

2025 年 06 月 15 日

中美就落实日内瓦会谈共识达成框架

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

沈美辰（分析师）

hening@kysec.cn

shenmeichen@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

证书编号：S0790524110002

● 国内宏观政策：中美就落实日内瓦会谈共识达成框架

过去两周（6月2日-6月14日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

经济增长方面，中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》。6月14日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，部署中国（上海）自由贸易试验区试点措施复制推广工作，听取构建房地产发展新模式和推进好房子建设有关情况汇报。

基建与产业方面，近两周政策聚焦交通运输体系改革、深化科技成果转化机制改革、推动食品工业数字化转型升级、开展生物制造中试能力建设平台培育工作等。此外，国务院国资委印发《中央企业发展规划管理办法》，建立“中央企业总体发展规划+重点任务规划+企业规划”的三级规划体系，将产业优化调整作为三级规划的重点内容，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中。

货币方面，《中证报》发布《央行精准调控，年中时点流动性料合理充裕》，文章提出，在必要时，不排除人民银行将进一步采取降准等措施的可能，进一步释放长期流动性，确保年中乃至下半年流动性维持合理充裕水平，为经济持续回升向好创造适宜的货币金融环境。另一方面，人民银行买卖操作有望适时重启。

消费方面，多地监管部门针对以旧换新活动加强监管力度。以旧换新活动开启以来“骗补”案例频出，针对部分乱象，四川、湖北、浙江等省市监管部门明确表示将加强监管查处，并严格处理违法骗补主体。监管强调在明码标价、价格承诺、价格促销方面划出红线，要求企业严格对照合规要求全面自查自纠。此外，湖北省监管部门表示，国补活动将持续到2025年12月31日，消费券机制更改并非因为资金告急，仅为调整优化。

金融监管方面，金融监管政策聚焦持续加大对科技创新的金融支持力度、细化新保险合同会计准则、期货交易所对高频交易实行重点管理等。

贸易方面，贸易政策重点聚焦中美对话。国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话，习近平总书记表明美方应实事求是看待取得的进展，撤销对中国实施的消极举措。6月9-10日，中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行。中美双方团队进行了深入交流，就落实两国元首6月5日通话共识以及日内瓦会谈共识达成了框架。中美双方团队的沟通是“非常专业、理性、深入、坦诚的”。

● 海外宏观政策：伊以冲突升级

过去两周，海外宏观政策聚焦以色列与伊朗冲突升级、特朗普贸易政策新进展、欧央行降息等。

6月13日，以色列对伊朗发动袭击，以空军对伊朗境内数十个与核计划和其他军事设施相关的目标发动空袭。随后伊朗展开反击。

美国总统特朗普先后宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从25%提高至50%、将自6月23日起对多种钢制家用电器加征关税，包括洗碗机、洗衣机和冰箱等“钢铁衍生产品”。此外，特朗普准备签署美英贸易协议的关键部分。

● **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

《美国通胀的反弹斜率及持久性尚待观察——美国5月CPI点评》-2025.6.12

《出口加速下行概率增大——宏观经济点评》-2025.6.9

《经济动能边际放缓——宏观经济专题》-2025.6.9

目 录

1、国内宏观：中美就日内瓦会谈共识达成了框架.....	3
1.1、经济增长：构建房地产发展新模式、推进好房子建设.....	3
1.2、基建及产业政策：推动国有资本向国家安全领域集中.....	3
1.3、货币政策：不排除进一步降准的可能.....	4
1.4、消费政策：各地加强以旧换新活动监管.....	5
1.5、金融监管：持续加大对科技创新的金融支持力度.....	5
1.6、贸易相关：中美经贸磋商机制首次会议结束.....	6
2、海外宏观：伊以冲突升级	7
3、风险提示	9
表 1：深入推进深圳综合改革试点	3
表 2：提升科技成果转化成效	4
表 3：央行开展 1 万亿元买断式逆回购操作.....	5
表 4：浙江省召开以旧换新价格约谈通报会.....	5
表 5：鼓励银行联合投资机构投早、投小、投长期、投硬科技.....	6
表 6：创新两岸社会资本合作方式	6
表 7：欧央行称降息周期即将进入尾声	8
表 8：6 月第二周海外股指涨跌分化	9
表 9：6 月第二周原油黄金价格上涨	9

1、国内宏观：中美就落实日内瓦会谈共识达成框架

1.1、经济增长：构建房地产发展新模式、推进好房子建设

6月11日，中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》。意见部署，统筹推进教育科技人才体制机制一体改革，推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展，允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市。6月14日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，部署中国（上海）自由贸易试验区试点措施复制推广工作，听取构建房地产发展新模式和推进好房子建设有关情况汇报。

表1：深入推进深圳综合改革试点

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.01	国家主席习近平	《加快建设教育强国》	《求是》杂志将发表国家主席习近平的重要文章《加快建设教育强国》。文章指出，以科技发展、国家战略需求为牵引，完善高校学科设置调整机制和人才培养模式。优化高等教育布局，培育壮大国家战略人才力量。提升教育公共服务质量和水平，优化区域教育资源配置，持续巩固“双减”成果，深入实施国家教育数字化战略。
06.11	中办、国办	《关于深入推进深圳综合改革试点 深化改革创新扩大开放的意见》	中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》。意见部署，统筹推进教育科技人才体制机制一体改革，推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展，允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市，建设更高水平开放型经济新体制，健全科学化、精细化、法治化治理模式。
06.14	国务院总理李强	《关于进一步完善信用修复制度的实施方案》	国务院总理李强主持召开国务院常务会议，部署中国（上海）自由贸易试验区试点措施复制推广工作，听取构建房地产发展新模式和推进好房子建设有关情况汇报，审议通过《关于进一步完善信用修复制度的实施方案》，研究优化药品和耗材集采有关举措。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

1.2、基建及产业政策：推动国有资本向国家安全领域集中

基建与产业方面，近两周政策聚焦交通运输体系改革、深化科技成果转化机制改革、推动食品工业数字化转型升级、开展生物制造中试能力建设平台培育工作等。

此外，国务院国资委印发《中央企业发展规划管理办法》，建立“中央企业总体规划+重点任务规划+企业规划”的三级规划体系，将产业优化调整作为三级规划的重点内容，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中。

表2：提升科技成果转化成效

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.01	交通运输部	交通运输体系改革	交通运输部召开全面深化改革领导小组会议，部署 2025 年重点任务。会议强调，要更加注重突出重点，以深化综合交通运输体系改革为牵引，扎实推进铁路、公路、水路、民航、邮政重点领域改革，找准改革切入点，着力破解制约交通运输高质量发展的体制机制障碍，推动标志性改革举措落地见效，加快建设统一开放的交通运输市场。
06.04	国家发改委、国家能源局	关于深化提升“获得电力”服务水平全面打造现代化用电营商环境的意见	意见提出，拓展“三零”服务对象，全力支持民营经济发展壮大，将低压办电“零投资”扩大至 160 千瓦及以下各类民营经济组织。国家能源局发布《关于进一步深化电力业务资质许可管理更好服务新型电力系统建设的实施意见》，明确支持电力领域新模式、新业态创新发展，除另有规定外，原则上将分布式光伏、分散式风电、新型储能、智能微电网等新型经营主体纳入电力业务许可豁免范围。
06.06	国务院国资委	《中央企业发展规划管理办法》	国务院国资委印发《中央企业发展规划管理办法》，建立“中央企业总体发展规划+重点任务规划+企业规划”的三级规划体系，将产业优化调整作为三级规划的重点内容，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中。
06.10	国务院总理李强	深化科技成果转化机制改革，推动科技创新和产业创新融合发展	国务院以“深化科技成果转化机制改革，推动科技创新和产业创新融合发展”为主题，进行第十四次专题学习。国务院总理李强在主持学习时强调，要进一步统筹各类创新资源，深化体制机制改革，畅通供需对接渠道，以科技成果转化的更大成效，更好推动科技创新和产业创新融合发展。
06.10	工信部等七部门	《食品工业数字化转型实施方案》	工信部等七部门印发《食品工业数字化转型实施方案》指出，加快推进新型工业化，指导食品工业数字化转型升级，推动食品工业高质量发展，到 2027 年，重点企业经营管理数字化普及率达 80%，规模以上企业关键工序数控化率、数字化研发设计工具普及率均达到 75%，智慧设计、数字研发、柔性制造、供应链协同等环节集成创新和融合应用能力大幅增强。
06.12	工信部、国家发改委	生物制造中试能力建设平台培育	工信部与国家发改委联合发布通知，开展生物制造中试能力建设平台培育工作。通知明确，重点培育食品添加剂、生物制药、化妆品等领域的中试平台，促进产业链协同发展；同时针对原料迭代趋势，着重开发木质纤维素、一碳化合物等新原料领域中试平台，并建成多元化特色平台；结合前沿研究成果，布局植物底盘细胞（如烟草、水稻细胞等）中试平台，弥补新兴领域短板。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.3、货币政策：必要时不排除进一步降准的可能

货币政策方面，《中证报》发布《央行精准调控，年中时点流动性料合理充裕》文章提出，在必要时，不排除人民银行将进一步采取降准等措施的可能，进一步释放长期流动性，确保年中乃至下半年流动性维持合理充裕水平，为经济持续回升向好创造适宜的货币金融环境。另一方面，人民银行买卖操作有望适时重启。

6月6日央行宣布开展1万亿买断式逆回购，6月同业存单到期规模达4.2万亿元，央行适时投放流动性，维稳市场信心。

表3：央行开展1万亿元买断式逆回购操作

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.04	中证报	《央行精准调控，年中时点流动性料合理充裕》	在必要时，不排除人民银行将进一步采取降准等措施的可能，进一步释放长期流动性，确保年中乃至下半年流动性维持合理充裕水平，为经济持续回升向好创造适宜的货币金融环境。另一方面，人民银行买卖操作有望适时重启。
06.06	央行	开展1万亿元买断式逆回购操作	为保持银行体系流动性充裕，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展1万亿元买断式逆回购操作，期限为3个月。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.4、消费政策：各地加强以旧换新活动监管

近两周，多地监管部门针对以旧换新活动加强监管力度。以旧换新活动开启以来“骗补”案例频出，针对部分乱象，四川、湖北、浙江等省市监管部门明确表示将加强监管查处，并严肃处理违法骗补主体。监管强调在明码标价、价格承诺、价格促销方面划出红线，要求企业严格对照合规要求全面自查自纠。此外，湖北省监管部门表示，国补活动将持续到2025年12月31日，消费券机制更改并非因为资金告急，仅为调整优化。

表4：浙江省召开以旧换新价格约谈通报会

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.06	四川省	加强以旧换新监管	四川省商务厅提醒全省参与消费品以旧换新活动的经营主体，务必严格执行政策，加强自身管理，依法开展经营。各级商务主管部门将会同公安、市场监管等部门，对违反相关规定骗取套取国家补贴的行为进行严肃查处。涉嫌犯罪的移送司法机关依法追究刑事责任。
06.11	湖北省	以旧换新细则调整	湖北官方明确，国补活动贯穿全年，将持续到2025年12月31日。每日限量发放券的机制并非因为资金告急，而是为了让更多消费者受益。自6月10日起，新领取的券种有效期由15天缩短至7天，但对于未使用的历史券种，经解绑后仍可重新领取，充分体现了政策的灵活性与可持续性。对于商家“先涨价后补贴”、拒绝使用补贴等违规行为，消费者可凭证据向市场监管部门投诉。此外，数码产品需当场激活，以防止非正常套利行为。
06.12	浙江省	以旧换新约谈通报会	省市场监管局召开全省消费品以旧换新活动价格约谈通报会，对参与消费品以旧换新的部分电动自行车品牌销售企业、线下大型家电销售商、平台企业进行联合约谈告诫。省市场监管局在明码标价、价格承诺、价格促销方面划出红线，要求企业严格对照合规要求全面自查自纠，积极争做诚信经营的示范者、合法合规的践行者、提振消费的促进者。

资料来源：新华网、长江商报等、开源证券研究所

1.5、金融监管：持续加大对科技创新的金融支持力度

近两周，金融监管政策聚焦持续加大对科技创新的金融支持力度、细化新保险合同会计准则、期货交易所对高频交易实行重点管理等。

表5：鼓励银行联合投资机构投早、投小、投长期、投硬科技

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.05	国家金融监管总局副局长周亮	金融监管	国家金融监管总局副局长周亮表示，将持续加大对科技创新的金融支持力度，围绕科技创新金融需求，加大信贷投放，提升金融服务适配性；进一步强化保险保障，总局正在研究制定科技保险相关政策；深化“贷款+外部直投”联动，推进金融资产投资公司股权投资试点和科技企业并购贷款试点，鼓励银行联合投资机构投早、投小、投长期、投硬科技。
06.13	财政部、金融监管总局	《关于进一步贯彻落实新保险合同会计准则的通知》	财政部、金融监管总局联合印发《关于进一步贯彻落实新保险合同会计准则的通知》，进一步细化新保险合同会计准则的实施安排和指导，为非上市企业提供了简化处理的选择，并对新保险合同会计准则的组织实施提出要求。
06.14	证监会	《期货市场程序化交易管理规定（试行）》	证监会公布《期货市场程序化交易管理规定（试行）》，自2025年10月9日起施行。《管理规定》提到，期货交易所对高频交易实行重点管理，可以建立报撤单收费、交易限额等制度，对高频交易手续费实施差异化管理。

资料来源：中国政府网、证监会等、开源证券研究所

1.6、贸易相关：中美经贸磋商机制首次会议结束

近两周贸易政策重点聚焦中美对话。6月5日，国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话，习近平总书记表明美方应实事求是看待取得的进展，撤销对中国实施的消极举措。双方应增进外交、经贸、军队、执法等各领域交流。美国应当慎重处理台湾问题。6月9-10日，中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行。商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢表示中美双方团队进行了深入交流，就落实两国元首6月5日通话共识以及日内瓦会谈共识达成了框架。中美双方团队的沟通是“非常专业、理性、深入、坦诚的”。随后《人民日报》“钟声”发表文章表示，拆除人为设置的贸易壁垒，畅通双向合作，是推动经贸关系健康发展的关键。中方坚持平等协商的原则，不接受单方面压力。

此外，央行、外汇局联合印发《关于金融支持福建探索海峡两岸融合发展新路、建设两岸融合发展示范区的若干措施》提出，支持建设多层次两岸金融市场。

表6：创新两岸社会资本合作方式

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.05	中美两国元首	国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话	习近平指出，校正中美关系这艘大船的航向，需要我们把好舵、定好向，尤其是排除各种干扰甚至破坏，这尤为重要。双方要用好已经建立的经贸磋商机制，秉持平等态度，尊重各自关切，争取双赢结果。对此，中方是有诚意的，同时也是有原则的。中国人一向言必行、行必果，既然达成了共识，双方都应遵守。日内瓦会谈之后，中方严肃认真执行了协议。美方应实事求是看待取得的进展，撤销对中国实施的消极举措。双方应增进外交、经贸、军队、执法等各领域交流，增进共识、减少误解、加强合作。美国应当慎重处理台湾问题，避免极少数“台独”分裂分子把中美两国拖入冲突对抗的危险境地。 特朗普表示十分尊重习近平主席，中美关系十分重要。美方乐见中国经济保持强劲增长。美中合作可以做成很多好事。美方将继续奉行一个中国政策。两国日内瓦经贸会谈很成功，达成了好的协议。美方愿同中方共同努力落实协议。美方欢迎中国

时间	机构/领导	主题	具体内容
			留学生来美学习。
06.10	中美两国代表	中美经贸磋商机制首次会议	中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行。商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢表示中美双方团队进行了深入交流,就落实两国元首6月5日通话共识以及日内瓦会谈共识达成了框架。中美双方团队的沟通是“非常专业、理性、深入、坦诚的”。中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰表示,下一步,双方要按照两国元首通话达成的重要共识和要求,进一步发挥好中美经贸磋商机制作用,不断增强共识、减少误解、加强合作。美方表示,本次会议取得积极成果,进一步稳定了双边经贸关系,将按照两国元首通话要求,与中方相向而行,共同落实好本次会议共识。
06.10	《人民日报》	《人民日报钟声:中美经贸关系优势互补、共生共赢》	文章指出,中美经贸关系本质上是优势互补、互利共赢,美国对华贸易逆差源于其经济结构性问题,而非中方刻意造成。文章强调,拆除人为设置的贸易壁垒,畅通双向合作,是推动经贸关系健康发展的关键。中方坚持平等协商的原则,不接受单方面压力,这一立场为谈判定下了明确的基调。
06.13	央行、外汇局	《关于金融支持福建探索海峡两岸融合发展新路、建设两岸融合发展示范区、建设两岸资本合作方式、支持海峡股权交易中心“台资板”创新升级,加强与新三板合作对接,推动更多符合条件的在闽优质台资企业在大陆上市,鼓励更多台资企业参与大陆金融市场发展。》	央行、外汇局联合印发《关于金融支持福建探索海峡两岸融合发展新路、建设两岸融合发展示范区的若干措施》提出,支持建设多层次两岸金融市场。创新两岸社会
06.13	商务部	《2025年稳外资行动方案》	商务部称,将进一步扩大开放,放宽外资市场准入;将与有关部门一起落实好《2025年稳外资行动方案》,在云计算、生物技术、独资医院等领域加快开放试点,有序扩大其他服务领域的自主开放。

资料来源:新华社、中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：伊以冲突升级

过去两周（6月2日-6月14日），海外宏观政策聚焦以色列与伊朗冲突升级、特朗普贸易政策新进展、欧央行降息等。

6月13日，以色列对伊朗发动袭击，以空军对伊朗境内数十个与核计划和其他军事设施相关的目标发动空袭。随后伊朗展开反击。根据路透社，以色列对伊朗发动突袭，表面目标是破坏伊朗核计划，但其长期野心可能是推翻伊朗政权。当前美国政府的姿态仍未知。特朗普政府默许了以色列的袭击，并为防御伊朗导弹提供了协助，但未显示出寻求伊朗政权更迭的意图。

贸易方面，美国总统特朗普先后宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从25%提高至50%、将自6月23日起对多种钢制家用电器加征关税，包括洗碗机、洗衣机和冰箱等“钢铁衍生产品”。此外，特朗普准备签署美英贸易协议的关键部分，该协议将降低英国向美国出口汽车的关税，以换取美国牛肉和乙醇生产商进入英国市场的机会。

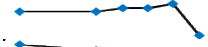
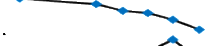
6月5日欧央行降息后，美国总统特朗普表示，美联储应当降息，应将利率下调一个百分点。多数美联储官员仍持观望态度。

表7：欧央行称降息周期即将进入尾声

时间	机构/领导	主题	具体内容
06.05	欧央行	利率	欧元区三大关键利率分别下调 25 个基点。 本次降息后，欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别降至 2.00%、2.15%、2.40%。欧央行行长拉加德表示，欧央行一年来第八次下调利率后，该行正接近其降息周期尾声。拉加德预计通胀率将稳定在 2%，经济增长风险偏向下行。欧洲央行官员预计在 7 月下次制定政策时将暂停降息行动。
06.07	特朗普	降息	美国总统特朗普表示，美联储主席鲍威尔应当降息。应将利率下调整整一个百分点；欧洲已连续降息十次，而我们尚未采取任何降息措施。本周全球央行掀起降息潮，继 6 月 5 日欧洲央行降息之后，6 日印度央行将基准利率下调 50 个基点至 5.5%，降息幅度大超市场预期的 25 个基点，为连续第三次降息。同日俄罗斯央行近三年首次降息，将关键利率下调 100 个基点至 20%。
06.03	美联储古尔斯比	降息	美联储古尔斯比表示，截至目前，美联储已收到极佳的通胀报告，关税对经济的直接影响出乎意料地有限；仍认为在未来 12 到 18 个月内，利率有望下降；如果度过颠簸时期，可以重回降息之路。
06.04	特朗普	钢铝关税	美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从 25% 提高至 50%，该关税政策自美国东部时间 2025 年 6 月 4 日凌晨 00 时 01 分起生效。美国从英国进口的钢铝关税仍将维持在 25%。
06.05	美联储官员卡什卡利	货币政策	美联储官员卡什卡利称，劳动力市场出现一些放缓迹象；仍然没有完全回到 2% 的通胀目标；经济面临严峻的不确定性，由于经济面临不确定性，美联储必须静观其变。
06.10	日本央行行长植田和男	加息	如果有足够的信心认为潜在通胀率接近 2% 或在 2% 附近波动，将会加息。
06.13	特朗普	美英贸易协议	特朗普准备签署美英贸易协议的关键部分，该协议将降低英国向美国出口汽车的关税，以换取美国牛肉和乙醇生产商进入英国市场的机会。
06.13	美国商务部	“钢铁衍生产品”关税	美国商务部宣布将自 6 月 23 日起对多种钢制家用电器加征关税，包括洗碗机、洗衣机和冰箱等“钢铁衍生产品”。据悉，对大多数国家设定 50% 的关税将影响这些钢铁制品的进口，可能导致消费价格上涨，行业利益相关者正在密切关注事态发展。消息人士表示，美国计划将对稀土援引国防生产法案，特朗普稀土计划的时间表尚不清楚。
06.13	以色列&伊朗	冲突爆发	当地时间 6 月 13 日凌晨，以色列对伊朗发动袭击。以空军对伊朗境内数十个与核计划和其他军事设施相关的目标发动空袭。以色列总理内塔尼亚胡称，以色列已摧毁被以军称为伊朗最大的地区铀浓缩设施。随后伊朗开始反击，以色列城市特拉维夫遭袭击，包括 10 处核设施。以色列国防军称，伊朗向以色列发射了 100 多架无人机，并检测到伊方导弹袭击，其中第三波导弹袭击约有 150 枚。同日伊朗正式退出与美国的核谈判。伊朗最高领袖哈梅内伊称，伊朗将采取武力行动，彻底摧毁以色列政权。

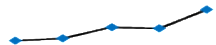
资料来源：央视新闻等、开源证券研究所

表8：6月第二周海外股指涨跌分化

名称	6月13日	6月6日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	5976.97	6000.36	-0.39%	
纳斯达克指数	19406.83	19529.95	-0.63%	
道琼斯工业指数	42967.62	42762.87	0.48%	
德国 DAX	23516.23	24304.46	-3.24%	
英国富时 100	8850.63	8837.91	0.14%	
法国 CAC40	7684.68	7804.87	-1.54%	
韩国综合指数	2894.62	2812.05	2.94%	
日经 225	37834.25	37741.61	0.25%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表9：6月第二周原油黄金价格上涨

名称	6月13日	6月6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)	74.23	65.34	13.61%	
期货结算价(连续):WTI 原油 (美元/桶)	72.98	63.37	15.16%	
期货收盘价(连续):NYMEX 天然气 (美元/百万英热单位)	3.61	3.66	-1.37%	
期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭 (美元/吨)	91.25	90.95	0.33%	
现货收盘价(场内盘):LME 铜 (美元/吨)	9,658.00	9,834.00	-1.79%	
现货收盘价(场内盘):LME 铝 (美元/吨)	2,485.00	2,472.50	0.51%	
期货收盘价(连续):COMEX 黄金 (美元/盎司)	3,432.60	3,352.20	2.40%	

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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3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