

2023年07月09日

抓紧实施一批政策措施

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、稳就业、防风险

近两周（6月25日-7月9日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

经济方面，政策和高层表态主要围绕扩大有效需求，包括促进消费持续恢复、积极扩大有效投资、推动制造业发展等，强调抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施，全力以赴推动经济持续回升向好。

基建及产业政策方面，近两周政策聚焦推动高质量建设雄安新区；新型储能技术创新和产业发展；中央企业助力乡村振兴；新型工业化的高端化智能化绿色化发展等。北京、上海、四川等省市出台高端制造产业细分政策，包括光伏应用、可再生能源、数据要素、培育电子信息产业集群、软件信息服务和生物医药数字化转型等。

国企改革方面，国企改革政策围绕深入实施国有企业数字化转型行动计划，以及东三省国资国企改革推进座谈会等，并强调国有企业统筹发展与安全，做好债务、房地产、金融等重点领域风险防控。

货币政策方面，近两周政策聚焦央行货币政策委员会二季度例会，会议强调货币政策要搞好跨周期调节，保持结构性工具稳定性，推动信贷成本稳中有降；同时，央行增加支农支小再贷款额度2000亿。货币政策基调新增“加大宏观政策调控力度”，强调货币政策搞好跨周期调节。货币政策工具方面，政策性金融工具表述变为“继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具资金动基础设施建设”。结构性货币政策“保持再贷款再贴现工具的稳定性”，延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划。会议表示推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，后续利率下调降低实体融资成本仍有可能。

地产政策方面，近两周各地需求端持续放松，但高能级和一线城市放松占比边际减少；央行货币政策例会强调推动建立房地产业发展新模式；官媒表示应强化楼市中长期调节思维。

消费政策方面，6月30日国常会发布《关于促进家居消费的若干措施》，会议指出，取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。

贸易政策方面，近两周政策聚焦国务院扩大制度性开放，试点对接相关国际高标准经贸规则；我国与越南加快高质量共建“一带一路”合作；我国对半导体材料镓、锗实施出口管制；美国财务部长耶伦访华并与李强总理进行重要会谈等。

金融监管政策主要围绕“北+H”两地上市安排、发改委联合部分银行建立投资联动试点合作机制、平台企业金融业务整改、公募基金费率改革等。

● 海外宏观政策：美国低失业率或将是后续加息的关键

海外宏观主要聚焦美联储7月加息态度升温、欧央行表示7月将继续加息、日本延续宽松货币政策等。6月的FOMC会议纪要表明，几乎所有官员预计2023年将有更多的利率上调；官员们维持对2023年“温和”衰退的预测。我们认为，从6月份的就业数据来看，美国劳动力市场大体符合美联储在6月FOMC会议纪要中的判断，后续劳动力市场供需会趋向更加平衡。但劳动力的供需改善还需时间。7月再度加息的概率比较高。再往后，美联储是否在9月份继续加息，还是要根据后续的就业以及通胀数据决定。（详见《低失业率或将是后续加息的关键因素——美国6月非农就业数据点评》）

● **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

《低失业率或将是后续加息的关键因素——美国6月非农就业数据点评——宏观经济点评》-2023.7.8

《小微企业承压，民企支持或将出台——兼评6月PMI数据——宏观经济点评》-2023.6.30

《库存周期熨平，关注行业库存阶段切换——5月企业利润点评——宏观经济点评》-2023.6.29

目 录

1、 国内宏观：稳增长、稳就业、防风险	3
1.1、 经济增长：全力以赴推动经济持续回升向好	3
1.2、 基建及产业政策：加快发展先进制造业集群	3
1.3、 国企改革：深入实施国有企业数字化转型行动计划	4
1.4、 货币政策：加大宏观政策调控力度	5
1.5、 地产政策：楼市政策应强化中长期调节	6
1.6、 消费政策：促进家居消费	7
1.7、 贸易相关政策：互利共赢是中美经济关系的本质	8
1.8、 金融监管：公募基金费率改革工作展开	9
2、 海外宏观：美国低失业率或将是后续加息的关键	10
3、 风险提示	12
表 1： 我国经济长期向好的基本面不会改变	3
表 2： 持续推进标志性疏解项目在雄安新区落地建设	4
表 3： 做好债务、房地产、金融等重点领域风险防控	5
表 4： 加大对“三农”、小微和民营企业金融支持力度	6
表 5： 扎实有序推进城市更新工作	7
表 6： 各地积极推出暑期文旅消费券	8
表 7： 上合组织成员国支持有关成员国落实扩大本币结算份额路线图	9
表 8： 从推动平台企业金融业务集中整改转入常态化监管	10
表 9： 欧央行或将继续加息	11
表 10： 7 月第 1 周欧洲日韩股指普遍下跌	11
表 11： 7 月第 1 周国际原油价格上涨	12

1、国内宏观：稳增长、稳就业、防风险

1.1、经济增长：全力以赴推动经济持续回升向好

近两周，经济增长方面的政策和高层表态主要围绕扩大有效需求，包括促进消费持续恢复、积极扩大有效投资、推动制造业发展等，强调抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施，全力以赴推动经济持续回升向好。

7月6日，国务院总理李强组织召开经济形势专家座谈会。会议指出，要围绕稳增长、稳就业、防风险等，抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要围绕高质量发展首要任务，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。要建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业的常态化沟通交流机制，通过增强工作互动性来增强决策科学性。

表1：我国经济长期向好的基本面不会改变

时间	机构/领导	主题	具体内容
07.01	国家发展改革委 党组书记、主任 郑栅洁		促进消费持续恢复；积极扩大有效投资；破除制约民营企业公平参与市场竞争的制度障碍；深入实施产业基础再造工程和重大技术装备攻关工程，引导和支持传统产业加大技术改造和设备投入，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展，加快发展先进制造业集群，巩固新能源汽车、5G、光伏等优势产业地位。
06.30	金融监管总局党委书记、局长李云泽	金融监管总局系统党员干部讲专题党课	我国经济韧性强、潜力足、回旋余地大，长期向好的基本面不会改变，金融业运行整体平稳，风险总体可控。要稳慎化解存量、坚决遏制增量，有力有效防范化解重点领域金融风险。支持恢复和扩大有效需求，全力以赴推动经济持续回升向好。
07.06	国务院总理李强	经济形势专家座谈会	会议指出，要围绕稳增长、稳就业、防风险等，抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要围绕高质量发展首要任务，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。要建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业的常态化沟通交流机制，通过增强工作互动性来增强决策科学性。

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：加快发展先进制造业集群

基建和产业方面，近两周政策聚焦推动高质量建设雄安新区；新型储能技术创新和产业发展；中央企业助力乡村振兴；新型工业化的高端化智能化绿色化发展等。北京、上海、四川等省市出台高端制造产业细分政策，包括光伏应用、可再生能源、数据要素、培育电子信息产业集群、软件信息服务和生物医药数字化转型等。

表2：持续推进标志性疏解项目在雄安新区落地建设

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.29	交通运输部等四部门	推进农村客货邮融合发展电视电话会议	会议指出，要扎实推进农村客货邮融合发展，加快完善农村交通运输体系。要坚持因地制宜，加快构建功能集约、便利高效的农村客货邮融合发展模式，畅通幸福出行、物流配送、邮政寄递三个“最后一公里”。
06.30	中共中央政治局	《关于支持高标准高质量建设雄安新区若干政策措施的意见》	会议强调，要坚持稳步有序、量力而行，持续推进标志性疏解项目在雄安新区落地建设，积极探索和遵循城市建设发展规律，强化节约集约、绿色低碳，合理把握建设规模和节奏，创造“雄安质量”。有针对性地推动相关领域改革创新举措在雄安新区落地实施，优化营商环境，加强科技创新，发展高端高新产业，不断增强雄安新区自身建设发展能力。
07.03	民航局	《关于落实数字中国建设总体部署 加快推进智慧民航建设发展的指导意见》	明确到 2027 年、2035 年民航业数字化转型发展的主要目标，并围绕数字化赋能民航高质量发展的五个重要领域提出了加强机场全域高效协同等 14 项工作举措，加快民航数字化转型，提高行业全要素生产率。
07.03	国家能源局科技司	《新能源基地送电配置新型储能规划技术导则》	国家能源局科技司组织召开新型储能工作（南方区域）座谈会，与会各方重点就新型储能技术创新、产业发展、调度运行和参与电力市场等方面进行了深入研讨。
07.04	国务院国资委	《2023 年中央企业助力乡村振兴工作要点》	中央企业在对口支援和定点帮扶地区培育投资的特色优势产业项目，出资额 2 亿元以下的，原则上不受非主业投资限制。
07.06	工信部	制造业企业座谈会	工信部部长金壮龙表示，锚定新型工业化目标要求，聚焦高端化智能化绿色化发展方向，加快推动中国制造向中国创造转变、中国速度向中国质量转变、中国产品向中国品牌转变。
06.27	上海市	《上海交通领域光伏推广应用实施方案》	到 2025 年，应用场景实现多元化，全市交通领域新增光伏装机容量确保达到 120MW，力争达到 180MW（本方案口径不含物流仓储领域）。新建交通设施建筑屋顶安装光伏面积不低于 50%，新建道路全影形隔音棚实现光伏全覆盖。推动光伏运营企业对接多层次资本市场，支持搭建融企对接渠道，争取融资贷款支持，缓解企业资金压力。

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：深入实施国有企业数字化转型行动计划

近两周，国企改革政策包括深入实施国有企业数字化转型行动计划，以及东三省国资国企改革推进座谈会等，并强调国有企业统筹发展与安全，做好债务、房地产、金融等重点领域风险防控。

表3：做好债务、房地产、金融等重点领域风险防控

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.29	国务院国资委	国有企业数字化转型行动计划	国务院国资委要求，深入实施国有企业数字化转型行动计划，全面提升数字化智能化发展水平，加快世界一流企业建设，为加快建设现代化产业体系、促进实体经济高质量发展作出更大贡献。
06.26	国务院国资委	东三省及内蒙地区	国务院国资委在沈阳召开东北地区国企改革现场推进会，推动国资国企改革向纵深推进。东北三省及内蒙古自治区首次联合举办与国内大型企业座谈会，并举行项目签约仪式，预计签订投资总额超过 5000 亿元。
07.06	国务院国资委	建立国有企业经济运行圆桌会议沟通交流机制	国务院国资委建立国有企业经济运行圆桌会议沟通交流机制，研究推动企业提质增效政策措施。国资委主任张玉卓强调，要统筹发展和安全，做好债务、房地产、金融等重点领域风险防控，压实安全生产责任制，坚决守住安全风险底线。

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：加大宏观政策调控力度

货币政策方面，近两周政策聚焦央行货币政策委员会二季度例会，会议强调货币政策要搞好跨周期调节，保持结构性工具稳定性，推动信贷成本稳中有降；同时，央行增加支农支小再贷款额度 2000 亿。

6 月 28 日，央行召开货币政策委员会 2023 年第二季度例会，会议指出，搞好跨周期调节，更好发挥货币政策工具总量和结构双重功能，全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作，切实支持扩大内需，改善消费环境，促进经济良性循环，为实体经济提供更有力的支持。

货币政策基调新增“加大宏观政策调控力度”，强调货币政策搞好跨周期调节，“改善消费环境，促进经济良性循环”。货币政策工具方面，政策性金融工具表述变为“继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具资金基础设施建设”。结构性货币政策“保持再贷款再贴现工具的稳定性”，延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划。6 月 30 日，央行决定增加支农支小再贷款、再贴现额度 2000 亿元，进一步加大对“三农”、小微和民营企业金融支持力度。利率方面，会议表示推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，后续利率下调降低实体融资成本仍有可能。汇率方面，会议较上一季度新增“综合施策，稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险”表述，体现央行将综合施策稳汇率，避免人民币汇率出现较大波动，并适时稳定预期。

表4: 加大对“三农”、小微和民营企业金融支持力度

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.30	中国人民银行	增加支农支小再贷款	中国人民银行决定增加支农支小再贷款、再贴现额度 2000 亿元，进一步加大对“三农”、小微和民营企业金融支持力度，发挥精准滴灌作用，降低社会融资成本，促进扩大就业，支持经济内生动力恢复。其中，支农再贷款、支小再贷款、再贴现分别增加额度 400 亿元、1200 亿元、400 亿元，调增后额度分别为 8000 亿元、17600 亿元、7400 亿元。
06.28	中国人民银行货币政策委员会	中国人民银行货币政策委员会 2023 年第二季度例会	会议指出，要克服困难、乘势而上，加大宏观政策调控力度，精准有力实施稳健的货币政策，搞好跨周期调节，更好发挥货币政策工具总量和结构双重功能，全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作，切实支持扩大内需，改善消费环境，促进经济良性循环，为实体经济提供更有力的支持。完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥存款利率市场化调整机制重要作用，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

1.5、地产政策：楼市政策应强化中长期调节

地产政策方面，近两周各地需求端持续放松，但高能级和一线城市放松占比边际减少；央行货币政策例会强调推动建立房地产业发展新模式；官媒表示应强化楼市中长期调节思维。

央行二季度货币政策例会提出，因城施策支持刚性和改善性住房需求，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，再次强调促进房地产市场平稳健康发展，加快完善住房租赁金融政策体系，推动建立房地产业发展新模式。《经济日报》也指出，应强化中长期调节思维，制定针对本地需求和供应的短期和中长期目标，并警惕供给过剩和供应不足的风险。同时，要实现产业规划与楼市调控的联动，提升城市竞争力，解决大城市和中小城市的供需错配问题。

我们认为，后续房地产新发展模式政策将稳步研究出台，我国已经从过去的大拆大建走向开发与改造并重的城市更新阶段。本周住建部发布通知称，扎实有序推进城市更新工作，加强存量资源统筹利用，探索存量用地利用方式和支持政策。坚持“留改拆”并举、以保留利用提升为主，鼓励小规模、渐进式有机更新和微改造，防止大拆大建。

表5：扎实有序推进城市更新工作

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.28	贵阳	提高公积金贷款额度	首次在贵阳贵安新区购买商品住房的，公积金贷款在最高额度基础上再上浮20%。首次在贵安新区购买新建商品住房的，可提取公积金支付首付款。
06.28	广州	提高公积金贷款额度	生育二孩及以上的家庭使用住房公积金贷款购买首套自住住房的，住房公积金贷款最高额度上浮30%。其他贷款条件及要求依据本市住房公积金贷款政策执行。通知自2023年6月28日起实施，有效期5年。
06.27	连云港	降低首付比例	降低住房公积金贷款首付比例。缴存职工家庭购买首套住房进行公积金贷款，首付最低比例由30%调整为20%。
06.29	呼和浩特	提高公积金贷款额度	符合住房公积金贷款条件的多子女家庭购买自住住房，申请住房公积金贷款时，在现行最高贷款额度的基础上上浮10%，即双方建立住房公积金的，贷款最高额度为110万元；单方建立住房公积金的，贷款最高额度为66万元。
07.07	《经济日报》金观平	楼市政策应强化中长期调节	部分政策短期化，缺乏治本之策。建议应强化中长期调节思维，制定针对本地需求和供应的短期和中长期目标，并警惕供给过剩和供应不足的风险。同时，要实现产业规划与楼市调控的联动，提升城市竞争力，解决大城市和中小城市的供需错配问题。最后，呼吁构建良性房地产发展模式。
07.06	广东韶关	降低首付比例	《意见》提出，文件有效期内，购房人家庭使用住房公积金贷款购买首套住房或第二套改善型住房的，首付款最低比例为20%。
07.06	住建部	《关于扎实有序推进城市更新工作的通知》	《通知》提出，建立城市体检机制，将城市体检作为城市更新的前提。加强存量资源统筹利用，鼓励土地用途兼容、建筑功能混合，探索“主导功能、混合用地、大类为主、负面清单”更为灵活的存量土地利用方式和支持政策。健全城市更新多元投融资机制，加大财政支持力度；建立政府、企业、产权人、群众等多主体参与机制，鼓励企业依法合规盘活闲置低效存量资产。鼓励小规模、渐进式有机更新和微改造，防止大拆大建。

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：促进家居消费

消费政策方面，6月30日国常会发布《关于促进家居消费的若干措施》，会议指出，取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。

表6：各地积极推出暑期文旅消费券

时间	机构/领导	主题/规模	具体内容
06.30	国常会	《关于促进家居消费的若干措施》	会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。
06.29	商务部	党员干部讲主题教育专题党课	树立和践行正确政绩观，扎实做好恢复和扩大消费、推动外贸稳规模优结构、更大力度吸引和利用外资、深化多双边经贸合作等重点工作，奋力谱写中国式现代化的商务新篇章。
06.30	长沙	200 万	长沙市文化旅游广电局将联合携程集团推出暑期文旅消费惠民活动，7月1日起将发放200万文旅消费券。
06.26	江西	8000 万	端午期间，江西省各地积极拓展消费场景、挖掘消费热点，举办促消费活动，各级政府共发放消费券8000万元，举办线上线下促消费活动400余场。
07.04	宁波	2 亿	宁波发布了《“激情暑期·你消费我助力”消费促进活动实施方案》，根据方案，2023年7月至9月，宁波将发放总额2亿元的“激情暑期”宁波消费券。其中，市财政出资1亿元，各区(县、市)、宁波前湾新区、宁波高新区财政出资1亿元。包含亚运会享券、服务消费券、绿色智能家电券、餐饮消费券、汽车消费券、定向助企券、数字人民币消费券、活动专属券八大券种。
07.05	驻马店	560 万	7月6日，驻马店发放560万元消费券，其中商超类100万元，餐饮住宿类60万元，加油站类5万元，家电类50万元，汽车类300万元。
07.06	阜阳	8000 万	阜阳市政府办公室印发《更大力度恢复和扩大消费实施方案》，启动新一轮“徽动消费乐享阜阳”促消费活动，预计发放8000余万元消费券，其中汽车消费券3000余万元、家电消费券2000余万元、文旅消费券和普惠型消费券各1000余万元。
07.07	上海	3000 万	7月18日至24日，美团外卖将面向上海市民发放3000万元“美团生活消费券”。

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：互利共赢是中美经济关系的本质

贸易方面，近两周政策聚焦国务院扩大制度性开放，试点对接相关国际高标准经贸规则；我国与越南加快高质量共建“一带一路”合作；我国对半导体材料镓、锗实施出口管制；美国财务部长耶伦访华并与李强总理进行重要会谈等。

7月8日，国务院总理李强会见美国财政部长耶伦时表示，中美经济利益紧密交融，互利共赢是中美经济关系的本质，加强合作是双方现实需求和正确选择。双方应通过坦诚、深入、务实交流，就双边经济领域重要问题加强沟通、寻求共识，为中美经济关系注入稳定性和正能量。耶伦表示，美方不寻求“脱钩断链”，无意阻碍中国现代化进程，愿同中方落实两国元首巴厘岛会晤达成的共识，加强沟通，避免因分歧导致误解，在稳定宏观经济、应对全球性挑战方面加强合作，寻求中美经济互利双赢。

表7：上合组织成员国支持有关成员国落实扩大本币结算份额路线图

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.30	国务院	扩大制度型开放	国务院发布通知，率先在上海、广东、天津、福建、北京等具备条件的自贸区和海南自贸港，试点对接相关国际高标准经贸规则，稳步扩大制度型开放。对暂时出境修理后复运进入试点地区的航空器、船舶（含相关零部件），免征关税。除特定新金融服务外，如允许中资金融机构开展某项新金融服务，则应允许试点地区内的外资金融机构开展同类服务。试点地区应允许真实合规的、与外国投资者投资相关的所有转移可自由汇入、汇出且无延迟。
06.30	中国和越南	共建“一带一路”合作	中国和越南联合新闻公报称，双方同意积极推进两国发展战略对接，加快推进高质量共建“一带一路”合作，加强边境公路、铁路联通，打造多元、高效、强韧物流通道体系，保障边境口岸畅通，加快口岸开放升级和设施联通，加快实现产业链供应链融合发展。积极探索加强双多边关键矿产领域合作。
07.04	商务部、海关总署	镓、锗相关物项实施出口管制	为维护国家安全和利益，经国务院批准，决定对镓、锗相关物项实施出口管制。公告自8月1日起正式实施。据悉，镓、锗均为重要半导体材料。
07.04	上海合作组织成员国领导人	上合组织元首理事会会议	成员国呼吁提高世贸组织作为讨论国际贸易重大议题和制定多边贸易规则关键平台的效率，强调有必要尽快对世贸组织进行包容性改革，推动其自身发展适应当今经济形势，有效履行监督、谈判和解决争端的职能。成员国支持有关成员国落实扩大本币结算份额路线图。
07.08	国务院总理李强、美国财政部长耶伦	中美关系	国务院总理李强会见美国财政部长耶伦时表示，中美经济利益紧密交融，互利共赢是中美经济关系的本质，加强合作是双方现实需求和正确选择。 耶伦表示，美方不寻求“脱钩断链”，无意阻碍中国现代化进程，愿同中方落实两国元首巴厘岛会晤达成的共识，加强沟通，避免因分歧导致误解，在稳定宏观经济、应对全球性挑战方面加强合作，寻求中美经济互利双赢。
07.08	商务部、世贸组织	《投资便利化协定》	商务部表示，世贸组织《投资便利化协定》成功结束文本谈判。该协定是全球首个多边投资协定，主要规则包括提升投资政策透明度，简化行政审批程序，促进跨境投资便利化合作和推动可持续发展等。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.8、金融监管：公募基金费率改革工作展开

近两周，金融监管政策主要围绕“北+H”两地上市安排、发改委联合部分银行建立投贷联动试点合作机制、平台企业金融业务整改、公募基金费率改革等。

证监会7月8日发布公募基金费率改革工作安排，具体举措包括推出更多浮动费率产品，降低主动权益类基金费率水平，规范公募基金销售环节收费，完善公募基金行业费率披露机制等。新注册产品管理费率、托管费率分别不超过1.2%、0.2%；部分头部机构已公告旗下存量产品管理费率、托管费率分别降至1.2%、0.2%以下；其余存量产品管理费率、托管费率将争取于2023年底前分别降至1.2%、0.2%以下。

表8：从推动平台企业金融业务集中整改转入常态化监管

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.29	北交所、香港交易所	“北+H”两地上市安排	北交所、香港交易所签合作备忘录，将推出“北+H”两地上市安排。北交所总经理隋强表示，这是推进资本市场制度型开放、持续深化北交所改革、服务市场需求的重要举措，将进一步拓宽内地和香港“A+H”模式的惠及面，促进京港两地资本市场形成合力，便利更多企业借助两地市场加速发展。
07.07	国家发改委联合七家银行	建立投贷联动试点合作机制	国家发改委联合七家银行启动建立投贷联动试点合作机制。在投贷联动试点合作机制里，国家发改委负责推出重大投资项目，7家银行负责为这些重大投资项目提供金融服务和支持。这一机制依托已经运行的全国投资项目在线审批监管平台，首次把银行接入该平台，实现了投资在线平台和银行有关信贷信息系统的互联互通。
07.08	央行、国家金融监管总局、证监会	平台企业金融业务整改	金融管理部门工作重点从推动平台企业金融业务集中整改转入常态化监管。 金融管理部门同时重磅公布“百亿罚单”：蚂蚁集团及旗下机构被罚71.23亿元，腾讯旗下财付通及相关责任人共被罚没近30亿元。监管人士表示，对蚂蚁、腾讯整体处罚金额较大，主因其国内市场占有率高、客户多、业务规模大等导致。金融管理部门对平台企业、支付产业政策取向未变。
07.08	证监会	公募基金费率改革	具体举措包括推出更多浮动费率产品，降低主动权益类基金费率水平，规范公募基金销售环节收费，完善公募基金行业费率披露机制等。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：美国低失业率或将是后续加息的关键

过去两周（6月25日-7月9日），海外宏观主要聚焦美联储7月加息态度升温、欧央行表示7月将继续加息、日本延续宽松货币政策等。

6月的FOMC会议纪要表明，几乎所有官员预计2023年将有更多的利率上调；官员们维持对2023年“温和”衰退的预测。支持加息的人士指出劳动力市场非常紧张，经济势头超出预期，没有证据表明通胀会逐渐回归2%的目标。一些与会者表示他们支持或可能支持将目标利率上调25个基点；所有与会者一致认为保持紧缩立场是适当的。6月会议后发布的预测显示，18位美联储官员中仅有2位认为不再需要加息。

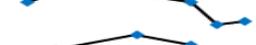
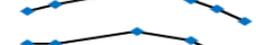
我们认为，从6月份的就业数据来看，美国劳动力市场大体符合美联储在6月FOMC会议纪要中的判断，失业率的再度走低反映的是劳动供给的改善，后续劳动力市场供需会趋向更加平衡。但劳动力的供需改善还需时间。对美联储来说，低失业率意味着当前美国劳动力市场总体还是比较强劲，对通胀的支撑力度将不会有明显减弱，7月再度加息的概率比较高。再往后，美联储是否在9月份继续加息，我们认为还是要根据后续的就业以及通胀数据决定，若就业市场降温较为明显，以美联储目前的加息节奏来看，其继续加息的动力将会减少。（详见《低失业率或将是后续加息的关键因素——美国6月非农就业数据点评》）

表9：欧央行或将继续加息

时间	机构/领导	具体内容
06.29	美联储主席鲍威尔	美联储致力于从银行失败中吸取教训，3月出现的银行业危机“很可能导致”信贷环境进一步收紧，大多数FOMC成员预计年底前将进行两次或更多次加息，劳动力市场“非常紧俏”，通胀“远高于”目标水平；政策只有在过去6-9个月内才有所收紧，加息的时间和幅度将取决于经济情况，还没有排除连续采取加息行动的可能性；短期内，央行对通胀是非常敏感的，不应假设能够回归低通胀环境。
06.28	欧央行行长拉加德、 欧央行管委卡扎克 斯	将在7月继续加息 欧央行行长拉加德表示，欧洲央行无法在近期宣布利率已达峰值，除非发生重大变化，否则将在7月继续加息。拉加德要求欧央行保持紧缩政策并避免宣布结束加息。欧央行管委卡扎克表示，利率将在7月之后进一步上调，市场对2024年初降息的预期是错误的；当通胀低于2%目标时，将会进行降息。
06.26	日本央行审议委员会	日本央行审议委员会意见摘要：为可持续、稳定地实现物价目标，需要工资增长而不仅仅是成本推动的通胀；必须保持宽松政策，同时关注副作用，因为长期价格风险偏向下行；必须保持宽松政策，但必须注意可能低估了日本物价上涨的可持续性；由于收益率曲线形状扭曲问题已得到解决，无需对收益率曲线控制（YCC）进行操作调整。
07.05	美联储	FOMC会议纪要显示，几乎所有官员预计2023年将有更多的利率上调；官员们维持对2023年“温和”衰退的预测；一些人支持加息，但最终决定暂停；支持加息的人士指出劳动力市场非常紧张，经济势头超出预期，没有证据表明通胀会逐渐回归2%的目标。一些与会者表示他们支持或可能支持将目标利率上调25个基点；所有与会者一致认为保持紧缩立场是适当的。6月会议后发布的预测显示，18位美联储官员中仅有2位认为不再需要加息。
07.06	欧央行管委维斯科	欧央行管委维斯科表示，提高利率并非遏制通胀唯一途径，货币政策也可以通过维持利率在足够长的时间内保持适当高位来达到目的，在提高利率时需要谨慎，没有必要采取过度紧缩政策。
07.07	欧央行副行长金多斯	欧央行副行长金多斯表示，服务业通胀更加持久，需要明确的迹象表明通胀将收敛至2%的目标；欧央行将根据数据来决定利率水平。
07.06	纽约联储银行行长 威廉姆斯	在决定美联储的下一步行动时，他会依赖于数据，并指出最近的经济数据显示房地产市场强于预期，经济增长强劲且消费者支出放缓，这“提供了有用的信息”。决策者的预测显示他们认为在利率方面需要做更多工作才能使通胀率回落至2%。
07.04	OPEC+	原油减产 沙特能源部宣布，将把7月份100万桶/日的自愿减产计划延长到8月份，并可能继续延长。同日，俄罗斯副总理诺瓦克表示，将自愿减产50万桶的期限也顺延至下月底。

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10：7月第1周欧洲日韩股指普遍下跌

名称	7月7日	6月30日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普500	4398.95	4396.44	0.06%	
纳斯达克指数	13660.72	13591.33	0.51%	
道琼斯工业指数	33734.88	34122.42	-1.14%	
德国DAX	15603.40	15946.72	-2.15%	
英国富时100	7256.94	7471.69	-2.87%	
法国CAC40	7111.88	7312.73	-2.75%	
韩国综合指数	2526.71	2550.02	-0.91%	
日经225	32388.42	33234.14	-2.54%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

表11：7月第1周国际原油价格上涨

名称	7月7日	6月30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)	78.47	74.90	4.77%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	73.86	70.64	4.56%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.56	2.77	-7.61%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	104.45	99.60	4.87%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	905.00	881.00	2.72%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,299.00	8,210.00	1.08%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,086.00	2,096.50	-0.50%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	1,910.20	1,909.90	0.02%	

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

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

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

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