

长城财富投研周报

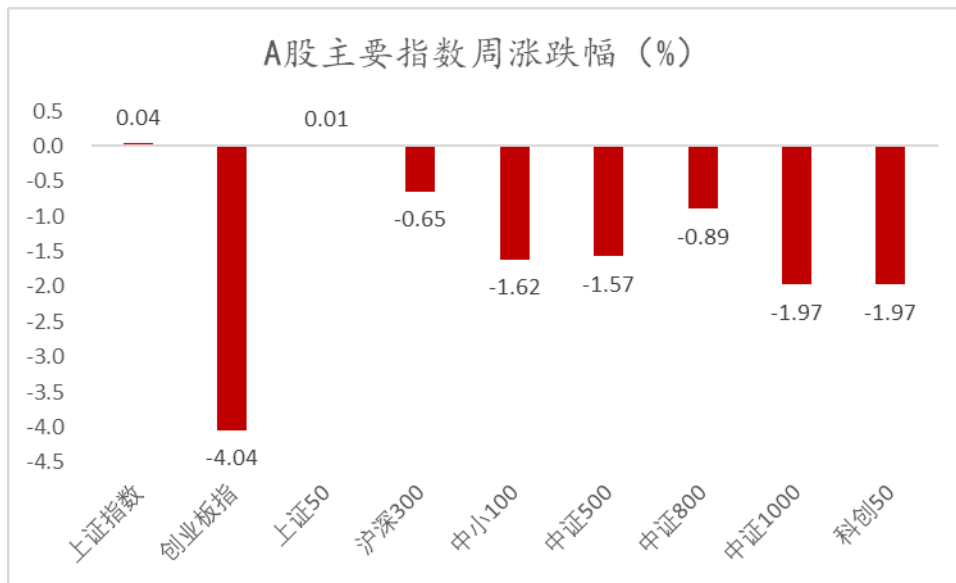
2023年第22周6月12日星期一

一、核心观点

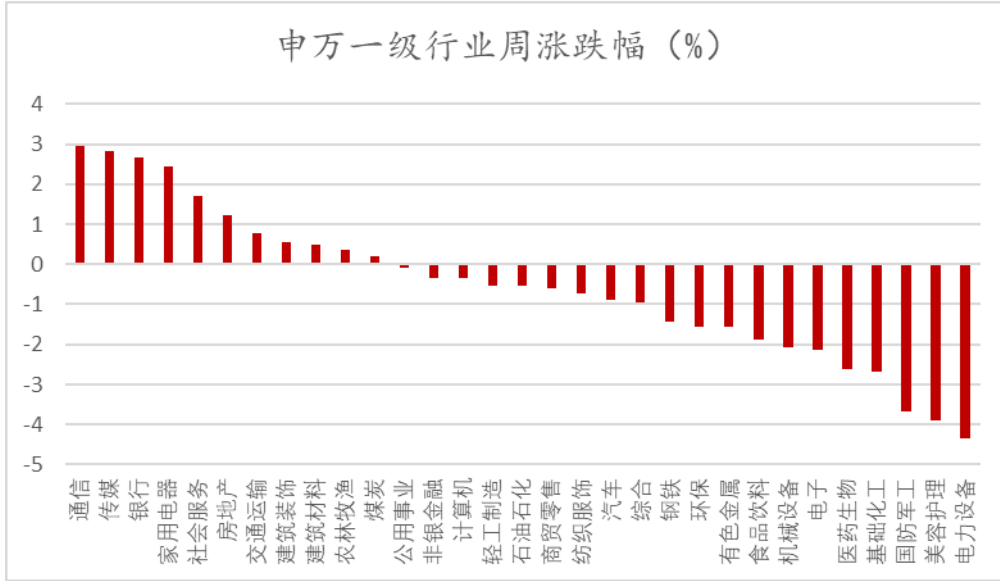
年初以来，复苏预期的强化和落空驱动了二级市场的大起大落，放开之后，企业对于强复苏有较大的期待，上游积极补库生产并提价，产成品库存PMI创下19年以来的新高，出厂价格阶段性见顶；然而进入二季度需求的不及预期导致库存大量堆积在上游，为缓解库存压力，制造商不得不主动降价，商品价格回落，一定程度上强化了经济的趋势，造成了二级市场投资者更极致的悲观预期。但近期这一情况正在改变，上游主动去库或已接近尾声，补库意愿回升，部分商品的开工率显著反弹，且高于历史水平；6月南华工业品及能化指数均经历了不同程度的反弹；海外去库情绪亦有所降温，对中国价格下行压力正在缓解，5月30日以来，欧洲天然气价格已经企稳反弹，这意味着欧洲从去年底以来的能源侧库存去化已经结束，这对于中国从出口制成品的数量压制和进口能源价格上的压制接近尾声，“价格下行压力”开始缓解。配置方面，胜率思路：基本面向上但被错杀，受长钱与短钱资金同时青睐的行业，如新能源车、风电、制冷、智能家居、白电、旅游、公路及保险；赔率思路：景气度下行但未来可能出现反转、市场悲观情绪压制下估值已极度便宜、且受交易盘青睐的行业，包括半导体设备、快递、煤炭、水泥、房地产、航运。第三，红利+中特估：四大行、炼厂、电力、建筑和港口。

二、 上周市场复盘

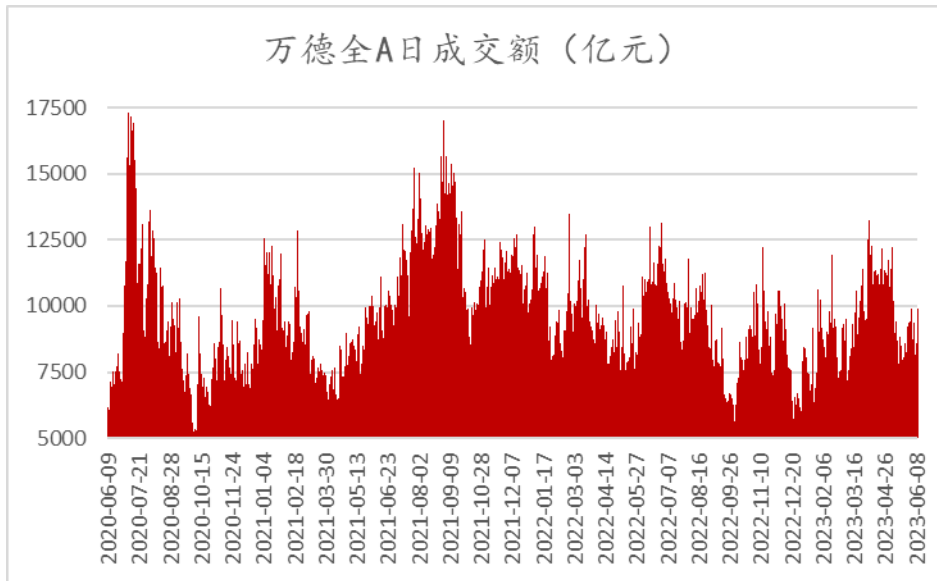
上周市场。其中上证指数涨 0.04%收报 3231.41 点领涨主要指数，创业板指跌 4.04%，上证 50 涨 0.01%，沪深 300 跌 0.65 %，中小 100 跌 1.62%，中证 500 跌 1.57%，中证 800 跌 0.89%，中证 1000 跌 1.97%，科创 50 跌 1.97%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，其中通信、传媒、银行、家用电器等领涨，电力设备、美容护理、国防军工等基金重仓板块跌幅较大。



上周市场情绪有所回落，万得全 A 日均成交额为 8991.55 亿元，环比减少 465.13 亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

6月5日，**VR|苹果**在2023年WWDC开幕式上发布首款MR头显设备Apple Vision Pro， 售价为3499美元， 将于2024年初开售。

6月7日，**银行|**据证券时报， 多家国有大行将自6月8日起正式调整人民币存款利率。其中， 有大行调整人民币存款挂牌利率， 活期存款挂牌利率较此前下调5个基点至0.2%， 定期存款整存整取产品中， 3个月期、6个月期、1年期挂牌利率保持不变， 分别为1.25%、1.45%和1.65%， 2年期挂牌利率下调10个基点至2.05%， 3年期和5年期挂牌利率分别下调15个基点至2.45%和2.5%。

6月8日，**货币|央行行长易纲**赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作。易纲指出， 我国经济处于疫情冲击后的恢复阶段， 生产活动有序开展， 市场主体资产负债表正在修复。近来月份CPI、PPI环比下降， 主要受供需恢复存在时间差以及基数效应明显两方面因素影响。预计二季度GDP同比增速会比较高（主要是基数效应）， CPI下半年有望逐步回升， 到12月CPI同比将在1%以上。下一步， 央行继续精准有力实施稳健的货币政策， **加强逆周期调节**， 全力支持实体经济， 促进充分就业， 维护币值稳定和金融稳定。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

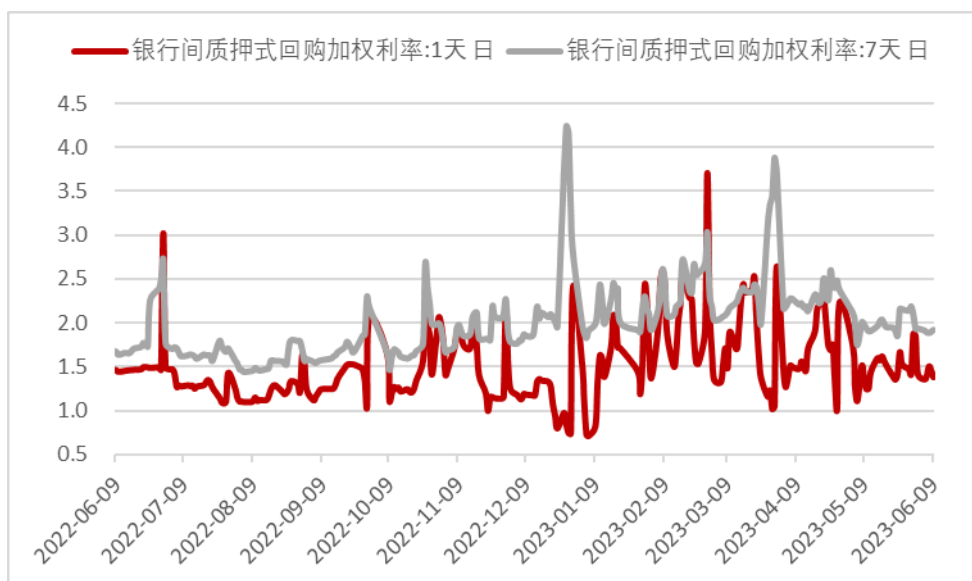
上周主要经济金融数据及事件：

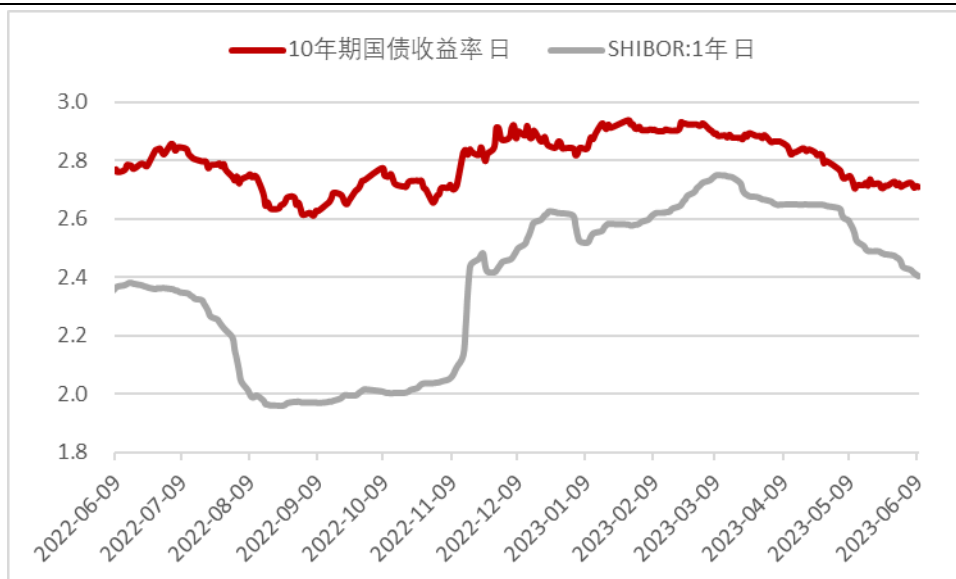
按美元计价，5月份我国进出口5011.9亿美元，下降6.2%。其中，出口2835亿美元，下降7.5%；进口2176.9亿美元，下降4.5%；贸易顺差658.1亿美元，收窄16.1%。

中国5月份CPI环比下降0.2%，为连续四个月下滑，同比则上涨0.2%，比上月扩大0.1个百分点；PPI环比下降0.9%，同比下降4.6%，降幅均较上个月扩大。

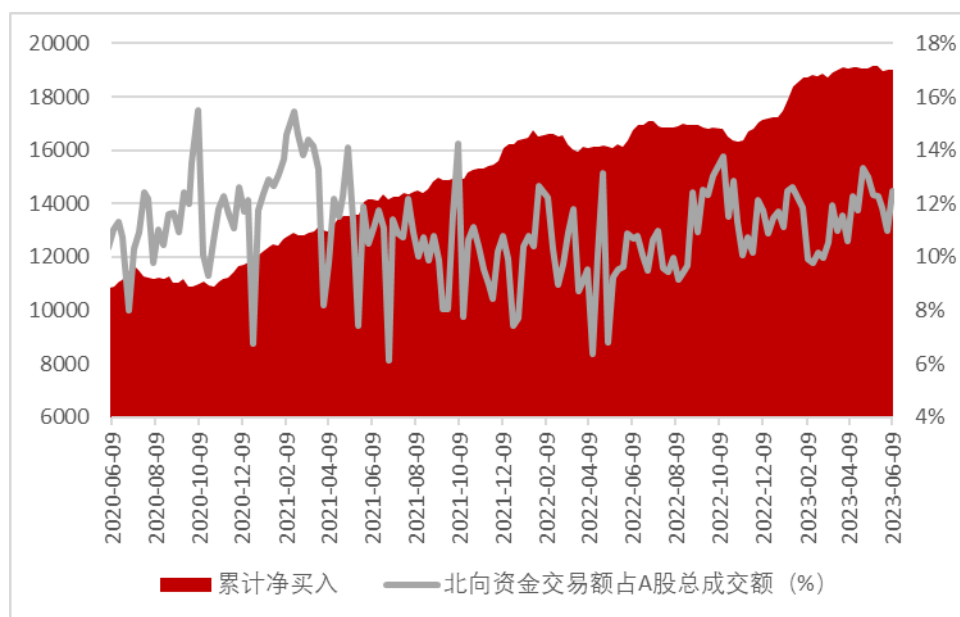
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了100亿元逆回购操作，全口径净回笼690亿元。资金价格继续走低，隔夜回购加权利率下行3.45个bp至1.4216%，七天期下行1.44个bp至1.9319%；长端利率同步下行，1年期shibor利率环比下行3.10个bp至2.4040%，10年国债到期收益率下行0.48个BP至2.7081%。

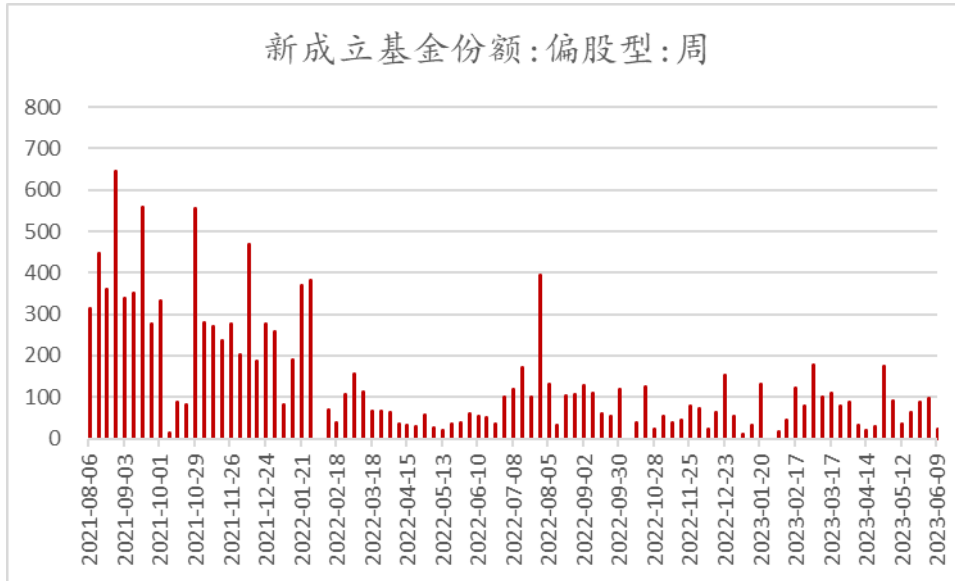




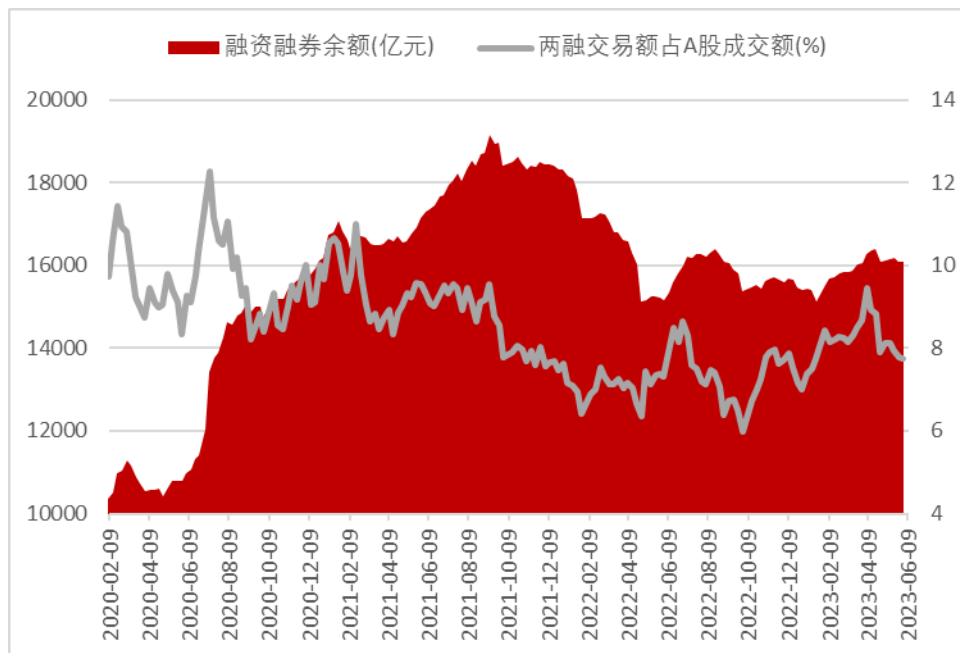
北向资金：上周北向资金净流入 17.29 亿元，周成交额 5579.39 亿元，占期间 A 股总成交额的 12.45%，创近 5 周新高并结束此前连续 5 周环比下降趋势，较上周环比提高 1.49 个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 24.86 亿元，环比减少 74.16%，结束此前连续三周环比增加趋势。



融资融券：上周两融余额环比减少 91.53 亿元至 15992.24 亿元，已连续三周余额下降，两融周成交额 3284.35 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.33%，创 23 年内新低水平，环比下降 0.41 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率小幅上行、十年期国债收益率下行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小降，仍高于均值+1 标准差。



股债性价比：上周沪深 300 股息率下降、十年期国债收益率下行，股债性价比指标（ $\text{沪深 300 股息率}/\text{十年期国债收益率}$ ）回落，仍处于均值+2 标准差上方。

