行如期降息 25 个基点，将存款机制利率下调至 2.75%。欧央行政策声明表示，尽管经济仍面临阻力，但实际收入增长以及货币政策紧缩效应的逐步消退预计将逐步推动需求回升。管委会坚定致力于确保通胀可持续地稳定在 2% 中期目标，并将根据数据变化逐次会议决策，以确定适当的货币政策立场。
02.01	美国政府	对加拿大、墨西哥加征关税	将对进口自墨西哥、加拿大两国的商品加征 25% 的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为 10%。白宫新闻发言人表示，对墨西哥和加拿大的关税将在周六生效，但是未透露是否会对某些产品提供豁免，或这些贸易伙伴是否能采取措施避免关税。当地时间 2 月 2 日，特朗普表示，将“很快”对欧盟出口到美国的商品加征关税。对此，欧盟表示将“坚决反击”。

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8：1月最后一周海外股指涨跌分化

名称	1月31日	1月24日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	6040.53	6101.24	-1.00%	
纳斯达克指数	19627.44	19954.30	-1.64%	
道琼斯工业指数	44544.66	44424.25	0.27%	
德国 DAX	21732.05	21394.93	1.58%	
英国富时 100	8673.96	8502.35	2.02%	
法国 CAC40	7950.17	7927.62	0.28%	
韩国综合指数	2517.37	2536.80	-0.77%	
日经 225	39572.49	39931.98	-0.90%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表9：1月最后一周国际原油价格下跌

名称	1月31日	1月24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)	76.76	78.50	-2.22%	
期货结算价(连续):WTI 原油 (美元/桶)	72.53	74.66	-2.85%	
期货收盘价(连续):NYMEX 天然气 (美元/百万英热单位)	3.07	4.01	-23.39%	
期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭 (美元/吨)	101.25	99.75	1.50%	
现货收盘价(场内盘):LME 铜 (美元/吨)	8,949.50	9,218.00	-2.91%	
现货收盘价(场内盘):LME 铝 (美元/吨)	2,598.00	2,640.00	-1.59%	
期货收盘价(连续):COMEX 黄金 (美元/盎司)	2,809.30	2,781.60	1.00%	

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