

2023年06月25日

## 预计后续稳增长政策将陆续出台

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：研究推动经济持续回升向好的一批政策措施

近两周（6月11日-6月25日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

**经济方面**，6月16日召开的国常会研究提出了一批政策措施，强调加大宏观调控力度，预计后续稳增长具体举措将陆续出台；发改委等部门出台“降成本”政策，旨在从货币财税等维度降低经济主体成本费用，提振信心。发改委表示，稳经济的六大重点方向分别是：扩大消费、推动基建投资、现代化产业体系建设、稳外资外贸、强化就业、粮食和农产品保供。预计后续政策将围绕这几方面展开。**基建及产业政策方面**，近两周政策聚焦推动制造业高质量发展的产业政策，包括集成电路、电子信息等战略重点产业质量升级；强调新能源汽车产业高质量发展；金融支持乡村振兴；发布境内深度合成服务算法备案清单等。

**国企改革方面**，国企改革政策围绕国资委与证监会召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会，并鼓励央企控股上市公司进一步通过并购重组提质增效、做优做强。

**货币政策方面**，近两周重点在于央行一系列降息举措，为后续稳增长政策拉开序幕。降息的目的在于宽货币推动宽信用，降低实体经济贷款利率。影响来看，历史回顾表明，创业板3个月后大多上涨，债市利率短期内跟随MLF下行。OMO、MLF利率下调10bp后，1年、5年期LPR利率对称下调10bp。我们认为，央行通过调节5Y LPR利率稳定房价预期、影响居民购房行为。5Y LPR较为适度的调降表明政策对于地产的刺激力度仍以稳为主，预计后续或仍有进一步的增量政策，配合降息提振按揭贷款需求。

**地产政策方面**，近期有少量高能级城市进行需求侧放开，比如大连市下调2023年三季度新发放首套住房商业性个人住房贷款利率下限、天津市公积金贷款额度拟提高至百万。此外，随着5年期LPR调降，多地房贷利率已有所降低。

**消费政策方面**，家电和汽车消费仍是扩大消费任务的重心。工信部、发改委等5部门发布《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》，活动采取“线下+云上”形式，包括地区巡展、特色地区示范、线上开展促销、直播售车等。

**贸易政策方面**，近两周我国加强国际间高层对话，并进一步研究扩大吸引外资举措、推动自贸区建设。外交方面，习近平总书记、外交部长秦刚与美国国务卿布林肯会面，讨论中美关系相关话题；国务院总理李强与欧洲理事会主席米歇尔展开会谈。

**金融监管政策**主要包括发布《加大力度支持科技型企业融资行动方案》《私募投资基金监督管理条例（草案）》；证监会对深化债券注册制改革作出系统性制度安排等。

### ● 海外宏观政策：美联储政策表态或将持续鹰派

海外宏观主要聚焦海外经济体6月货币政策决议，美联储宣布暂停加息；欧央行加息25bp；日本央行将基准利率维持在-0.1%不变并投票通过YCC。然而美联储主席鲍威尔表示，6月只是“暂缓”加息，通胀压力仍然很高，未来可能会有更多的加息。此外，6月23-25日，俄罗斯的“瓦格纳哗变”引起国际社会关注。最新进展是瓦格纳集团创始人普里戈任宣称已“掉头回营”。

● **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

《财政收支增速下滑，政策或将发力——5月财政数据点评—宏观经济点评》-2023.6.17

《战略相持已破，增量政策可期——兼评5月经济数据—宏观经济点评》-2023.6.15

《鹰派表态或将是美联储后续主基调——6月FOMC会议点评—宏观经济点评》-2023.6.15

## 目 录

1、 国内宏观：研究推动经济持续回升向好的一批政策措施.....	3
1.1、 经济增长：加大调控力度、扩大有效需求.....	3
1.2、 基建及产业政策：加力推动先进制造业发展.....	3
1.3、 国企改革：鼓励央企以上市公司为平台开展并购重组.....	4
1.4、 货币政策：降息只是开始.....	5
1.5、 地产政策：多地房贷利率下调.....	6
1.6、 消费政策：推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施.....	7
1.7、 贸易相关政策：中美推进对话交流合作.....	7
1.8、 金融监管：为科技型企业提供全生命周期的多元化接力式金融服务.....	9
2、 海外宏观：美联储政策表态或将持续鹰派.....	9
3、 风险提示.....	11
表 1： 对月销售额 10 万元以下的小规模纳税人免征增值税.....	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： LPR 利率时隔 10 个月后调降.....	5
表 5： 房企融资“第三支箭”正式落地.....	6
表 6： 地方加大消费券财政资金投放.....	7
表 7： 研究出台更大力度吸引外资的政策措施.....	8
表 8： 明确建设中国特色现代资本市场的总体思路.....	9
表 9： 欧央行决心进一步提高利率以应对持续高企的通胀.....	10
表 10： 6 月第 4 周海外股指普遍下跌.....	11
表 11： 6 月第 4 周国际原油价格、大宗商品价格下跌.....	11

## 1、国内宏观：研究推动经济持续回升向好的一批政策措施

### 1.1、经济增长：加大调控力度、扩大有效需求

6月16日召开的国常会研究提出了一批政策措施，强调加大宏观调控力度，预计后续稳增长具体举措将陆续出台；发改委等部门出台“降成本”政策，旨在从货币财税等维度降低经济主体成本费用，提振信心。

国常会强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的储备，最大限度发挥政策综合效应。发改委表示，稳经济的六大重点方向分别是：扩大消费、推动基建投资、现代化产业体系建设、稳外资外贸、强化就业、粮食和农产品保供。预计后续政策将围绕这几方面展开。

《关于做好2023年降成本重点工作的通知》提出，2023年底前，对月销售额10万元以下的小规模纳税人免征增值税；延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策，实施期限延长至2024年底等。

就业方面，《经济日报》金观平发文指出，就业总量压力和结构性问题仍不容忽视，青年人就业压力依然较大，高技能人才短缺，“求职难”和“招工难”并存。下一步，还应继续精准有效推动相关政策落实落细，帮助更多经营主体增强信心、恢复活力。要着力破解结构性就业矛盾，促进就业供需总量平衡、结构合理。

**表1：对月销售额10万元以下的小规模纳税人免征增值税**

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.12	国家发改委、央行、财政部、工信部	《关于做好2023年降成本重点工作的通知》	实施好稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕；推动贷款利率稳中有降；引导金融资源精准滴灌。2023年底前，对月销售额10万元以下的小规模纳税人免征增值税；延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策，实施期限延长至2024年底。继续对煤炭进口实施零关税政。
06.16	国务院	国务院常务会议	针对经济形势的变化，必须采取更加有力的措施，增强发展动能，优化经济结构，推动经济持续回升向好。会议围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出了一批政策措施。会议强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的储备，最大限度发挥政策综合效应。
06.16	国家发改委	稳经济将重点在六个方面发力	一是抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，稳定汽车消费，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造，大力推动新能源汽车下乡。二是加快实施“十四五”规划102项重大工程，推动能源、水利、交通等重大基础设施以及新型基础设施建设，发挥政府投资和政策激励的引导作用，有效激发民间投资活力。三是加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系。四是扎实推动重点领域改革，更大力度吸引和利用外资。五是强化就业优先导向。六是抓好粮食生产和重要农产品供应保障。

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：加力推动先进制造业发展

基建和产业方面，近两周政策聚焦推动制造业高质量发展的产业政策，包括集成电路、电子信息等战略重点产业质量升级；强调新能源汽车产业高质量发展；金

融支持乡村振兴；发布境内深度合成服务算法备案清单等。部分省市出台制造业产业发展政策，包括形成产业集群、完善产业链“链长+链主+链创”机制等。从近期中央和地方的政策文件不难看出，目前国家重点支持产业以电子信息、算法、集成电路、新能源汽车产业链、高端装备制造、先进材料等为主。

**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
06.15	上海市科学技术委员会	《上海市推动制造业高质量发展三年行动计划（2023-2025年）》	《计划》要求，加快集成电路关键环节研发攻关，打造电子信息、生命健康、汽车、高端装备4个万亿级产业集群，先进材料、时尚消费品2个五千亿级产业集群，在民用航空等细分领域培育一批千亿级产业。推动金融机构创新支持制造业企业融资需求，扩大制造业信用贷款、融资租赁、中长期贷款规模。支持科技型企业上市。
06.15	湖北省	《湖北省质量强省建设纲要》	加快全产业链质量升级，包括：建立完善“链长+链主+链创”三方联动机制，突破性发展光电子信息、新能源与智能网联汽车、生命健康、高端装备制造、北斗等5大优势产业。
06.16	国家发改委	新能源汽车	将会同有关部门认真贯彻落实，从需求侧和供给侧双向发力，持续巩固和扩大新能源汽车发展优势，推动新能源汽车产业高质量发展；积极推进居住区、公共区域等重点区域充电基础设施建设，提升运营服务水平，为新能源汽车产业发展提供有力的支撑。
06.16	央行等五部门	《关于金融支持全面推进乡村振兴加快建设农业强国的指导意见》	各金融机构要主动对接粮食生产主体扩大产能、设备改造、技术升级等融资需求，促进粮食稳产增产。加大高标准农田和水利基础设施建设信贷投放，鼓励将符合条件的项目整省整市打捆打包，统筹构建多元化贷款偿还渠道。加强种业振兴等农业关键核心技术攻关金融支撑，强化农业科技装备和绿色发展融资支持，加大乡村产业高质量发展金融资源投入。优化和美乡村建设和城乡融合发展金融服务。
06.20	国家网信办	境内深度合成服务算法备案清单	国家网信办发布境内深度合成服务算法备案清单，其中包括美团在线智能客服算法、快手短视频生成合成算法、百度文生图内容生成算法、百度PLATO大模型算法、火山引擎智能美化特效算法、腾讯会议虚拟背景算法、天猫小蜜智能客服算法、讯飞语音识别算法等。
06.20	国务院办公厅	《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》	提出到2030年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系，有力支撑新能源汽车产业发展。
06.21	工信部	《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》	将深入实施《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》，会同相关部门加强宏观指导、加大工作力度，推动新能源汽车产业高质量发展。从城乡市场看，农村市场尚未充分挖掘，2022年农村地区新能源汽车销量仅占农村地区汽车总销量的4%，远远低于行业总体25.6%的水平。

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：鼓励央企以上市公司为平台开展并购重组

近两周，国企改革政策围绕国资委与证监会召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会，并鼓励央企控股上市公司进一步通过并购重组提质增效、做

优做强。

**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
06.14	国务院国资委	中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会	国务院国资委强调，中央企业要把握新定位、扛起新使命，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，以上市公司为平台开展并购重组，助力提高核心竞争力、增强核心功能。中国证监会从市场监管角度对央企控股上市公司进一步通过并购重组提质增效、做优做强提出了期望和建议。本次专题会是易会满首提“中特估”后，国务院国资委与中国证监会 2023 年来第二次联手。

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：降息只是开始

货币政策方面，近两周重点在于央行一系列降息举措，为后续稳增长政策拉开序幕。降息的目的在于宽货币推动宽信用，降低实体经济贷款利率。影响来看，历史回顾表明，创业板 3 个月后大多上涨，债市利率短期内跟随 MLF 下行（详情参见《降息只是开始，增量政策可期》）。OMO、MLF 利率下调 10bp 后，1 年、5 年期 LPR 利率对称下调 10bp。我们认为，5 年期 LPR 调降 10bp，幅度较为克制。由于 5 年期 LPR 直接影响房贷利率，央行可通过调节 5Y LPR 利率稳定房价预期、影响居民购房行为。因此，6 月 5Y LPR 较为适度的调降表明政策对于地产的刺激力度仍以稳为主，预计后续或仍有进一步的增量政策，配合降息提振按揭贷款需求。

**表4：LPR 利率时隔 10 个月后调降**

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.15	中国人民银行	央行 OMO、MLF “降息”	央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，6 月 15 日开展 2370 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 20 亿元 7 天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为 2.65%、1.90%，上次分别为 2.75%、1.90%，充分满足金融机构需求。6 月 13 日，央行开展 20 亿元的 7 天逆回购操作，利率为 1.9%，下调 10bp。
06.20	中国人民银行	LPR 下调	时隔 10 个月 LPR 再度迎来下调。中国 6 月 1 年期 LPR 报 3.55%，5 年期以上品种报 4.2%，均较上次下调 10 个基点。随着新一期 5 年期以上 LPR 下降，各地房贷利率随之调整。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

### 1.5、地产政策：多地房贷利率下调

地产政策方面，近期有少量高能级城市进行需求侧放开，比如大连市下调 2023 年三季度新发放首套住房商业性个人住房贷款利率下限、天津市公积金贷款额度拟提高至百万。此外，民营房企融资支持仍在继续，招商蛇口发行股份购买资产并募集配套资金申请获证监会注册生效，成为中国证监会关于资本市场支持房地产企业股权融资政策出台后，A 股市场首单成功取得注册批文项目。随着 5 年期 LPR 调降，多地房贷利率已有所降低。北京、深圳、苏州等地多家银行已下调房贷利率。其中，苏州首套房贷款利率已低至 4%；郑州首套房贷款利率在此前已降至 3.8%，此后有望降至 3.7%。

表5：房企融资“第三支箭”正式落地

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.13	江西赣州	降低首付比例	第二次使用住房公积金贷款最低首付款比例为 30%；在本市范围内购买商品住房的可以提取父母或子女名下住房公积金。
06.13	山东德州	二手房带押过户	德州市住房公积金管理中心发布关于开展二手房“带押过户”住房公积金贷款业务的通知。
06.16	大连	降低房贷利率下限、购房补贴优惠	下调 2023 年三季度新发放首套住房商业性个人住房贷款利率下限。实施房交会购房补贴政策。进一步支持新建非住宅商品房去库存。持续优化公积金各项支持政策。2023 年 6 月底前，调整完善个人住房商业贷款转住房公积金贷款政策
06.16	招商蛇口	民营房企融资支持	招商蛇口发行股份购买资产并募集配套资金申请获证监会注册生效，成为中国证监会关于资本市场支持房地产企业股权融资政策出台后，A 股市场首单成功取得注册批文项目，标志着房企股权融资“第三支箭”在实操层面的正式落地。
06.19	天津	提高公积金贷款额度	天津公积金贷款额度拟提高至百万，且不附带任何条件：拟将首套住房公积金贷款最高限额由 80 万元提高至 100 万元，第二套住房公积金贷款最高限额由 40 万元提高至 50 万元。
06.19	浙江台州	提高职工住房公积金贷款最高限额	职工首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房的，双缴存职工最高限额上调为 100 万元；单缴存职工最高限额上调为 60 万元。
06.23	河南南阳	购房补贴优惠	南阳市实施多子女家庭购房补贴，2023 年 5 月 1 日至 12 月 31 日期间在中心城区购买首套商品房，以货币形式给予一次性 1 万至 2 万元的购房补贴。
06.25	四川	科技战略资金补助	发布《四川省住房和城乡建设厅“揭榜挂帅”科技项目实施管理办法（试行）》，为住房城乡建设领域新技术、新工艺、新材料、新产品 4 个科技类别获奖者提供奖金补助。政府、企业类别单个项目支持额度分别最高不超过 30 万元、60 万元。

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：推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施

消费政策方面，家电和汽车消费仍是扩大消费任务的重心。工信部、发改委等5部门发布《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》，活动采取“线下+云上”形式，包括地区巡展、特色地区示范、线上开展促销、直播售车等。商务部表示，将围绕促进汽车、家居、品牌消费和餐饮业高质量发展，出台针对性配套措施，增强政策的组合性、协同性、有效性，并抓好贯彻落实。此外，新能源汽车免征车辆购置税政策延续。

表6：地方加大消费券财政资金投放

时间	机构/领导	主题/规模	具体内容
06.16	国家发改委	新能源汽车	将会同有关部门认真贯彻落实，从需求侧和供给侧双向发力，持续巩固和扩大新能源汽车发展优势，推动新能源汽车产业高质量发展；加强对新能源汽车行业和企业引导，推动形成良性竞争、优胜劣汰的市场环境，积极推进居住区、公共区域等重点区域充电基础设施建设。
06.15	工信部、发改委等	《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》	活动采取“线下+云上”相结合的形式开展，线下主要包括启动仪式+优势地区系列巡展活动、特色地区示范活动，辅以各地主动开展的各项活动；“云上”活动由电商和互联网平台根据现场活动安排，搭建网络宣传专栏，开展“云上”促销、直播售车等活动，全程参与并持续开展新能源下乡活动，实现线下与“云上”的联动。
06.15	商务部	商务部例行新闻发布会	继续完善消费政策，加强部门协同，推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施。同时，立足商务职能定位，围绕促进汽车、家居、品牌消费和餐饮业高质量发展，出台针对性配套措施，增强政策的组合性、协同性、有效性，并抓好贯彻落实。
06.15	湖北	3亿	湖北省将于6月16日至6月24日、7月8日至7月16日分两批面向全省消费者发放2023“惠购湖北”家电消费券，财政资金投放总量3亿元。其中，线上券投放资金0.5亿元，线下券投放资金2.5亿元。
06.16	湖北	4亿	2023年湖北旅游消费券活动已经启动，湖北省财政出资4亿消费券面向全国游客发放，包括景区门票、酒店住宿等全品类。
06.21	财政部等三部门	新能源汽车免征车辆购置税	对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过3万元；对购置日期在2026年1月1日至2027年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过1.5万元。
06.21	台州	1.29亿	台州市开展2023台州市房地产交易展示会促消费民生活活动，发放3000万元消费券，可用于当地汽车、家电、商超、餐饮、装修材料等消费；发放购房券，其中10000元5900张，20000元2000张。
06.21	石家庄	1500万	石家庄市人民政府将于6月下旬~7月举行2023年“酷夏好礼·惠动全城”促消费活动。此次促消费活动主要包括家电消费券发放活动、汽车消费券发放活动，特色产品网购季以及夜经济活动。其中，家电消费券发放总额1500万元。

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：中美推进对话交流合作

贸易方面，近两周我国加强国际间高层对话，并进一步研究扩大吸引外资举措、推动自贸区建设。外交方面，习近平总书记与美国国务卿布林肯会面，习近平表示，世界需要总体稳定的中美关系，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。两国应

该本着对历史、对人民、对世界负责的态度，处理好中美关系，为全球和平与发展作出贡献。大国竞争不符合时代潮流，更解决不了美国自身的问题和世界面临的挑战。布林肯表示，拜登总统相信美中两国有责任和义务管理好双边关系，这符合美国、中国乃至世界的利益。

国务院总理李强在巴黎会见欧洲理事会主席米歇尔。李强表示，2023 年是中国和欧盟建立全面战略伙伴关系 20 周年。中方愿同欧方一道，办好新一次中欧领导人会晤，加强绿色、经贸、数字等领域合作，为中欧关系发展打开新空间。

**表7：研究出台更大力度吸引外资的政策措施**

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.13	中国与阿拉伯国家	中阿合作论坛第十届企业家大会	中阿合作论坛第十届企业家大会首日，中国与阿拉伯国家签署 30 项总额 375 亿沙特里亚尔（约合超 100 亿美元）的投资协议，涉及技术、可再生能源、农业、不动产、矿产、物流、旅游和卫生领域。
06.13	美国商务部、中国外交部	中美贸易冲突	美国商务部将多家中国实体增列入出口管制清单，外交部回应称，中方坚决反对美方上述举措，要求美方停止滥用实体清单等出口管制工具，遏制打压中国企业。中方将继续采取必要措施，坚决维护中国企业的合法权益。
06.14	国家发改委	缩减外资准入负面清单	在现有政策基础上，研究出台更大力度吸引外资的政策措施，优化公平竞争环境，畅通创新要素流动，促进内外资企业务实合作；合理缩减外资准入负面清单。
06.18	国务委员兼外长秦刚、美国国务卿布林肯	布林肯访华	双方就中美总体关系及有关重要问题进行了长时间坦诚、深入、建设性沟通。双方同意共同落实两国元首巴厘岛会晤达成的重要共识，有效管控分歧，推进对话交流合作。
06.18	国务院总理李强	第七轮中德政府磋商	李强指出，第七轮中德政府磋商是两国新一届政府组成后的首次全面对接，中方愿本着相互尊重、求同存异、互利共赢的原则同德方坦诚深入交流，深挖合作潜力，妥善处理分歧和差异，充实全方位战略伙伴关系内涵，为维护国际供应链稳定和世界经济繁荣发出积极有力信号。
06.19	国家主席习近平、美国国务卿布林肯、中央外事工作委员会办公室主任王毅	布林肯访华	国家主席习近平表示，世界需要总体稳定的中美关系，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。两国应该本着对历史、对人民、对世界负责的态度，处理好中美关系，为全球和平与发展作出贡献，为变乱交织的世界注入稳定性、确定性、建设性。
06.22	国务院总理李强、欧洲理事会主席米歇尔		国务院总理李强在巴黎会见欧洲理事会主席米歇尔。李强表示，2023 年是中国和欧盟建立全面战略伙伴关系 20 周年。中方愿同欧方一道，办好新一次中欧领导人会晤，加强绿色、经贸、数字等领域合作，为中欧关系发展打开新空间。
06.21	商务部	《自贸试验区重点工作清单（2023-2025 年）》	商务部印发《自贸试验区重点工作清单（2023-2025 年）》，对各个自贸区最近三年的工作重点作出具体安排。其中，广东自贸区要着力打造服务粤港澳大湾区重要金融平台；上海自贸区打造国际一流营商环境，跨国公司总部经济集聚区；北京自贸区打造全球数字经济标杆。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

## 1.8、金融监管：为科技型企业提供全生命周期的多元化接力式金融服务

近两周，金融监管政策主要包括发布《加大力度支持科技型企业融资行动方案》《私募投资基金监督管理条例（草案）》；证监会对深化债券注册制改革作出系统性制度安排等。

6月16日国常会发布《加大力度支持科技型企业融资行动方案》，会议强调，要引导金融机构根据不同发展阶段的科技型企业的不同需求，进一步优化产品、市场和服务体系，为科技型企业提供全生命周期的多元化接力式金融服务。要把支持初创期科技型企业作为重中之重，加快形成以股权投资为主、“股贷债保”联动的金融服务支撑体系。要加强科技创新评价标准、知识产权交易、信用信息系统等基础设施建设。要统筹做好融资支持与风险防范，有效维护金融稳定。

表8：明确建设中国特色现代资本市场的总体思路

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.14	证监会主席 易会满		要加强顶层设计，明确建设中国特色现代资本市场的总体思路、重要原则和任务目标。围绕支持高水平科技自立自强、服务现代化产业体系建设、投资端改革、加强资本市场监管等重点领域研究制定一揽子政策措施，增强系统集成效应。抓好推动提高上市公司质量、依法规范和引导资本健康发展、优化机构监管、高质量发展北交所、统筹开放和安全、强化“零容忍”执法等任务落地。
06.17	国务院	国务院常务会议	审议通过《加大力度支持科技型企业融资行动方案》《私募投资基金监督管理条例（草案）》。
06.20	证监会	四项监管要求	为加强涉风险管控，各券商应当规范开立综合账户，不断提升客户异常行为、异常交易的识别能力。为此，证监会提出四项监管要求，一是加强客户身份识别，二是规范开立综合账户，三是加强异常交易监测，四是履行监管报告义务。
06.22	证监会	债券注册制改革全面落地	证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》以及《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》。对深化债券注册制改革作出系统性制度安排，包括强化以偿债能力为重点的信息披露要求、强化债券存续期管理、防范高杠杆过度融资、实施发行人分类监管等。明确主承销商应构建以发行人质量为导向的尽职调查体系，要求不得承诺发行价格或利率，不得将发行价格或利率与承销费用挂钩，强化投资者适当性管理。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

## 2、海外宏观：美联储政策表态或将持续鹰派

过去两周（6月11日-6月25日），海外宏观主要聚焦海外经济体6月货币政策决议，美联储宣布暂停加息；欧央行加息 25bp；日本央行将基准利率维持在-0.1%不变并投票通过 YCC。然而，美联储主席鲍威尔在向众议院金融服务委员会提交的证词中表示，6月只是“暂缓”加息，通胀压力仍然很高，未来可能会有更多的加息。他提到，如果经济表现符合预期，FOMC 委员会中有 2/3 的人认为 2023 年再次加息两次是合适的。我们认为，无论美联储后续是否继续加息，其政策表态或将持续鹰派。（参见《鹰派表态或将是美联储后续主基调》）

此外，6月23-25日，俄罗斯的“瓦格纳哗变”引起国际社会关注。俄罗斯联邦安全局23日发布消息称，对瓦格纳雇佣兵集团创始人普里戈任煽动武装叛乱进行了

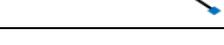
刑事立案。瓦格纳集团创始人普里戈任发布讲话称，瓦格纳武装力量已经控制罗斯托夫地区包括机场在内的军用设施。当地时间6月24日，俄罗斯总统普京发表全国电视讲话，指责有人煽动叛乱，指出叛乱组织者背叛了俄罗斯并将为此负责。截至25日，事件的最新结果是瓦格纳集团创始人普里戈任发布音频声明，“认识到可能会为俄罗斯人的流血负责，我们正在掉转我们的纵队，按计划掉头返回营地”。至此，瓦格纳武装“哗变”事件似乎已平息。

**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
06.14	美联储	美联储如期宣布暂停加息，止步此前的连续十次加息纪录。但释放了鹰派信号，点阵图和经济展望中暗示，年内还有两次加息且各加息25个基点，市场原本认为7月或9月是本轮周期最后一次加息。此外，美联储利率掉期不再押注美联储将在2023年降息。利率决议公布后，美股短线下挫，美元指数、美债收益率双双走高，现货黄金跌破1950美元关口。
06.16	欧央行	6月议息会议欧央行继续加息25BP，将三大政策利率主要再融资利率、隔夜存款利率、隔夜贷款利率分别提升至4.0%、3.5%和4.25%，符合预期。
06.16	欧央行管委内格尔	仍有很长的路要走才能达到通胀目标；欧洲央行可能需要在夏休后继续加息。
06.16	日本央行	将基准利率维持在-0.1%不变，将10年期国债收益率目标维持在0%附近，将ETF年度购买上限维持在12万亿日元不变，符合预期。日本央行一致投票通过收益率曲线控制（YCC）。
06.21	欧洲央行管委维勒鲁瓦	通胀率可能在2024年底接近2%；未来的欧洲央行决策将取决于通胀数据；终端利率的持续时间比水平更重要；法国和欧元区的通货膨胀已过峰值；欧洲央行加息的大部分路径已经完成。
06.22	美联储理事 Michelle Bowman	预计我们需要进一步提高联邦基金利率，以实现充分限制性的货币政策立场，从而有效且持久地降低通胀。
06.22	美联储主席鲍威尔	旨在通过提高资本金增强抗风险能力的监管新规，称监管方将提高大银行的资本金要求，对最大的那些银行，升幅将约为20%。资本金要求主要影响最大的八家银行，不影响资产低于1000亿美元的银行；联储非常清楚、非常关注商业地产问题。
06.22	美联储主席鲍威尔	美联储主席鲍威尔：6月只是“暂缓”加息，通胀压力仍然很高，未来可能会有更多的加息。利率决议将根据经济数据逐次做出，并不存在预设的路线。加息幅度已不再那么重要，按更加温和的幅度继续加息可能是合理的。如果经济表现符合预期，委员会中有2/3的人认为2023年再次加息两次是合适的；预计经济将继续保持适度增长，劳动力市场将趋于冷却，通胀率将下降；美联储不认为降息会很快发生；如果要降息，美联储需要对通胀前景有信心；美联储预测显示2024年会有一些降息，但将取决于经济情况；现在数据证明通胀比预期更持久。
06.24	俄罗斯联邦安全局	俄罗斯联邦安全局表示，因俄私营军事实体瓦格纳组织涉嫌煽动武装叛乱，已对其创始人普里戈任刑事立案。
06.24	俄罗斯总统普京	俄罗斯总统普京发表全国讲话，表示绝不允许俄罗斯分裂重演。俄罗斯正在为自己的未来做艰苦的斗争，为了反对俄罗斯，整个西方战争和信息机器全力开动。将在罗斯托夫采取坚决的手段恢复秩序。在特别军事行动期间，任何恩怨都应当放在一边，现在俄罗斯民族的命运正面临抉择。俄罗斯武装力量已收到必要的命令，以消灭那些组织武装暴动的人。
06.24	俄罗斯瓦格纳集团	当地时间6月24日晚间，已控制俄南部罗斯托夫并自称已行军至“距离莫斯科约200公里范围”的瓦格纳集团创始人普里戈任发布音频声明，“认识到可能会为俄罗斯人的流血负责，我们正在掉转我们的纵队，按计划掉头返回营地”。俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫称针对瓦格纳集团负责人普里戈任的刑事立案将被撤销、普里戈任将前往白俄罗斯。

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4周海外股指普遍下跌**

名称	6月23日	6月16日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普500	4348.33	4425.84	-1.75%	
纳斯达克指数	13492.52	13782.82	-2.11%	
道琼斯工业指数	33727.43	34408.06	-1.98%	
德国DAX	15829.94	16290.12	-2.82%	
英国富时100	7461.87	7628.26	-2.18%	
法国CAC40	7163.42	7290.91	-1.75%	
韩国综合指数	2570.10	2608.54	-1.47%	
日经225	32781.54	33485.49	-2.10%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表11：6月第4周国际原油价格、大宗商品价格下跌**

名称	6月23日	6月16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)	73.85	76.61	-3.60%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	69.16	71.78	-3.65%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.73	2.62	4.28%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	100.65	103.20	-2.47%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	910.00	927.00	-1.83%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,490.00	8,561.00	-0.83%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,132.50	2,224.50	-4.14%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	1,912.80	1,957.10	-2.26%	

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