

## 东方战略观察周报：中美高层沟通恢复

报告发布日期

2023年05月29日

### 研究结论

- 俄乌冲突为中欧关系提供机遇：（1）俄总理米舒斯京访华，习近平主席在俄主导的欧亚经济联盟相关论坛作视频致辞，中俄加强合作；（2）中方借李辉大使欧洲行、荷兰副首相兼外长访华，推进作为欧洲安全核心的俄乌和谈，促进欧洲走出自主的对华政策，降低供应链脱钩风险。
- 中美高层沟通恢复，关系进一步解冻。5月25日-26日，中国商务部部长王文涛前后与美商务部长雷蒙多、贸易代表戴琪会面，讨论了对华半导体政策、出口管制与投资审查，公开信息中未透露会面取得实质进展。本轮中美关系止跌预期主要是恢复2022年11月G20巴厘岛中美元首会面的共识、保持中美底线沟通。拜登政府在即使引发国务院对华工作人员不满的代价下，短期推进中美关系解冻的驱动，可能主要来自美国国内：美债上限问题上周已经影响到G7峰会上美国影响力，加之美国国债期货市场预期加息持续，大宗商品市场开始为衰退预期定价，美国经济进一步承压的可能从市场传导至政治决策，促进拜登政府加快中美底部修复的动作。
- 在实质动作上，美国对华科技投资禁令（原预期5月21日G7峰会后公布）至今未落地，美国国务院主导近年对华强硬政策设计的高层集中离职，再次印证拜登政府短期推进中美关系止跌的大方向。中国方面，5月21日网络安全审查办公室公布审查结果，限制国内关键基建使用美光公司产品，22日美资企业座谈会强调中方保持对外开放的基调，精准表明立场。
- 5月27日，就美国债务上限问题，拜登总统与共和党达成临时协议，核心条款（1）债务上限问题延至2025年1月，2024年美国大选的获胜者上台前后；（2）将除国防外的政府自主性支出，2024年与2023年持平，2025年增长1%。时间线上，耶伦将预计美债违约日更新为6月5日。在此之前，美国国会常规立法工作日还有5月30日、31日、6月1日、2日，后续预计5月31日国会两院进行投票。从债务上限法案通过概率来看，纵使共和党右翼党团当下对协议表示不满，若民主党议员被拜登动员支持法案，基于该协议的法案在国会通过概率较高。

### 风险提示

- 战事出现超预期因素扰动的风险。俄乌冲突进入第二年，叠加全球宏观不稳定，变数增加，极易偏离市场普遍存在的战况将趋缓的预期。

### 证券分析师

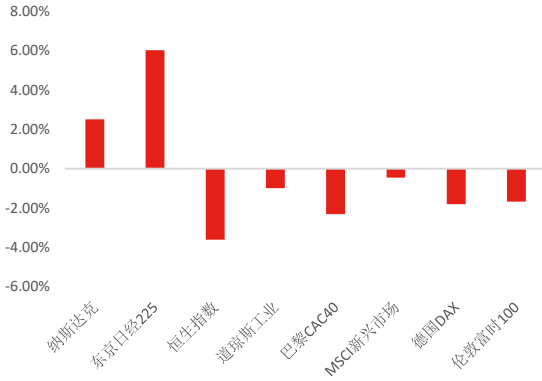
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932
曹靖楠	021-63325888*3046 caojingnan@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860520010001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003

### 相关报告

东方战略观察周报：西出阳关有故人	2023-05-24
东方战略观察周报：共同止跌，沟通渠道渐次恢复	2023-05-15
日韩重启“穿梭外交”，尹锡悦政府外交政策转向意欲何为？	2023-05-15
东方战略观察周报：美国最新一期对乌克兰军援说明了什么	2023-05-09

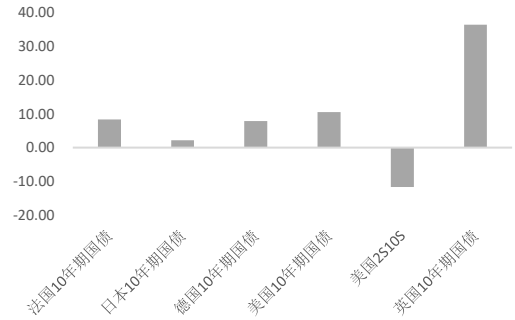
## 本周市场复盘

图 1：全球股市涨跌幅（2023 年 5 月 19 日-5 月 26 日）



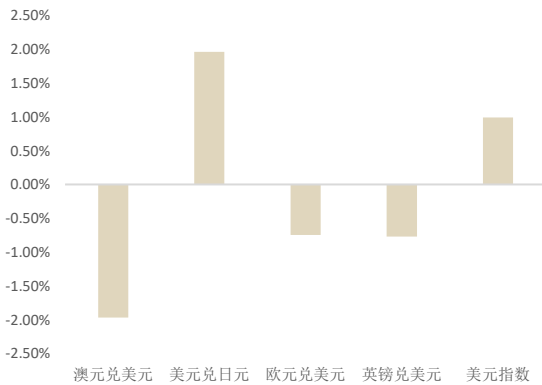
数据来源：Wind、东方证券研究所（恒生指数 26 日数据由 25 日替代）

图 2：全球国债收益率（10 年期）及利差涨跌（BP）（2023 年 5 月 19 日-5 月 26 日）



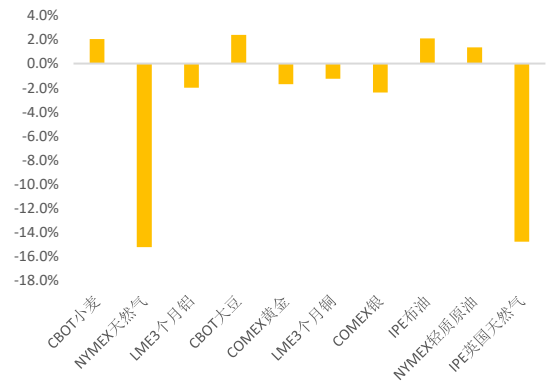
数据来源：Bloomberg、东方证券研究所

图 3：全球主要汇率涨跌幅（2023 年 5 月 19 日-5 月 26 日）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 4：主要商品涨跌幅（2023 年 5 月 19 日-5 月 26 日）



数据来源：Wind、东方证券研究所

## 战略动向观察

本周我们首先关注俄乌冲突对中国在欧洲的外交工作提供机遇。一方面，中俄双边加强沟通合作。5月24日，俄罗斯总理米舒斯京访华，习近平主席、李强总理与其会面，会后巩固中俄总理定期会晤的机制，加强贸易、能源、农业、科技、基建等领域合作。5月25日，习近平主席在俄罗斯主导的欧亚经济联盟（EEU）举办的第二届欧亚经济论坛开幕式作视频致辞。

另一方面，在欧洲方向，在日本、荷兰暑期将要细化落地美日荷三方对华半导体出口管制、G7峰会统一传递“去风险叙事”、降低对华过度依赖的当下，中国在作为欧洲核心安全利益的俄乌问题上促和，有助于推进欧洲在对华关系上，与美国走出不一样的路线，减少脱钩风险。中国欧亚事务特别代表李辉正在关于俄乌和谈的欧洲行程中，李辉大使在法国提到“支持欧洲加强战略自主性”；5月23日，荷兰副首相兼外交大臣胡克斯特拉访华，表示荷兰“奉行独立的外交政策”，并愿加强深化农业、创新等领域合作，以及与中方在军控、网络安全、人工智能等领域对话。中方对胡克斯特拉之行有所重视，国家副主席韩正也接待并与其会面。

中美关系在近期也进一步解冻。在高层交流方面，5月25日中美商务部长王文涛与雷蒙多在华盛顿会面，王文涛传达中方对美对华经贸政策、半导体政策、出口管制、对外投资审查的关切，但公开信息中尚无双方取得实质进展的信号；26日在APEC贸易部长会议期间，王文涛与美国贸易代表戴琪会面。

美国国务院主导近年对华强硬政策设计的高层离职也反面印证了拜登政府目标修复双边关系的大方向。国务院主管对华关系的副国务卿温迪·舍曼（Wendy Sherman）5月12日宣布退休，中国办公室（China House）主任华自强（Rick Waters）5月24日宣布将在6月从该职位离开，后续去向未定。此前据路透报道，国务院对华工作人员，由于对拜登与布林肯推迟原定对华制裁、为中美关系止跌不满，导致职位空缺率爬升。在中美关系解冻的当口，两位高级官员此时退出拜登政府，从效果上来说在对华关系议题上积累后续的政治资本。美国国务院内，当下顶替舍曼对华工作的是负责欧亚事务的副国务卿维多利亚·纽兰（Victoria Nuland）：本次5月26日即替代舍曼接待中国新任美大使谢锋。

在实际动作上，美国方面原预期5月21日G7峰会结束后公布的美国对华科技投资禁令至今未落地。中国方面，5月21日，中国网络安全审查办公室宣布，美光公司产品未通过审查，“我国内关键信息基础设施的运营者应停止采购美光公司产品。”随后5月22日王文涛赴美前，在上海召开美资企业座谈会，再次强调保障外资企业在华经营环境，强调中方保持对外开放的基调。

本轮中美关系止跌来源在哪里？从当下来看，本轮中美关系止跌（从王毅同志与美国国家安全顾问沙利文在维也纳会面为开始标志）只是回到2022年11月G20巴厘岛中美元首会面的共识，以保持中美底线沟通为目标。拜登政府在即使引发国务院对华工作人员不满的代价下，短期推进中美关系解冻的驱动，可能主要来自美国国内：美债上限问题上周已经影响到G7峰会上美国影响力，加之国债期货市场预期继续加息，大宗商品市场开始为衰退预期定价，美国经济进一步承压的可能从市场传导至政治决策，促进拜登政府加快中美底部修复的动作。

最后，我们关注美国债务上限谈判的进展。美国时间5月27日，拜登与共和党国会领袖麦卡锡达成临时协议，内容包括：（1）债务上限问题延至2025年1月，2024年美国大选的获胜者上

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

台前后；（2）将除国防外的政府自主性支出，2024 年与 2023 年持平，2025 年增长 1%；（3）食品券项目对部分年龄的受众增加劳动要求；（4）回收新冠相关、尚未发放的补贴。《通胀削减法案》中新能源相关补贴与学生贷款未受到影响。在时间线方面，耶伦将预计美债违约日更新为 6 月 5 日。在此之前，美国国会常规立法工作日还有 5 月 30 日、31 日、6 月 1 日、2 日，麦卡锡预计在 5 月 31 日国会两院可进行投票。当下来看，纵使共和党内极右翼“自由党团”成员对该协议依然表示不满，但若民主党议员被拜登说服支持该法案，在预计的美债违约日前无法通过法案的概率较小。

## 海外政要本周动态

表 1：海外政要本周动态（2023 年 5 月 21 日-5 月 28 日）

人物	职务	日期	动态
拜登	美国总统	2023/5/25	拜登政府发布美国首个打击反犹太主义的国家战略。
		2023/5/25	拜登提名小查尔斯·布朗将军（General Charles Q. Brown, Jr.）为参谋长联席会议主席。
		2023/5/22	拜登与议长麦卡锡进行了关于防止违约和避免经济灾难的会议。
		2023/5/21	拜登总统参加于日本广岛举办的 G7 首脑峰会。拜登总统与乌克兰总统泽连斯基在该会议上进行会晤。拜登表示，他得到了泽连斯基的“明确保证”，乌克兰不会使用 F-16 战机攻击俄罗斯领土内目标。拜登在 G7 会议后邀请岸田、尹在华盛顿会面。
普京	俄罗斯总统	2023/5/26	克里姆林宫表示，俄罗斯总统普京与巴西总统卢拉通了电话。
		2023/5/24	俄罗斯总统普京参加第二届欧亚经济论坛全体会议。论坛的主题是欧亚多极世界的一体化。在该会议上，普京建议为欧亚经济联盟国家设立评级机构。
		2023/5/25	俄罗斯总统普京签署了一项在白俄罗斯部署战术核武器的法令。
		2023/5/25	俄罗斯总统普京在莫斯科与亚美尼亚总理尼科尔·帕希尼扬和阿塞拜疆总统伊利哈姆·阿利耶夫举行了三方会议，主要议题是纳戈尔诺-卡拉巴赫冲突。
		2023/5/24	俄罗斯总统普京致信阿塞拜疆总统伊利哈姆·阿利耶夫，预庆祝该国在 5 月 28 日的独立日。
		2023/5/24	俄罗斯总统普京宣布向俄乌边境增派兵力。
泽连斯基	乌克兰总统	2023/5/25	乌克兰总统泽连斯基向约翰霍普金斯大学的毕业生发表了毕业典礼演讲。约翰霍普金斯大学向泽连斯基颁发了荣誉学位。
		2023/5/25	乌克兰总统泽连斯基在非洲日向非洲联盟国家表示祝贺，并表示“乌克兰和非洲比以往任何时候都更需要彼此”。
		2023/5/25	泽连斯基在基辅与瑞典国防部长帕尔·琼森进行会晤，在会上，双方就斯堪的纳维亚国家参与航空联盟的问题进行讨论。
		2023/5/24	泽连斯基向伊朗人民发表讲话，要求伊朗不与俄罗斯统一阵营。
		2023/5/24	泽连斯基在访问乌克兰军队在顿涅茨克东部地区的前线阵地后宣布决定创建海军陆战队。
马克龙	法国总统	2023/5/24	法国总统马克龙在巴黎爱丽舍宫会见了立陶宛总统吉塔纳斯·瑙塞达，讨论乌克兰的持续局势。
		2023/5/23	法国总统马克龙在巴黎爱丽舍宫会见 OpenAI 首席执行官萨姆·阿尔特曼（Sam Altman）。

		2023/5/21	应蒙古总统胡勒尔苏克·乌赫纳的邀请，法国总统马克龙对蒙古进行了法国总统历史上的第一次访问。
苏纳克	英国首相	2023/5/25	英国首相里希·苏纳克会见了三个最大的人工智能实验室的领导人。
		2023/5/25	一项民意调查显示，自里希·苏纳克成为首相以来，保守党首次在传统的“蓝墙”席位上领先于工党。
		2023/5/24	英国首相苏纳克表示，此前涉嫌超速丑闻的内阁大臣布雷弗曼没有违反大臣守则，可继续留任。
		2023/5/24	英国主要反对党工党领袖基尔·斯塔默指责首相里希·苏纳克及其保守党“违背了减少移民的承诺”。
		2023/5/21	英国首相苏纳克同意在未来五年内将政府支出增加到 G7 的政府基础设施投资计划中，总额达到 32 亿英镑。
朔尔茨	德国总理	2023/5/26	德国总理奥拉夫·朔尔茨在采访中表示愿意与俄罗斯总统普京直接交谈。
		2023/5/26	德国总理奥拉夫·朔尔茨抵达爱沙尼亚首都塔林进行访问。
		2023/5/23	朔尔茨计划削减 20 亿欧元的预算以限制绿党。
		2023/5/22	德国的朔尔茨公开支持拜登连任。
		2023/5/21	韩德峰会在首尔举行，韩国总理奥拉夫·朔尔茨在首尔会见总统尹锡悦，双方签署军事机密条约。
岸田文雄	日本首相	2023/5/25	斯里兰卡总统拉尼尔·维克勒马辛哈与日本首相岸田文雄在东京首相府进行会晤。
		2023/5/24	日本首相岸田文雄表示，该国没有成为北约成员国的计划，但承认安全联盟计划在日本开设联络处。
		2023/5/21	岸田文雄会见孟加拉国总理谢赫·哈西娜，两国发表联合声明，将双边关系提升为“战略伙伴关系”。
尹锡悦	韩国总统	2023/5/25	韩国总统尹锡悦邀请太平洋岛国论坛（PIF）18 个成员国领导人以及论坛秘书长出席峰会。据总统室发言人李度运介绍，受邀国家中 10 多国领导人将出席，其余国家将派高官与会。
		2023/5/23	韩国总统尹锡悦在首尔龙山总统府接见到访的世贸组织（WTO）总干事恩戈齐·奥孔乔-伊韦阿拉。
		2023/5/22	尹锡悦在龙山总统府同欧盟委员会主席乌尔苏拉·冯德莱恩、欧洲理事会主席夏尔·米歇尔举行会谈，联合召开记者会，并共进晚餐。这是欧盟现任领导层首次同时访韩，他们刚刚参加过在日本广岛举行的七国集团（G7）峰会，并为出席韩欧首脑会谈来访。
		2023/5/21	韩国总统尹锡悦表示，乌克兰总统弗拉基米尔·泽连斯基给了他一份非杀伤性武器求援清单。
卢拉	巴西总统	2023/5/25	巴西总统卢拉与习近平就乌克兰问题进行新会谈。
		2023/5/22	巴西总统卢拉在广岛市举行记者会，批评美国总统拜登支援遭俄罗斯进攻的乌克兰是在煽动对俄攻击。



帕什尼扬	亚美尼亚总理	2023/5/25	亚美尼亚总理帕什尼扬在莫斯科出席最高欧亚经济委员会扩大会议时表示，亚美尼亚和阿塞拜疆已就相互承认领土完整达成一致。
武契奇	塞尔维亚总统	2023/5/26	塞尔维亚总统武契奇下令，将塞尔维亚军队的战备状态提升到最高等级，并紧急向与科索沃行政线方向移动。
欧盟		2023/5/25	欧盟外交事务专员博雷尔在布鲁塞尔表示，欧盟期待中国致力于促使“俄罗斯立即无条件从乌克兰全境撤离军队和军事装备”。此前，博雷尔的副手莫拉与李辉就政治解决乌克兰冲突举行了会谈。
		2023/5/25	欧洲议会党团联合提交了一份决议草案，该草案宣称匈牙利不适合担任 2024 年欧盟轮值主席国的决议草案。
		2023/5/23	欧洲联盟外交与安全政策高级代表波瑞尔表示，波兰已展开训练乌克兰飞行员驾驶美制 F-16 战机的计划。
		2023/5/22	欧盟外长会在比利时首都布鲁塞尔举行，与会各国外长继续围绕第 11 轮对俄制裁方案进行讨论，但未能统一立场。
		2023/5/22	欧盟委员会主席冯德莱恩和欧洲理事会主席米歇尔抵达首尔，与韩国总统尹锡悦进行高峰会谈，讨论双方的贸易合作、对乌克兰的援助和平壤的武器计划。

数据来源：路透、卫报、读卖新闻等新闻媒体、各国领导人办公室、外交部公告、东方证券研究所

## 风险提示

俄乌春季战事超预期升级的风险。俄乌冲突进入第二年，叠加全球宏观不稳定，变数增加，极易偏离市场普遍存在的战况将趋缓的预期。

## 分析师申明

**每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：**

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。



## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。