

# 研报精选

2023年7月16日 第129期

## 宏观专栏

### **信贷超预期，后续关注财政脉冲——6月金融数据点评**

6月中国信贷、社融数据超过市场预期，反映政策仍然在积极稳增长。向前看，流动性或将继续保持宽裕，不排除降准的可能。增长能否企稳的关键在于财政发力，一是要关注财政发债的进度及配套措施，二是看财政政策能否在周期性问题 and 结构性问题上找到标本兼顾的扩张方案。

### **美国通胀放缓无碍联储加息**

美国6月CPI同比增速回落至3%，主要受高基数影响。往前看，下半年美国或呈现“核心通胀放缓、整体通胀触底反弹”的趋势，年底CPI通胀可能在3.5%以上。报告认为，美联储或将在7月FOMC会议上继续加息。

## 专题聚焦

### **光伏风电2023下半年展望：把握旺季机遇**

报告认为，2023年中国光伏终端装机有望实现同比50%的高速增长；随着硅料硅片价格提前见底，2H23光伏板块存在较好投资机会。与此同时，风电产业链建设节奏正在加速，2022年以来相关出口订单已大幅提升。

### **房地产金融支持政策延期**

《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》发布，重点是将两项政策（存量融资展期、新发放“保交楼”配套融资）延期。这有利于降低房企到期还款压力，鼓励银行投放“保交楼”配套融资。

## 宏观专栏

### 信贷超预期，后续关注财政脉冲——6月金融数据点评

6月信贷、社融数据超过市场预期，信贷在高基数下实现同比多增，反映政策仍然在积极努力稳增长，有助于提振市场情绪。向前看，流动性可能继续保持宽裕，不排除降准的可能。增长能否企稳关键在于财政发力，一是要关注财政发债的进度及配套措施，二是看财政政策能否在周期性问题（保交楼、稳增长）以及结构性问题（隐性债务压力、人口问题）等上找到标本兼顾的扩张方案。本文构建的两个财政脉冲指标有助于市场持续跟踪财政力度。

6月信贷、社融数据超过市场预期，信贷在高基数下实现同比多增。6月新增信贷3.05万亿元，高于Bloomberg一致预期的2.3万亿元。市场此前普遍预测，在基数较高的背景下，新增信贷难以实现同比增长，但是6月新增信贷同比多增2400亿元。6月新增社融4.22万亿元，高于Bloomberg一致预期的3.1万亿元。M2同比增速达到11.3%，也略高于市场此前预期的11.2%。

分项来看，居民部门短期贷款、企业中长期贷款是信贷同比多增的主要动力，居民中长期贷款也低位企稳。6月居民新增短期贷款4914亿元，相比去年同期多增632亿元；6月新增企业中长期贷款1.59万亿元，相比去年同期多增1436亿元。在经历4月的负增长之后，居民中长期贷款在近2个月也呈现出企稳态势，6月新增居民中长期贷款4630亿元，同比多增463亿元。

在4-5月经济与金融数据连续低于市场预期后，投资者已开始计入各类尾部风险。6月新增信贷能够在高基数下实现同比多增，金融数据全面超过市场预期，反映政策仍然在积极努力稳增长，短期内有助于提振市场情绪。不过内生动能较弱的现象尚未逆转，金融数据能否持续强势的关键在于财政的扩张。

今年以来，财政脉冲明显下行。信贷脉冲是市场跟踪宏观流动性的一种方式，但在内生需求不足的前提下，财政脉冲更重要。除了政府债券以外，中国财政或者准财政的融资方式还包括土地收入、结构性货币政策工具、央行的利润上缴等等。为了全面地衡量财政的状况，我们构建了两个指标，一个是财政

赤字的脉冲，主要从财政的收支状况衡量财政对实体经济的支持力度；另一个是财政投放货币的脉冲，主要从央行与银行系统为财政提供的各类新增融资的变化（包括结构性货币工具、央行上缴利润、政府债等），来衡量财政对实体经济的支持力度。无论是财政赤字脉冲，还是财政投放货币脉冲，今年以来二者处于快速下行的轨道当中，主要的原因包括：

**第一，政府债发行进度滞后，这个在下半年大概率可以得到改善。**今年1~6月，新增专项债券累计发行23008亿元，剔除1288亿元中小银行资本金专项债后，今年上半年用于项目建设的新增专项债发行规模达21720亿元，占全年预算安排新增专项债限额的57.15%，而上年同期的发行进度为81.75%。

**第二，央行利润上缴、开发性金融工具、以及部分结构性货币政策工具到期。**去年实施但没有延续的政策包括：去年下半年，政策性金融工具累计投放7400亿元；去年4季度到今年1季度，设备更新专项再贷款投放1105亿元、科技创新再贷款投放2400亿元；2022年央行向财政上缴结存利润1.13万亿元。

**第三，土地收入持续下滑。**土地收入与税收收入不同，本身是财政的融资行为。去年和今年前5月地方政府性基金收入同比分别为-21.6%和-16.7%，持续低于去年和今年预算水平。

**向前看，流动性可能继续保持宽裕、不排除降准的可能，增长能否企稳关键在于财政发力。**由于今年信贷投放进度较快，对准备金消耗较多，再加上今年没有央行利润上缴的支持，降准释放流动性的空间上升，我们预计今年下半年可能继续降准，流动性可能继续保持相对宽裕。宽裕的流动性能否转化为对增长的提振，一是要关注财政发债的进度及配套措施（政策性金融工具、中长期贷款配套）的力度，二是看财政政策能否在周期性（保交楼、稳增长）以及结构性（隐性债务压力、人口问题等）上找到标本兼顾的扩张方案。

---

以上观点来自：2023年7月11日中金公司研究部已发布的《信贷超预期，后续关注财政脉冲——6月金融数据点评》

周彭 分析员 SAC 执证编号：S0080521070001 SFC CE Ref: BSI036

黄文静 分析员 SAC 执证编号：S0080520080004 SFC CE Ref: BRG436

张文朗 分析员 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

## 宏观专栏

### 美国通胀放缓无碍联储加息

受高基数影响，美国6月CPI同比回落至3%，符合我们的预期，然而我们认为随着基数效应减弱，下半年CPI或反弹。6月核心CPI同比增长4.8%，季调环比增速从0.4%回落至0.2%，这是一个积极的趋势，但也应看到其中有一些波动较大的分项拖累了通胀，比如酒店和机票。往前看，我们认为下半年美国通胀或呈现“核心CPI放缓+总CPI触底反弹”的组合，保守估计到年底核心与整体CPI通胀都将在3.5%以上。对市场而言，通胀放缓有助于缓解对于加息的担忧，但或难改变利率在高位停留较久（high for longer）的结果。我们预计美联储将在即将到来的7月FOMC会议上继续加息。对于近期美债利率冲高，我们认为不仅反映通胀的粘性，也是美国经济基本面好于预期的映射。

► 高基数影响下，6月CPI同比增速降至3.0%（前值4.0%），符合我们的预期。然而随着基数效应减弱，下半年CPI同比或反弹。我们在《[基数效应或致通胀暂时降至3%，无碍联储加息](#)》中指出，由于去年同期基数较高，6月CPI会有一个比较明显的下降。从环比看，6月CPI季调环比增长0.2%，较上月小幅回升，其中汽油价格反弹起到了助推作用。展望下半年，在基数效应减弱背景下，假设未来CPI每月环比增长0.2%，那么年底CPI同比增速为4.0%；假设CPI每月环比增长0.1%，年底CPI同比增速为3.4%；假设CPI每月环比增长0%，年底CPI同比增速为2.8%。也就是说，只要平均月度环比不低于0%，到年底CPI同比增速就将比当前更高。

► 核心CPI同比增长4.8%，季调环比增速从此前的0.4%回落至0.2%，这是一个积极的趋势，但也应看到其中有一些波动较大的分项拖累了通胀。具体来看，在经历了两个月的反弹后，二手车价格有所下跌。我们发现CPI中的二手车价格落后曼海姆二手车批发价格指数三个月，这意味着下个月二手车仍可能是通胀的拖累项。房租方面，季调后的主要居所租金和业主等价租金环比分别为0.5%和0.4%，两者较上月变化不大。尽管CPI房租有滞后性，但我们尚未看到房租通胀大幅下行的迹象，更可能的情形是房租增速缓慢下行。其他服务

方面，酒店价格季调环比下降2.3%，机票价格季调环比下降8.1%，两者带来较大拖累，但酒店和机票波动较大，很难说这些价格会在未来数月持续下跌。

► 往前看，下半年或呈现“核心CPI放缓+总CPI触底反弹”的组合。尽管6月CPI数据取得了积极进展，但我们尚未看到通胀能够很快回到2%的确凿证据。实际上，最近两个月的通胀走势与我们在年中展望报告中的预测并无太多偏差。按照此前预测，至年底核心CPI同比增速或放缓至3.8%，总CPI同比增速在三季度回落至3%，并于年底反弹至3.5%。即，到年底美国通胀仍将高于美联储2%的长期目标。

► 通胀放缓有助于缓解对于加息的担忧，但难改变利率在高位停留较久（**high for longer**）的结果。一种观点认为6月通胀数据低于预期会引发美联储转向宽松，我们不赞同这种看法。美联储所关注的不仅仅是近几个月的通胀，也包括经济增长和就业等其他指标。考虑到年初以来经济增长好于预期，就业保持强劲，再加上居民实际收入持续增长，地产销售数据回暖，美联储遏制通胀还有很多工作要做。我们预计美联储或将在即将到来的7月FOMC会议上继续加息，年内降息的可能性较低。

► 最后，怎么看近期以及之后的美债利率走势？年初至今，美国经济韧性超预期使得市场不断上调其对美联储终端利率的预期，进而带动美债利率朝着high for longer的方向定价。虽然美国6月的总通胀已回落至3%，但通胀数据公布后十年期美债利率仍有约3.9%。我们认为背后由周期性和结构性因素共同支撑：从周期性因素来看，我们认为总通胀回到3%是表象，或并不代表着通胀粘性的消失。如我们在前文所述，往下半年看，随着基数效应的减退，叠加经济整体有韧性，四季度总通胀或有反弹风险，而年底核心CPI或维持在3.8%左右的高位。这意味着目前的数据可能不足以让美联储放松警惕，而在有充分的证据支持加息周期真正结束之前，我们预计利率很难开启趋势性下行通道，短期内十年期美债利率可能仍围绕着3.5%的中枢高位震荡。从结构性因素来看，我们曾发布新宏观范式的系列报告，强调疫情以后美国乃至全球经济发生的一系列结构性转变，核心的含义是过去几十年低通胀和低波动的宏观特征或将落

下帷幕，而未来或将面临宏观波动上升、通胀中枢和利率中枢亦上升的新宏观范式。虽然范式转变是中长期因素，但也会体现为利率在周期性波动中面临更高的中枢。

► 再往前看，我们认为在有确定性的信号表明美联储将结束加息周期后，美债利率或将开始趋势性下行。目前我们预计美联储7月仍可能加息，年内降息的可能性较低。这意味着，美债利率的下行拐点或临近四季度。此外，即使美债利率开始趋势性下行，我们认为其下行空间或有限，年末或在3%以上。美元指数的趋势性下行拐点亦有待加息周期结束。随着美联储正式结束加息周期，以及美国经济经历一段时间的下行压力，美联储可能不再打压降息预期。此外，叠加中国经济在下半年有望持续复苏并带动市场的风险偏好回暖，美元的走弱压力将凸显。



以上观点来自：2023年7月13日中金公司研究部已发布的《美国通胀放缓无碍联储加息》

肖捷文 联系人 SAC 执证编号：S0080121070451

王雪 联系人 SAC 执证编号：S0080122080630

张文朗 分析员 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

## 专题聚焦

### 光伏风电2023下半年展望：把握旺季机遇

**光伏产业链：**我们预计2023/2024年光伏终端装机有望实现同比50%/同比20-30%的高速增长。1H23光伏板块下跌已经充分反映投资人悲观预期，根据Wind统计，当前板块交易于70x P/E（TTM加权）左右，位于近三年50%分位数左右。随着硅料硅片价格提前加速见底，我们整体看好2H23光伏板块投资机会。7月行业排产初步摸排头部辅材环增15%、行业整体环增5-10%，随硅料硅片价格底部夯实，排产有一定概率在7-9月继续修复并创出年内新高，支持本轮反弹持续。方向来看，我们认为2024年单位盈利/总盈利增长确定性高的光伏子环节/个股仍有望领涨本轮反弹。

**风电产业链：**2023年是行业交付大年，我们认为2Q23部分延后的产品出货有望在2H23跟上，行业建设节奏正在加速中。同时，我们认为行业有两大发展亮点：（1）2H23海风产业链即将进入建设高峰，2023年底附近有望进入15-20GW在建规模，专属经济区海风前期规划正在积极推进；（2）中国风电供应链出货正在迎来加速发展窗口期，2022年以来中国风机、海风风机基础、海缆环节出口订单已经出现大幅提升。建议关注景气度有望加速向上的海风产业链，以及生产交付节奏有望提振、售价稳定，同时受益于原材料成本改善的企业。

---

以上观点来自：2023年7月13日中金公司研究部已发布的《光伏风电2023下半年展望：把握旺季机遇》

陈显帆 分析员 SAC 执证编号：S0080521050004 SFC CE Ref: BRO897

马妍 分析员 SAC 执证编号：S0080521070002 SFC CE Ref: BST413

车昀皓 分析员 SAC 执证编号：S0080520100002 SFC CE Ref: BQL481

## 专题聚焦

### 房地产金融支持政策延期

中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》(下称《通知》),两项金融支持政策延期。《通知》的主要内容是将存量融资展期和新发放“保交楼”配套融资政策延期,符合我们此前在6月13日报告《[央行重启新一轮降息](#)》中的预测,延期一年半时长略超预期。具体而言:

**1) 存款融资展期政策延期:** 房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资,鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商,积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持,2024年12月31日前到期的,可以允许超出原规定多展期1年,可不调整贷款分类(原“金融十六条”为2023年5月23日前到期)。

**2) 新增配套融资政策延期:** 2024年12月31日前向专项借款支持项目发放的配套融资,在贷款期限内不下调风险分类(原16条为2023年5月23日前到期)。

**3) 重申尽职免责原则:** 对于新发放的配套融资形成不良的,相关机构和人员已尽职的,可予免责。

**4) 延续其他政策:** 其他不涉及适用期限的政策长期有效,包括保交楼贷款、房地产并购贷款、按揭贷款延期还本付息等相关政策。

**政策延期缓释房企风险。**我们认为两项政策延期是当前房地产销售仍偏弱情况下的合理选择,有利于降低房企到期的还款压力,防止由于逾期导致银行下调贷款评级、房企融资条件进一步收紧;同时也有利于鼓励银行投放“保交楼”配套融资。延期到2024年底为房企缓释风险预留了较为充足的时间窗口,有助于稳定市场预期、降低房企信用风险。

**延缓银行不良资产暴露。**对银行而言,政策有利于降低对资产质量的直接冲击,减少不良生成、降低信用成本、提高银行利润。我们估算截至2022年年底银行表内外房企风险敞口约20万亿元(包括贷款、非标和债券),占总资产比重约5%;对公房地产贷款约14万亿元,占银行贷款约8%。2022年年底上市



银行房地产对公不良率约4%，假设拨备比例为25%，我们估算4%房企不良资产率带来的信用成本约相当于银行净利润的6%。长期而言，贷款偿还取决于2024年底前房企现金流实际恢复情况，有待于政策继续出台和房地产销售恢复。

**保交楼支持工具也有望延期。**央行货币政策委员会2023年第二季度例会提出要“延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划”，我们认为原定于今年3月退出的保交楼贷款支持计划也有望延期。截至1Q23保交楼贷款支持计划余额仅为5亿元（额度2000亿元，占比0.25%）推进较慢，住建部部长6月26日与中国银行的会议中提到保交楼“希望进一步加大工作力度”，我们预计后续政策力度可能加强。值得一提的是，《通知》重申“推动行业风险市场化出清”，我们认为意味着银行对房地产企业的金融支持继续遵循市场化原则，而非“政策性兜底”；2022年7月政治局会议定调“保交楼”需“压实地方政府责任”，我们认为地方政府仍是推进“保交楼”任务的主体，财政政策有加码空间。

---

以上观点来自：2023年7月11日中金公司研究部已发布的《房地产金融支持政策延期》

林英奇 分析员 SAC 执证编号：S0080521090006 SFC CE Ref: BGP853

许鸿明 联系人 SAC 执证编号：S0080121080063

周基明 分析员 SAC 执证编号：S0080521090005 SFC CE Ref: BTM336

张帅帅 分析员 SAC 执证编号：S0080516060001 SFC CE Ref: BHQ055

## 附：一周主要研报回顾

### 宏观

- 2023.7.10 海外宏观周报：基数或致通胀暂时降至3%，无碍联储加息
- 2023.7.10 中国宏观简评：内需待恢复，亮点在科技 ——2023年6月物价数据点评
- 2023.7.11 中国图说中国宏观周报：出口份额口径对比
- 2023.7.11 中国宏观热点速评：信贷超预期，后续关注财政脉冲 ——6月金融数据点评
- 2023.7.13 海外宏观简评：美国通胀放缓无碍联储加息
- 2023.7.13 海外宏观专题报告：美元流动性顺风转逆风，金融系统压力仍存
- 2023.7.13 中国宏观热点速评：出口同比拐点已近 ——2023年6月进出口数据点评

### 策略及大宗商品

- 2023.7.10 联合解读：中报预览：哪些公司业绩有望超预期
- 2023.7.12 大宗商品：农产品：生猪2023下半年展望：基本面宽松延续，上行空间有限
- 2023.7.13 大类资产观察：美国通胀跌破3%的资产启示
- 2023.7.13 海外策略：美国通胀问题解决多少了？
- 2023.7.15 全球资金流向监测：北向流入创年初以来单日新高
- 2023.7.16 海外市场观察：失去流动性“助力”的美股 2023年7月10日~16日

### 固定收益

- 2023.7.10 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2023.7.10 简评：需求偏弱压制通胀，货币政策仍有放松空间 ——6月通胀数据分析
- 2023.7.10 中国城投债券月报：净增转正，融资延续下沉和短期化 ——6月城投债券月报
- 2023.7.10 简评：行业利差走扩，地产表现回落 ——2023年6月行业利差跟踪
- 2023.7.10 中资美元债周报：美债利率破4%，投资级价格回落
- 2023.7.10 招投标备忘录：国开债23年第6、7、8期增发 ——利率债招标分析
- 2023.7.11 简评：简析开放式理财产品
- 2023.7.11 简评：社融增速继续走低，宽松政策或将延续 ——6月金融数据点评
- 2023.7.11 招投标备忘录：付息国债23年第12、13期续发，农发债23年第6、10期增发 ——利率债招标分析
- 2023.7.12 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报
- 2023.7.12 简评：李子转债上市定价分析

- 2023.7.12 招投标备忘录：国开债21年第20期，23年第10、13期增发——利率债招标分析
- 2023.7.13 简评：外需回落带动出口下行，需刺激内需稳经济——6月贸易数据分析
- 2023.7.13 招投标备忘录：付息国债23年第15期新发，贴现国债23年第41、42期新发——利率债招标分析
- 2023.7.13 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
- 2023.7.14 中国可转债策略周报：新券的“红利线谱”
- 2023.7.14 资产证券化分析周报：ABS上半年回顾——利差优势仍在
- 2023.7.15 简评：暑假带动服务业回升，地产压制工业继续走弱——中金固收高频数据跟踪
- 2023.7.15 信用债收益率跟踪周报：理财规模继续回升、短期限信用债需求无虞

## 行业

- 2023.7.10 半导体：“芯”机遇系列：电池管理芯片迎国产化提升及下游增长双驱动时刻
- 2023.7.10 公用事业：绿电调研反馈点评：积极应对行业不确定性
- 2023.7.10 电力电气设备：WAIC大会人形机器人观察：产业共识强化
- 2023.7.10 有色金属：钴价企稳回升，锂矿价格有望逐步回落
- 2023.7.10 医疗健康：政策预期持续改善，建议底部积极布局
- 2023.7.10 航空航天科技：卫星互联网技术试验卫星发射成功，国内巨型星座组网正式开启
- 2023.7.10 软件及服务：WAIC回顾：大模型迭代加速，AI垂类应用升级
- 2023.7.10 机械：中金通用自动化周报：2023世界人工智能大会成功举办，看好人形机器人产业趋势
- 2023.7.10 电力电气设备：电新周报：工控WAIC大会强化产业共识，全球储能项目持续活跃
- 2023.7.10 机械：注塑机与压铸机月跟踪（3）：6月景气度继续磨底，一体压铸产业趋势延续
- 2023.7.10 不动产与空间服务：暂非急症，但可能成为“慢性病”——美国商业地产债务风险研究
- 2023.7.10 造纸：造纸2023下半年展望：弱反弹，再均衡
- 2023.7.10 REITs：公募REITs周报（7.3-7.7）：公募FOF将公募REITs纳入投资范围提振市场信心
- 2023.7.10 家电及相关：家电2023下半年展望：暖通率先复苏，展望政策刺激与出口反转
- 2023.7.10 有色金属：美联储加息预期升温，禁矿临近驱动锡价上扬
- 2023.7.10 房地产：6月二手房量价仍下行，租赁市场进入旺季
- 2023.7.11 机械：人形机器人前沿系列：力触觉，牵引感官革命
- 2023.7.11 银行：房地产金融支持政策延期

- 2023.7.11 不动产与空间服务：“金融16条”续期，助力防风险、稳预期
- 2023.7.11 不动产与空间服务：周评#348：7月首周新房销售同环比均降
- 2023.7.11 部院联合：新型电力系统月报（2）：电网投资持续加速，迎峰度夏电力保供需求旺盛
- 2023.7.11 轻工日化：宠物双周报：板块景气度提升，关注外销修复
- 2023.7.11 银行：2Q23银行业绩预览：总体平稳，关注分化趋势的变化
- 2023.7.11 汽车及零部件：汽车及零部件：6月零售环比表现超预期；看好新能源渗透率快速突破
- 2023.7.11 电力电气设备：电池技术双月报：锂价对钠电经济性影响几何？
- 2023.7.11 金融：越南：充满活力的后起之秀——东南亚资本市场初探系列
- 2023.7.11 REITs：中国公募REITs首次扩募回顾与反思
- 2023.7.11 银行：6月社融信贷速评
- 2023.7.12 公用事业：水电发布盈利预警，关注触底反弹机遇
- 2023.7.12 传媒互联网：1Q23网约车回顾：行业复苏，滴滴回归
- 2023.7.12 银行：如何理解6月信贷超预期？
- 2023.7.12 公用事业：政策逐步转向碳排双控，清洁电力需求与价值有望提振
- 2023.7.12 电力电气设备：新型电力系统大幕开启，关注板块性机遇
- 2023.7.12 造纸：海外纸浆产业链跟踪：趋势性向上行情暂未到来
- 2023.7.13 机械：人形机器人观察：傅利叶发布GR-1通用人形机器人
- 2023.7.13 银行：7月理财迎开门红
- 2023.7.13 传媒互联网：线上平台月报：1H23流量稳中有升，关注新游集中上线表现
- 2023.7.13 石油天然气：城市燃气1H23业绩前瞻：温和复苏
- 2023.7.13 主题研究：光伏风电2023下半年展望：把握旺季机遇
- 2023.7.13 传媒互联网：数据月报：6月内容供给积极，关注二季度业绩表现
- 2023.7.14 软件及服务：《生成式人工智能服务管理暂行办法》落地，指引AI产业生态加速繁荣
- 2023.7.14 金融：如何看待信贷科技板块上涨空间？
- 2023.7.14 主题研究：光伏前沿研究七：钙钛矿双月报03——头部企业提效进展喜人，继续看好行业从0到1
- 2023.7.14 家电及相关：空调内销创历史新高，出口进一步向好
- 2023.7.14 软件及服务：人工智能十年展望（十一）：LLM+工业，由业务支持走向核心生产设计
- 2023.7.14 传媒互联网：OTA和网约车月报：暑期旅游旺季开启
- 2023.7.15 科技：半导体2023下半年展望：周期复苏或将至，AIGC擎新帆
- 2023.7.15 机械：机械2023下半年展望：掘金新技术，静待顺周期
- 2023.7.15 传媒互联网：再入名古屋亚运会，电竞发展迎来红利期
- 2023.7.15 银行：存量按揭利率调整探讨
- 2023.7.15 医疗健康：中报行情开启，关注低估值基本面稳健标的
- 2023.7.15 机械：6月信贷略超预期，关注顺周期复苏机会

## **法律声明**

本文章由中金研究院基于公开信息及/或中国国际金融股份有限公司已发布的研究报告（以下简称“研究报告”）制作而成。中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下合称“中金公司”）对这些信息及观点的真实性、准确性、时效性及完整性不作任何保证。

本文章仅摘编研究报告的部分观点，贵方如使用本文章所载观点，有可能会因缺乏对完整报告的了解或缺乏相关的解读而对其中的信息、观点、判断等内容产生理解上的歧义。贵方如使用本文章，须寻求专业顾问的指导及解读。

本文章中的信息、意见等均仅供贵方参考之用，其中的信息或观点不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见在任何时候均不构成对任何人的具有针对性的、指导具体投资的操作意见。贵方应当对本文章中的信息和意见进行评估，根据自身情况自主做出决策并自行承担风险。对依据或者使用本文章所造成的任何后果及风险，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本文章所载意见、评估及预测为研究报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司研究部可能会发出与本文章所载意见、评估及预测不一致的研究报告。中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本文章意见不一致的市场评论和/或观点。

本文章不构成任何合同或承诺的基础，中金公司不因任何单纯接收、阅读本文章的行为而将接收人视为中金公司的客户。

本文章的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用。

---

**如有进一步需求，请联系：**

吴慧敏 huimin.wu@cicc.com.cn

吴婷 ting.wu@cicc.com.cn

左烜暄 xuanxuan.zuo@cicc.com.cn