

近5年来，中国人民银行首次上调外汇存款准备金率。11月15日，中国人民银行上调金融机构外汇存款准备金率正式生效，外汇存款准备金率由现行的4%提高到6%。本次上调有助于促进外汇市场供求平衡，打破人民币升值预期的自我实现。

央行上调外汇存款准备金率昨日落地

约冻结240亿美元的外汇流动性

央行释放清晰政策信号

据了解，央行上一次调整外汇存款准备金率为2023年9月15日，当时下调2个百分点，从6%降至4%。而上一次上调则为2021年12月，从7%上调至9%。

外汇存款准备金是指金融机构按照规定将其吸收外汇存款的一定比例交存中国人民银行的存款，即商业银行需要将一定额度的美元上交至央行指定的账户中。

从市场形势来看，2026年以来，人民币对美元汇率延续升值态势，前9个月累计升值4.2%，10月升值约0.8%。10月下旬以来升值速率加快，在岸人民币汇率从10月14日起，连续14个交易日升值。

东方金诚首席宏观分析师王青表示，从历史上看，外汇存款准备金率调整有1%和2%两种幅度，主要取决于外汇市场调节需要。本次上调2个百分点，显示政策力度较大，释放了遏制人民币过快升值势头、给市场单边升值预期降温的清晰政策信号。

王青进一步表示，上调金融机构外汇存款准备金利率，意味着银行等金融机构需要筹集更多美元向央行缴存。这会导致境内市场美元流动性收紧，美元利率上行，削弱企业结汇需求，进而压制人民币升值动能。

维护外汇市场平稳运行

中国民生银行首席经济学家温彬介绍，本次调整向市场释放了央行稳定市场预期、保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定的政策信号。温彬表示，按截至2026年9月末约1.2万亿美元的外币存款余额测算，上调2个百分点约冻结240亿美元的外汇流动性。

“尽管相对于人民币外汇市场日均超过8000亿美元的交易体量，这一规模本身并不足以实质性改变外汇供求格局，但却可传递出明确的稳汇率政策信号，有助于打破部分主体的单边汇率升值幻想，稳定市场预期，维护外汇市场平稳运行。”温彬强调。

北京龙和投资首席经济学家赵庆明表示，外汇存款准备金率上调会冻结更多的银行体系外汇资金，有利于平衡外汇供需，实现人民币汇率的相对稳定。

本次政策调整与近期央行发布的《中国人民银行关于人民币汇率的政策立场》相一致，即不预设汇率目标水平，但如果汇率短期大幅波动，市场出现“羊群效应”和非理性预期，央行将出台市场化措施，防止汇率短期破坏性超调。

中金公司研究部外汇研究首席分析师李刘阳认为，在人民币汇率升值期间，部分持有美元资产的企业可能会因汇率变动在财务报表中体现汇兑损失，但这主要属于账面浮亏，建议企业合理运用外汇衍生品工具管理汇率风险，避免盲目跟风结汇。

调整重在稳住升值节奏

展望后续，跨境金融研究院院长王志毅认为，央行本轮逆周期调节在短期内将对人民币升值起到缓冲作用，但不意味着升值行情就此结束。一方面，影响人民币汇率走势的因素较多，包括经济基本面、美元走势、跨境资金流动、国际收支等；另一方面，人民币汇率无论是单边快速升值还是单边快速贬值都可能带来风险。因此，央行政策调整的本意不是让人民币转向贬值，而是避免市场形成单边预期，防范汇率超调风险。

“经过一段时间的上涨，人民币汇率或进入横盘整理阶段。”赵庆明直言，汇率涨涨跌跌才是常态，没有只涨不跌的汇率，因此不能赌人民币单边升值，尤其是在过去一段时间，多重因素推动下已经出现较大幅度升值的情况下，需要将防风险置于突出位置。

招联首席经济学家、上海金融与发展实验室执行主任董希淼也表示，此次调整重在稳住升值节奏、增强汇率双向弹性，而非逆转人民币汇率长期趋势，是运用宏观审慎工具进行逆周期调节和预期管理的务实举措。

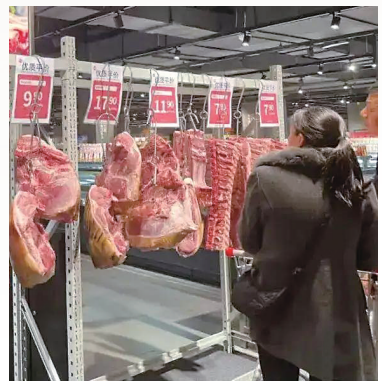


中国人民银行总行大楼

行业动态

猪价创下近10年新低

上市猪企前三季度亏损超244亿元



市民在超市购买猪肉

11月9日，全国外三元生猪均价报8.63元/公斤，创下今年最低价，也是近10年的最低猪价，此前为今年4月中旬的8.77元/公斤。回顾全年，猪价4月中旬触底后，5月、6月在9元至10元/公斤附近横盘；7月反弹，7至8月内三元高点升至11.5元/公斤上方；8月底以来再度回落，国庆后不涨反跌。

猪价深跌使上市猪企三季报延续深度亏损。据报道，25家A股猪企，前三季度合计归母净利润亏损244.73亿元，同比由盈转亏。剔除肉制品为主的双汇发展（盈利36.42亿元），其余24家合计亏损281.15亿元。

对于四季度后市猪价，机构整体中性偏乐观，但对反弹时点与空间存在分歧。中信期货指出，四季度商品猪出栏仍处高位，供应拐点预计2026年末逐步兑现，2027年出栏压力减轻、周期见底修复。国投证券则提示，未来6至8个月猪价反弹或仍乏力，亏损可能延续，当前股价主要交易去化预期。

机构论市

反弹窗口延续 如何把握行业配置方向

上周沪指下跌0.41%，深证成指下跌1.85%，创业板指下跌1.59%。本周A股将如何运行？我们汇总了各大机构的最新投资策略，供投资者参考。

申万宏源策略：反弹窗口仍在延续

上周光通信龙头2027年盈利预期修复，反弹升级迎来契机，但民主党横扫的深层次影响显现，反弹升级未能实现。反弹仍沿着原有市场特征前进：上涨的时间和幅度有限，但市场不再创新低的时间以月为单位。结构上，主题轮动是主要机会来源，随着轮动深入，做多力量难免耗散。短期，稳定资本市场预期仍处于关键期，反弹窗口犹在。大级别的市场底部，往往是长期性价比出清，但不必要高持仓完全出清。当前长期性价比出清已有时间表，完全出清前，调整还剩余尾部时间/空间。市场从单边调整到底部主题活跃阶段的转变，可能发生在2027上半年。

国信策略：当前如何把握行业配置方向

当前市场仍处在反弹格局中，但把握结构更重要。从调整幅度、市场情绪、及配置结构看，目前A股调整充分度与2015年、2021年已大致相当，反弹条件已经具备。支撑行情企稳向上的内外积极因素正逐渐积累。内部方面，稳市与稳增长政策持续加力。近期监管层多措并举稳定资本市场信心，叠加科技板块筹码出清已经来到尾声，A股微观资金面已边际改善。同时，10月以来以“六张网”为代表的内需政策已在发力。外部方面，部分海外扰动出现边际缓和。随着美国中期选举不确定性落地，地缘局势缓和预期升温，油价已自高位回落至100美元/桶以下。内外积极因素共同作用下，有望推动A股反弹逐渐展开。

光大策略：本周重要会议或迎来转机

上周上证指数收跌本周上证指数收跌。从主要宽基指数来看，A股主要宽基指数大多收跌，仅科创50上涨，其余指数均收跌，其中，中小100、中证500、创业板指跌幅居前。短期内，市场或进入筑底蓄势阶段。目前市场最核心的问题是AI资本开支持续性短期无法证伪、经济基本面弹性有限，因此指数缺乏反转条件；但中长期资金的积极托底、国内稳市场政策的持续加码，叠加本周APEC领导人非正式会议将在深圳举行，短期内，市场风险偏好有望迎来修复，可能会催生一些阶段性的反弹行情。整体来看，市场大概率将进入筑底蓄势阶段。

中国银河策略：配置结构如何布局

站在当前时点来看，市场仍处在震荡消化、预期再定价的过程当中，行情大概率以时间换空间的方式呈现。杠杆盘已经经历一轮集中出清，交易型增量资金需要等待市场情绪进一步回暖、赚钱效应重新凝聚。险资、年金等长线资金布局是支撑市场中长期底部的重要力量，稳市相关工具在关键位置发挥托底作用，巩固运行区间的韧性。整体来看，市场向下的风险已经有所收敛，但向上空间仍需要观察筹码与资金的边际变化，后续行情重心或在于板块轮动的结构性机会。

华金策略：政策底到市场底如何演绎

复盘历史，政策底到市场底可分为快速探底和反复磨底两种，主要受重大积极政策或外部事件是否落地、基本面是否改善等影响。（1）2005年以来A股11次大级别底部中，其中政策底后快速探底至大级别底部有5次，政策底后反复磨底至大级别底部有5次。（2）政策底到市场底如何演绎主要受重大积极政策或外部事件是否落地、基本面是否改善、流动性是否宽松等影响。一是重大积极的政策或外部事件落地是A股大级别底部出现的核心因素：首先，重大政策或外部事件落地后，可能快速探明大级别底部；其次，有持续的外部冲击时，政策底到市场底将反复磨底直到重大积极政策落实或者外部积极事件出现。二是基本面改善有助于A股大级别底部出现，但非主要推动因素。三是流动性对促进底部出现也有一定影响：首先，流动性宽松有利于快速出现大级别底部；其次，流动性宽松但外部冲击较强，可能反复磨底。

据央视新闻、财联社等

股市有风险 投资需谨慎