

## 市场综述

### ➤ 冲高回落 小幅收涨

周二(9月20日)大盘冲高回落,小幅收涨。截至收盘,上证综指收报于3122.41点,上涨0.22%;深成指收报于11283.92点,上涨0.69%;中小100上涨0.96%;创业板指上涨0.7%。两市成交量共计6510亿元,较前一日略有下降。

## 财经要闻

- 央行:深入推进利率市场化改革
- 9月LPR报价维持不变:1年期报3.65%,5年期以上报4.30%
- 央行在香港成功发行50亿元人民币央行票据
- 百城房贷数据出炉:9月房贷利率继续下行,86城低至4.10%
- 文化和旅游部发布《边境旅游管理办法(修订征求意见稿)》

## 海外市场综述

欧美股市集体收跌,美联储议息会议前市场保持谨慎周二(9月20日),欧美股市集体收跌,道指跌1.01%,标普500指数跌1.13%,纳指跌0.95%。耐克(NKE)跌4.42%,卡特彼勒(CAT)跌2.27%,领跌道指。万得美国TAMAMA科技指数跌0.36%,亚马逊(AMZN)跌1.98%,特斯拉(TSLA)跌0.11%。福特汽车(F)收跌12.39%,创2011年1月以来最大单日跌幅。中概股多数下跌,尚乘数科(HKD)跌20.71%,丽翔教育(LXEH)跌12.44%。欧洲三大股指收盘全线下跌,德国DAX指数跌1.03%。

## 风险提示

1. 新冠疫情反复;
2. 稳增长力度不及预期;
3. 地缘冲突升级。

分析师:吕梁

执业证书号:S1490516090001

电话:010-85556185

邮箱:lvliang@crsec.com.cn

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3122.41	6.80	0.22
深证成指	11283.92	76.88	0.69
沪深300	3932.84	4.84	0.12
中小100	7791.88	74.30	0.96
创业板指	2366.90	16.53	0.70
科创50	985.15	9.60	0.98
香港恒生	18781.42	215.45	1.16
恒生中国	6405.38	67.08	1.06
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3835.13	2.49	0.07
中证500	5958.29	45.14	0.76
中证800	4269.92	11.98	0.28
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3928.60	-4.24	0.08
IF下月	3927.00	-5.84	0.07
IF季后	3922.20	-10.64	0.05
IF半年	3916.60	-16.24	0.10
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	30706.23	-313.45	-1.01
纳斯达克	11425.05	-109.97	-0.95
日经225	27688.42	120.77	0.44
英国FTSE	7192.66	-44.02	-0.61
德国DAX	12670.83	-132.41	-1.03
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	109.5949	-0.0648	-0.06
美元中间价	6.9468	0.0072	0.10
欧元/美元	0.9972	-0.0054	-0.54
美元/日元	143.1950	0.2600	0.18
英镑/美元	1.1380	-0.0055	-0.48
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1673.20	-5.00	-0.30
布伦特原油	90.87	-1.13	-1.23
LME铜	7724.00	-29.50	-0.38
LME铝	2255.00	4.00	0.18
CBOT小麦	890.00	59.50	7.16
CBOT玉米	691.50	13.25	1.95

## 冲高回落 小幅收涨

### ➤ 市场综述

周二（9月20日）大盘冲高回落，小幅收涨。截至收盘，上证综指收报于3122.41点，上涨0.22%；深成指收报于11283.92点，上涨0.69%；中小100上涨0.96%；创业板指上涨0.7%。两市成交量共计6510亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30个中信一级行业涨跌互现，其中，有色金属、电力设备及新能源、消费者服务涨幅较大，而房地产、银行及农林牧渔则跌幅居前。概念方面，连板、锂矿及光伏逆变器等指数表现较为活跃。

### ➤ 驱动因素分析

9月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，9月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.65%（上次为3.65%），5年期以上LPR为4.3%（上次为4.3%）。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

昨日大盘缩量反弹，止步四连跌。北上资金小幅流出，量能环比略有下降。光伏、锂电池、汽车零部件带动赛道股反弹，提振市场做多热情。但金融、地产下挫，拖累指数表现，LPR报价保持不变，后续仍有调降可能。建议保持乐观谨慎，精选优质标的从容布局。

## 财经要闻

### ➤ 央行：深入推进利率市场化改革

9月20日，央行货币政策司发文称，利率市场化改革是金融领域最重要的改革之一。党的十九大以来，按照党中央决策部署，人民银行持续深化利率市场化改革。重点推进贷款市场报价利率（LPR）改革，建立存款利率市场化调整机制，以改革的办法推动实际贷款利率明显下行。完善中央银行政策利率，培育形成较为完整的市场化利率体系。同时，坚持以自然利率为锚实施跨周期利率调控，发挥市场在利率形成中的决定性作用，为经济高质量发展营造适宜的利率环境。

#### 一、推动贷款和存款利率进一步市场化

（一）推动贷款市场报价利率（LPR）改革。2019年8月，人民银行推动改革完善LPR报价形成机制。改革后的LPR由报价行根据对最优质客户实际执行的贷款利率，综合考虑资金成本、市场供求、风险溢价等因素，在中期借贷便利（MLF）利率的基础上市场化报价形成。目前，LPR已经成为银行贷款利率的定价基准，金融机构绝大部分贷款已参考LPR定价。LPR由银行报价形成，可更为充分地反映市场供求变化，市场化程度更高，在市场利率整体下行的背景下，有利于促进降低实际贷款利率。LPR改革以来，企业贷款利率从2019年7月的5.32%降至2022年8月的4.05%，创有统计以来最低水平。

（二）建立存款利率市场化调整机制。2021年6月，人民银行指导市场利率定价自律机制优化存款利率自律上限形成方式，由存款基准利率浮动倍数形成改为加点确定，消除了存款利率上限的杠杆效应，优化了定期存款利率期限结构。2022年4月，推动自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平。随着存款利率市场化机制的逐步健全，2022年9月中旬，国有商业银行主动下调了存款利率，带动其他银行跟随调整，其中很多银行还自2015年10月以来首次调整了存款挂牌利率。这是银行加强资产负债管理、稳定负债成本的主动行为，显示存款利率市场化改革向前迈进了重要一步。

## 二、健全市场化利率形成和传导机制

(一) 持续完善央行政策利率体系。坚持每日以7天期逆回购为主开展公开市场操作，每月月中开展MLF操作，提高货币政策操作的透明度、规则性和可预期性，向市场连续释放短期和中期政策利率信号。健全利率走廊机制，实现常备借贷便利(SLF)全流程电子化，发挥SLF利率作为利率走廊上限和超额存款准备金利率作为利率走廊下限的作用。目前我国已形成以公开市场操作利率为短期政策利率和以中期借贷便利利率为中期政策利率、利率走廊机制有效运行的央行政策利率体系。

(二) 建设较为完整的市场化利率体系和利率传导机制。经过近30年来持续推进，我国的市场化利率体系不断建设完善，培育了以质押式回购利率、上海银行间同业拆借利率(Shibor)等为代表的货币市场基准利率，国债收益率曲线趋于成熟，存贷款利率市场化程度也日益增强。在此情况下，人民银行通过货币政策工具调节银行体系流动性，释放政策利率调控信号，在利率走廊的辅助下，引导市场基准利率充分反映市场供求变化，并通过银行体系最终传导至贷款和存款利率，形成市场化的利率形成和传导机制，调节资金供求和资源配置，实现货币政策目标。

## 三、以自然利率为锚实施跨周期利率调控

利率是资金的价格，是重要的宏观经济变量，决定着资金的流向，对宏观经济均衡和资源配置有重要导向意义。理论上，自然利率是宏观经济总供求达到均衡时的真实利率水平。中长期看，宏观意义上的真实利率水平应与自然利率基本匹配。实践中一般采用“黄金法则”来衡量合理的利率水平，即经通胀调整后的真实利率 $r$ 应与实际经济增长率 $g$ 大体相等。若真实利率持续高于潜在增速，会导致社会融资成本高企，企业经营困难，不利于经济发展。真实利率低于潜在经济增速，有利于债务可持续，可以给政府一些额外的政策空间。但如果真实利率持续明显低于潜在经济增速，会扭曲金融资源配置，带来过度投资、产能过剩、通货膨胀、资产价格泡沫、资金空转等问题，难以长期持续。我国货币政策始终坚持以我为主，以静制动，引导市场利率水平稳中有降，效果较好。目前我国定期存款利率约为1%至2%，贷款利率约为4%至5%，真实利率略低于潜在实际经济增速，处于较为合理水平，

是留有空间的最优策略。当前我国的经济增长、物价水平、就业状况、国际收支平衡等货币政策调控目标均运行在合理区间，从实际效果上也充分验证了我国当前的利率水平总体上处于合理区间。

#### 四、坚持发挥市场在利率形成中的决定性作用

推动利率市场化改革，必须始终坚持发挥市场在利率形成中的决定性作用。贷款方面，人民银行充分尊重商业银行对贷款利率的定价权和利率的浮动权，由银行综合考虑借款人信用风险、贷款期限等因素与其协商确定贷款利率。目前我国贷款利率市场化程度已经比较高，贷款差异化定价已经比较普遍。对小微企业来说，由于风险溢价以及信贷管理成本较高，按照商业原则定价，贷款利率一般会高于大企业，这有利于激发银行支持小微企业的积极性。同时，人民银行积极推动明示贷款年化利率，要求贷款产品以统一的计算方法标示贷款年化利率，给借款人展示明确的、可比的借贷成本，使贷款利率更加公开透明，充分保护金融消费者知情权和自主选择权，增强贷款市场竞争性。

存款方面，人民银行亦遵循市场化、法治化原则，由商业银行自主定价。随着存款利率由行政管制走向市场化，存款产品也由单一化走向差异化。在传统活期存款和定期存款的基础上，银行根据存款人类型、期限、金额等要素，开发出不同的存款产品，例如大额存单、结构性存款等，满足不同客户需要，不同银行、不同产品、不同期限的存款利率定价有所不同。在人民银行指导下，利率自律机制密切监测存款利率定价情况，通过行业自律督促银行规范定价行为，防范个别银行因盲目追求规模或为填补流动性缺口而高息揽存等非理性竞争行为，取得了较好效果。

下一步，人民银行将继续深入推进利率市场化改革，持续释放 LPR 改革效能，加强存款利率监管，充分发挥存款利率市场化调整机制重要作用，推动提升利率市场化程度，健全市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥好利率杠杆的调节作用，促进金融资源优化配置，为经济高质量发展营造良好环境，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。

➤ **9月LPR报价维持不变：1年期报3.65%，5年期以上报4.30%**

9月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，9月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.65%（上次为3.65%），5年期以上LPR为4.3%（上次为4.3%）。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

➤ **央行在香港成功发行50亿元人民币央行票据**

9月20日，中国人民银行在香港成功发行50亿元6个月期人民币央行票据，中标利率为2.20%。此次发行受到境外投资者广泛欢迎，包括美、欧、亚洲等多个国家和地区的银行、基金等机构投资者以及国际金融组织踊跃参与认购，投标总量约为228亿元，超过发行量的4.5倍，表明人民币资产对境外投资者有较强吸引力，也反映全球投资者对中国经济的信心。

目前，中国人民银行常态化在香港发行人民币央行票据，不仅丰富香港市场人民币投资产品系列和流动性管理工具，而且带动了境内金融机构、企业等其他主体在离岸市场发行人民币债券。近年来，在离岸市场发行的人民币国债、金融债券和企业债券不断增加，发行方式和发行地点日益多样化，表明香港人民币央行票据对于促进离岸人民币市场发展发挥积极作用。

➤ **百城房贷数据出炉：9月房贷利率继续下行，86城低至4.10%**

据第一财经报道，9月20日，最新LPR（贷款市场报价利率）出炉，1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，均与上月持平。

就在8月，1年期和5年期以上LPR非对称下降，5年期以上LPR超预期下降15个基点。

“降息效果的释放需要一定时间来观察，因此短期内连续下调LPR的迫切性不大。”贝壳研究院市场分析师刘丽杰说。

与此同时，贝壳研究院发布重点城市主流房贷利率数据显示，2022年9月，贝壳研究院监测的103个重点城市主流首套房贷利率为4.15%，二套利率为4.91%，分别较上月回落17个、15个基点；平均放款周期为25天，与上月基本持平。

### ► 文化和旅游部发布《边境旅游管理办法（修订征求意见稿）》

为贯彻落实中共中央、国务院关于深化“放管服”改革的决策部署，进一步扩大我国旅游业对外开放，促进边境地区经济繁荣和社会稳定，增进同毗邻国家人民的交往和友谊，文化和旅游部近日会同外交部、公安部、海关总署、国家移民管理局等部门起草《边境旅游管理办法（修订征求意见稿）》。

据了解，《边境旅游暂行管理办法》自1997年实施以来，在吸引人口集聚、加强基础设施建设、推动边境旅游便利化，促进边疆地区与周边国家的人文交流和共同发展等方面发挥了重要作用，对于深化改革、扩大开放、兴边富民、推动经济稳增长具有重要的意义。此次修订征求意见稿共二十六条，涉及细化边境旅游合作协议相关规定、明确边境社的审批条件和程序等方面。

## 海外市场

### 欧美股市多数收涨，美股全线走高，金融、航空股领涨

香港万得通讯社报道，周二（9月20日），欧美股市集体收跌，道指跌1.01%，标普500指数跌1.13%，纳指跌0.95%。耐克（NKE）跌4.42%，卡特彼勒（CAT）跌2.27%，领跌道指。万得美国 TAMAMA 科技指数跌0.36%，亚马逊（AMZN）跌1.98%，特斯拉（TSLA）跌0.11%。福特汽车（F）收跌12.39%，创2011年1月以来最大单日跌幅。中概股多数下跌，尚乘数科（HKD）跌20.71%，丽翔教育（LXEH）跌12.44%。欧洲三大股指收盘全线下跌，德国DAX指数跌1.03%。

#### 美国方面

美国三大股指全线收跌，道指跌1.01%，标普500指数跌1.13%，纳指跌0.95%。耐克跌4.42%，卡特彼勒跌2.27%，领跌道指。万得美国 TAMAMA 科技指数跌0.36%，亚马逊跌1.98%，特斯拉跌0.11%。中概股多数下跌，尚乘数科跌20.71%，丽翔教育跌12.44%。

截至收盘，道指跌1.01%报30706.23点，标普500指数跌1.13%报3855.93点，纳指跌0.95%报11425.05点。为期两天的美联储FOMC议息会议于周二拉开帷幕，市场基本完全计价入加息75个基点，对创四十年来最高加息幅度的100个基点押注仍接近20%。

科技股多数下跌，苹果（AAPL）涨1.57%，奈飞（NFLX）跌0.32%，谷歌（GOOGL）跌1.87%，脸书（META）跌1.3%，微软（MSFT）跌0.85%。

银行股全线走低，摩根大通（JPM）跌1.91%，高盛（GS）跌1.62%，花旗（C）跌2.06%，摩根士丹利（MS）跌1.74%，美国银行（BAC）跌1.44%，富国银行（WFC）跌1.99%。

能源股普遍下跌，埃克森美孚（XOM）跌0.8%，雪佛龙（CVX）跌



0.36%，康菲石油（COP）跌 0.71%，斯伦贝谢（SLB）跌 1.19%，西方石油（OXY）跌 0.62%。

热门中概股多数下跌，瑞能新能源（SOL）跌 11.92%，智富（MGEL）跌 9.48%，盈喜集团（ATXG）跌 9.3%，泛华金融（CNF）跌 6.37%，乐居（LEJU）跌 5.28%；涨幅方面，宏桥高科（PBTS）涨 60.58%，凹凸科技（OIIM）涨 12.54%，再鼎医药（ZLAB）涨 5.63%，雾芯科技（RLX）涨 5.13%，微博（WB）涨 4.3%。中概新能源汽车股涨跌不一，蔚来汽车（NIO）跌 2.39%，小鹏汽车（XPEV）涨 1.76%，理想汽车（LI）涨 0.44%。

宏观方面，美国 8 月新屋开工总数年化 157.5 万户，预期 144.5 万户，前值 144.6 万户；营建许可总数 151.7 万户，创 2020 年 8 月来新低，预期 161 万户，前值自 167.4 万户修正至 168.5 万户。

沙特阿拉伯主权财富基金公共投资基金（PIF）招聘团队以扩大美股投资。PIF 拟在 2030 年达成管理资产超 1.1 万亿美元目标，其目前在美股投资资产总值约为 400 亿美元，持有摩根大通（JPM.N）及 Uber（UBER.N）等股票。

美国白宫：拜登政府任命高级领导团队监督 527 亿美元半导体芯片的融资。

个股方面，福特汽车预测零件短缺对第三季度业绩的影响，预计福特汽车库存约为 4 万至 4.5 万辆。福特汽车预计第三季度调整后息税前利润为 14 亿美元至 17 亿美元。重申今年调整后的息税前利润指引为 115 亿至 125 亿美元。预计与通胀相关的第三季度供应成本较计划高出 10 亿美元。

特斯拉 CEO 马斯克称，特斯拉的自动驾驶/人工智能团队正在研究人形机器人 Optimus 和召唤/自动泊车功能，并且其最后期限均是本月底。马斯克此前表示，第二届特斯拉 AI 日（人工智能日）活动推迟到 9 月 30 日，届时可能会展示一台人形机器人 Optimus 原型机。

苹果公司表示，最早将从10月5日开始，在智利、埃及、日本、马来西亚、巴基斯坦、波兰、韩国、瑞典、越南以及所有使用欧元的地区，提高App Store中应用程序和内购的价格。

大众汽车劳工委员会主席丹妮拉·卡瓦洛受访时表示，公司未来可能出售更多保时捷股份。卡瓦洛表示，获得更多资金将为大众汽车提供额外的灵活性，以加速从内燃机到电动汽车的转型。此前大众汽车宣布，将出售保时捷总股本12.5%的股份，为公司带来87亿-94亿欧元的收益。

美国运通资讯总监Ravi Radhakrishnan称，集团今年拟增聘1500名雇员，主要涉及技术发展部门，以应对业务发展需要。公司发言人回应路透查询时确认有关招聘消息，表示希望在今年底，招揽足够人数的数据科学家及软件工程师等人员，以扩充原有技术团队。

微软（MSFT）将季度股息上调至0.68美元。

中国民航恢复波音737MAX新飞机引进即将完成全部流程。9月14日，民航局与波音公司在浙江舟山组织召开737MAX飞机运行评审专题会议，旨在评审737系列改进后的整体机型训练规范。据悉，预期会议提出的疑问解决后，民航局将发布《波音737系列飞机航空器评审报告》第二次修订。

SEC宣布与摩根士丹利达成和解，SEC指控其在更换服务器时未保护客户数据安全，摩根士丹利没有承认或否认这些指控，摩根士丹利将支付3500万美元罚款。

诺德斯特龙（JWN）采用旨在阻止恶意收购的限期股东权利计划，公司表示此举并非为了回应任何具体的收购要约。

Strategy Analytics报告指出，2022年全球智能手机批发收益同比将增长2%，主要受苹果、三星和其他高端机型组合推动，ASP将同比增长10%。预计从2022年起，高端智能手机（批发价大于300美元）将取代中端手机

(100-190 美元)，成为智能手机销量最高价格区间。

Sensor Tower 商店情报平台数据显示，8 月米哈游《原神》海外收入维持稳定，蝉联出海手游收入榜冠军。由腾讯和完美世界联合推出的轻科幻开放世界冒险手游《幻塔》，于 8 月 11 日正式登陆海外市场，自上线以来该游戏收入迅速攀升，8 月海外收入突破 4400 万美元，跻身出海手游收入榜第 5 名，并问鼎本期收入增长榜。

台积电将发行三种期限的债券，总规模 102 亿新台币。

贝壳-W 在港交所发布公告称，在纽约证券交易所，以每股 5.86-6.01 美元的价格，回购约 50.2 万股股票，合计耗资约 300 万美元。

百度糯米发布 App 下线公告称，因公司业务调整，百度糯米 App 将停止服务与运营，预计将于 12 月正式停止相关服务。目前，百度糯米官网已无法访问用户个人数据，百度糯米 App 已在各主要应用商店下架。

高通支持的无人机制造商 ideaForge 据悉将考虑在 2023 年在印度进行 1.25 亿美元的 IPO。

#### 欧洲方面

欧洲三大股指收盘全线下跌，德国 DAX 指数跌 1.03% 报 12670.83 点，法国 CAC40 指数跌 1.35% 报 5979.47 点，英国富时 100 指数跌 0.61% 报 7192.66 点。

#### 亚太方面

亚太股市集体反弹，韩国综合指数收盘涨 0.52%，日经 225 指数涨 0.44%，澳洲标普 200 指数涨 1.29%，新西兰 NZX50 指数涨 0.33%。

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

本报告信息来源：万得资讯、彭博

## 免责声明

吕梁，在此声明，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，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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街18号中国人保寿险大厦11层(100020)

传真：010-85556155 网址：[www.crsec.com.cn](http://www.crsec.com.cn)