

## 二季度货币政策执行报告释放了哪些新信号？

■本报记者 刘琪

日前，中国人民银行（以下简称“央行”）发布《2024年第二季度中国货币政策执行报告》（以下简称《报告》）。相较于《2024年第一季度中国货币政策执行报告》（以下简称“一季度报告”），《报告》作出了一些新表态和新部署。

民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示，《报告》聚焦“促改革、稳增长、防风险”三大方向，注重“平衡好短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡”的关系，成为下一阶段引导金融支持实体经济和影响市场走势的风向标。

加强逆周期调节  
年内降准、降息仍可期

在下一阶段货币政策主要思路上，《报告》指出，稳健的货币政策要注重平衡好短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系，增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，增强经济持续回升向好态势，为完成全年经济社会发展目标任务营造良好的货币金融环境。

不同于一季度报告提出的“强

化逆周期和跨周期调节”，《报告》调整为“加强逆周期调节”。东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示，《报告》强调“加强逆周期调节”，意味着下半年货币政策将在稳增长方面持续用力、更加给力。在综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降过程中，降准降息都有空间。

“为配合政府债券发行，三季度有可能下调存款准备金率0.5个百分点；四季度央行有可能再度下调主要政策利率（7天期逆回购利率）0.1个百分点至0.2个百分点。”王青说，为支持国民经济重点领域和薄弱环节，预计央行还会充分发挥结构性货币政策工具的作用，包括适时设立新的政策工具；适度下调现有结构性政策工具利率，为有效发挥这些政策工具作用创造更为有利的条件；适度提高结构性货币政策工具的额度等。

温彬认为，在7月份降息政策组合拳落地之后，年内降准、降息等总量工具仍可期待。后续对稳定信贷的需求提升。一季度报告要求“保持货币信贷供给与实体经济高质量发展有效融资需求相适应”，强调信贷供给的合理适度，与4月份以来“防空转、挤水分”的监管引导相匹

配；但《报告》强调“深入挖掘有效信贷需求，加快推动储备项目转化”，重点转换为稳定信贷需求，也是更加注重新增信贷、稳增长的表现。

再度提示债市风险  
货币政策支持性立场不变

今年以来，银行理财等各种资管产品规模增长较快，尤其是在债市火热背景下，一些投向债券市场的资管产品受到投资者追捧。在长债利率持续下行背景下，资管产品对于长债的配置增多，未来利率若回升将不可避免带来资管产品净值的回撤。

此次《报告》通过专栏文章《资管产品净值机制对公众投资者的影响》解释净值化管理内涵，并提醒投资者宜审慎评估资管产品投资风险和收益。

温彬谈到，一方面是在长债利率已偏离合理中枢水平的背景下，央行再度提示债市回调的风险。结合《报告》提到的“对金融机构持有债券资产的风险敞口开展压力测试，防范利率风险”表述，以及近日央行指导大行发债，对于部分地区农商行集中买债行为启动自律调查来看，未来央行对于机构配债行为和利率曲线调节将进一步加强监

管。另一方面，旨在强调资管产品收益与风险并存、刚性兑付已不复存在，引导投资者降低收益预期、注重风险匹配，避免银行存款持续非理性流出并衍生出系统性风险。

“后续央行与金融监管部门不排除会继续运用预期管理、窗口指导、买卖国债、监管约束等方式来降低利率风险，及时校正和阻断金融市场风险的累积，防止利率的单边预期进一步强化。”温彬说。

招商证券研报认为，虽然央行对长债利率风险关注度提升，但这并不意味着货币政策立场收紧，货币政策支持性的立场导向并不改变。

完善住房租赁金融支持体系  
支持存量商品房去库存

在房地产方面，《报告》强调，“着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场平稳健康发展”“加大保障性住房建设和供给”“加大住房租赁金融支持”。

值得一提的是，央行在《报告》的专栏文章《支持住房租赁产业可持续发展》中指出，下一阶段，要继续发挥好支持政策对住房租赁产业的推动作用，完善住房租赁金融支持体系，充分调动市场化机构的积极性，通过更多社会资金的投入，

建立可持续发展的商业模式，支持存量商品房去库存，助力推动房地产行业转型发展。

今年6月份，央行设立保障性住房再贷款，激励引导金融机构支持地方国有企业收购已建成未出售商品房，用于配租配售。同时，租赁住房贷款支持计划不再实施，1000亿元额度并入保障性住房再贷款，保障性住房再贷款合计3000亿元。支持的收购标的由商品住房扩大到商品房，用途由租赁扩大到可租可售。6月末，金融机构发放的租赁住房贷款余额为247亿元，租赁住房贷款支持计划余额为121亿元。

财信研究院副院长伍超明对《证券日报》记者表示，预计未来政策将着力于打通政府收购存量商品房的堵点，完善优化相关配套政策，如财政贴息降低收储成本，扩大收储主体范围，放宽保障房面积要求等，推动存量政策加快落地见效。

温彬认为，后续来看，保障性住房再贷款余额相较于总额度仍有较大空间，对市场刺激有待进一步发力。此外，住房租赁产业是未来房地产新发展模式的重要方向，针对住房租赁产业的多元化投融资渠道有待进一步拓宽，如拓宽住房租赁企业债券融资渠道、稳步发展房地产投资信托基金等。

海外药企频频“加购”中国创新药  
合作形式趋于多元化

■本报记者 张敏 金婉霞

海外药企“加购”中国创新药的案例又添一例。

8月9日晚间，跨国药企默沙东宣布，将通过子公司收购同润生物医药用于治疗B细胞相关疾病的新药在研临床阶段双特异性抗体CN201。默沙东表示，该交易预计将于2024年第三季度完成，并作为资产收购入账。

《证券日报》记者注意到，自去年年底阿斯利康收购恒嘉生物以来，今年上半年，跨国药企已多次出手通过收购等合作形式向中国创新药企业抛出“橄榄枝”。

“总体来看，中国创新药的研发效率领先于全球，同时由于汇率差的存在，这使得对于外资企业来说，相较于自身研发，‘加购’中国创新药，是更为‘划算’的经营选择。”一位一级市场投资负责人对《证券日报》记者表示。

## 被“加购”企业需有三方面“特质”

同润生物医药是一家处于临床阶段的公司，通过内部研究和外部合作，开发用于治疗癌症的双特异性抗体和抗体药物偶联物。

CN201是一种新型靶向CD3/CD19的双特异性抗体，旨在介导T细胞活化清除B肿瘤细胞。根据协议条款，默沙东将通过子公司支付7亿美元的现金首付款，获得同润生物医药CN201的全部全球权利。此外，基于CN201的开发和获批相关进展，同润生物医药也将获得最高6亿美元的里程碑付款。

对此，前述投资负责人表示，在海外相对成熟的资本市场，并购是“上市公司为快速拓展业务、夯实公司基本盘、有效提振公司股价的主要选项”。

他进一步解释称，相较于本土企业，外资企业对并购流程更为娴熟，海外市场的并购融资也较为便利。

当下，通过并购、license-out（对外授权）或者合作研发成为创新药企解决融资难题、实现持续发展的重要途径。那么，哪类企业更容易成为跨国药企的目标？

东方高圣医药并购总经理翟镛向《证券日报》记者表示，创新药企需有三方面的“特质”，其一是国际化的视野，从产品立项就要做到全球领先，而不只是国内领先，并有一定的差异化竞争优势；其二是拥有优异的临床或者临床前数据，这样更有利于潜在合作方做判断，数据的优劣也决定了潜在的交易规模基础；其三，国际化的研发团队，这样对国际市场的规则更加熟悉，做出符合国际市场的产品，也有利于后期合作的推动。

南京三迭纪医药科技有限公司已与多家外资药企有过项目合作，企业创始人、CEO成森博士对记者表示，在挑选合作对象时，外资药企有着适用于自身的标准化的评估体系，“每家企业会根据自己的战略目标，去评估对方的技术、产品、团队等能否为它创造价值。”

她进一步补充称，包括企业的研发质量体系、保密体系、对于做药的理解等细节都可能是外资药企考量合作对象的指标之一。“只有全方位获得了对方的认可，才有可能将小合作推进至大合作，甚至在未来达成更多合作可能性。”

## 合作形式更加多元化

近来，跨国药企多次“加购”国内创新药企业引发市场关注。

2023年12月底，恒嘉生物以12亿美元被阿斯利康收购，这是中国Biotech被完全收购的第一个案例。2024年，收购案例持续增多。1月份，跨国药企诺华集团宣布收购信诺诺医药，此举使得信诺诺医药整体并入诺华中国；3月份，美国上市公司Nuvation Bio宣布收购葆元医药；4月份，丹麦生物技术公司健玛保（Genmab）宣布收购普方生物。

值得注意的是，上述跨国药企收购中国创新药企股权的案例，其背后是旨在收购创新药企在研的研发管线。而与以往不同的是，默沙东与同润生物医药的合作，采取的是直接收购同润生物医药在研的处于临床阶段的双特异性抗体CN201。

翟镛向《证券日报》记者表示，管线收购和股权收购，是当下跨国药企获得在研产品管线的不同方式，因此对交易双方产生的影响也不同。

“如果采取收购创新药企股权的方式，那么创新药企的股东可以获得投资收益实现退出；企业的管理团队很可能会失去未来公司战略方向的决策权。而采取管线收购的方式，创新药企的原股东不能退出，但是公司可以获得现金支持，可以支持企业研发更多的新品种；管理团队可以决定未来公司的战略方向。”翟镛进一步介绍。

事实上，不同的收购方式，对买方的实力要求也不同。

“如果是管线收购，买家必须自身具备非常强的研发和后期商业化能力，才能保证收购后的持续整合能力；同时，管线收购的风险相对来说也会更大，万一产品失败，收购就彻底失败。而股权收购，既可以获得所有产品管线的全部权益，还可以获得优秀的研发团队；万一发生单一产品研发失败，也还有机会其他品种最终可能成功，并购也可能会有“翻盘”。”翟镛解释道。

## 消费新模式不断涌现 深市消费类公司争当“绩优生”

■本报记者 田鹏

近日，国家统计局公布7月份CPI数据显示，7月份，全国居民消费价格同比上涨0.5%。其中，消费品价格上涨0.5%，服务价格上涨0.6%。1月份至7月份平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.2%。

今年以来，随着宏观政策效应持续释放，外需有所回暖等经济发展支撑效用持续发挥，我国国民经济延续恢复向好态势，消费活力不断释放。与此同时，在大数据、人工智能等新技术加持之下，催生出诸多新的消费场景，直播带货、即时配送等消费新模式不断涌现。

在此背景下，对于消费类上市公司而言，既是挑战又是机遇。一方面，部分相关上市公司为契合消费新趋势，不断创新产品和服务，积极“守护”市场份额；另一方面，部分相关上市公司抓紧新消费场景所带来的广阔市场空间和创新可能性，优化产品结构，提升服务质量。

上海财经大学经济学院副教授岳翔宇对《证券日报》记者表示，在顺应消费新趋势的过程中，上市公司通过技术创新、管理创新、模式创新等方式，不断寻找和打造新的增长点，提高自身的竞争力，不仅为整个行业的发展作出贡献，也为人民群众创造出美好生活。

## 新趋势催生消费新举措

当前，我国正处于转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。今年以来，各地区各部门锚定高质量发展首要任务，不断推动动能转换、结构升级、质效提升。其中，消费作为经济发展的“三驾马车”之一，成为转型升级的关键着力点，促进服务消费高质量发展政策举措不断。

例如，近日国务院发布的《关于促进服务消费高质量发展的意见》围绕挖掘基础型消费潜力、增强服务消费动能等6个方面，提出了20项重点任务。

随着相关政策举措落地见效及引导规范，我国消费市场正涌现出诸多新趋势。中国金融智库特邀研究员余丰慧在接受《证券日报》记者采访时表示，今年以来，我国消费升级趋势明显，消费者越来越倾向于购买高质量的商品和服务。同时，个性化消费的趋势鲜明，年轻消费者尤其偏好独特且具有个人特色的商品。此外，数字化消费也在加速发展，线上购物、直播带货等形式受到青睐。

伴随着消费新趋势的兴起，消费类上市公司提供迎合市场需求的产品和服务自然成为公司发展的“必答题”。在这过程中，深圳证券交易所市场（以下简称“深市”）公司积极应对，交出一份合格答卷。

例如，双汇发展相关负责人对《证券日报》记者表示：“公司持续推进网络建设，坚持‘两调一控’方针，顺应行情变化，调整生鲜品结构，顺应市场消费变化，调整肉制品结构。”“当下，公司持续提高营销效率并严格控制各项费用支出，在研发创

新上加大投入，推出更多有竞争力的产品。”苏泊尔相关负责人表示。

在余丰慧看来，上市公司通过推出新产品和服务来适应这些新趋势，对消费市场产生了积极影响，不仅提高了产品和服务的质量，还增加了市场的多样性，带动了相关行业的创新发展，创造了新的就业机会、对经济增长起到了推动作用。

## 深市消费新势力加速成势

随着消费新趋势的涌现，相关公司在迎合市场趋势变化中，加速实现转型升级稳中有进，进而形成消费领域新势力。

深市消费类公司正展现出强劲的成长动能，据Wind数据统计，截至8月10日，深市共有28家食品饮料（申万一级）公司披露上半年经营业绩，平均实现归母净利润1.48亿元，同比增长32.18%；有21家纺织服装公司披露上半年经营业绩，平均实现归母净利润1.14亿元，同比增长

48.23%；有42家农林牧渔公司披露上半年经营业绩，平均实现归母净利润1.09亿元，同比增长134.37%。

苏泊尔是“绩优生”代表，据公司发布的2024年半年度业绩数据显示，2024年上半年，公司实现营业收入109.65亿元，同比增长9.84%；实现归属于上市公司股东的净利润9.41亿元，同比增长6.81%。

苏泊尔相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示，面对复杂的市场环境与消费者更理性的市场需求，公司通过持续创新及强大的渠道竞争优势实现了优于行业的表现，营业收入较同期略有增长，且核心品类的线上、线下市场占有率持续提升。

展望未来，余丰慧表示，消费类上市公司需要密切关注消费者行为的变化，及时调整产品和服务策略。同时，加强技术研发，利用新技术如人工智能和大数据来提升产品和服务的智能化水平。此外，拓展多元化销售渠道，尤其是线上线下相结合的方式，能够更好地触达消费者。

## 宁德时代创新商业模式 打造全球首个新能源品牌馆

■本报记者 李婷 舒娅璐

8月10日，宁德时代联合成都市青白江区人民政府、携手车企共同打造宁德时代新能源生活广场在四川成都正式开幕。

宁德时代把新能源生活广场定位为“全球首创的一站式新能源生活方式体验中心”，首批入驻近50个新能源汽车品牌、近百款新能源热门车型，同时现场还配有宁德时代30位新能源车专业人士为消费者提供选车、养车等咨询服务。

对于宁德时代耗资巨亿建品牌馆，外界纷纷猜测公司这次要“改行卖车”了吗？

宁德时代副董事长李平在当日回应称：“我们不造车，我们也不卖车。这里是一个链接各方的平台，车企将成为平台上的主角，目的就是帮助车企展示好车，帮助消费者选好车。”

## 打造产业链聚合平台

开幕当日，《证券日报》记者走进了宁德时代新能源生活广场。

现场展出了包括麒麟电池等在内的明星产品和创新产品，上下两层的巨大展厅中陈列着诸多搭载了公司产品的新能源乘用车，除了身着统一服装的工作人员为观众讲解企业文化、创新技术和参展车辆信息以外，场馆内还有新能源汽车驾驶模拟、宁德时代“灯塔工厂”的VR/AR沉浸式体验区以及“宁家服务站”站点等。

宁德时代方面对《证券日报》记者介绍，新能源生活广场依托宁德时代新能源“超级朋友圈”，将“科技

一产品一生活”全面结合，集结各新能源车企品牌共同展示与传播新能源文化。品牌馆集合了当下最热门的品牌车型，为消费者提供一站式体验和交流的空间。

据悉，不同于传统的汽车销售导购模式，现场的新能源专业人士都属于公司团队，为消费者现场提供车辆和电池技术讲解等服务，同时也分享新车养护使用等知识。

## 构建“信任经济”

据中国汽车工业协会数据显示，从2020年到2023年中国新能源车渗透率从5.4%一路攀升至31.6%，预计2024年将接近40%。随着渗透率的提升，消费新能源行业竞争越发白热化。

另据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2024年上半年我国动力电池，累计销量为402.6GWh，同比增长40.3%，动力电池行业整体保持增长，但产业加快转型升级和结构调整也更加迫切。

在此背景下，业内人士认为，宁德时代从幕后（toB）走向台前（toC），是希望通过构建信任场景拉近车企与消费者距离，开启“信任经济”时代，使信任经济可管理、可交易、可度量，加速人与人、人与商品之间的流通，推动新的商业形态诞生和新的增长势能形成。

值得一提的是，在此次线下店开业同时，宁德时代小程序作为线上交流平台上线，为车主俱乐部会员提供了服务接入点，提供一站式充电服务、电池整车保养等服务。

对此，业内人士认为，宁德时代或瞄准了AM市场（汽车后市场，



图①位于成都核心地段的宁德时代新能源生活广场 图②宁德时代技术产品展示 图③消费者在现场体验交流

指的是汽车在售后维修过程中需要更换的零部件市场）。随着新能源汽车保有量的提升，宁德时代在新能汽车后市场有望创新商业模式及盈利点，贴近消费者，增强市场话语权，夯实自身在动力电池领域的领先地位，由此实现“增长闭环”。

## 助力区域经济转型升级

宁德时代新能源生活广场也被认为是公司与成都市青白江区携手合作的良好开端。记者获悉，此次项目是由成都市青白江区区属国有平台公司与宁德时代成立合资公司，共同打造。

四川省成都市青白江区人民政府党组成员、副区长黎川在接受

《证券日报》记者采访时表示，宁德时代新能源生活广场项目既是宁德时代主营业务与区（市）县的首度合作，也是青白江区打造混合所有制企业“新样本”，推动国有企业转型升级的重要契机。“此次项目旨在通过‘B端C化’，抢滩布局新能源汽车消费市场，助力成都国际消费中心城市，同时充分发挥宁德时代的引领作用，带动产业链上下游聚集发展，持续释放‘绿色’动能，加快推动区域经济转型升级与高质量发展。”

成都市青白江区立足“陆海联运枢纽、国际化青白江”总体定位，是成都国际铁路港所在地和成都中欧班列始发地。在成功落地以新能源乘用车为主的合作项目以后，成