

2023年06月11日

稳增长增量政策可期

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：稳增长增量政策可期

近两周（5月28日-6月11日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

经济方面，近两周的中央政策包括中央国家安全委员会召开会议，讨论我国面临的国家安全问题和应对办法；以及国常会研究促进新能源汽车产业发展、优化营商环境。二十届中央国家安全委员会第一次会议强调，当前我们所面临的国家安全问题的复杂程度、艰巨程度明显加大。要坚持底线思维和极限思维，准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验。

基建及产业政策方面，政策聚焦传统能源节能降碳、新型电力系统发展规划、区域交通基础设施互联、农业机械化、发展城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设等。2023年第二批专项债项目已开始申报，向后看，在下半年预算内基建方向支出有限的背景下，政策性金融工具、PSL、特别国债有可能是资金有力的补充途径。

国企改革方面，国资委对央国企的要求集中在科技自立自强和加力防范风险方面。中央推动央国企大力发展高端装备制造业，积极布局战略性新兴产业；并强化其对国家安全的保障作用。

货币政策方面，近两周工商银行、农业银行等多家国有大行宣布下调存款利率，多家股份制银行也表示将跟随下调部分期限的存款利率。银行存款利率的下调有利于银行负债端成本的降低，从而为降LPR和降低贷款利率提供了空间。我们认为，房地产持续走弱，实体经济融资需求回落，居民中长贷疲弱，经济的弱现实可能会触发降息条件。预计降1年期、5年期LPR概率相对较高。降息之后也可能再降准。

地产政策方面，近期部分高能级城市和一线城市出台放松举措，例如青岛降低首付比例、带押过户、放松限售；北京市提高公积金贷款额度等。综合看，我们认为在房住不炒大基调下，一线城市房地产实质性放松较难，但其余高能级城市需求侧仍有望进一步松动，此外房企融资端松绑政策有望加强落实。

消费政策方面，中央强调汽车促消费，从新能源汽车优惠、购车补贴等方面大力推动汽车消费；地方消费券继续发力，保持较高规模。

贸易政策方面，政策聚焦中国-老挝商谈经贸合作、中国-阿根廷签署“一带一路”合作规划、中国-秘鲁就自贸协定升级谈判、商务部表示将推动大市场建设和扩大市场准入。

金融监管政策主要包括完善金融立法工作、完善提升上市公司质量的长效监管机制、促进国企提升价值创造发现功能等。证监会主席易会满在陆家嘴论坛上表示，证监会将认真抓好新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，会同有关方面着力完善长效化的综合监管机制，夯实中国特色估值体系的内在基础。

● 海外宏观政策：美联储或“暂时跳过”6月加息

海外宏观主要聚焦美联储和欧央行官员对货币政策的表态。美联储多数官员认为，债务上限协议消除美国经济上的重大不确定性，6月应该跳过加息。但美联储内部的分歧也意味着6月份可能只是“暂时跳过”而非停止此轮加息。而尽管欧央行行长拉加德表示，决心进一步提高利率以应对持续高企的通胀，欧央行也已面临此轮加息的尾声。

● **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

《消费需求有待进一步提振——5月通胀数据点评—宏观经济点评》-2023.6.10

《“填坑”效应消退，出口压力显现——5月进出口数据点评—宏观经济点评》-2023.6.7

《矛盾的就业数据或驱使联储6月“按兵不动”——美国5月非农就业数据点评—宏观经济点评》-2023.6.3

目 录

1、国内宏观：稳增长增量政策可期	3
1.1、经济增长：以新安全格局保障新发展格局.....	3
1.2、基建及产业政策：第二批专项债已开始申报.....	3
1.3、国企改革：防范化解国家安全风险隐患.....	4
1.4、货币政策：国有银行下调存款利率.....	5
1.5、地产政策：高能级城市需求侧仍有望进一步松动.....	6
1.6、消费政策：释放汽车消费潜力	7
1.7、贸易相关政策：进一步取消或放宽外资准入限制.....	8
1.8、金融监管：夯实中国特色估值体系的内在基础.....	9
2、海外宏观：美联储或“暂时跳过”6月加息.....	10
3、风险提示	12
表 1：更大释放新能源汽车消费潜力	3
表 2：形成自主可控的高质量农业机械化产业生态.....	4
表 3：央企要更好发挥科技创新、产业控制、安全支撑作用.....	5
表 4：推动实体经济综合融资成本稳中有降.....	6
表 5：部分高能级城市开始优化限售限购	7
表 6：地方消费券继续扩容	8
表 7：中国与阿根廷深化基建、能源、经贸合作.....	9
表 8：提升国企价值创造发现功能、民企专注主业.....	10
表 9：欧央行决心进一步提高利率以应对持续高企的通胀.....	11
表 10：6月第1周美股上涨、欧股下跌	11
表 11：6月第1周国际原油价格下跌.....	12

1、国内宏观：稳增长增量政策可期

1.1、经济增长：以新安全格局保障新发展格局

近两周的中央政策包括中央国家安全委员会召开会议，讨论我国面临的国家安全问题和应对办法；以及国常会研究促进新能源汽车产业发展、优化营商环境。

二十届中央国家安全委员会第一次会议强调，当前我们所面临的国家安全问题的复杂程度、艰巨程度明显加大。要坚持底线思维和极限思维，准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验。要以新安全格局保障新发展格局，主动塑造于我有利的开放安全环境，更好维护开放安全，推动发展和安全深度融合。

6月2日召开的国常会提出促进新能源汽车产业高质量发展和扩大新能源汽车消费的政策措施。指出进一步优化产业布局；延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，构建高质量充电基础设施体系。此外，会议指出，要在放宽市场准入、促进公平竞争、保护知识产权、建设统一大市场等方面，分批次加快推出针对性强、含金量高的政策措施。

表1：更大释放新能源汽车消费潜力

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.30	二十届中央国家安全委员会	二十届中央国家安全委员会第一次会议	当前我们所面临的国家安全问题的复杂程度、艰巨程度明显加大。要坚持底线思维和极限思维，准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验。要以新安全格局保障新发展格局，主动塑造于我有利的开放安全环境，更好维护开放安全，推动发展和安全深度融合。要切实做好提升网络数据人工智能安全治理水平等多方面工作。
06.02	国务院总理李强	国务院常务会议	研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施。会议指出，要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，构建高质量充电基础设施体系，进一步稳定市场预期、优化消费环境，更大释放新能源汽车消费潜力。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，进一步优化产业布局，统筹国内国际资源开发利用，健全动力电池回收利用体系。会议还听取优化营商环境工作进展及下一步重点举措汇报，要在放宽市场准入、促进公平竞争、保护知识产权、建设统一大市场等方面，分批次加快推出针对性强、含金量高的政策措施。

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：第二批专项债已开始申报

基建方面，近两周政策聚焦传统能源节能降碳、新型电力系统发展规划、区域交通基础设施互联、农业机械化、发展城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设等。

国家金融监督管理总局局长李云泽在第十四届陆家嘴论坛表示，强化对投资的融资保障，支持超大特大城市城中村改造和“平急两用”公共基础设施等重大项目建设。与4.28政治局会议的新增表述一致，体现中央对城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设的重视。二者既可拉动地产基建，又增强“安全”底色，并且融

资端或受政策支持，需密切观察后续具体举措的出台。

财政系统表示，2023年第二批专项债项目已开始申报，本次专项债资金重点用于交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、社会事业、仓储物流基础设施、市政和产业园区基础设施、国家重大战略项目、保障性安居工程、新型基础设施、新能源项目等11大领域。和2022年相比，投向新增了新基建、新能源领域。2023年专项债提前批共计2.19万亿，截至5月，已发行专项债1.87万亿元。预计后续批次的专项债将继续支持基建平稳增长。向后看，在下半年预算内基建方向支出有限的背景下，政策性金融工具、PSL、特别国债有可能是资金有力的补充途径。

表2：形成自主可控的高质量农业机械化产业生态

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.31	国家发改委环资司	部分省市节能工作座谈会	要开展能效对标达标，深挖节能潜力，推动煤电、钢铁、有色、石化等行业节能降碳改造，实施锅炉、制冷、照明、家电等设备更新升级。
06.02	国家能源局	《新型电力系统发展蓝皮书》	全面阐述新型电力系统的发展理念、内涵特征，制定“三步走”发展路径，并提出构建新型电力系统的总体架构和重点任务。
06.03	北京市、天津市、河北省	《交通一体化合作框架协议（2023-2025年）》	签署《协议》，明确将持续推进京津冀交通基础设施互联互通，提高京津冀交通一体化水平。
06.06	农业农村部等四部门	《关于在若干省份开展“一大一小”农机装备研发制造推广应用先导区建设的通知》	提出要聚焦解决大型大马力高端智能农机装备和丘陵山区适用小型机械“一大一小”两方面短板，推动农机企业、农机相关科研院所、农机推广机构和农机应用各类主体等共同发力，形成自主可控、具有较强竞争力的高质量农业机械化产业生态。
06.07	工信部		将立足我国石墨烯产业发展实际，着力优化产业发展生态，实现科学合理布局，完善产业发展链条，深化国际交流合作，推动石墨烯产业高质量发展。
06.08	国家金监总局局长李云泽		切实提升服务实体经济有效性。强化对投资的融资保障，支持超大特大城市城中村改造和“平急两用”公共基础设施等重大项目建设。
06.02	财政系统		组织申报2023年第二批专项债项目。此次申报的专项债资金重点用于交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、社会事业、仓储物流基础设施、市政和产业园区基础设施、国家重大战略项目、保障性安居工程、新型基础设施、新能源项目等11大领域。和2022年相比，投向新增了新基建、新能源领域。监管部门明确，以省份为单位，2023年专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例上限保持在25%左右，具体根据项目实际确定。

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、国企改革：防范化解国家安全风险隐患

近两周，国资委对央国企的要求集中在科技自立自强和加力防范风险方面。中央推动央国企大力发展高端装备制造业，积极布局战略性新兴产业；并强化其对国家安全的保障作用。

表3：央企要更好发挥科技创新、产业控制、安全支撑作用

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.30	国资委		中央企业要坚持科技自立自强，充分发挥企业科技创新主体作用，加强与各类所有制企业、科研机构务实合作，在装备制造、电子信息等领域加大原创性、引领性技术研发投入，强化产业共性关键技术研发、科技成果转化及资源共享，打造创新引领的现代产业集群。
06.02	国资委主任张玉卓	在京中央企业和北京市有关国有企业调研	要瞄准世界科技前沿、围绕事关国家战略需要的重要领域，坚持高水平科技自立自强，进一步强化关键核心技术攻关，优化科技创新资源，大力发展高端装备制造业，积极布局战略性新兴产业，在建设现代化产业体系、构建新发展格局中更好发挥科技创新、产业控制、安全支撑作用。
06.05	国资委党委		召开扩大会议强调，要着力防范化解国家安全风险隐患，加强对国资央企系统风险动向的监测、排查，及时发现、有效处置苗头性倾向性问题，确保国资央企国家安全风险可防可控，不断强化国家安全支撑保障作用

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：国有银行下调存款利率

货币政策方面，近两周重点主要围绕国有银行公布下调存款利率、央行领导人在陆家嘴论坛讲话等。6月8日，工商银行、农业银行等多家国有大行宣布下调存款利率，活期存款利率从0.25%下调至0.2%，2-5年期定期存款下调10-15个基点。随后，多家股份制银行表示，将从6月12日起跟随国有银行下调部分期限的存款利率。银行存款利率的下调有利于银行负债端成本的降低，从而为降LPR和降低贷款利率提供了空间。我们认为，房地产持续走弱，实体经济融资需求回落，居民中长贷疲弱，经济的弱现实可能会触发降息条件。预计降1年期、5年期LPR概率相对较高。但也需要注意，存款利率下降会导致居民存款利息再度减少，在地产投资和消费偏弱的背景下可能会增加其提前还贷倾向。预计降息之后还会有降准。

央行行长易纲在第十四届陆家嘴金融论坛强调了金融支持绿色转型的重要性。应调动社会资金参与，充分发挥市场在配置资源中的决定性作用，运用金融工具的价格发现、风险管理的功能，实现在约束条件下的最优增长路径。

表4：推动实体经济综合融资成本稳中有降

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.08	央行行长易纲	第十四届陆家嘴论坛	实现“3060”目标，需要在绿色转型、绿色技术领域进行大量投资，据有关方面测算，所需要的资金达到百万亿元人民币的量级。政府资金只能覆盖一小部分，主要是靠调动社会资金参与。截至2023年一季度末，我国本外币绿色贷款余额超过25万亿，绿色债券余额超过1.5万亿，均居世界前列。
06.08	央行副行长、外汇局局长潘功胜		我国货币政策坚持以我为主，坚持跨周期和内外平衡导向，不跟随美联储“大放不收”，不搞竞争性的零利率或量化宽松政策。
06.08	工商银行、农业银行等多家国有大行	存款利率下调	再度下调存款挂牌利率。其中，活期存款利率从此前的0.25%下调至0.2%，2年期定期存款利率下调10个基点至2.05%，3年期定期存款利率下调15个基点至2.45%，5年期定期存款利率下调15个基点至2.5%。
06.09	央行行长易纲	赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作	人民银行将按照党中央、国务院决策部署，继续精准有力实施稳健的货币政策，加强逆周期调节，全力支持实体经济，促进充分就业，维护币值稳定和金融稳定。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，推动实体经济综合融资成本稳中有降，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。
06.10	多家股份制银行		将从6月12日起跟随国有银行下调部分期限的存款利率。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

1.5、地产政策：高能级城市需求侧仍有望进一步松动

地产政策方面，近期部分高能级城市和一线城市出台放松举措，例如青岛降低首付比例、带押过户、放松限售；北京市提高公积金贷款额度等。地产走弱引发市场对于一线城市放开的期待，但我们认为二线城市和一线非核心区具备进一步宽松的政策空间和可能性，但一线大规模刺激预计较难。6月6日《中国经济时报》发布《一线城市房地产限购应适时优化调整》文章。文章提出，一线城市已经出现了限购调整的尝试。业内认为，一些一线、新一线城市采取“一区一策”优化限购等楼市限制性政策，促使非核心区去库存的同时，又不影响核心区稳定房价，此举值得更多城市借鉴。综合看，我们认为在房住不炒大基调下，一线城市房地产实质性放松较难，但其余高能级城市需求侧仍有望进一步松动，此外房企融资端松绑政策有望加强落实。

表5：部分高能级城市开始优化限售限购

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.29	安徽芜湖	提高公积金贷款额度	住房公积金缴存人家庭申请首次住房公积金贷款时，单人缴存住房公积金的，最高可贷款额度调整为 50 万元，夫妻双方均缴存住房公积金的，最高可贷款额度调整为 70 万元。
05.31	苏州	允许公积金支付首付款	苏州公积金余额，可以提取做买房首付。苏州大市，除园区外都可提取做首付，新政不分新房、二手房，二者都可以提取。
06.02	青岛	降低首付比例、带押过户、放松限售	住房符合新建商品住房合同网签备案满 3 年或取得《不动产权证书》满 2 年、二手住房取得《不动产权证书》满 1 年的，房屋产权人可申请解除住房交易限制。全面推行二手房“带押过“优鲜卖”模式，促进“卖旧买新”“卖小换大”。降首付，非限购区域首套房和二套房均作下调，首套 20%，二套 30%。
06.04	北京	提高公积金贷款额度	发布关于对《北京市建筑绿色发展条例》(草案征求意见稿)(以下简称《条例》)公开征求意见的公告。《条例》提出，个人使用住房公积金贷款购买二星级以上绿色建筑、装配式建筑或者超低能耗建筑的，公积金贷款额度可以适当上浮。
06.05	湖北十堰	提高公积金贷款额度	自 2023 年 6 月 1 日起，十堰住房公积金个人贷款最高额度由 50 万元调整为 60 万元。同时，十堰行政区域内住房公积金单位缴存职工家庭生育、抚养两个及以上未成年子女的，在湖北省内购买自住住房申请住房公积金贷款，其最高可贷额度按现有额度（60 万元）的 1.2 倍(72 万元)申请，且不超过房屋总价的规定比例。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.6、消费政策：释放汽车消费潜力

消费政策方面，中央强调汽车促消费，从新能源汽车优惠、购车补贴等方面大力推动汽车消费；地方消费券继续发力，保持较高规模。中汽协负责人表示，“中央和地方政府继续出台一些行之有效的促进汽车消费政策，进一步激发市场活力，释放消费潜能，助力行业全年实现稳定增长”。

表6：地方消费券继续扩容

时间	机构/领导	主题/规模	具体内容
06.03	北京		北京市将于6月3日至7月16日，面向在京消费者，发放京彩绿色消费券。可用于选购电脑、自行车、显示器、空气净化器、智能沙发、智能床、洗碗机、电视机、空调、电冰箱、洗衣机、打印机、投影机等55大类超过2万款商品。
06.03	蚌埠	200万	蚌埠市第一届通信数码家电消费节将于6月7日启动。蚌埠市商务和外事局将统筹财政资金200万元，发放3轮消费券，消费券发放领域为家电数码类。
06.03	广州天河	900万	从5月20日至6月30日，天河开启“畅航人生”汽车零售专场活动，对个人消费者在参与活动车企购买符合条件的汽车给予补贴，补贴金额为700万。
06.04	绍兴	900万	绍兴两地推出新消费券，总额900万。绍兴诸暨发放家电消费券，总金额500万；新昌发放新一轮汽车家电消费补贴，总额400万元，其中汽车消费补贴300万元，家电消费补贴100万元。
06.05	兰州	1000万	兰州市体育局将组织开展2023兰州马拉松促进全民健身暨体育消费券发放活动，消费券总额度1000万元，用于兰州奥体中心全民健身项目消费。
06.05	兰州	1000万	在6月8日至10日的兰州马拉松物资发放现场，兰州市体育局将组织开展2023兰州马拉松促进全民健身暨体育消费券发放活动，消费券总额度1000万元，用于兰州奥体中心全民健身项目消费。
06.05	宿州	350万	6月5日，“徽动消费 乐享宿州 约惠一夏”活动再度开启，发放第二批350万元消费券，使用范围涵盖汽车、家电、百货、餐饮场景。其中，汽车券250万元，家电券50万元，百货餐饮券50万元。
06.10	长沙	50万	6月9日，长沙市2023年文化和自然遗产日宣传展示系列活动开幕，活动向市民游客发放夏日文旅惠民消费券，共计50万元。
06.10	沈阳	3000万	沈阳将发放总计3000万元优惠券，分为2000万元餐饮券和1000万元综合券。综合消费券除了可在餐饮消费券的适用范围内消费之外，还可用于7.6万家百货公司、超市、果蔬生鲜店、便利店、服装袋鞋店、数码产品店、书店等实体企业。
06.10	西安	5000万	6月9日起，京东到家在西安发放超5000万消费券，活动范围涵盖了超市便利店、生鲜蔬果、酒水饮料、数码3C、个护美妆、日用百货、母婴等多元业态的全品类商品。

资料来源：央广网、南方新闻网等、开源证券研究所

1.7、贸易相关政策：进一步取消或放宽外资准入限制

贸易方面，政策聚焦中国-老挝商谈经贸合作、中国-阿根廷签署“一带一路”合作规划、中国-秘鲁就自贸协定升级谈判、商务部表示将推动大市场建设和扩大市场准入。商务部表示，将持续扩大市场准入，合理缩减外资准入负面清单，进一步取消或放宽外资准入限制，发挥自贸试验区、海南自由贸易港、国家服务业扩大开放试点示范、国家级经济技术开发区等开放平台先行先试和引领作用，对照国际高标准经贸规则，深化相关领域改革，稳步推进制度型开放。

表7：中国与阿根廷深化基建、能源、经贸合作

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.30	国务院关税税则委员会		发布对美加征关税商品第十一次排除延期清单，自2023年6月1日至2023年12月31日，对相关商品延长排除期限，继续不加征我为反制美301措施所加征的关税。
05.30	中国、老挝	中国-老挝经济、贸易和技术合作委员会第11次会议	双方围绕落实两国领导人经贸领域重要共识，就加强贸易投资、互联互通、能源矿产、民生等领域合作，以及多边和区域合作等议题深入交换意见。
06.02	中国、阿根廷		签署共建“一带一路”合作规划，深化双方在基础设施、能源、经贸、金融、人文等领域互利合作。
06.05	中国、秘鲁	中国-秘鲁自贸协定升级第五轮谈判	双方在前期达成共识的基础上，围绕跨境服务贸易、投资、知识产权、电子商务、海关程序与贸易便利化、原产地规则等议题展开全面深入磋商。
06.05	商务部		将积极推动全国统一大市场建设，更大力度吸引和利用外资；持续扩大市场准入，合理缩减外资准入负面清单，进一步取消或放宽外资准入限制，发挥自贸试验区、海南自由贸易港、国家服务业扩大开放试点示范、国家级经济技术开发区等开放平台先行先试和引领作用，对照国际高标准经贸规则，深化相关领域改革，稳步推进制度型开放。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.8、金融监管：夯实中国特色估值体系的内在基础

近两周，金融监管政策主要包括完善金融立法工作、完善提升上市公司质量的长效监管机制、促进国企提升价值创造发现功能等。证监会主席易会满在陆家嘴论坛上表示，证监会将认真抓好新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，会同有关方面着力完善长效化的综合监管机制，持续提高信息披露质量，保持高压态势，从严惩治财务造假、违法占用等行为。推动上市公司提升治理能力、竞争能力、创新能力抗风险能力、回报能力，夯实中国特色估值体系的内在基础。同时，深交所出台《进一步提升价值创造发现功能 推动提高深市国有上市公司质量专项工作方案》等文件，着力推动国企和民营企业上市公司质量提升。

表8：提升国企价值创造发现功能、民企专注主业

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.06	国务院办公厅	《国务院2023年度立法工作计划》	其中提出，制定非银行支付机构条例、地方金融监督管理条例等；预备提请全国人大常委会审议消费税法草案、商业银行法修订草案、银行业监督管理法修订草案、中国人民银行法修订草案、保险法修订草案；预备制定上市公司监督管理条例。
06.06	全国人大常委会	2023年度工作要点	其中提出，制定金融稳定法、农村集体经济组织法、能源法、原子能法，制定增值税法、关税法等税收法律，修改公司法、矿产资源法，推动构建高水平社会主义市场经济体制。
06.08	证监会主席易会满	夯实中国特色估值体系内在基础	下一步证监会将认真抓好新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，会同有关方面着力完善长效化的综合监管机制，持续提高信息披露质量，保持高压态势，从严惩治财务造假、违法占用等行为。推动上市公司提升治理能力、竞争能力、创新能力抗风险能力、回报能力，夯实中国特色估值体系的内在基础。
06.09	深交所	《进一步提升价值创造发现功能 推动提高深市国有上市公司质量专项工作方案》、《关于支持民营上市公司聚焦主业稳健发展的工作方案》	进一步明确工作思路和具体举措，促进国企提升价值创造发现功能、民企专注主业提质增效，推动深市上市公司走好高质量发展之路。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：美联储或“暂时跳过”6月加息

过去两周（5月28日-6月11日），海外宏观主要聚焦美联储和欧央行官员对货币政策的表态。美联储多数官员认为，债务上限协议消除美国经济上的重大不确定性，6月应该跳过加息。但美联储内部的分歧也意味着6月份可能只是“暂时跳过”而非停止此轮加息。而尽管欧央行行长拉加德表示，决心进一步提高利率以应对持续高企的通胀，欧央行也已面临此轮加息的尾声。日本方面，日央行行长植田和男表示，将继续实施量化质化宽松政策，直到达到通胀目标。综上，可以判断美国6









月大概率会停止加息，欧元区仍可能继续加息但已接近加息终点，而日本短期内还没有货币政策转向的迹象。

表9：欧央行决心进一步提高利率以应对持续高企的通胀

时间	机构/领导	具体内容
05.31	美联储	美联储理事杰斐逊：在即将召开的会议上若保持美联储政策利率不变，不应被视为利率已达到本轮紧缩周期的峰值。
05.31	欧央行	欧央行表示，密切留意金融部门脆弱性至关重要。欧央行管委维勒鲁瓦表示，将在2025年之前将通胀率降至2%，必须在货币政策方面保持长期动员状态，通胀缓解的构成是令人鼓舞的。欧央行管委穆勒表示，核心通胀尚未显示放缓迹象，很可能欧洲央行将会进行不止一次25个基点加息。
05.31	美联储梅斯特	没有“令人信服”的理由等待新的加息行动，债务上限协议消除美国经济上的“重大不确定性”。
06.01	美联储哈克	预计2023年通胀率将降至约3.5%，2024年降至2.5%，并在2025年达到美联储的2%目标；预计2023年GDP增长率低于1%，失业率将上升至4.4%；认为2023年不会出现经济衰退；至少需要在整个2023年维持紧缩水平；如果通胀开始以出乎意料的速度下降，那么美联储可能会降息；短期来看，我们似乎已经解决了债务上限危机；我认为我们至少应该跳过6月份的加息。
06.01	欧央行行长拉加德	欧央行决心进一步提高利率以应对持续高企的通胀。他强调，目前的通胀率仍然太高，并且可能还会持续很长时间。另外，欧洲央行副行长金多斯指出，本轮加息周期即将进入尾声。
06.02	欧央行管委 Vasle	核心通胀率仍然高企且持续，需要进一步加息才能实现2%的通胀目标。
06.05	欧央行行长拉加德	开始看到政策收紧对经济的影响，但价格压力仍然强劲，潜在通胀压力仍然高企，将采取必要措施来实现2%的通胀目标。
06.05	欧央行管委 Vujcic	欧元区通胀风险仍偏向上行，工资压力“仍然非常活跃”。
06.06	欧央行管委诺特	欧元区目前正经历能源成本上升带来的第二轮效应，这意味着降低通胀的难度加大。
06.06	日本央行行长植田和男	将继续实施量化质化宽松政策，直到达到通胀目标；目前通货膨胀预测水平比通货紧缩期高；通胀和通胀预期正在上升。
06.07	美国财长耶伦	财政部仍有能力继续支付美国所有债务，预计6月底现金余额为4250亿美元；债务协议达成将支持美联储努力降低通胀。耶伦指出，应加强加密货币监管，并将与国会合作推动通过更多立法。
06.07	美联储理事沃勒	6月加息加上突然的、出乎意料的信贷条件收紧，可能会把经济迅速推倒，这是不可取的。如果人们足够重视经济下行风险，那么谨慎地选择是在6月会议上“跳过”加息，但根据即将到来的通胀数据，倾向于在7月加息。6月和7月的FOMC会议之间有一个多月的时间，将给美联储足够的时间去判断并选择合适的政策。



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10：6月第1周美股上涨、欧股下跌

名称	6月9日	6月2日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普500	4298.86	4282.37	0.39%	
纳斯达克指数	13259.14	13240.77	0.14%	
道琼斯工业指数	33876.78	33762.76	0.34%	
德国DAX	15949.84	16051.23	-0.63%	
英国富时100	7562.36	7607.28	-0.59%	
法国CAC40	7213.14	7270.69	-0.79%	
韩国综合指数	2641.16	2601.36	1.53%	
日经225	32265.17	31524.22	2.35%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表11：6月第1周国际原油价格下跌

名称	6月9日	6月2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)	74.79	76.13	-1.76%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	70.17	71.74	-2.19%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.26	2.18	3.90%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	106.85	98.75	8.20%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	928.00	935.00	-0.75%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,368.00	8,337.00	0.37%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,221.00	2,263.50	-1.88%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	1,965.00	1,947.40	0.90%	

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