



招商銀行  
CHINA MERCHANTS BANK

研究院  
Institute

# 复工复产推动经济复苏 ——2022年7月宏观经济月报

2022年7月29日

谭卓，宏观经济研究所所长 [zhuotan@cmbchina.com](mailto:zhuotan@cmbchina.com)

田地，海外宏观/货币金融 [andrewtian@cmbchina.com](mailto:andrewtian@cmbchina.com) 王欣恬，实体经济 [xintianwang@cmbchina.com](mailto:xintianwang@cmbchina.com)

刘阳，财政政策/实体经济 [lylidd@cmbchina.com](mailto:lylidd@cmbchina.com) 王天程，实体经济 [wangtiancheng@cmbchina.com](mailto:wangtiancheng@cmbchina.com)

# 一、宏观概览：美联储收紧提速，复苏节奏放缓



## 海外宏观

- 美联储7月议息会议宣布加息75bp，将联邦基金利率区间提升至2.25%-2.5%区间，并表示9月加息幅度将取决于届时数据。美联储在9月议息会议上加息50bp可能性较高，不排除加息节奏受经济衰退影响而放缓的可能。
- 美国就业市场依然表现强劲。6月新增非农就业约37万，失业率连续第四个月保持在3.6%，较疫前低点仅相差0.1pct。
- 美国CPI通胀再创新高，能源是主要贡献项。6月美国CPI同比9.1%，较前值提升0.5pct；核心CPI同比5.9%，较前值小幅回落。服务通胀全面上行，商品通胀韧性同样超出预期。
- 美国二季度GDP季调折年率-0.9%（预期0.5%），连续两个季度环比负增长。
- 前瞻地看，随着原油、粮食等大宗商品价格见顶回落，美国通胀料将触顶；美国经济主要矛盾或由通胀转向衰退，就业数据或有一定回落，加息节奏也可能相应放缓。



## 实体经济

- 6月经济保持复苏态势，但节奏显著放缓，并伴随结构分化。
- 生产持续复苏，工业生产增速在5月由负转正，并在6月进一步加速，6月工业增加值同比增速上升3.2pct至3.9%；就业压力有所缓解，6月全国城镇调查失业率显著回落0.4pct至5.5%，但16-24岁青年人群失业率进一步上行0.9pct至19.3%，再创历史新高。
- 消费复苏提速，结构上延续商品好于服务的特征，汽车和家电消费表现亮眼；房地产投资加速下滑。受“稳增长”政策支撑，基建、制造业投资维持一定韧性。6月房地产投资单月同比下降9.4%，虽然销售改善带动房企资金来源明显回升，但房企仍面临较大信用压力；基建持续加强发力，当月同比增速上升4.1pct至12%，创下年内单月最高增速；制造业投资增速维持较高韧性，6月制造业投资增速上升2.8pct至9.9%。
- 国内供给修复支撑出口V型反弹，内需疲弱导致进口持续低迷。
- 前瞻地看，受外需回落、内需疲弱、地产低迷影响，7月经济下行压力仍大。基建和制造业有望继续支撑经济，但消费仍将承压，房地产风险有待缓释，出口高景气面临回落。政策仍需综合施策，托底增长。



## 货币财政

- 6月信贷总量提升，结构改善。政府融资和信贷拉动社融高增。6月新增人民币贷款2.81万亿，同比多增6,900亿，企业中长贷新增1.45万亿，占比较上月接近翻番。新增居民贷款8,482亿，同比少增203亿，降幅大幅收窄。6月新增社融创下同期历史新高，政府和信贷是主力，企业构成拖累。前瞻地看，“宽信用”仍是下半年货币政策的重心所在。
- 6月财政收入回暖，支出提速，国内疫情防控形势持续向好，叠加稳经济一揽子政策措施加快落地生效，经济供需两端修复加速，税收收入增速降幅收窄，非税收入大幅增加，带动公共财政收入企稳回升。剔除留抵退税因素，公共财政收入同比增速为5.3%，较5月大幅上升11.0pct。6月地方政府债券发行再次提速，叠加财政资金加快下达拨付，公共财政支出提速，增速较5月小幅上升0.4pct至6.1%。前瞻地看，财政收入增速有望边际回暖，但依旧承压；支出有望维持较高增速，“稳增长”政策持续加码。

## 二、本月主要经济数据

指 标	单 位	2022-07 (预测)	2022-06	2022-05	2022-04	2021-06	2021-05
工业增加值	当月同比, %	5.2	3.9	0.7	-2.9	8.3	8.8
社会消费品零售总额	当月同比, %	5.0	3.1	-6.7	-11.1	12.1	12.4
全社会固定资产投资	累计同比, %	6.1	6.1	6.2	6.8	12.6	15.4
其中: 基建投资 (全口径)	累计同比, %	11.6	9.3	8.2	8.3	7.2	10.4
制造业投资	累计同比, %	10.0	10.4	10.6	12.2	19.2	20.4
房地产投资	累计同比, %	-6.1	-5.4	-4.0	-2.7	15.0	18.3
出口 (以美元计)	当月同比, %	6.0	17.9	16.9	3.9	32.2	27.9
进口 (以美元计)	当月同比, %	2.0	1.0	4.0	0	37.4	52.2
CPI	当月同比, %	3.0	2.5	2.1	2.1	1.1	1.3
PPI	当月同比, %	5.4	6.1	6.4	8.0	8.8	9.0
社会融资规模	当月同比, %	10.6	10.8	10.5	10.2	11.0	11.0
M2	当月同比, %	11.2	11.4	11.1	10.5	8.6	8.3
1年期LPR	%	3.7	3.7	3.7	3.7	3.85	3.85
5年期LPR	%	4.45	4.45	4.45	4.45	4.65	4.65

注: 红色表示本月数据高于预期; 绿色表示本月数据低于预期; 无标注表示符合预期; 标注\*号的数据为1-2月累计同比增速。

# 三、海外宏观：政策收紧，增长走弱

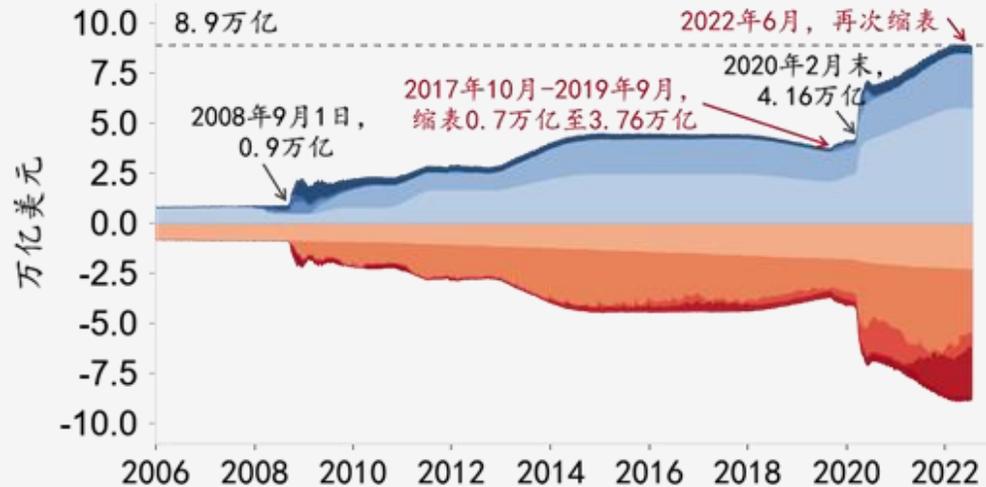
## (一) 美联储：加息步伐或将放缓

- 美联储在7月议息会议后宣布再次加息75bp，将联邦基金利率区间提升至2.25%-2.50%的疫前水平，缩表节奏保持不变
- 美联储承认“近期支出和生产指标已经走弱”，但就业市场依旧“强劲”而通胀仍“保持高位”
- Q2美国GDP环比再度意外负增长0.9%，已经陷入技术性衰退

### 美联储资产负债表规模小幅缩减

#### 美联储资产负债表

- 其它资产 ■ 贷款工具 ■ 回购及央行流动性互换 ■ 机构MBS ■ 国债
- 流通现金 ■ 存款性机构存款 ■ 财政存款 ■ 逆回购 ■ 其它负债

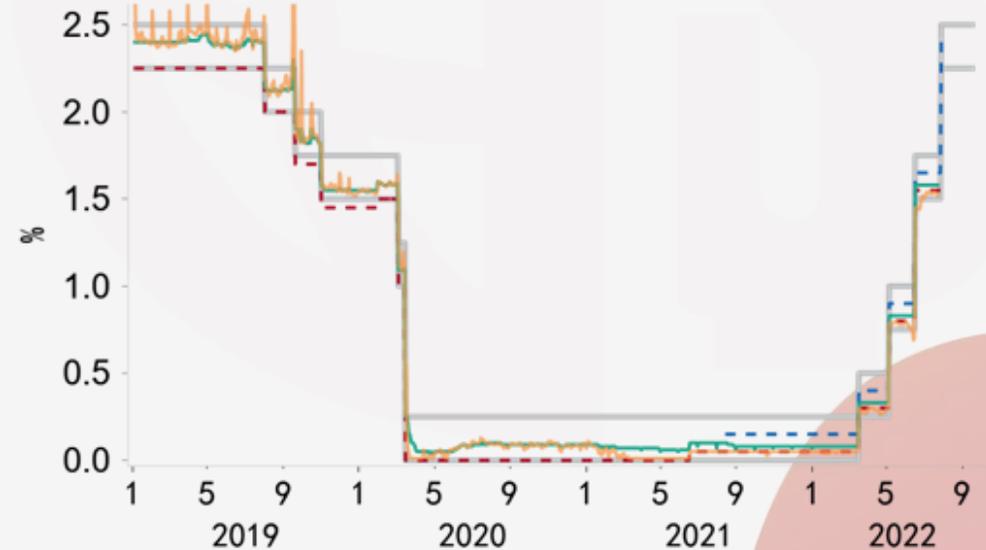


资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 美联储政策利率区间回到次贷危机后最高水平

#### 美联储利率操作框架

- SOFR — EFFR — IOER — ON RRP — 政策上限 — 政策下限



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

# 三、海外宏观：政策收紧，增长走弱

## (一) 美联储：加息步伐或将放缓

- 政策：“硬加息”立场未变，加息步伐或将放缓
  - 加息：本次加息符合市场预期。今年3月到7月已完成4次共225bp的加息，仅用4个月便将利率拉回至次贷危机后的最高水平，与2018年底持平
  - 缩表：将继续执行5月议息会议后公布的缩减方案，鲍威尔表示这一行动或将持续2-2.5年
    - 目前缩表进度不及预期，未达到每月缩减速率上限

### 非农缺口已修复至疫前97%

美联储资产负债表操作与非农就业



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 美债收益率下行并出现倒挂

美国国债收益率



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

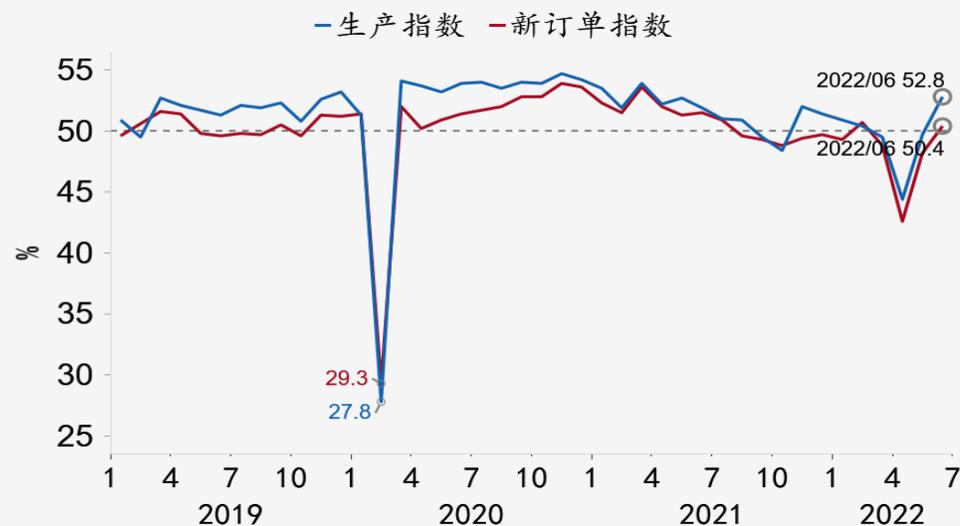
# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (一) PMI：供需两端修复提速，供应链明显修复

- 6月制造业与非制造业景气度在连续三个月收缩后，均重返扩张区间，表明我国经济总体修复加快。制造业PMI为50.2%，环比上升0.6pct；非制造业PMI为54.7%，环比上升6.9pct。
- 制造业生产和需求在加速修复，企业预期持续好转，但企业景气度持续分化。价格指数持续回落，企业原材料与产成品库存走势出现分化，供应链明显修复，就业有所改善但形势依然严峻。外需持续修复，但出口面临供需两重压力。
- 非制造业商务活动指数环比大幅上升6.9pct至54.7%，主要是由于国内疫情形势整体平稳，稳增长保民生政策力度持续加码，经济修复加快，居民需求得以释放。建筑业景气度升至较高区间，基建持续发力，服务业景气度明显反弹。

### 制造业生产需求修复加快

制造业PMI生产与新订单指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 进出口景气度有所回升

PMI进口与新出口订单指数



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (二) 生产：生产持续修复，就业压力缓解

- 二季度工业生产实现正增长，工业增加值同比增长0.7%，较一季度回落5.8pct。工业生产增速在4月探底之后，在5月由负转正，并在6月进一步加速。6月工业增加值同比增速上升3.2pct至3.9%，但仍低于3月增速1.1pct。分行业看，高技术产业、价值链条较长的行业生产持续修复。汽车制造业在消费政策支持下生产快速修复，增速由负转正，同比大幅上升23.3pct至16.2%。
- 生产修复带动就业改善，6月全国城镇调查失业率显著回落0.4pct至5.5%，持平于政府全年目标上限。但16-24岁青年人群失业率进一步上行0.9pct至19.3%，再创历史新高。服务业生产加速修复，6月服务业生产指数同比增速转正，回升6.4pct至1.3%。铁路运输、航空运输、住宿、餐饮、零售等接触性服务业均加速修复。

### 工业生产增速回升

工业增加值增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 服务业生产增速转正

服务业生产增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

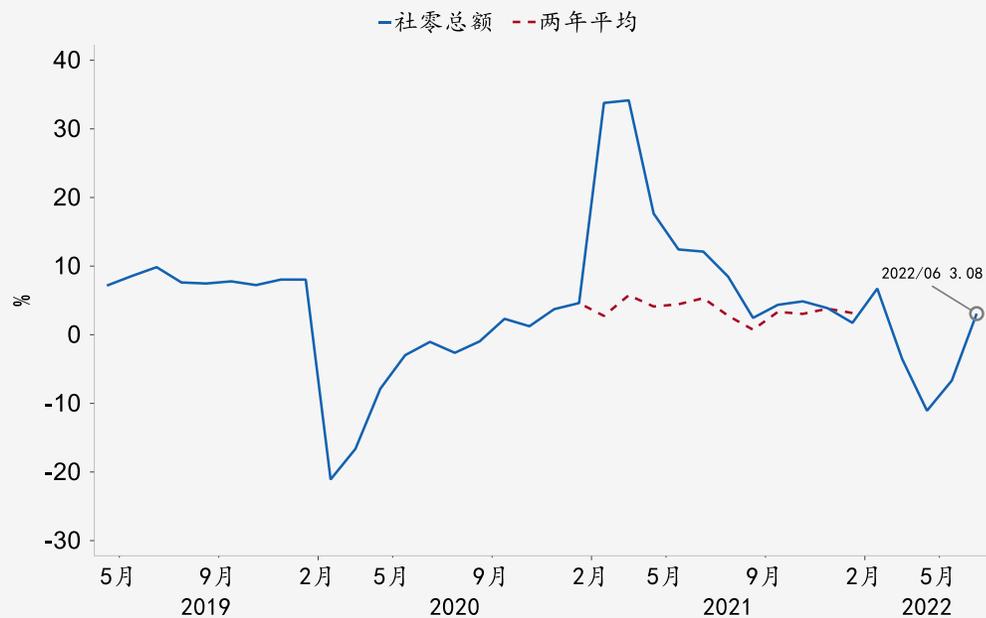
# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (三) 消费：修复动能有所增强

- 6月消费加速修复，结构上延续商品好于服务的特征
- 必选品仍保持修复，可选品整体加速修复；地产下游的部分商品增速仍处收缩区间；汽车和家电消费表现亮眼
- 三季度消费累计同比增速有望转正：促消费政策的积极影响有望持续，私人部门预期转弱+零星疫情或抑制消费复苏斜率

### 消费修复动能有所增强

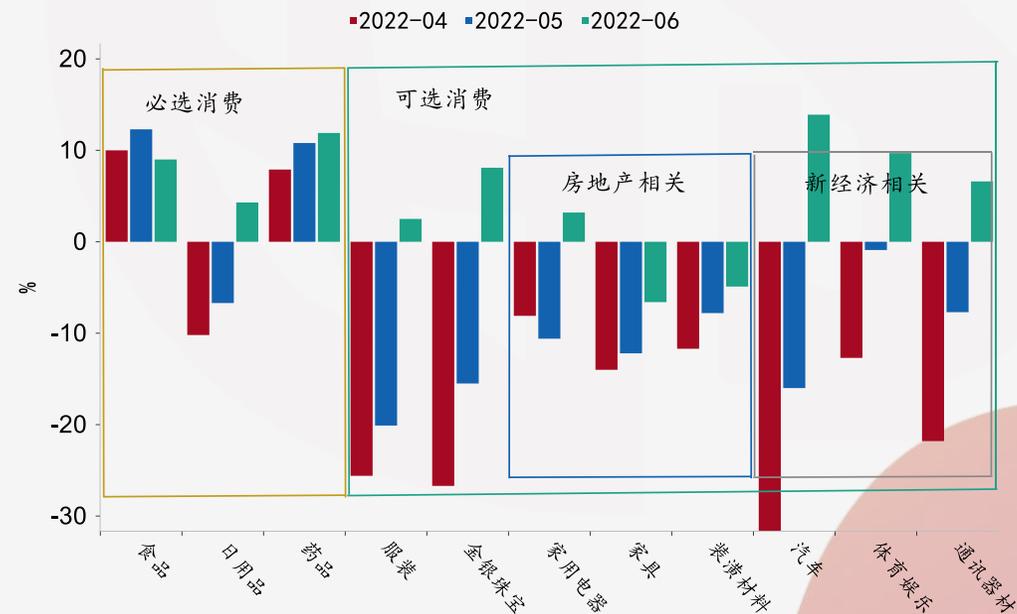
社消零售总额同比增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 商品消费修复动能结构分化

部分商品销售额同比增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

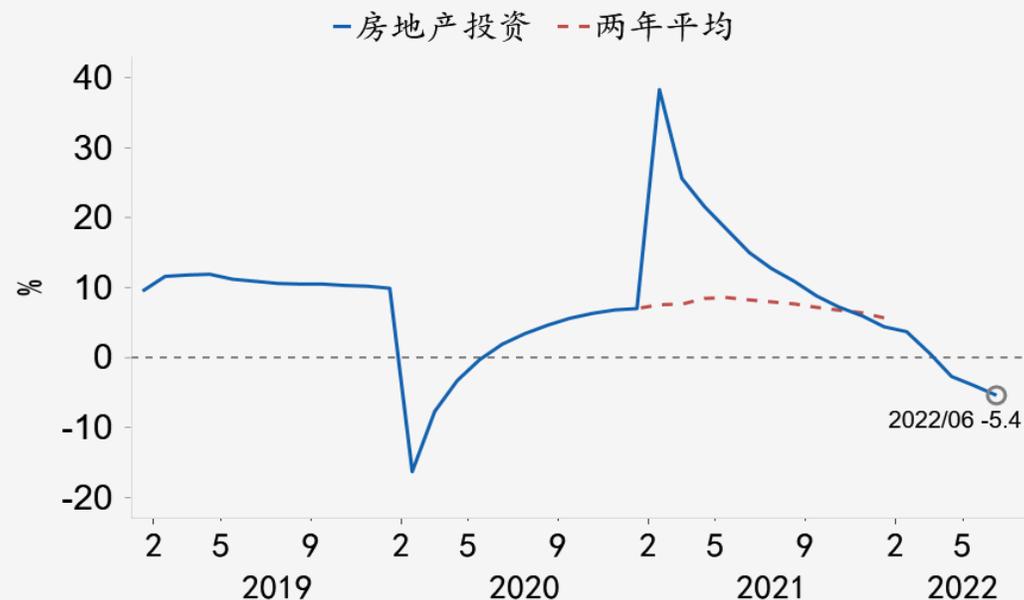
# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (四) 房地产投资：收缩加剧

- 6月商品房销售降幅大幅收窄，或更多由于季节性因素，叠加部分疫情期间积压需求的延后释放，可持续性仍然有待观察
- 6月房地产投资单月同比下降9.4%，虽然销售边际改善带动房企住户端资金来源明显回升，但房企仍面临较大信用压力
- 随着前期积压需求消耗、以及季节性高点过去，短期内房地产销售或仍承压。房企仍面临较大信用压力，部分房企开工施工资金不足，拿地意愿持续低迷。三季度房地产市场悲观预期或较难快速扭转，房地产投资仍面临较大下行压力

### 房地产投资收缩加剧

房地产投资累计同比增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 住户端资金拖累收窄但房企信用压力不减

房地产开发资金同比增速及各项贡献



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (五) 基建投资：托底经济，加强发力

- 基建持续加强发力，提速见效。上半年全口径基建投资累计同比增长9.3%，较1-5月上升1.1pct，较去年全年增速大幅上升9.1pct。6月基建投资明显提速，当月同比增速上升4.1pct至12%，创下年内单月最高增速，较3月份上升0.2pct。基建投资增速同比高增主要受到意愿、资金和项目三方面因素驱动。
- 前瞻地看，基建投资有望延续高速增长。三季度基建投资仍有较为充裕的资金支撑，3.4万亿新增专项债要在8月底前使用完毕，叠加1.1万亿“准财政”政策性、开发性金融工具助力投资发展。但值得注意的是，财政收支压力或在下半年对基建投资形成一定拖累。四季度基建投资仍需增量政策工具支持，与现有资金形成衔接。

### 基建投资增速持续上升

基建投资增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 基建相关行业投资增速较高

基建投资相关行业投资累计同比增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

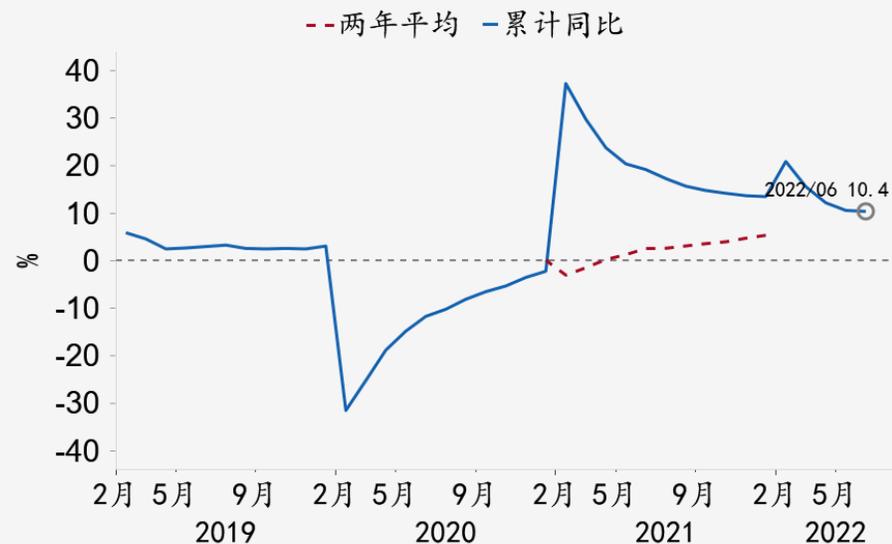
# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (六) 制造业：维持高增，韧性较强

- 制造业投资增速整体趋缓，但维持较高韧性。上半年制造业投资累计同比增长10.4%，较1-5月下降0.2pct，较去年全年下降3.1pct；6月制造业投资增速上升2.8pct至9.9%。上游石油、化工等原材料生产加工工业投资增速上升，但近期受保供稳价政策影响，增速边际回落。中游计算机电子设备、专用设备制造等行业在出口韧性较强的拉动下，持续扩大生产。下游消费品制造业复苏加速。
- 前瞻地看，制造业投资有望稳健增长，但增速或边际回落。支撑因素主要来自于高技术制造业投资持续发力、企业生产经营活动及预期边际改善、助企纾困的财政政策与“宽信用”货币政策持续配合发力，以及“双碳”政策持续纠偏。制约因素一是原材料价格虽有所回落但仍处高位，输入性通胀压力加剧；二是出口承压和地产修复缓慢；三是工业企业利润增长承压，且显著分化。

### 制造业投资增速边际放缓

制造业投资增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 高技术制造业增速回升

制造业与高技术制造业投资累计同比增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

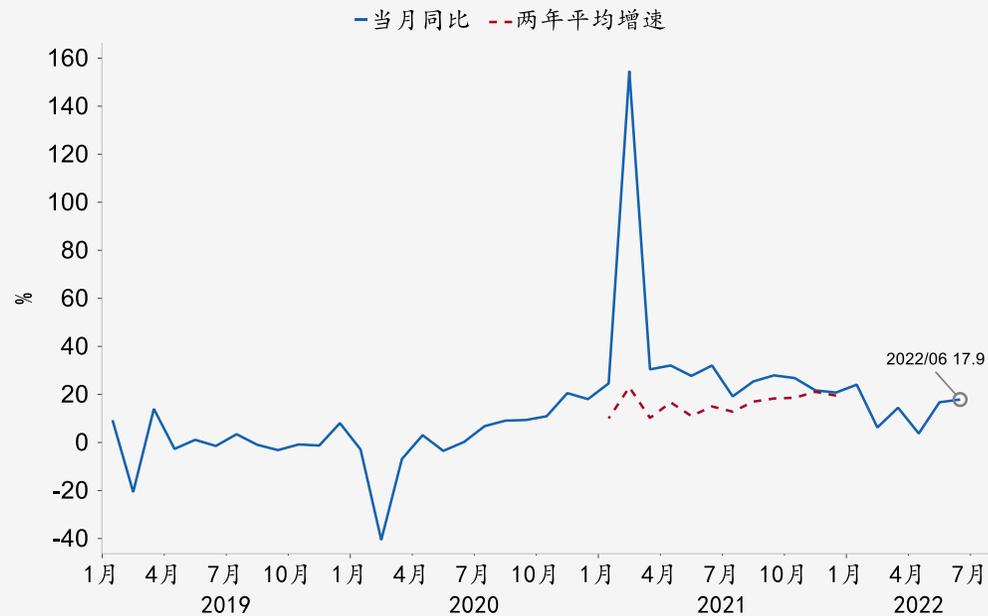
# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (七) 进出口：出口V型反弹；进口持续低迷

- 6月出口金额同比增速较5月小幅上升1pct，主要受国内供给修复支撑，部分重点商品外需保持韧性，对出口增长维持较大贡献
- 进口增速在5月小幅反弹后，6月再度回落，反映出内需整体疲弱
- 短期内经济二次修复将推动外贸供给端改善，但欧美经济衰退压力上升，外需回落趋势不改，出口短期反弹后或仍将趋于下行

### 出口V型反弹

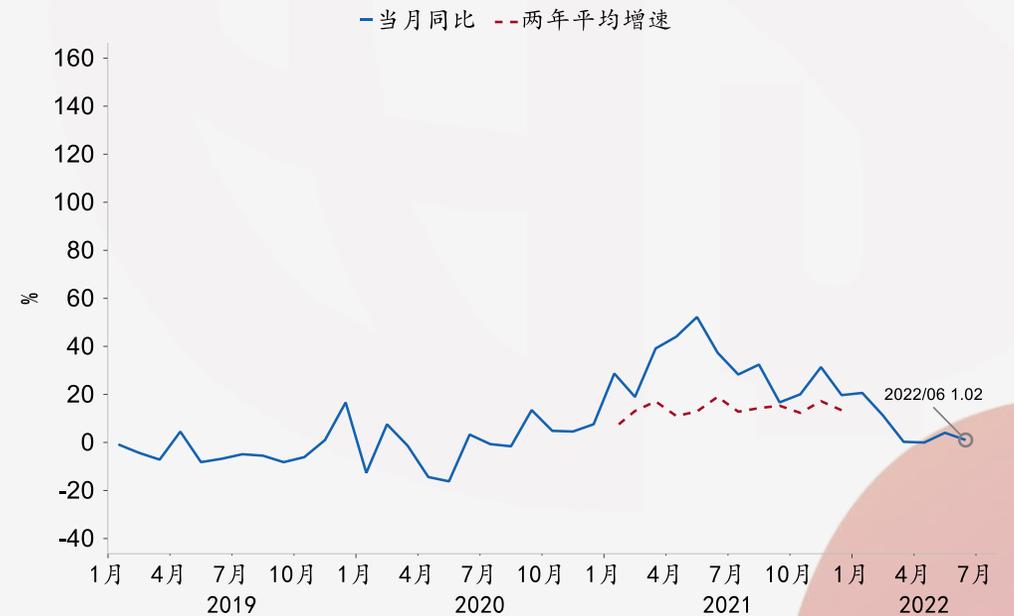
中国出口增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 进口增速持续低迷

中国进口增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

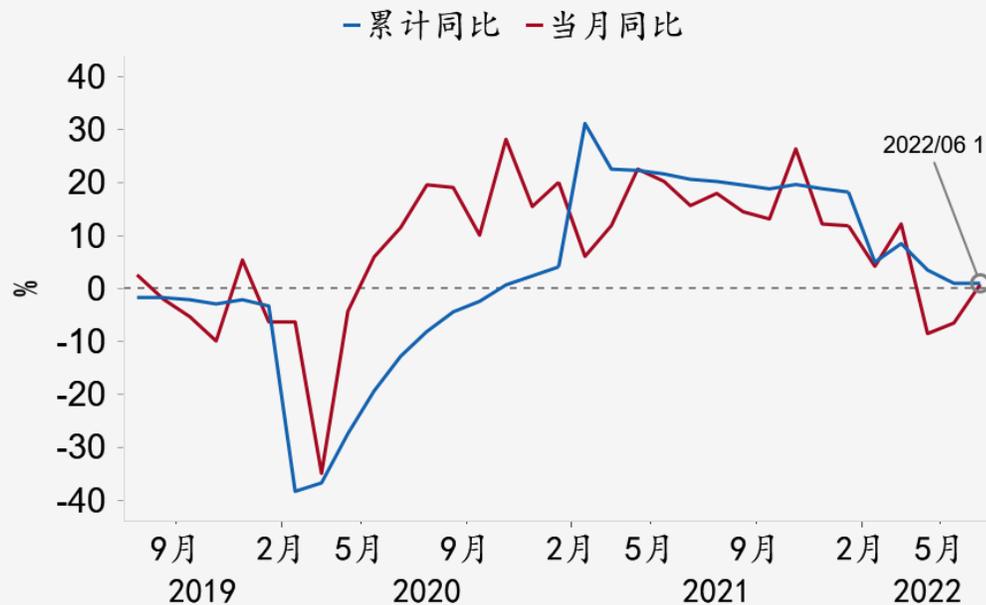
# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (八) 企业利润：整体下滑，行业分化加剧

- 1-6月全国规模以上工业企业利润累计同比增长1%，较1-3月的8.5%大幅下滑。工业增加值(量)和PPI同比增速(价)量价双降
- 从结构上看，上中下游行业分化仍然显著。油价上涨带动上游盈利增长；疫情拖累中下游企业盈利收缩，尤其可选消费耐用品
- 前瞻地看，工业企业利润将持续承压。疫情扰动下，中下游企业需求仍然有待恢复，上中下游行业分化料将持续

### 规上工业企业利润增速下滑

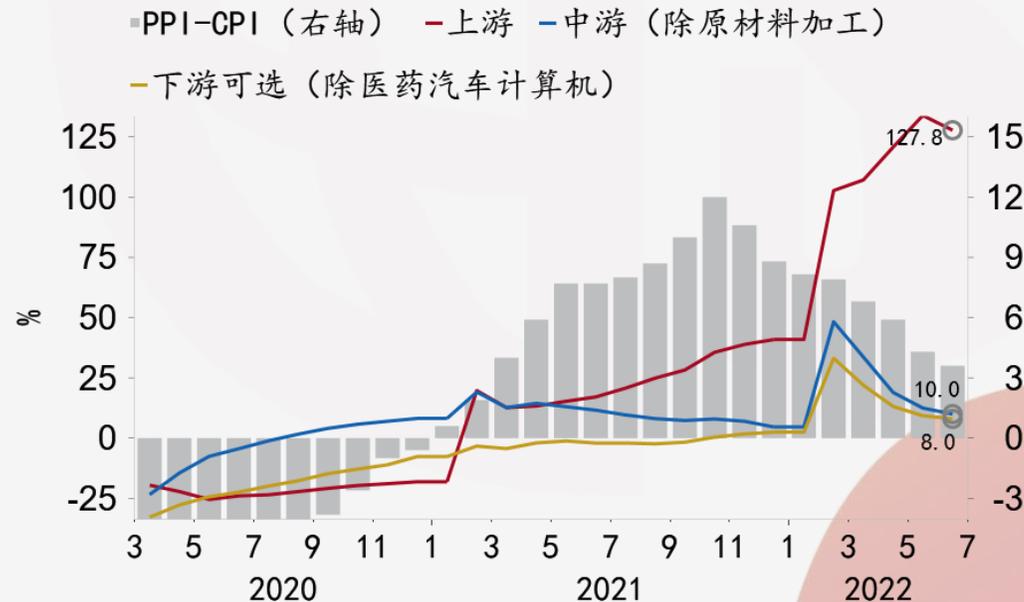
工业企业利润增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 上中下游行业利润增速持续分化

PPI-CPI剪刀差与分行业利润增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

# 四、实体经济：修复放缓，表现分化

## (九) 物价：PPI-CPI剪刀差持续收窄

- 6月CPI同比增速2.5%（前值2.1%）。6月食品、非食品通胀普涨，猪肉价格走高，鲜菜、鲜果持续回落。非食品相对稳定，受国际油价上涨影响，燃料价格仍处高位。下半年随着猪肉价格上涨、基数走低，预计CPI将持续上行
- 6月PPI同比增速较前值回落0.3pct至6.1%，环比增速回落0.1pct至0。国际原油价格高位运行，石化系对PPI形成支撑。从行业看，原油通胀 > 煤炭 > 有色 > 黑色；从结构上看，上中下游价格维持分化。受大宗商品价格普跌影响，下半年PPI将继续回落

### 食品、非食品通胀普涨

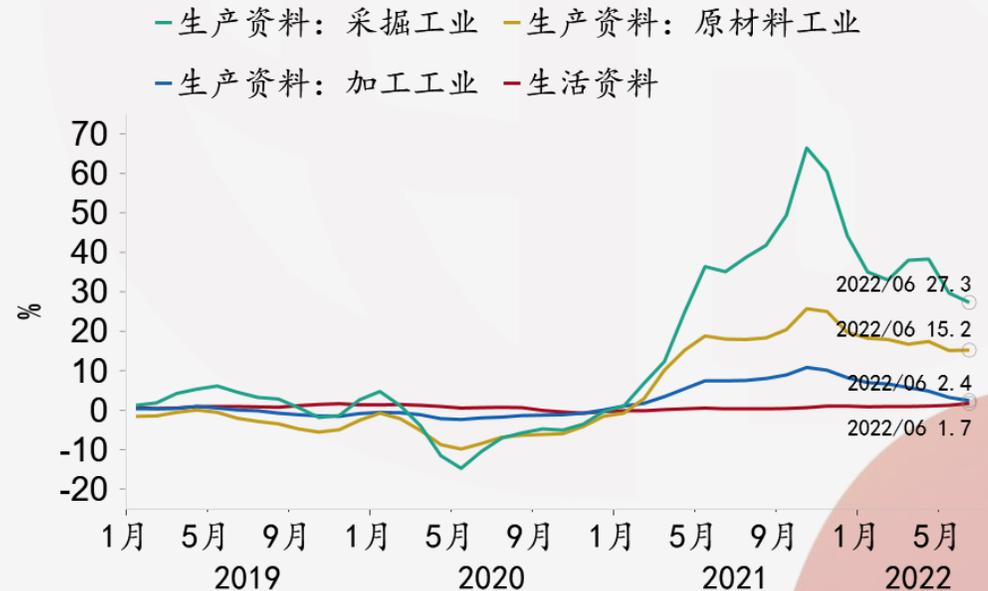
CPI食品与非食品



资料来源：Wind、招商银行研究院

### 大宗商品价格上涨拉动PPI上游采掘业

PPI各分项当月同比



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

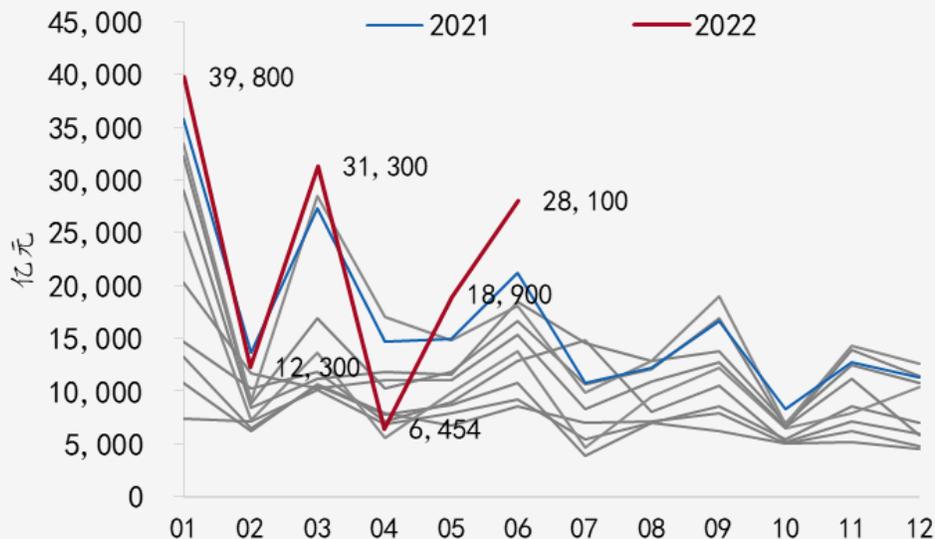
# 五、货币财政：全力“稳增长”

## (一) 信贷：总量提升，结构改善

- 6月新增人民币贷款2.81万亿（预期2.44万亿），同比多增6,900亿，信贷结构明显改善，中长贷替代短期贷发挥支撑性作用
  - 企业信贷结构优化，中长贷显著多增
    - 中长贷新增1.45万亿，占比较上月接近翻番至65.3%，同比也大幅多增6,130亿
    - 短贷增加6,906亿，同比多增3,815亿；表内票据增加796亿，同比少增1,951亿，较前月大幅回落，票据冲量显著下降
  - 居民信贷有所修复，持续性有待观察
    - 新增居民贷款8,482亿，同比少增203亿，已连续8个月同比负增长，但降幅较前6个月大幅收窄

### 6月信贷增量显著下滑

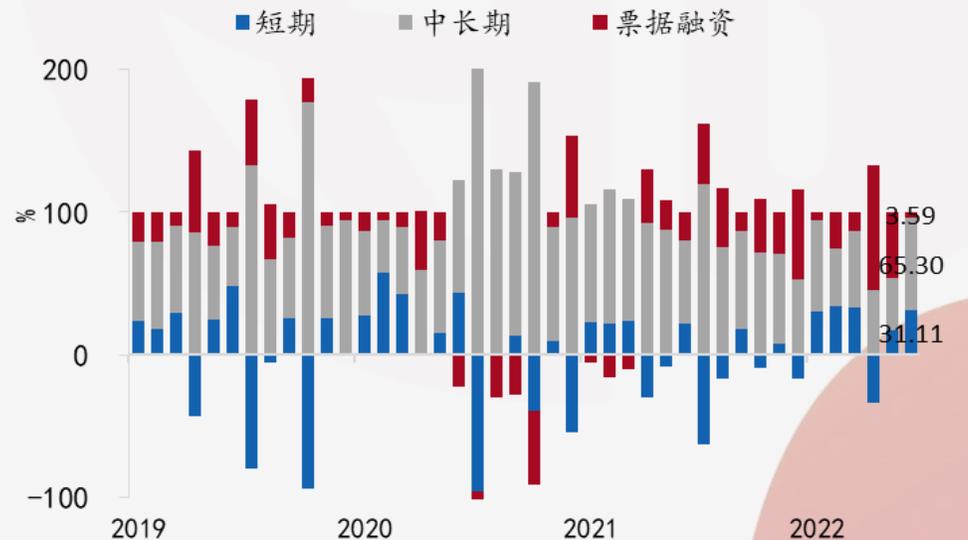
信贷的季节性



资料来源：Wind、招商银行研究院

### 新增非金融企业贷款构成占比

新增非金融企业部门贷款构成



资料来源：Wind、招商银行研究院

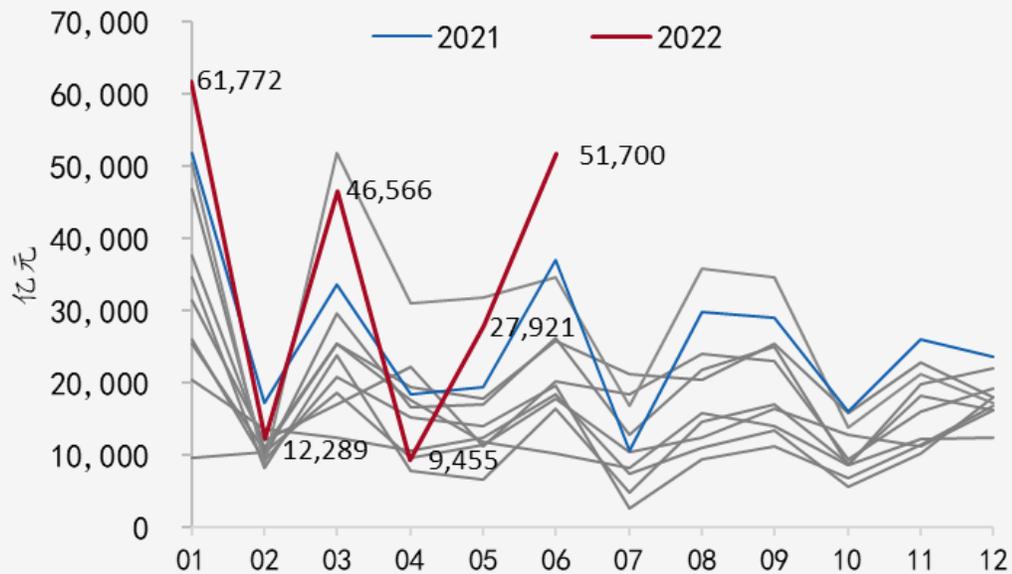
# 五、货币财政：全力“稳增长”

## (二) 社融：政府融资与信贷拉动

- 6月新增社融创下同期历史新高，推升存量同比增速上升0.3pct至10.8%。新增社融同比多增1.47万亿，环比多增2.38万亿
- 从贡献度看，社融同比增长主要来自于政府融资（贡献59.1%）和信贷（贡献50.4%），企业直融构成主要拖累（贡献-12.2%）
  - 政府融资冲刺：在财政部要求下，6月新增政府债融资环比增加5,602亿至1.62万亿，同比增加8,676亿
  - 非标融资收缩幅度继续收敛：非标当月融资同比少减1,597亿，其中未贴现银行承兑汇票同比多增1,286亿
  - 企业债券融资同比放缓：企业直接融资3,083亿，环比显著修复（增加2,899亿），但在基数作用下同比少增1,800亿

### 6月社融超季节性增长

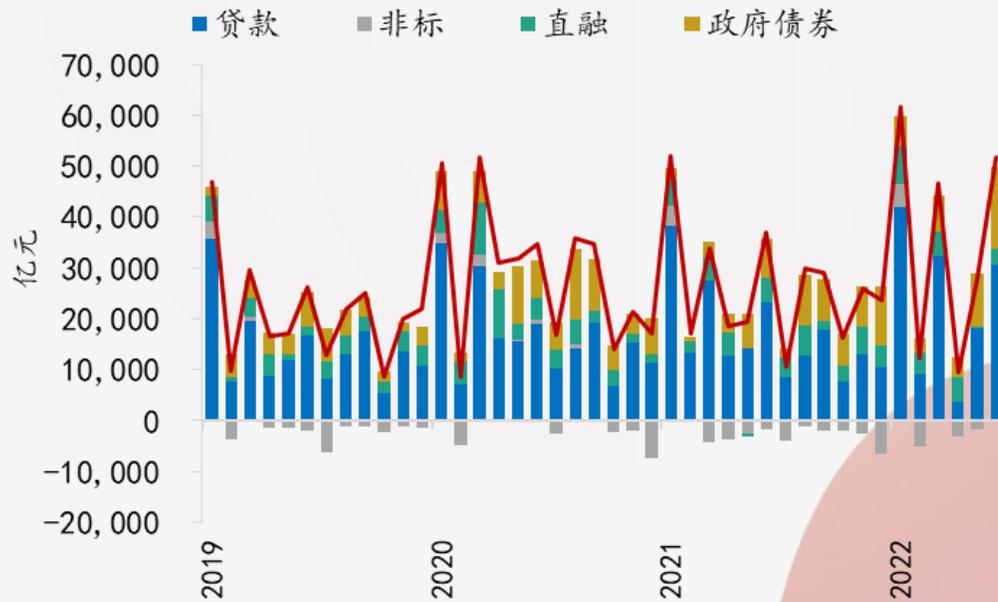
新增社融的季节性



资料来源：Wind、招商银行研究院

### 新增社融及构成

新增社融及构成



资料来源：Wind、招商银行研究院

# 五、货币财政：全力“稳增长”

## (三) 货币和前瞻：“宽信用”进展仍需观察

- 6月M2同比增速较上月进一步上行0.3pct至11.4%，主要受财政支出和信贷投放加速推动
- M1同比增速大幅跳升1.2pct至5.8%，或与地产销售和企业扩产预期边际修复有关。M2-M1增速剪刀差回落0.9pct至5.6%，表明定期存款增长速度低于货期存款与现金，与6月PMI回暖共同指向经济活力上行
- 前瞻地看，“宽信用”仍将是下半年宏观政策的重心所在。一方面，“稳增长”政策持续发力和经济内生动能持续改善有助于对“宽信用”形成支撑。另一方面，未来疫情、房地产以及政府融资错位对社融增长的影响仍然有待进一步观察

### 6月M2-M1剪刀差边际收敛

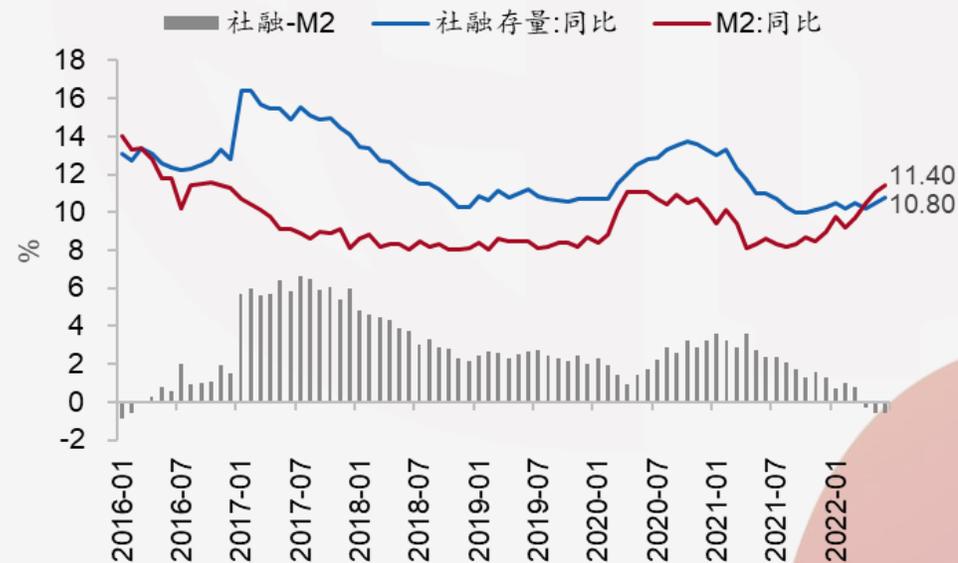
M1与M2的同比增速



资料来源：Wind、招商银行研究院

### 社融存量与M2存量同比增速

社融存量与M2存量增速



资料来源：Wind、招商银行研究院

# 五、货币财政：全力“稳增长”

## (四) 公共财政收入：企稳回升，增速转正

- 6月国内疫情防控形势持续向好，叠加稳经济一揽子政策措施加快落地生效，经济供需两端修复加速，税收收入增速降幅收窄，非税收入大幅增加，带动公共财政收入企稳回升。
- 剔除留抵退税影响后，公共财政收入同比增速为5.3%，较5月大幅上升11.0pct。其中税收收入同比增速为-1.6%，较5月回升6.5pct，连续4个月负增长，但降幅大幅收窄。非税收入由于能源价格上涨带动专项收入增加，以及地方多渠道盘活闲置资产、矿产资源等有关收入增加，增速达33.4%。税收收入与非税收入的“跷跷板”效应延续。累计来看，1-6月公共财政收入同比增长3.3%，较前五个月回升0.4pct，但仍低于全年3.8%的预算增速，财政收入压力依然较大。前瞻地看，财政收入增速有望边际回暖，但依旧承压

### 自然口径下财政收入累计同比负增

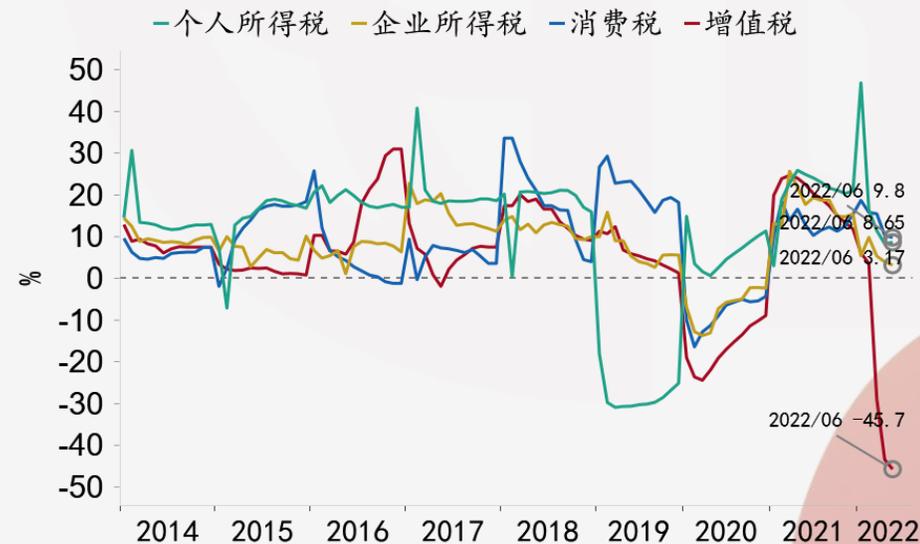
公共财政收入增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 自然口径下增值税增速大幅下降

主要税种增速：累计同比



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

# 五、货币财政：全力“稳增长”

## (五) 公共财政支出：增速上升

- 6月地方政府债券发行再次提速，叠加财政资金加快下达拨付，公共财政支出提速，增速较5月小幅上升0.4pct至6.1%；但受疫情影响，财政支出增速仍不及全年预算增速。整体上看，1-6月公共财政支出累计同比增速5.9%，持平于前五个月；累计完成进度48.3%，略低于去年的48.6%。
- 结构上，财政支出兼顾民生与发展。一方面，民生等重点领域支出强度得到保障，6月社保就业支出同比增速大幅回升9.4pct至5.6%。另一方面，公共财政投向基建的比例和增速有所回升，基建持续发力，交通运输和农林水事务支出表现亮眼。
- 前瞻地看，支出增速在新增专项债加快使用以及未来增量政策工具出台的支撑下有望进一步提升

### 公共财政支出累计增速持平上月

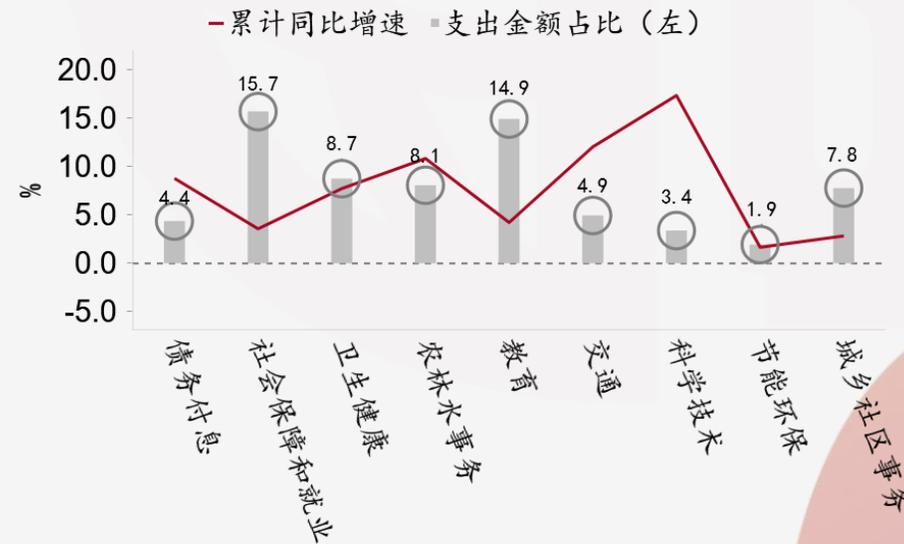
公共财政支出增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 社会保障和就业项占比最高

公共财政各项支出的增速及占比（2022年1-6月）



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

# 五、货币财政：全力“稳增长”

## (六) 国有土地出让收入：持续低迷，跌幅扩大

- 6月国有土地出让收入同比增速-39.7%，拖累政府性基金收入下降35.8%，跌幅分别较5月扩大15.7pct和16.6pct。尽管房地产调控政策已边际放松，但居民购房需求不足、房企预期仍然偏弱的状况并未显著改观。土地市场景气度持续低迷，考虑到土地出让收入占政府性基金收入接近九成，地方政府财政压力进一步上升。
- 市场影响：流动性方面，财政政策整体对银行间流动性扰动偏小；债券收益率方面，政府债券供给加大未对利率中枢产生明显冲击。
- 前瞻地看，“稳增长”政策有望持续加码，但政策传导作用于土地出让收入尚需时日

### 税收和非税收入增速分化

税收和非税收入累计同比



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

### 国有土地出让收入增速跌幅扩大

政府性基金收入和土地出让收入增速



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

# 免责声明

---

本报告仅供招商银行股份有限公司（以下简称“本公司”）及其关联机构的特定客户和其他专业人士使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

**市场有风险，投资需谨慎。**投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经招商银行书面授权，本研究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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“招商银行研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

**未经招商银行事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。**

**招商银行版权所有，保留一切权利。**

---



欢迎关注  
招商银行研究院  
官方微信公众号

# 研究有招 招财有道

宏观看招 行研出招 策略见招 区域进招 战略亮招 专家支招