

2023 年 08 月 06 日

稳增长政策密集出台

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

● 国内宏观政策：政治局会议后，稳增长政策密集出台

近两周（7月23日-8月6日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

近两周，经济增长方面的政策主要围绕7月政治局会议部署下半年经济工作、宏观政策组合拳陆续推进落实等。7月24日，中央政治局会议召开。会议提出经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程，我国经济长期向好的基本面没有改变，要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。（详情见《迎接战略反攻》）随后的两周，财政、货币、消费等稳增长政策陆续出台。

基建及产业政策方面，政治局会议继续强调积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设；推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业，促进数字经济和人工智能安全发展。此外，近两周政策主要围绕工业稳增长、农村基础设施提升、加强客运站基础设施建设等。

民企支持方面，近两周政策重点聚焦鼓励民间资本参与重大项目投资、鼓励民企盘活存量资产、金融机构支持民营企业融资等。

货币政策方面，近两周政策与高层表态聚焦降准、降息有关问题；指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率；推动企业综合融资成本和居民信贷利率等。

财政政策方面，稳增长政策措施主要涵盖税收优惠、小规模纳税人或小微企业增值税减免。

地产政策方面，政治局会议地产相关表述偏积极。住建部强调，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策。近期部分城市地产措施涉及暂停限售、房票安置等。

消费政策方面，随着政治局会议提出“发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费”，一系列增收扩大消费的政策陆续出台。国务院印发《关于恢复和扩大消费措施的通知》，涉及住房、汽车消费。发改委召开就业收入分配和消费司部门座谈会，下一步将会同有关部门，深入调查研究，总结推广居民增收的有效途径，研究制定政策措施，促进低收入群众增收，扩大中等收入群体。

贸易政策方面，近两周政策聚焦中国将与格鲁吉亚建立战略伙伴关系、加强自贸试验区建设、落实落细海关优化营商环境16条等。

金融监管政策方面，政治局会议提出，要活跃资本市场，提振投资者信心，活跃市场的制度规则有望陆续出台。

● 海外宏观政策：日央行调整YCC政策

海外宏观主要聚焦美联储、欧央行7月继续加息，日央行调整收益率曲线控制政策，OPEC+宣布继续维持减产政策等。

美联储主席鲍威尔表示“如果数据显示有需要，可能会在9月份加息，但也有可能维持利率不变”，美联储加息或已走向终点，但不确定性或也在扩大。欧央行7月底继续上调利率25个基点，欧央行官员表态显示9月暂停加息可能性增加。日本央行允许利率超过0.5%，强调增加YCC实施的灵活性。日央行行长植田和男表示，如果收益率突破1%，将考虑采取适当措施，在提高负利率之前还有很长的路要走，调整的举措并非迈向正常化的一步。

● **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

《低失业率或是当前美国就业市场的“底气”——美国7月非农就业数据点评—宏观经济点评》-2023.8.6

《PMI未计入政治局积极因素，可以更乐观——兼评7月PMI数据—宏观经济点评》-2023.7.31

《库存周期熨平与否的探讨与投资思路—宏观经济点评》-2023.7.31

目 录

1、 国内宏观：稳增长政策密集落实	3
1.1、 经济增长：适时适度做好逆周期调节	3
1.2、 基建及产业政策：大力推动现代化产业体系建设	4
1.3、 民企支持：促进民营经济发展措施继续出台	4
1.4、 货币政策：科学合理把握利率水平	5
1.5、 财政政策：小规模纳税人增值税减免	6
1.6、 地产政策：适时调整优化房地产政策	6
1.7、 消费政策：通过增加居民收入扩大消费	8
1.8、 贸易相关政策：大力实施自贸试验区提升战略	9
1.9、 金融监管：活跃资本市场，提振投资者信心	9
2、 海外宏观：日央行调整 YCC 政策	10
3、 风险提示	12
表 1： 我国经济长期向好的基本面没有改变	3
表 2： 鼓励和支持民间资本参与基础设施改造	4
表 3： 毫不动摇地支持、服务民营企业债券融资	5
表 4： 保持人民币汇率合理均衡	6
表 5： 税务总局提出多项税费优惠政策	6
表 6： 更好满足居民刚性和改善性住房需求	7
表 7： 提振汽车、电子产品、家居等大宗消费	8
表 8： 持续优化口岸营商环境	9
表 9： 活跃市场制度规则有望出台	10
表 10： 美、欧央行 7 月继续加息 25bp	11
表 11： 8 月第 1 周海外股市普遍下跌	11
表 12： 8 月第 1 周国际原油价格上涨	12

1、国内宏观：稳增长政策密集落实

1.1、经济增长：适时适度做好逆周期调节

近两周，经济增长方面的政策主要围绕7月政治局会议部署下半年经济工作、宏观政策组合拳陆续推进落实等。

7月24日，中央政治局会议召开。会议提出，当前国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。做好下半年经济工作，要着力扩大内需、提振信心、防范风险；要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。（详情见《迎接战略反攻》）随后的两周内，财政、货币、消费等稳增长政策陆续出台。8月4日，发改委、财政部等四部门联合召开发布会，各部委介绍宏观政策组合拳落实情况，并表示要持续谋划研究一批针对性更强、力度更大的储备政策，适时适度做好逆周期调节。

表1：我国经济长期向好的基本面没有改变

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.24	中共中央政治局	下半年经济工作部署	中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。会议强调，做好下半年经济工作，要着力扩大内需、提振信心、防范风险；要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。
08.04	国家发展改革委、财政部、中国人民银行、国家税务总局	四大部门宏观政策组合拳联合发布会	根据经济金融形势和宏观调控需要，适时适度做好逆周期调节；必要时可再创设新的工具，持续支持普惠金融、绿色低碳等重点领域和薄弱环节；持续谋划研究一批针对性更强、力度更大的储备政策，根据形势变化及时分批出台实施；指导地方财税部门准确把握支持小微企业和个体工商户发展的各项税费政策内容，落实落细政策举措，不得削弱政策力度；财政部将在近期公布税费优惠政策后续安排；财政部将聚焦科技创新、重点产业链、建立现代产业体系、促增收扩消费等方面，积极谋划针对性强、务实管用的税费优惠政策。

资料来源：中国政府网、新华社等、开源证券研究所

1.2、基建及产业政策：大力推动现代化产业体系建设

基建和产业方面，政治局会议继续强调积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设；推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业，促进数字经济和人工智能安全发展。此外，近两周政策主要围绕工业稳增长、农村基础设施提升、加强客运站基础设施建设等。

表2：鼓励和支持民间资本参与基础设施改造

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.24	中共中央政治局	推动数字经济、制造业、平台经济发展	中共中央政治局召开会议指出，要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展；要推动平台企业规范健康持续发展。
07.25	工信部	2023年全国工业和信息化主管部门负责同志座谈会	会议强调，要全力推进工业稳增长。切实保障重点产业链自主可控。狠抓传统产业改造升级。着力培育壮大新兴产业，加强通用人工智能、6G、量子科技等未来产业前瞻布局。促进中小企业专精特新发展。加强新型工业化等工业和信息化领域重大问题研究。
07.27	国家发改委	《电力需求侧管理办法》	下一步，加大需求侧资源开发利用力度。近年来，电动汽车、新型储能、分布式电源、虚拟电厂等需求侧新主体新业态不断涌现，发改委鼓励各类经营主体积极参与市场化需求响应，通过自主降低用电负荷来获取相应收益，预计到2025年，各省需求响应能力达到最大用电负荷的3%-5%，其中年度最大用电负荷峰谷差率超过40%的省份，需求响应能力将超过5%。
07.28	工信部等三部门	《轻工业稳增长工作方案（2023-2024年）》	2023-2024年轻工业增加值平均增速4%左右，规上企业营业收入规模突破25万亿元。大力发展高安全性锂离子电池、铅炭电池、钠离子电池等产品，扩大在新能源汽车、储能、通信等领域应用；加快高等级绝缘纸、特种纸基复合材料制造技术突破；推动绿色智能家居产品进乡村。
07.28	国家能源局乡村振兴工作领导小组	推进农村基础设施提升工程	持续推进农网巩固提升工程，抓好农村可再生能源发展，提升农村清洁供暖水平，加快建设农村分布式能源和充电基础设施，全力推动定点帮扶县、对口支援县振兴发展。
08.01	国家发改委高技术司	国家算力枢纽工作推进会	要求进一步发挥京津冀地区可再生能源、产业基础等方面优势，加大统筹力度，推动数据中心集聚、集约发展，突出技术模式创新，坚持高标准建设。
08.02	交通运输部	《关于加快推进汽车客运站转型发展的通知》	《通知》提出，拓展站场服务功能。各地交通运输部门要会同发展改革、能源部门支持客运站建设充电基础设施，服务新能源车辆进城下乡，优先保障城市公共交通工具、出租汽车、道路客运车辆等充电需要，鼓励提供夜间时段充电托管服务。

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、民企支持：促进民营经济发展措施继续出台

民企支持方面，近两周政策重点聚焦鼓励民间资本参与重大项目投资、鼓励民企盘活存量资产、金融机构支持民营企业融资等。发改委多次表态，一是调动民间

投资积极性，二是鼓励民营企业用好基础设施 REITs 等创新工具，盘活存量资产。人民银行也表示，金融机构将大力支持民营企业，提升民营企业贷款稳定性，扩大小微企业授信覆盖面，支持民营企业债券承销发行，继续加大民营企业债券融资支持工具(“第二支箭”)服务民营企业力度。

表3: 毫不动摇地支持、服务民营企业债券融资

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.24	国家发改委	《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》	国家发改委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》提出，将在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中，选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业，鼓励民间资本积极参与；全面梳理吸引民间资本项目清单，形成拟向民间资本推介的重大项目清单。
07.24	国家发改委固定资产投资司副司长韩志峰	重视并积极鼓励民营企业参与盘活存量资产	一是鼓励民营企业用好基础设施 REITs 等创新工具，盘活自身现有的存量资产；二是鼓励民营企业优化发展模式，通过盘活存量资产，在不增加负债率的基础上加速资金周转、提高资金使用效率，投向新能源等发展空间较大的行业领域；三是鼓励民营企业积极参与盘活国有企业存量资产，并将基础设施 REITs 作为投资退出渠道之一，努力形成国有企业和民营企业的双赢局面。
07.24	国家发改委固定资产投资司司长罗国三	准备设立中央预算内投资促进民间投资引导专项	发改委准备设立中央预算内投资促进民间投资引导专项，发改委目前正在抓紧梳理准备推送给银行的民间投资项目清单，引导银行加大对民间投资的贷款支持力度。
08.01	国家发改委等八部	《关于实施促进民营企业发展近期若干举措的通知》	在国家重大工程和补短板项目中，选取具有一定收益水平、条件相对成熟的项目，形成鼓励民间资本参与的重大项目清单。扩大基础设施领域 REITs 发行规模，推动符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs。修订出台新版市场准入负面清单，推动各类经营主体依法平等进入清单之外的行业、领域、业务。
08.03	中国人民银行党委书记、行长潘功胜	金融支持民营企业发展	表示将切实发挥国有大行“头雁”作用，提升民营企业贷款稳定性，扩大小微企业授信覆盖面，支持民营企业债券承销发行。将继续加大民营企业债券融资支持工具(“第二支箭”)服务民营企业力度，加快债券市场创新，满足民营企业多元化融资需求。

资料来源：中国政府网、国资委等、开源证券研究所

1.4、货币政策：科学合理把握利率水平

货币政策方面，近两周政策与高层表态聚焦降准、降息有关问题；指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率；推动企业综合融资成本和居民信贷利率等。

人民银行货币政策司司长邹澜表示，降准等各类结构性货币政策工具具有总量效应，需要统筹搭配、灵活运用，综合评估存款准备金率政策，目标是保持银行体系流动性的合理充裕。要科学合理把握利率水平。

表4: 保持人民币汇率合理均衡

时间	机构/领导	主题	具体内容
08.04	央行货币政策 司司长邹澜	回应降准、降息 相关问题	邹澜表示,降准等各类结构性货币政策工具具有总量效应,需要统筹搭配、灵活运用,综合评估存款准备金率政策,目标是保持银行体系流动性的合理充裕。要科学合理把握利率水平。根据经济金融形势和宏观调控需要,适时适度做好逆周期调节兼顾把握好增长与风险、内部与外部的平衡,防止资金套利和空转,提升政策效率,增强银行经营稳健性。未来还将继续发挥好贷款市场报价利率改革效能和指导作用,指导银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。
08.01	央行、外汇管理 局	2023年下半年工 作会议	会议要求,支持房地产市场平稳健康发展。因城施策精准实施差别化住房信贷政策,继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行,更好满足居民刚性和改善性住房需求。指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。央行表示,继续精准有力实施稳健的货币政策,持续改善和稳定市场预期,为实体经济稳定增长营造良好的货币金融环境。继续深化利率市场化改革,促进企业综合融资成本和居民信贷利率稳中有降。

资料来源:中国政府网、开源证券研究所

1.5、财政政策：小规模纳税人增值税减免

财政政策方面,稳增长政策措施主要涵盖税收优惠、小规模纳税人或小微企业增值税减免。具体包括对增值税小规模纳税人,免征增值税;对金融机构与小微企业、微型企业签订的借款合同免征印花税。对金融机构向小微企业、微型企业及个体工商户发放小额贷款的利息收入,免征增值税。对个体工商户年应纳税所得额不超过200万元的部分,减半征收个人所得税等。

表5: 税务总局提出多项税费优惠政策

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.25	国家税务总局	《支持协调发展税费优惠政策指引》	国家税务总局发布《支持协调发展税费优惠政策指引》,提出多项税费优惠政策。税务总局按照享受主体、优惠内容、享受条件、政策依据的编写体例,从区域协同发展、城乡一体发展、物质文明和精神文明平衡发展、经济社会统筹发展等四个方面,梳理形成了涵盖216项支持协调发展的税费优惠政策指引。
08.02	财政部、税务总局	《关于增值税小规模纳税人减免增值税政策的公告》	对月销售额10万元以下(含本数)的增值税小规模纳税人,免征增值税。增值税小规模纳税人适用3%征收率的应税销售收入,减按1%征收率征收增值税;适用3%预征率的预缴增值税项目,减按1%预征率预缴增值税。公告执行至2027年12月31日。

资料来源:中国政府网、开源证券研究所

1.6、地产政策：适时调整优化房地产政策

地产政策方面,政治局会议强调,适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势,适时调整优化房地产政策,表述偏积极。住建部强调,进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策。近期部分城市地产措施涉及暂停限售、落实“认房不认贷”、

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

房票安置等。

国务院副总理何立峰在城中村改造会议上表示，要从实际出发，采取拆除新建、整治提升、拆整结合等不同方式分类改造。实行改造资金和规划指标全市统筹、土地资源区域统筹，促进资金综合平衡、动态平衡。

表6：更好满足居民刚性和改善性住房需求

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.24	中共中央政治局	因城施策，调整优化房地产政策	中共中央政治局召开会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。
07.27	住房和城乡建设部部长倪虹	降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”	住房和城乡建设部部长倪虹召开企业座谈会强调，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。
07.28	国务院副总理何立峰	超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议	国务院副总理何立峰出席会议并讲话称，城中村改造是一项复杂艰巨的系统工程，要从实际出发，采取拆除新建、整治提升、拆整结合等不同方式分类改造。实行改造资金和规划指标全市统筹、土地资源区域统筹，促进资金综合平衡、动态平衡。必须实行净地出让。坚持以市场化为主导、多种业态并举的开发运营方式。
08.03	江苏南京	房票安置	南京发布《进一步优化政策举措促进南京房地产市场平稳健康发展》的通知。其中提到，对购买新建商品住房的实施补贴。鼓励新六区继续根据区域市场实际对在规定期限内购买新建商品住房的，按合同价给予一定比例的购房补贴，栖霞区和雨花台区结合辖区内市场实际经评估后对购买新建商品住房的实施补贴，切实减轻刚性和改善性购房负担。对集体土地房屋征收推行房票安置。
08.04	海南	调整公积金政策	购房人及其配偶无未结清住房公积金贷款，在签订合同并办理备案后，可向海南省住房公积金管理机构申请提取购房人及其配偶住房公积金用于支付购房首付款。
08.04	河南郑州	调整公积金政策、暂停限售	郑州市房管局、郑州市财政局、国家税务总局郑州市税务局等八部门联合印发《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，推出15条政策措施，包括暂停执行限售政策、鼓励调整存量房贷利率、实施多孩家庭购房补贴、落实“认房不认贷”政策、降低住房交易税费等。
07.31	上海市	市住房城乡建设管理委、市房屋管理局专题会议	要更好统筹发展和安全，积极稳步推进超大特大城市“平急两用”公共基础设施建设，提升城市应急保障能力，创造新的建设投资和消费增长点；要从实际出发，采取拆除新建、整治提升、拆整结合等不同方式分类实施城中村改造，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好各项政策措施；继续做好保交楼工作。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.7、消费政策：通过增加居民收入扩大消费

消费政策方面，随着政治局会议提出“发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费”，一系列增收扩大消费的政策陆续出台。国务院印发《关于恢复和扩大消费措施的通知》，涉及住房、汽车消费。发改委召开就业收入分配和消费司部门座谈会，下一步将会同有关部门，深入调查研究，总结推广居民增收的有效途径，研究制定政策措施，促进低收入群众增收，扩大中等收入群体。

表7：提振汽车、电子产品、家居等大宗消费

时间	机构/领导	主题/规模	具体内容
07.24	中央政治局	政治局会议	会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。
07.27	河北	5.6 亿	省商务厅印发《2023 年河北省“居民消费提振年”活动方案》，围绕汽车、家电、成品油、餐饮、步行街、老字号、夜经济、电商 8 大板块，组织开展系列促消费活动。
07.28	湖南	1000 万	由湖南省商务厅指导，中国银联湖南分公司面向全省消费者发放家电消费补贴券，消费补贴金额超过 1000 万元，消费券从 7 月 29 日 9 时开抢，活动持续到 8 月 13 日结束。
07.31	国务院办公厅	《关于恢复和扩大消费措施的通知》	《通知》指出，完善住房保障基础性制度和支持政策，扩大保障性租赁住房供给，着力解决新市民、青年人等住房困难群体的住房问题；各地区不得新增汽车限购措施，已实施限购的地区因地制宜优化汽车限购措施；促进汽车更新消费，鼓励以旧换新，不得对非本地生产的汽车实施歧视性政策；更注重以真实消费行为为基础，加强消费信贷用途和流向监管，推动合理增加消费信贷。
08.01	江西	消费券发放活动	2023 年下半年，江西将统筹安排省级商务资金 1 亿元用于发放消费券，在以往汽车、家电、餐饮消费券的基础上，增设家具消费券；在汽车消费券发放方面，江西省商务厅拟与省内各设区市联动，共同出资，扩大消费券总额，撬动汽车市场消费。
08.04	云南	2023 年“百城百区”金融支持文化和旅游消费活动	2023 年“百城百区”金融支持文化和旅游消费活动已在云南 3 地发放文旅消费券超 12 万张，价值达 710 万元。省文化和旅游厅将和中国银联云南分公司合作，在更多州市开展“百城百区”金融支持文化和旅游消费活动。
08.04	国家发展改革委	就业收入分配和消费司部门座谈会	国家发展改革委就业收入分配和消费司组织召开部门座谈会，研究讨论促进城乡居民增收的政策举措。下一步，国家发展改革委将会同有关部门，深入调查研究，总结推广居民增收的有效途径，研究制定政策措施，促进低收入群众增收，扩大中等收入群体。

资料来源：央广网、南方新闻网等、开源证券研究所

1.8、贸易相关政策：大力实施自贸试验区提升战略

贸易方面，近两周政策聚焦中国将与格鲁吉亚建立战略伙伴关系、加强自贸试验区建设、落实落细海关优化营商环境 16 条等。

落地落实落细海关优化营商环境 16 条，包括持续优化口岸营商环境，进一步扩大海关 AEO 互认范围，多措并举为企业增便利、降成本等。

表8：持续优化口岸营商环境

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.28	国家主席习近平	中格关系	国家主席习近平会见格鲁吉亚总理加里巴什维利。习近平指出，双方将发表联合声明，共同宣布建立中格战略伙伴关系。双方要以此为新起点，坚持从战略高度和长远角度规划两国关系，推动中格战略伙伴关系健康稳定发展，为两国各自发展振兴提供助力。
07.27	国务院总理李强	上海市调研自贸试验区建设	要在新起点上大力实施自贸试验区提升战略，以高水平开放促改革、促发展。要把提升的着力点放在对接高标准国际经贸规则、推进制度型开放上，在实现货物贸易更高水平自由便利、引领服务贸易创新发展、深化重点领域改革开放、探索构建跨境数据管理新模式、对接“边境后”规则等方面积极试点，坚持上下联动，加强组织实施，形成强大推进合力。
08.01	海关总署	落实海关优化营商环境 16 条	海关总署表示，做好下半年经济工作的决策部署，落地落实落细海关优化营商环境 16 条，用好“关长送政策上门”、问题清零等服务企业长效机制，做好政策宣传解读、储备研究，适时出台新的措施；持续优化口岸营商环境，进一步扩大海关 AEO 互认范围，多措并举为企业增便利、降成本，加强外贸形势分析研判和进出口数据发布解读，引导好市场预期，帮助企业挖潜力、拓市场，稳住外贸外资基本盘。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.9、金融监管：活跃资本市场，提振投资者信心

金融监管方面，政治局会议提出，要活跃资本市场，提振投资者信心，活跃市场的制度规则有望陆续出台。证监会在 2023 年系统年中工作座谈会表示，落实党中央、国务院关于促进房地产市场平稳健康发展、有效防范化解地方债务风险等部署。坚持股债联动，继续保持房企资本市场融资渠道稳定。继续有序推动金交所、“伪金交所”风险防范化解，加大对非法证券活动打击力度。

表9：活跃市场制度规则有望出台

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.24	中共中央政 治局	活跃资本市场	中共中央政治局会议明确指出，要活跃资本市场，提振投资者信心。直接点题资本市场活跃度，提振市场信心意图明显。展望下半年，加强投资端建设、完善私募基金规则体系、持续推进对外开放等活跃市场的制度规则有望陆续出台，改革将带动市场主体信心回升。
07.26	证监会	2023年系统年中工作座谈会	证监会系统要切实把思想和行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，从投资端、融资端、交易端等方面综合施策，协同发力，确保党中央大政方针在资本市场领域不折不扣落实到位。坚决守牢风险底线。
08.05	证监会	《上市公司独立董事管理办法》	证监会发布《上市公司独立董事管理办法》，自9月4日起施行。独立董事原则上最多在三家境内上市公司担任独立董事的兼职要求。上交所修订发布主板和科创板《股票上市规则》等7件自律监管规则，推动形成更加科学合理的独立董事制度。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：日央行调整 YCC 政策

过去两周（7月23日-8月6日），海外宏观主要聚焦美联储、欧央行7月继续加息，日央行调整收益率曲线控制政策，OPEC+宣布继续维持减产政策等。







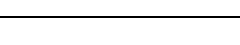
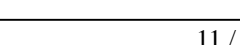
7月26日，美联储宣布加息25个基点。美联储主席鲍威尔表示“如果数据显示有需要，可能会在9月份加息，但也有可能维持利率不变”，我们认为美联储加息或已走向终点，但不确定性或也在扩大。欧央行7月底继续上调利率25个基点，欧央行官员表态显示9月暂停加息可能性增加。日本央行允许利率超过0.5%，强调增加YCC实施的灵活性。日央行行长植田和男表示，如果收益率突破1%，将考虑采取适当措施，在提高负利率之前还有很长的路要走，调整的举措并非迈向正常化的一步。

表10: 美、欧央行 7 月继续加息 25bp

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.26	美联储	加息 25BP	美联储宣布加息 25 个基点, 将联邦基金利率目标区间上调到 5.25%~5.5%, 创下 22 年的新高。
07.27	欧央行	利率上调 25 个基点	欧洲央行将三大主要利率均上调 25 个基点, 利率达到 2008 年 9 月以来最高水平。欧洲央行表示, 总体上, 基础通胀仍然较高; 未来的决定将确保在必要的时间内, 利率将被设定在足够限制性的水平, 以实现通胀及时回归到 2% 的中期目标; 将最低准备金的报酬设定为零。
07.27	日本央行	调整收益率曲线控制政策	日本央行将在周五的政策会议上讨论调整收益率曲线控制政策, 以让收益率能在一定程度高于 0.5% 的上限, 增加 YCC 实施的灵活性。该提案将维持收益率上限, 但允许收益率适度高于该水平。日本央行仍将遏制收益率任何突然的飙升, 以遏制投机者的投机行为。
07.28	欧央行管委穆勒		近期 GDP 前景较几个月前更糟糕, 在当前利率水平下, 欧洲央行的决策不再明显。
07.28	欧央行管委斯图纳斯		如果 9 月加息, 那将是最后一次; 利率保持在高位“肯定还会持续几个月”。
07.28	欧央行管委 Simkus		9 月暂停加息并不意味着此后不会加息, 可能会看到 9 月暂停加息、10 月恢复加息的情况。
07.28	日本央行行长植田和男		严格控制收益率可能影响市场波动性; 根据市场情况, (10 年期日本国债) 收益率可能超过 0.5%; 将确保收益率不会超过 1%; 如果上行风险成为显示, 收益率曲线控制 (YCC) 的副作用将更加严重; 对物价反弹不太有信心; 如果收益率突破 1%, 将考虑采取适当措施; 政策偏向尚未更多地转向中性。
08.04	芝加哥联储主席 Austan Goolsbee		美联储政策制定者需要在加息的过程中保持足够的耐心, 并认为美联储有能力在将通胀率降至 2% 目标水平的同时不引发经济衰退, 应该开始考虑高利率水平会持续多久。
08.01	日本财务大臣铃木俊一		具体货币政策工具由日本央行决定; 日本央行 7 月 28 日决定将通过使收益率曲线控制 (YCC) 更加灵活, 增加货币宽松政策可持续性; 汇率应该反映基本面, 乐见汇率稳定波动。
08.02	日本央行	6 月会议纪要	委员们称, 继续实施当前的宽松政策很重要; 一位委员称, 应该尽早讨论对收益率曲线控制政策 (YCC) 的处理方式, 但一些成员表示, 过早调整政策可能意味着日本央行将失去实现价格目标的机会, 一位委员称, 必须避免因退出猜测而引发的收益率飙升, 成员们认为不需要对收益率曲线控制进行操作性调整。
08.04	OPEC+	石油减产	沙特和俄罗斯采取措施在 9 月甚至可能在更长时间内保持供应紧张, 继 5 月步调一致减产, 沙特阿拉伯和俄罗斯再次宣布继续维持减产政策。



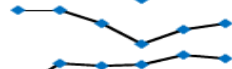

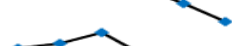



资料来源: 央视新闻、每日经济新闻、财联社等、开源证券研究所

表11: 8 月第 1 周海外股市普遍下跌

名称	8 月 5 日	7 月 29 日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	4478.03	4582.23	-2.27%	
纳斯达克指数	13909.24	14316.66	-2.85%	
道琼斯工业指数	35065.62	35459.29	-1.11%	
德国 DAX	15951.86	16469.75	-3.14%	
英国富时 100	7564.37	7694.27	-1.69%	
法国 CAC40	7315.07	7476.47	-2.16%	
韩国综合指数	2602.80	2608.32	-0.21%	
日经 225	32192.75	32759.23	-1.73%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

表12: 8月第1周国际原油价格上涨

名称	8月5日	7月29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)	86.24	84.99	1.47%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	82.82	80.58	2.78%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.58	2.64	-2.42%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	104.50	93.25	12.06%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	803.00	824.00	-2.55%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,450.50	8,592.00	-1.65%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,166.00	2,161.50	0.21%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	1,940.30	1,958.80	-0.94%	

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10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