

上银基金一周早知道 | 政策加码预期增强，下半年经济形势 如何看？

干货早知道，投资有方向

主讲人介绍：



黄璜

上银基金权益投研部基金经理助理

毕业于哥伦比亚大学统计学专业，擅长用辩证思考方式对事物进行深入挖掘，抓住投资逻辑的核心矛盾，目前主要研究方向为家电、零售、化工等行业，于2019年3月加入上银基金。

一、市场概况

上周（7.3-7.7）A股整体先扬后抑，小幅上升后震荡下跌，交运、能源板块较好。上证指数周下跌0.2%，创业板指数周下跌2.1%。上周表现较好的行业主要有汽车、石油石化、交通运输，表现较弱的是传媒、电力设备、国防军工。

二、热点聚焦

2023年中国人民银行货币政策委员会第二季度例会解读

与今年一季度货币政策例会相比，二季度例会中关于货币政策的表述出现多处明显变化。整体来看，本次例会释放出货币政策将进一步加大稳增长力度的信号。后续货币政策将有进取表现，但整体延续稳健基调，强调政策精准有力。同时也要关注金融稳定，积极支持银行补充资本。

具体来看：

（1）国内形势判断：本次例会在指出“国内经济运行整体回升向好”的同时，强调“内生动力还不强，需求驱动仍不足。”与一季度的“恢复的基础尚不牢固”相比，进一步指明了当前面临的具体困难和问题。

（2）货币政策取向：二季度例会在继续强调“精准有力实施稳健的货币政策，搞好跨周期调节”的同时，今年以来首次在会议公报中提及“加大逆周期调节力度”。

（3）汇率稳定性管理：相较一季度，在二季度例会中加大了对人民币汇率的落笔，并强调要“综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险”，同时也继续提出“保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。

此外，本次会议还继续强调了“兼顾好内部均衡和外部均衡”。如果下半年需要进一步加大逆周期调控力度，适度宽松的货币政策会有效提振经济复苏动能，而这正是对人民币汇率最有效的支撑。

三、每周关注

1. 内地制造业呈现弱复苏态势

6月制造业PMI录得49，较5月小幅回升0.2个百分点，景气收缩幅度未再进一步扩大。6月非制造业PMI录得54.5，较5月回落1.3个百分点，连续三个月景气度下降。主要原材料购进价格大幅回升4.2个百分点至45，或指向PPI筑底回升，后续对工业企业盈利端的支撑增强。大型企业产需均重返扩张区间，中型企业产需改善幅度较大，小型企业新出口订单回落4.7个百分点至39.4，表现仍弱。当前经济需求不足的问题有所改善，但在外需拖累加大、地产修复动能不足的情况下，内生动能仍亟待巩固增强，这一阶段政策的呵护和托底尤为重

要。伴随政策落地效果显现，经济有望平稳修复，但仍需紧密跟踪出口和地产方面的超预期风险。

2. 2023 世界人工智能大会，AI 大模型成焦点

7月6日，为期三天的2023世界人工智能大会在上海拉开帷幕，今年的大会以“智联世界，生成未来”为主题。人工智能已经成为当下人类社会最热门的话题之一。大模型底座是新一轮AI革命的重要基石，在人工智能浪潮下，基础类模型正不断实现技术突破，在自然语言处理、内容生成及创作、多模态技术等方向蓄力。本届世界人工智能大会在核心展区的基础类模型板块，集结了14家企业带来的大模型领域最新成果。大模型等人工智能技术的日新月异，加快推进了AI与各行各业的融合进程。其中，汽车已成为人工智能发展的重点方向之一。在本次大会上，“AI+汽车”涌现出智能换电无人驾驶商用车、新能源无人驾驶牵引车等更多的新兴应用场景。AI的赋能不仅体现在汽车领域，事实上，它正在向人类工作、生活等各个领域渗透，比如互联网、金融、能源及新基建，助力经济的新发展。

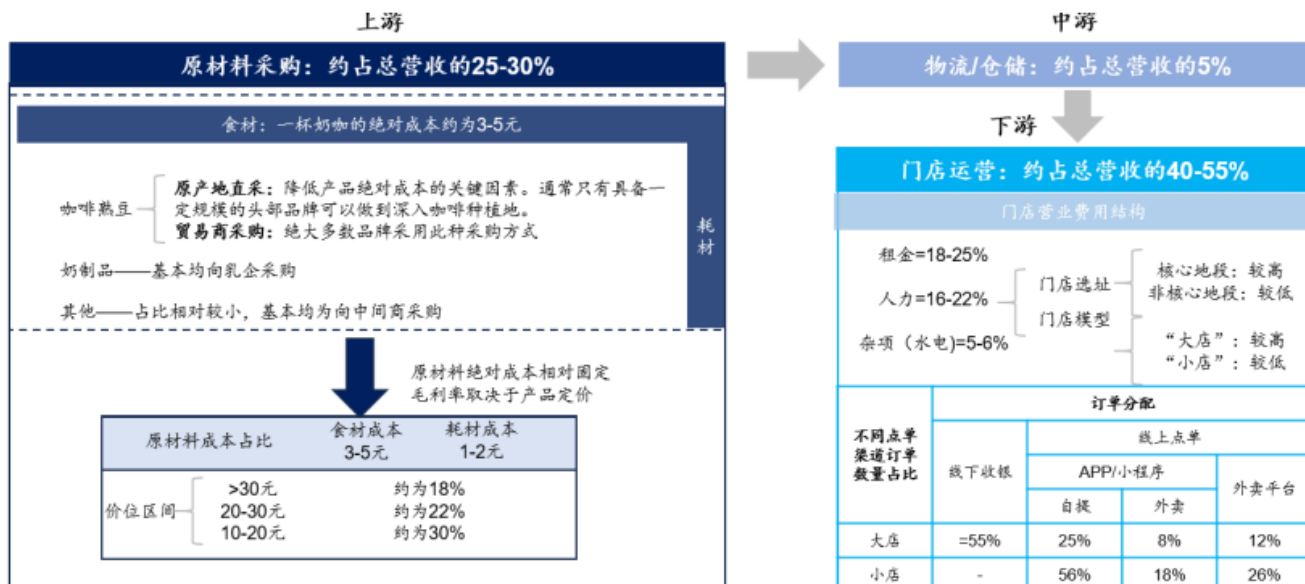
3. 国有大行下调美元定期存款利率，稳定人民币汇率

近期，继商业银行接连调降人民币存款利率后，中国银行等境内主要银行下调了美元存款利率。这是银行综合考虑自身经营策略、市场供求变化等因素后作出的主动调整。今年以来，人民币对美元呈现贬值趋势，美元存款持有人除享受较高的存款利息外，还获得了明显的汇率收益，导致美元存款的吸引力上升。

央行二季度例会提出，深化汇率市场化改革，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

7月人民币汇率呈现回升的良好态势。7月4日，在岸人民币对美元以7.2161收盘，离岸人民币对美元则收复7.22关口，日内涨300点，之后几日连续上调。在当前美联储持续加息预期有所降温的情况下，主要银行适当下调境内美元存款利率，有利于维护境内美元存款市场竞争秩序，理顺境内美元利率定价机制，缓解境内美元存贷款利率“倒挂”等问题。

四、每周一图



资料来源：华泰证券

中国咖啡市场历史发展：中国咖啡市场从1980年代引入速溶咖啡开始逐步渗透，咖啡此时被当成提神醒脑的饮品。到了90年代，海外品牌打造咖啡的“第三空间”概念，加入了社交与休闲娱乐属性。2016年起，新零售咖啡开始发展，多渠道渗透带来更多元的咖啡体验。随着消费升级的进行，中国消费者对咖啡品质的要求在提高，现磨咖啡快速发展，大型连锁咖啡品牌与小型精品咖啡店受到热捧。

现磨咖啡市场情况：中国主要有现磨咖啡、速溶咖啡和即饮咖啡三条赛道，其中现磨咖啡过去几年成长最快，2021年占比达40%。本土咖啡品牌依托错位竞争策略，在性价比市场率先出击，并在高线城市消费者成熟后进入高端精品市场，各个细分赛道都已经跑出可复制的盈利模式。

咖啡产业链：上游原材料采购环节约占总营收的25-30%，中游物流和仓储环节占5%左右，下游运营环节占40-55%，经营利润率约10-30%。上游和中游的成本相对固定，经营利润率提升的关键在于产品定价和门店运营费用的控制，咖啡店经营的量入为出更显重要。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应仔细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素选择与自身风险承受能力相匹配的产品。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。