

国都证券研究所晨报 20230518

【财经新闻】

- 美债违约风险高悬 市场仍需严阵以待
- 人民币汇率突然跌破“7”！什么信号？
- 国家发展改革委回应宏观经济运行热点 恢复和扩大需求是经济持续回升向好关键
- 携手开辟更广阔市场——记第三届中国—中东欧国家博览会暨国际消费品博览会
- 首届中国-中亚峰会召开 “一带一路”建设与人民币国际化协同推进

【行业动态与公司要闻】

- 两部门发文推进充电基础设施建设 新能源汽车下乡政策夯实“底盘”
- 水泥行业调整生产迎峰度夏

【国都策略视点】

- 策略观点：疫后经济内生动力偏弱简析

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3284.23	-0.21
沪深300	3960.17	-0.45
深证成指	11091.08	-0.07
中小综指	11684.13	0.25
恒生指数	19560.57	-2.09
恒生中国企业指数	6636.66	-2.25
恒生沪深港通AH		
股溢价	141.08	0.77
标普500	4158.77	1.19
纳斯达克指数	12500.57	1.28

资料来源：iFinD，国都证券

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)	涨跌%
1	国防军工	2417.41	2.72
2	机械设备	3394.37	1.60
3	电子	3595.08	1.06
4	计算机	4087.93	0.91
5	商业贸易	1441.71	0.45

资料来源：iFinD，国都证券

研究员：白姣姣

电话：010-84183207

Email：baijiaojiao@guodu.com

执业证书编号：S0940519060001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 美债违约风险高悬 市场仍需严阵以待

【金融时报】距离美国政府债务违约的时间又近了一步，但美国国会两党依然陷在有关债务上限谈判的僵局之中。随着违约“X日期”的日益临近，市场对于美国债务违约可能引发经济金融震荡的担忧情绪也愈发升温。从目前的情况看，美国国会两党最终就债务上限问题达成一致，依然是市场的主要预期，但鉴于民主党与共和党目前的分歧依然较大，因此，谈判过程预计并不会非常顺利。在此期间，市场的情绪预计将较为敏感。

今年1月，美国政府就已经触及31.4万亿美元债务上限，美国财政部则通过暂停对一些联邦养老基金的投资等方式，将债务控制在限额之内。近日，美国财政部长耶伦多次警告，在目前法定上限31.4万亿美元的情况下，财政部部署的非常手段大概仅能维持到6月初。需要提高债务上限以避免发生经济灾难。若债务上限迟迟未被提高，则“非常规措施”将被用尽，财政部手头现金也将被用完，这一日期被称为“X日期”。

当地时间5月16日，美国总统拜登与国会共和党领袖麦卡锡再次进行了会谈。会后麦卡锡表示，双方在提高债务上限的协议上仍然存在很大分歧，但同时麦卡锡也表示有可能在本周末之前达成协议。不过，有部分民主党人士对两党达成协议并没有那么乐观。拜登则表示：“还有很多工作要做。我们正走在确保美国不会拖欠债务的道路上。”

当前，有越来越多的声音开始对美国债务违约风险可能带来的严重后果发出警告。日前，美国近150名商界领袖集体致信拜登和国会高层领导人，警告美国政府可能面临的违约风险，敦促双方采取行动，否则美国经济将面临毁灭性的局面以及潜在的灾难性后果。这封公开信中提到了2011年由于债务上限问题陷入僵局，标普评级公司将美国主权信用评级从AAA下调至AA+。尽管当时美国政府并没有陷入实质性违约，但美国经济以及金融市场都受到了不小的冲击：股市损失了17%的市值，市场减少了120万个就业岗位，失业率上升了0.7个百分点，经济规模缩小了1800亿美元。

从目前的情况看，美国债务上限谈判僵局还未引发美国主要金融市场的强烈恐慌，因为市场仍认为最终债务上限问题将会有惊无险地渡过，美国两党的拉扯最终也将如“泡沫剧”一般迎来大结局，毕竟美国政府在历史上还未发生过真正意义上的实质性违约。

值得注意的是，债务上限问题拖得越久，市场面临的不确定性以及风险就会越高。即便最终不会出现实质性违约，但也不会有人希望2011年时的经济金融市场震荡再度发生。一般而言，一旦美国发生债务违约，美国国债价格将会明显下挫，收益率将因此大幅上升。

当前，由于美联储正处于加息周期之中，利率水平相比2011年有了明显提高。若此时再度陷入债务违约困局，美国的经济下行乃至衰退压力将会更大，而美股也会因对经济衰退预期的升温而承受较大的下行压力。与此同时，债务违约将导致美国主权信用评级下降，削弱市场对于美元信心，直接利空美元。与之对应，日元、瑞士法郎以及黄金则有可能受到避险情绪的推动而出现上涨行情。

另外，美国的房地产市场也可能成为美国债务违约的受害者。穆迪首席经济学家马克·赞迪警告称，如果国会不采取行动，导致美国债务发生违约，美国的房地产市场可能将重演2008年房地产泡沫破裂的悲剧。

事实上，即便只是逼近债务违约，预计都将对抵押贷款利率等长期利率构成上行压力。尤其是当前美联储本就处在加息周期之中，美国抵押贷款利率水平仍处在高位。马克·赞迪认为，如果美国债务违约可能性继续增大，美国30年期固定抵押贷款的平均利率可能会回升到7%以上。

另外，一家美国房地产机构也表示，尽管美国债务违约不太可能发生，但债务违约的风险将导致抵押贷款利率上升，并使房地产市场重新陷入急剧放缓。根据这家机构的预测，如果美国真的出现债务违约，美国 30 年期固定抵押贷款的平均利率将在今年 9 月份达到 8.4% 的峰值，而美国房屋销量将同比大跌 23%。

综上所述，市场中有越来越多的声音开始警告美国债务违约可能引发的各类冲击。尽管市场认为美国国会两党最终还是会上就债务上限达成一致，但只要一天没有达成协议，债务违约的风险就一天不会解除，市场仍需严阵以待。

■ 人民币汇率突然跌破“7”！什么信号？

【21 世纪经济报道】人民币汇率年内首次跌破“7”！

截至 5 月 17 日 19 时，境内在岸市场人民币兑美元汇率（CNY）徘徊在 6.9939 附近，盘中一度跌至年内低点 7.0049；境外离岸市场人民币兑美元汇率（CNH）则触及 7.0094，盘中一度跌至年内低点 7.0225。

截至北京时间 17 日 22 时人民币汇率截图

“这令市场颇感意外。”一位香港银行外汇交易员向 21 世纪经济报道记者指出。

是什么引发了人民币汇率超跌？

上述交易员向 21 记者指出，近期中国外贸顺差依然保持在较高水准，外商投资仍保持净流入，全球资本仍在加仓境内股债资产，人民币汇率理应获得较强的支撑。

21 记者多方了解到，不少海外对冲基金将人民币汇率跌破“7”，归咎于美元指数回升。截至 5 月 17 日 19 时，美元指数一度回升至 4 月 3 日以来最高值 103.03 附近。

截至北京时间 17 日 22 时美元指数走势

但是，不少金融机构外汇交易员认为，美元回升未必能“解释”5 月中旬以来的人民币汇率快速回落。具体而言，5 月 10 日以来，美元指数仅仅从 101.2 回升至 102.9，但人民币汇率则从 6.9 快速跌破“7”整数关口。

在他们看来，引发人民币汇率超跌的另一个原因，是美债违约风险日益增加，令不少欧美投资机构将资金从新兴市场撤回本土“未雨绸缪”，导致人民币跌幅高于美元涨幅。

部分海外对冲基金还认为近期中国部分经济数据不及预期，加之部分北向资金开始在 A 股市场获利了结，便将人民币汇率均衡汇率调低至 6.95-7.05 之间，也带动人民币汇率较快回落至“7”下方。

中国国际期货股份有限公司高级研究员汤林闯对 21 世纪经济报道记者表示，近期人民币呈贬值趋势，一方面与美联储的加息动作及市场对美联储加息预期有关，因美联储 5 月份加息举措及美联储主席鲍威尔有关未来政策将依赖数据的言论，以及新近美国经济数据包括就业、消费、工业等方面的数据均呈现出经济改善的迹象，令市场对美联储年内降息的预期有所减弱，从而有利于美元走强，相应令人民币有贬值压力。

二是新近国内公布的 4 月份经济数据虽反映出国内经济在快速复苏，但是市场在低基数、高前期值的刺激下原本抱有更高的预期，市场预期落空也对人民币有不利影响。不过，当前人民币汇率走势并未失稳，仍符合双向波动趋势。

“从上周开始，美元就出现明显走高的态势，加上 4 月经济数据显示恢复趋缓，人民币对美元随之走低。”某国有大行

外汇交易员表示。

投机资本不敢沽空

上述香港银行外汇交易员告诉记者，5月10日起，境内外人民币汇率突然呈现较快回落趋势。截至5月16日收盘时，境内人民币汇率从6.9快速跌至6.9783附近。

受此影响，5月17日当天，人民币兑美元汇率中间价报在6.9748，较前一个交易日继续下调242个基点。

“在人民币汇率下跌期间，其中间价往往较即期汇率交易价格高出200-300个基点，这意味着5月17日人民币汇率将大概率跌破7整数关口。”他向记者分析说。

记者多方了解到，5月17日当天沽空境内外人民币汇率的资本，主要是银行、量化资本与部分海外对冲基金。其中，银行与量化资本主要是看到当天美元指数回升至103附近，迅速“技术性”买跌人民币汇率；部分海外对冲基金则借机炒作此前中国部分经济数据不如预期，趁着美元指数上涨开始沽空人民币套利。

上述香港银行外汇交易员告诉记者，对冲基金的沽空潮并未持续很久，因为当境内外人民币汇率跌破“7”后，市场多空博弈骤然升温。

“在5月17日下午5点后，抄底资金开始入场推高人民币汇率。”他告诉记者。这或许与美元指数从103冲高回落有着较强关系，但这同样表明外汇市场交易情绪相当平静，根本不为人民币汇率破“7”所动。

这位香港银行外汇交易员还指出，对于5月中旬以来人民币汇率跌幅超过美元涨幅，不少海外机构也很快找到了答案，即美债违约风险上升令不少欧美资本纷纷将资金从新兴市场撤回“未雨绸缪”，导致新兴市场货币汇率下跌压力更大，但这只是当前特定环境下的“正常市场行为”，若美债违约风波平息，市场很快会对人民币等新兴市场货币超跌现象进行自动修正。

记者获悉，以往人民币汇率跌破“7”整数关口时，部分海外投机资本总会借机押注人民币继续下跌，但此次外汇市场几乎看不到他们的踪影。

一位境内私募基金经济学家向记者表示，今年以来外汇市场运行平稳，令海外投机资本找不到沽空人民币套利的胜算。

近日，国家外汇管理局公布的最新数据显示，今年前4个月银行累计结汇7329亿美元，累计售汇7427亿美元；银行代客累计涉外收入19578亿美元，累计对外付款19249亿美元。这两项数据都显示境内外汇供求基本平稳。

尤其是4月结汇率(客户向银行卖出外汇与客户涉外外汇收入之比)较今年一季度月均值上升8个百分点；高于售汇率(客户从银行买汇与客户涉外外汇支出之比)的3个百分点升幅，令海外投机资本也感受到他们对人民币汇率的投机沽空行为得不到众多企业的“支持”，只能知难而退。

央行易纲：过去五年人民币对美元曾三度“破7”

综合市场观点来看，虽然此次在岸、离岸人民币盘中再度破“7”，但并未改变中长期人民币币值的支撑力量。

4月4日，央行行长易纲在2023中国金融学术年会暨中国金融论坛年会上的讲话中提到，我们坚持让市场在汇率形成中起决定性作用，总体上人民币汇率是由市场决定的。

易纲还表示，过去五年，人民币对美元三次“破7”，第一次是2019年8月，第二次是2020年2月，第三次是去年9月，前两次用了5个月回到7下方，去年用了3个月。易纲强调，“这是市场供求的结果，说明我国外汇市场具有韧性，有能力实现动态均衡。”

图/美元兑人民币中间价近十年走势

人民币不存在大幅贬值的基础

中国外汇投资研究院副院长赵庆明表示，总体来看，虽然暂时破“7”，但不会出现大幅贬值的情况，也不会重新贬回到去年7.30的低点，这个可能性是基本不存在的。

东方金诚首席宏观分析师王青也表示，展望未来，伴随美联储本轮加息过程进入收官阶段，加之银行业危机影响下，美国经济下行压力进一步加大，后期美元指数持续上升的可能性不大。另外，当前国内美元存款利率已进入顶部区间，进一步上升的概率很小；而伴随国内经济持续修复，包括人民币存款利率在内的各类市场利率回升是大趋势。这样来看，当前结汇率偏低、售汇率较高态势也难持续，后期人民币汇率走势将重回基本面主导。在今年海外经济下行，国内经济持续复苏前景下，人民币不存在较大贬值空间。这样来看，本轮人民币兑美元汇价“破7”，更多是外汇市场正常波动的结果，接下来监管层可能会通过强化市场沟通等方式，适度引导市场预期，防范汇市“羊群效应”过度聚集，但短期内通过政策手段介入干预的必要性不大。

根据CME“美联储观察”，美联储6月维持利率不变的概率为75.8%，加息25个基点的概率为24.2%。

从经济基本面来看，光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，虽然国内经济数据出现短期波动，内需复苏进度偏缓，但经济保持恢复态势；外贸韧性足和人民币资产长期配置吸引力足，基本面有支撑，人民币有望在合理均衡水平附近双向波动。

国家外汇管理局副局长王春英认为，当前中国坚持稳中求进工作总基调，经济发展呈现回升向好态势，市场预期明显改善，经济基本面对外汇市场的支撑作用增强。此外，随着主要发达经济体货币政策紧缩幅度放缓，有关外溢影响将逐步减弱，同时近年来中国外汇市场韧性显著增强，市场成熟度以及市场主体理性程度不断提升，能够更好地适应外部环境变化。

美元指数短暂走强

专家：多方认为持续上升可能性不大

美元走强，支撑美元指数走强。5月11日之后，美元指数出现明显的拉升，目前美元指数在102.9点附近徘徊，今日盘中一度突破103点，此前该指数曾跌至100.788点，正当市场对于指数100点支撑力感到担忧之际，指数翻身向上。

兴业研究指出，美元指数受基本面支撑走强、年中分红购汇和旅游购汇助推，美元兑人民币进入反弹波段，建议抓住结汇窗口。

本次美元小幅上涨部分受美联储官员发表鹰派言论影响。当地时间5月16日，里士满联储主席巴尔金强调，其对6月的加息相对持开放态度，仍相信通胀已被遏制，如有必要，他将支持进一步加息。

分析师指出，因美国经济下行压力进一步加大，后期美元指数持续上升的可能性不大。另外，当前国内美元存款利率已进入顶部区间，进一步上升的概率很小。

但不确定性仍然存在，尤其是正在进行的关于“美国债务上限”的谈判。

市场的普遍共识是，美国国会最终会达成协议，与美国政府的几次大停摆或2011年的债务上限僵局相比，目前的不确定

性较低。同时，叠加风险情绪的改善，美元将在未来进一步下跌。

虽然预计美国不会出现技术违约，但汇丰外汇策略师提醒，债务上限问题或引发外汇波动迅速加剧，特别是在相关动态似乎比市场预期显得更为困难的情况下。市场可能会再次考虑美国经济硬着陆的风险与可能产生的后果，这或致使作为避险货币的美元先涨后跌。

巴克莱策略师称，从历史上看，在债务上限问题陷入僵局期间，美元一直走弱，而在僵局解决后，美元又会走强。“但这一次，美元随后的反弹不太可能是大规模或长期的。”该机构策略师说，短期的、由库存驱动的制造业放缓，尤其是美国经济增长的更剧烈放缓，将导致美元疲软。巴克莱正将注意力转向数据流(主要是美国的数据流，但也包括国外的数据流)，以寻找有关当前经济活动波动演变的迹象。

瑞银财富管理投资总监办公室(CIO)建议投资者布局美元走弱。

当前的宏观不确定性使美元受益，但该机构保持不看好美元的观点，并认为美国债务上限谈判对美元的影响有限。美联储加息周期接近尾声，美国收益率套利减少、欧洲贸易条件逆转以及资金流出美元可能会成为美元下半年面临的阻力。

■ 国家发展改革委回应宏观经济运行热点 恢复和扩大需求是经济持续回升向好关键

【经济日报】国家发展改革委17日举行例行新闻发布会，就制造业发展、扩大就业、新能源汽车下乡等宏观经济运行热点话题回应了社会关切。

数据显示，今年前4个月，全国规模以上工业发电2.73万亿千瓦时，同比增长3.4%；全国全社会用电量同比增长4.7%。其中，4月份全社会用电量同比增长8.3%。项目审批方面，国家发展改革委共审批固定资产投资项目56个，总投资3784亿元，主要集中在高技术、能源、水利等领域。

对于4月份制造业PMI回落至临界点以下，国家发展改革委新闻发言人孟玮表示，既有前几个月恢复发展所形成的基数效应，也反映出市场需求仍有不足、经济发展内生动力有待进一步提升等问题。但制造业PMI分项数据依然有不少亮点，市场发展信心保持稳定。恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在，也是促进工业经济平稳增长的重点发力方向。下一步，将综合施策释放消费潜力，打造高质量消费供给体系。在稳定和扩大制造业投资方面持续发力，把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来，推动工业经济逐步向好，同时，加快产业结构优化升级，促进现代服务业同先进制造业深度融合，持续推动制造业高质量发展。

近期，国办出台了优化调整稳就业政策措施。国家发展改革委将围绕“扩、促、兜”，从夯实稳就业经济基础、稳定和扩大市场化就业空间、推动基层就业渠道更加流畅、持续抓好困难群体就业帮扶等，推动扩大就业相关举措落地见效。

针对国家发展改革委、国家能源局联合出台的《关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》，孟玮表示，将从产品供应、支持政策、推广应用、销售服务和安全监管等方面提出一系列有针对性措施，比如鼓励企业开发更多经济实用、适销对路车型，对购买新能源汽车给予消费券支持或以旧换新奖励，促进新能源汽车在县乡党政机关、学校、医院等单位使用等。

■ 携手开辟更广阔市场——记第三届中国—中东欧国家博览会暨国际消费品博览会

【经济日报】“这场博览会的重要程度‘不亚于空气和水’。”5月16日上午，第三届中国—中东欧国家博览会暨国际消费品博览会开幕式上，匈牙利外交与对外经济部部长西雅尔多在致辞中如是表示。

本届博览会在浙江省宁波市举行，主题为“深化务实合作、携手共向未来”，从5月16日起持续到5月20日，展品超过5000种。除美食美酒、智能制造外，还设置了服务贸易展区，展示中东欧国家的旅游、文化、航港物流等领域产品。与会人士普遍认为，经贸合作是中国与中东欧国家合作的基石，中国与中东欧国家经济优势互补，合作需求强劲，彼此是天然的合作伙伴，要发挥中国超大市场独特优势，夯实经贸合作。

合作空间巨大

外形酷似鲨鱼的飞机、点击屏幕就能互动体验匈牙利文化的魔墙、文艺气息浓郁的文化市集、可以体验滑雪的室内滑雪坡……种类丰富的展品让前来参观的客商直呼“这次博览会不一样”。

经济日报记者在现场看到，今年来参会的外商尤其多。据相关负责人介绍，本届博览会预计到会海内外参展商超3000家，专业采购商超10000名，观展人数超10万人次，中东欧商品采购订单超100亿元。

来自塞尔维亚第一商业协会的品牌经理安娜·伊万诺维奇告诉记者，今年是他们第一次来宁波参会，总共带来了30多家企业。“前来参展的企业覆盖食品、酒水、农产品、乳制品等多个领域。目前，协会已在宁波设立了专门的办公室，帮助塞尔维亚企业与中国市场更好对接。”

租赁厂房、采购设备、洽谈订单……最近，宁波保加华生物材料有限公司创始人岱西很忙。岱西来自保加利亚首都索非亚。今年年初，他把“家”搬到了宁波，并在位于宁波的中国—中东欧国际产业合作园开启了事业新版图。尽管公司刚刚成立，目前还没有投入生产，但岱西依旧非常重视中东欧博览会，他希望能够在博览会期间与更多来自全球的客商建立联系，为公司未来的发展打好基础。

对于不少浙江本地企业来说，博览会已经是“老朋友”了，很多人都是多次参会，并且借助这个平台扩大了与中东欧国家的合作。比如，去年，宁波君安控股有限公司从波兰、保加利亚等中东欧国家进口商品金额就超过1000万美元。该公司总裁汪新宇告诉记者：“能够在家门口参加这样规格的会展非常开心。希望能够与中东欧国家客商携手开辟更广阔的市场。”

消费强劲复苏

在主宾国匈牙利的展位前，一瓶瓶白葡萄酒摆放在最醒目的位置，往来的观展者纷纷被吸引驻足品尝。“这不是一般的白葡萄酒，而是匈牙利的‘国酒’——贵腐酒。”展位负责人、厦门威克欧亚进出口有限公司总经理孙劲松介绍，过去几年由于疫情影响，公司没怎么参加线下展览，这一次终于可以和大众面对面交流了。公司提前做了准备，仅贵腐酒就带来三四十款，价格从上百元到上千元不等。“目前贵腐酒在中国市场的年销量已超50万瓶，我们希望借助中东欧博览会这个平台进一步扩大知名度。”

塞尔维亚中国官方合作商维拉纳酒业这次带来的产品也主要是各种葡萄酒和水果白兰地。他们每次参加会展活动，都会着重收集消费者的反馈意见，帮助塞尔维亚酒企改进产品、开发新品。比如这一次，他们专门带来一款用巴尔干地区特有的葡萄品种“公马”酿制的葡萄酒。用维拉纳酒业电商事业部总经理何中南的话讲，这种葡萄很“够劲”，酿造出的葡萄酒更“够劲”，酒精含量已经达到葡萄酒酿制的天花板15度。他希望这款美酒能够赢得中国消费者的喜爱。

展区内产品繁多，光是酒类就让人看花眼，外行人怎么挑选？一个带有“欧盟地理标志产品”字样的展区吸引了记者的目光。展区里，大小不一的瓶子装着深棕色、金黄色、透明的等各式酒水。原来，这里是14个欧盟地理标志产品首次亮相。

有趣的是，虽然各展台带来的展品不同、所属公司不同、公司的“国籍”更不同，但大家似乎都自觉当起了旅游推介员，而且推荐的旅游目的地还不限于自己的国家。匈牙利代理商在介绍了自己国家的美景美食后，又推荐了罗马尼亚；波黑展台的导

购钟爱整个巴尔干地区；塞尔维亚糖果采购商甚至直接将参观者领到了旅行社展区。

据了解,本届博览会除传统贸易外还首次开设了服务贸易板块,9家中东欧国家旅游促进机构以及多家文化企业纷纷参展,大量看得到、摸不着的产品走进了观展者的视野,为涌动的消费再加一把力。

经贸成果丰硕

近年来,在各方共同努力下,中国与中东欧国家经贸合作成果丰硕。中国商务部副部长郭婷婷表示,自2012年中国—中东欧国家合作机制成立以来,中国与中东欧国家贸易年均增长8.1%,中国自中东欧国家进口年均增长9.2%,是同期中国与欧盟贸易增速、中国自欧盟进口增速的2倍以上。今年一季度,双方贸易额达333亿美元,继续保持稳定增长。

中国与中东欧国家双向投资额累计已近200亿美元。“匈牙利中欧商贸物流园成为我们在欧洲的首个国家级商贸物流境外合作区,塞尔维亚斯梅代雷沃钢厂、紫金博尔铜矿等项目为当地提供了1万余个就业岗位。”郭婷婷说。

当前,全球经济复苏乏力叠加地缘政治冲突加剧,在此背景下,充分发挥中国—中东欧国家博览会的平台效应,不断夯实经贸合作的压舱石作用意义重大。

作为唯一聚焦中国—中东欧国家合作的国家级展会,本届中东欧博览会以经贸活动为主线,辅以科技、旅游、健康等多个领域。仅就贸易展览方面看,本届博览会设中东欧展、国际消费品和中东欧常年展三大展区。会议论坛、展览展示、经贸洽谈、人文交流、主宾国活动5个板块的20余场重要活动悉数亮相,带来一场场经贸盛宴。

博览会有效促进了中国—中东欧国家经贸往来。例如,匈牙利与中国贸易额持续增加,去年两国贸易额达130亿美元,打破历史纪录,中国已成为匈牙利在欧洲以外第一大贸易合作伙伴。中国还是塞尔维亚最大的外国投资者。2022年,有3家在当地经营的中国公司出口额接近30亿美元,占塞尔维亚出口总额的10%。截至目前,中国与中东欧国家已建立起50余个交流平台,覆盖商贸、经贸、科技、人文等20余个领域。

不断释放中国与中东欧国家合作潜能,共同推动中国与中东欧国家务实合作行稳致远,中国—中东欧博览会正展现出别样魅力。

■ 首届中国-中亚峰会召开 “一带一路”建设与人民币国际化协同推进

【证券日报】中国-中亚峰会将于5月18日至19日在陕西西安举行,我国也将主办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。今年是“一带一路”倡议提出十周年,十年来中国和中亚国家高质量共建“一带一路”,取得丰硕成果。这对于人民币国际化有序推进起到了哪些协同作用?后续将有哪些新的发力点?

“总体看,‘一带一路’建设对人民币国际化的推动作用不断增强。”中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平在接受《证券日报》记者采访时表示,中亚五国与中国经济互补性强,中国-中亚峰会的召开以及由此带来的经贸合作深化,将催生人民币国际化的新动力。

人民币贸易结算功能

不断提升

中哈霍尔果斯国际边境合作中心与中哈连云港物流合作基地建成、中国企业承建的中亚第一长隧道“安格连—帕普”铁

路隧道顺利贯通、中吉乌公路正式通车……一系列沉甸甸的果实，彰显中国与中亚国家互联互通、友好合作的成果。

当前，中国与中亚五国持续深化务实经贸合作，贸易发展量质齐升。据中国海关统计，前4个月我国与中亚五国进出口1730.5亿元，同比增长37.3%。值得关注的是，4月当月我国与中亚五国月度进出口规模首次突破500亿元，达到502.7亿元，迈上了新台阶。

从经营主体看，前4个月我国民营企业对中亚五国进出口1108.8亿元，增长64.6%，占我国与中亚五国进出口总值的64.1%，同比提升了10.6个百分点，与中亚五国的贸易活力进一步增强。

进口方面，前4个月，我国自中亚五国进口煤、原油、天然气等能源产品324.5亿元，占同期我国自中亚五国进口总值的55%；进口金属矿砂105.9亿元，增长13.7%。与此同时，中亚国家优质农业资源丰富，为双边农业合作走深走实提供了更多机遇，前4个月我国自中亚五国进口农产品25.8亿元，增长42.9%。

出口方面，我国对中亚五国出口机电、劳动密集型产品“并驾齐驱”。前4个月，出口机电产品515.8亿元，增长68.3%，占同期我国与中亚五国出口总值的45.2%；出口纺织服装、鞋靴等劳动密集型产品474亿元，增长75.2%，占41.6%。

当前，海关一方面着力于促进中国同中亚五国贸易畅通。积极推动我国与中亚毗邻国家公路口岸恢复客货运输常态化运行，口岸运力得到大幅释放，部分口岸过货量已超过疫情前水平；务实实施“关铁通”项目，积极推广国际贸易“单一窗口”和“经认证的经营者”（AEO）互认合作，致力于提升区域贸易便利化水平。此外，正在推动开设新口岸和口岸升级改造，积极促进区域互联互通。另一方面着力于扩大对外开放。积极推动中亚国家粮食、水果、油料、乳品、畜牧产品等优质农食产品输华，目前中亚国家百余种农食产品可对华出口，批准注册企业超过4000家，为农食产品贸易注入了活力。同时，为促进农食产品贸易发展，海关持续扩大农副产品快速通关“绿色通道”，已面向中亚国家开通8条农副产品快速通关“绿色通道”，实现了公路口岸全覆盖。

中国银行研究院博士后邱亦霖表示，我国是中亚国家重要的贸易伙伴，中亚国家的资源以及地理优势对我国的能源安全以及贸易等具有重要意义。中国-中亚峰会是进一步推动全方位合作的重要契机。

“十年间，‘一带一路’沿线国家和地区与中国的经贸关系日趋紧密。”中国智造“的输出带动了人民币结算规模的提升。‘一带一路’相关基础设施联通、产能合作，催生了大量的人民币跨境投融资需求。”杨海平表示，此次中国-中亚峰会召开后，预计人民币贸易结算功能与投融资需求都将迎来进一步提升。

仲量联行大中华区首席经济学家及研究部总监庞溟对《证券日报》记者表示，“一带一路”建设将沿线国家和地区在贸易、投资、能源等各方面更为紧密地连接在一起，为人民币提供了更大的需求、更高的流通度、更丰富的使用场景、更广阔的市场规模和更稳定的发展环境，有助于提升人民币的国际货币功能。

加强深层次金融合作

提升中国投行跨境服务能力

业内人士认为，“一带一路”建设将推动金融基础设施进一步完善，提高金融发展水平，助推人民币国际化有序推进。

中信建投证券首席策略分析师陈果表示，发达的金融市场、完善的金融基础设施是一国货币走向国际化的重要前提之一，而“一带一路”建设的推进为我国金融发展水平的提升提供了契机。

近年来，人民币国际地位稳步提升，展望未来，海南大学“一带一路”研究院院长梁海明对《证券日报》记者表示，我

国和中亚国家除了展开本币互换合作之外，也可考虑加强深层次金融合作，尤其是证券交易所的互联互通。互联互通的股票，可以同时用人民币及中亚国家货币计价。

杨海平认为，后续发力点在于有序推动金融基础设施建设与互联互通，继续推进中国与“一带一路”沿线国家和地区大宗商品贸易使用人民币结算，提升人民币结算占比。同时，也要稳妥推进中国金融机构走出去，提升中国金融机构服务“一带一路”项目的能力，重点提升中国投行的跨境服务能力。此外，也要继续推进中国金融市场的高水平制度型开放，特别是稳妥推进“一带一路”沿线国家和地区在中国债券市场发行熊猫债。

中国人民大学重阳金融研究院院务委员兼合作研究部主任刘英对《证券日报》记者表示，数字经济快速发展以及数字货币的运用，也为中国同中亚国家未来发展、人民币国际化提供了新机遇。

“后续可扩大人民币在国际性、区域性和多边金融机构‘一带一路’相关业务中的使用。”庞溟表示，进一步扩大人民币跨境收付和清算机制、双边本币互换协议等安排的范围，扩大在基础设施项目建设融资、债券发行、大宗商品期货交易等活动中使用人民币计价的比重。

【行业动态与公司要闻】

■ 两部门发文推进充电基础设施建设 新能源汽车下乡政策夯实“底盘”

【证券日报】据国家发展改革委官网5月17日消息，国家发展改革委、国家能源局近日印发《关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》（以下简称《意见》），提出创新农村地区充电基础设施建设运营维护模式，支持农村地区购买使用新能源汽车。

政策利好

充电设施相关企业

在加强公共充电基础设施布局建设方面，《意见》提出，支持地方政府结合实际开展县乡公共充电网络规划，并做好与国土空间规划、配电网规划等的衔接，加快实现适宜使用新能源汽车的地区充电站“县县全覆盖”、充电桩“乡乡全覆盖”。合理推进集中式公共充电站建设，优先在县乡企事业单位、商业建筑、交通枢纽（场站）、公路沿线服务区（站）等场所配置公共充电设施等。

在5月17日召开的国家发展改革委5月份新闻发布会上，国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人孟玮表示，充电设施不足的问题仍是影响新能源汽车使用的一大制约瓶颈，在农村地区更为突出。对此，国家发展改革委将通过创新农村地区充电基础设施建设、运营、维护模式，逐步破解这一难题。在建设环节，重点在公共充电设施与社区充电设施上发力。在运营环节，重点是加大充电网络建设运营支持力度。在维护环节，重点是提升充电基础设施运维服务体验。

对于乡村充电基础设施建设，今年政策持续发力。日前召开的国务院常务会议审议通过关于加快发展先进制造业集群的意见；部署加快建设充电基础设施，更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴。会议强调，要聚焦制约新能源汽车下乡的突出瓶颈，适度超前建设充电基础设施，创新充电基础设施建设、运营、维护模式，确保“有人建、有人管、能持续”。

“完善充电基础设施是新能源汽车下乡政策落地的‘底盘’。”金辰股份常务副总裁祁海坤在接受《证券日报》记者采访时表示，充电设施相关企业将迎来机会。一方面，目前农村地区充电基础设施不完善，电网存在升级改造需求；另一方面，公共场所的快充设施存在短板，随着乡村旅游和乡村制造产业发展，相应充电基础设施需求会进一步凸显。

中国数实融合 50 人论坛智库专家洪勇对记者表示，为了破除充电桩发展的瓶颈，我国加快推进充电桩建设，鼓励社区充电基础设施共享。同时，还进一步促进完善相关运营管理机制，规范充电桩市场，引导相关企业向“建设+运营”转型。

专家：车企将聚焦乡村市场

推出更多车型

汽车下乡是在 2009 年由国务院提出的一项惠农政策。2020 年 7 月，工信部等三部门联合开展了新能源汽车下乡活动，汽车下乡的主角由此变成了新能源车。据中汽协数据，新能源汽车下乡销量从 2020 年的 39.7 万辆增至 2021 年的 106.8 万辆，到 2022 年已经达到 265.98 万辆。

为支持农村地区购买使用新能源汽车，此次《意见》从丰富新能源汽车供应、加快公共领域应用推广、提供多元化购买支持政策等方面支持农村地区购买使用新能源汽车。

如鼓励新能源汽车企业针对农村地区消费者特点，通过差异化策略优化配置，开发更多经济实用的车型，特别是新能源载货微面、微卡、轻卡等产品。在加快公共领域应用推广方面，提出加快新能源汽车在县乡党政机关、学校、医院等单位的推广应用，因地制宜提高公务用车中新能源汽车使用比例，发挥引领示范作用。

无锡数字经济研究院执行院长吴琦对记者表示，随着新能源汽车下乡政策力度进一步加大，车企也将加速相关车型研发，聚焦乡村市场推出更多车型。同时，新能源汽车也成为数字科技赋能乡村振兴的重要抓手，促进乡村基础设施提档升级，激发乡村经济发展更多新动能。

农文旅产业振兴研究院常务副院长袁帅表示，近年来，政府陆续出台了一系列扶持培育政策，驱动我国新能源汽车和锂电池产业持续向好发展。但很少有车企针对农村市场研发适应的车型，面对这片蓝海市场，车企需积极把握机遇。

■ 水泥行业调整生产迎峰度夏

【中国证券报】近期，随着发用电量快速攀升，多地密集部署备战迎峰度夏。水泥作为高能耗行业，如何应对迎峰度夏成为外界关注的重点。记者多方采访了解到，错峰生产成为水泥企业应对夏季用电高峰的主要举措。

减少生产降低库存

百川盈孚分析师史雪萌在接受记者采访时表示，水泥行业为应对迎峰度夏，一般会采取两种方式，一种是错峰生产，另一种是停窑线。区别在于，错峰生产期间企业完全处于停产状态，而停窑线则是对不同窑线的生产进行调整。

夏季不是水泥行业传统旺季，这主要和水泥行业下游地产行业开工周期有关。一般来说，地产行业在春季和秋季开工率较高，夏季高温多雨不适合房地产行业开工，水泥需求相应转淡。对于水泥行业来说，夏季错峰生产可以降低电力等消耗；同时，通过减少生产、降低企业库存，在淡季期间可以维持价格稳定。

数字水泥网高级分析师王晓亮对记者表示，夏季是水泥需求传统淡季，即便没有强制性限电，水泥企业通常也会安排一定天数的错峰生产。当然，如果针对水泥行业限电力度过大，部分地区可能会出现阶段性供给短缺情况。根据以往经验，如果出现强制性限电致使水泥市场供不应求，水泥企业多会顺势而为，根据市场供需关系调节产品价格。

值得注意的是，很多水泥企业目前配备了余热发电装置。王晓亮对记者表示，水泥企业熟料生产线普遍配有余热发电装

置，但外购电量占比还是较大，无法通过自发电抵消限电带来的影响。若限电力度较小，那么对市场供需关系影响有限；若限电力度较大，企业生产供给受限，水泥吨成本分摊将增加，水泥企业将提升产品价格进行弥补。

煤炭供应较宽松

对于迎峰度夏对水泥企业的影响，水泥行业上市公司普遍表示影响不大。

“去年夏季，局部地区出现用电紧张的情形，对水泥行业生产造成了一定影响。今年雨水相对充沛，水电发电量整体比较正常。另外，煤价整体较低，电厂用煤成本较低，会积极发电。对于水泥企业来说，用电压力预计比去年会有所缓和。”有资深水泥行业人士对记者表示。

数字水泥网认为，就我国目前的能源结构来看，在迎峰度夏能源消费旺季，电力供应的稳定还有待电煤托底。当前，煤炭市场供应较为宽松。在增产保供政策支持下，煤矿生产正常，市场长协煤供应充分。一季度，我国产煤 11.5 亿吨，同比增长 5.5%，继续保持稳定的增长态势。

中电联最新发布的全国电力供需形势预测对全年用电增幅未作调整。不过，中电联认为，二季度南方区域电力供需形势偏紧。在迎峰度夏期间，华东、华中、南方区域电力供需形势偏紧，华北、东北、西北区域电力供需基本平衡。

水泥需求不及预期

国家统计局发布的最新数据显示，当前，钢材、水泥等行业供应整体充足，但需求不及预期。

“东北、西北等地区水泥出货量仅为去年同期的 8 成左右。目前，散装水泥价格差异较大。P.O42.5 散装水泥全国平均价为 427 元/吨，华东地区为 432 元/吨，以宁夏为代表的西北地区约为 300 元/吨，新疆地区水泥价格则达到 450 元/吨。价格差异较大，主要和当地下游基建、地产需求恢复有关。新疆地区水泥价格较高，主要因为当地一些大型基建项目开工较多。”有机构人士告诉记者。

从水泥行业上市公司表态看，2023 年水泥企业将聚焦降低成本费用。

宁夏建材近日在接受机构调研时表示，一季度，公司主要产品销售价格下滑，销售毛利率同比下降。对于公司 2023 年计划，宁夏建材表示，水泥及熟料销量 1315 万吨，骨料销量 420 万吨，商品混凝土销量 205 万方。同时，继续加快推进“找车”数字物流业务拓展。公司将继续坚持聚焦市场一线，科学统筹，稳定市场份额，不断加大产品质量管控力度；继续坚持精细化管理，有效降低成本费用，提高服务质量，不断提升公司市场竞争力。

根据宁夏建材 2022 年年报，2022 年度公司实际生产水泥 1266.07 万吨；销售水泥 1258.83 万吨；混凝土产销量 155.08 万方；生产骨料 599.96 万吨，销售骨料 545.83 万吨。

从水泥能耗看，据业内人士介绍，P.O42.5 散装水泥每吨能耗约为 80 度至 90 度电，属于高能耗行业。每年夏季错峰生产时间会持续 35 天至 40 天，对于降低整体能耗意义较大。

【国都策略视点】

■ 策略观点：疫后经济内生动力偏弱简析

1、疫后经济恢复转入放缓阶段。近日国家统计局公布 4 月工业、投资、消费同比增速各为+5.6%、+4.7%、+18.4%，其中工业、

投资均明显低于市场预期值，且剔除 22 年同期低基数效应，两年平均增速悉数放缓；此外，月度环比来看，4 月工业、投资、消费季调环比各-0.47%、-0.64%、+0.49%，其中投资环比连续两月负增长，工业环比为历史记录第四次转负（前三次为 20 年 1-2 月、22 年 11 月新冠疫情冲击高峰期），而消费环比增速也明显低于疫情前 2015-19 年同期均值+0.77%。

总体而言，疫后初期地产与服务消费积压需求集中释放与回补，推动一季度经济恢复好于预期，但疫后第一阶段的恢复性需求快速释放后，4 月以来经济复苏动能边际减弱，反应当前经济内生动力不强，疫后经济恢复转入放缓第二阶段。

2、当前经济弱复苏的主要原因简析：回暖的服务消费拉动效应较低、地产销售不振投资低迷、工业通缩下企业去库存压力持续。4 月工业、投资环比转负、消费恢复不及预期，结合此前已公布的制造业 PMI 环比明显回落至荣枯线下方、进口贸易同比降幅扩大、新增信贷社融低于预期等数据，及中上游周期行业的开工率与量价等高频数据持续偏弱，均表明经济已由一季度疫后初期恢复性的好于预期的第一阶段，4 月起转入内生性的弱于预期的第二阶段。

从疫后初期经济恢复节奏来看，行业间甚至行业内部分化明显，恢复节奏呈现出“服务业消费需求回补快、耐用品消费持续偏弱，房地产积压需求释放、但房地产投资反复低迷、基建与制造业投资稳中有降”的分化特征。当前内生性经济复苏弱于预期的主要原因包括：回暖的服务消费拉动效应较低、地产销售不振投资低迷、工业通缩下企业去库存压力持续。

3、工业通缩下企业去库存压力持续。4 月工业生产增速明显低于预期，反应当前内需不足、外需走弱双重压力之下，工业通缩阶段企业盈利下行，工业企业主动去库存压力持续。22 年 10 月至今，PPI 同比转负已连续七个月，且 23 年 2-4 月同比降幅显著扩大至-3.6%，预计 5、6 月同比降幅仍存在小幅扩大压力；规模以上工业企业利润总额累计同比已连续八个月负增长，前 3 月同比-21.4%。

工业通缩及工业企业利润持续承压下，企业去库存压力持续，22 年 4 月工业企业成品存货累计同比+20.0%见顶后，已连续十个月趋势回落至 23 年 3 月的+9.1%，同时中采制造业 PMI 原材料库存指数已连降两个月至 4 月的 47.9%。

此外，以上需求不足、工业通缩及盈利承压下，工业产能利用率也明显下降，生产供给端下行，进一步加速工业去库存。23 年一季度全国工业产能利用率为 74.3%，同比下降 1.5 个百分点、环比下降 1.4 个百分点，且位于 2Q20 以来最低水平；工业产能利用率回升，也有待下半年工业通缩缓和。

4、疫后耐用品消费持续偏弱，中期能否改善或为经济复苏持续性关键因素之一。与服务消费的快速回暖不同的是，疫后以来地产链条的家具建材，汽车、手机等耐用品消费持续偏弱，反应居民收入改善预期偏低下大件商品消费意愿不足。前 4 月建筑装潢、家电、通讯器材、文化办公用品等耐用品消费累计同比-0.5~-4.5%不等，汽车、家具两年平均也是负增长。疫后耐用品消费持续偏弱，反映当前居民、企业收入预期改善有限。

23Q1 居民收入平稳增长，全国居民人均可支配收入同比名义增长 5.1%，较 22 全年加快 0.1 个百分点；扣除价格因素实际增长 3.8%，仍低于同期实际 GDP 增速。23Q1 全国居民平均消费倾向（消费性支出/可支配收入）为 62%，同比提高 0.2 个百分点，但较疫情前 2013-19 年消费倾向季度均值 69%，缺口依然高达约 7 个百分点。

居民信贷在 23 年 2-3 月短暂回暖后，4 月再度转弱，当月居民新增短贷、中长贷均转负至-1200 亿元附近，同比各+601、-842 亿元。4 月居民短贷负增、缩表再现，与期间耐用品消费偏弱的走势一致。

5、后续经济内生动力持续偏弱下，针对性政策或有望出台。一季度经济恢复好于预期，4 月底高层有关宏观形势研判与定调后，市场对于总量扩张政策预期降温。然而，4 月以来疫后经济恢复转入内生动力偏弱的放缓第二阶段：居民消费以服务消费回补为主、大件商品消费持续偏弱，居民缩表行为再现；房地产销售回暖偏弱、房企投资意愿与信心持续偏低，房地产投资仍低迷，持续拖累上下游行业；工业通缩持续，工业企业盈利承压，企业去库存压力释放，工业生产供给端下行，加剧经济放缓压力。

以上房地产、居民耐用品消费、工业去库存三大压力明显缓解之前，经济内生动力或持续偏弱；提振企业投资、居民消费信心与

能力为关键，后续对冲性政策或有望出台，如一线城市房地产政策的进一步优化调整、新能源汽车为首的消费财税激励政策、政策性金融机构对智能绿色产业、数字基建、民生环保等领域结构性信贷支持等。

风险提示：疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、海外市场大幅震荡等风险。

（数据来源：WIND,国都证券）

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上