

长城财富投研周报

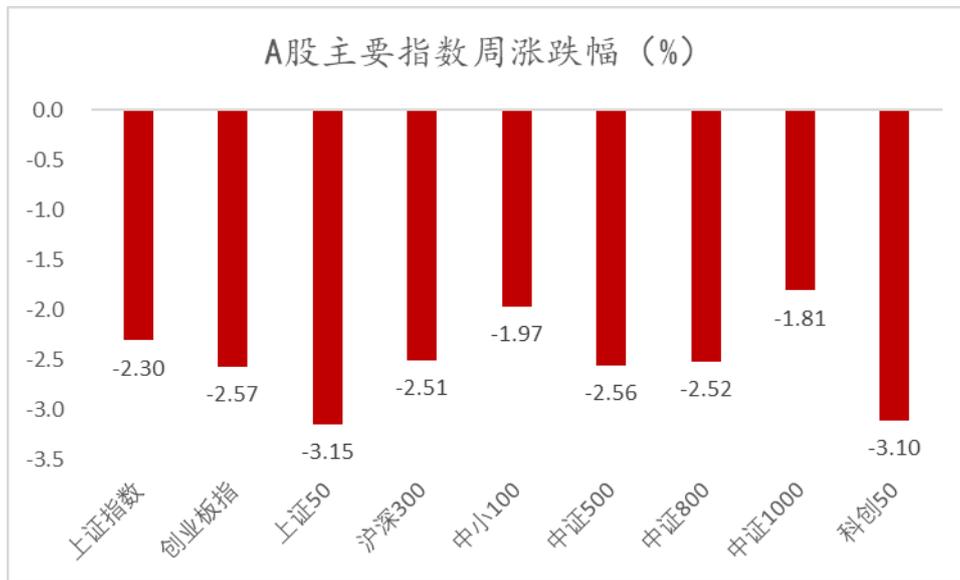
2023年第24周6月26日星期一

一、核心观点

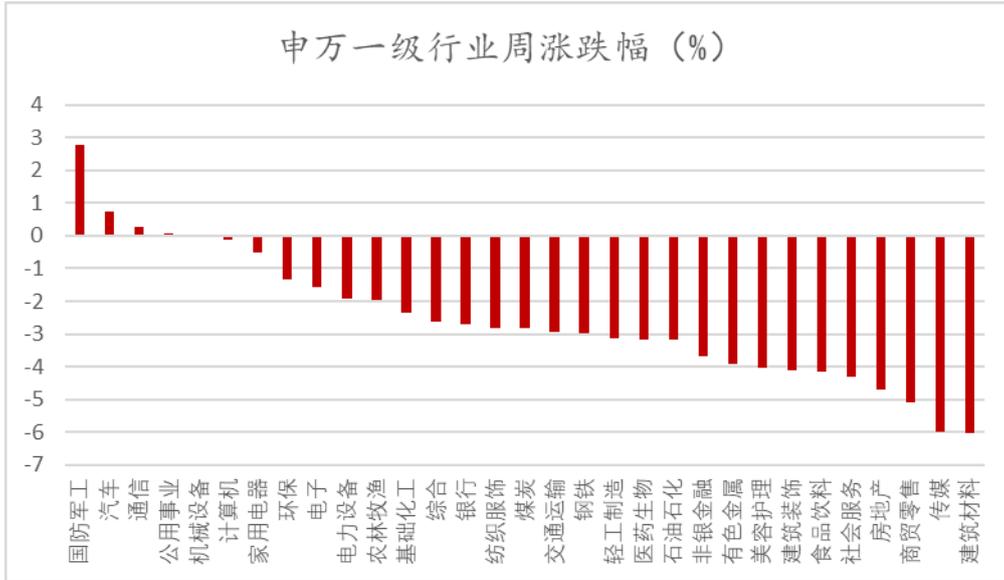
上周A股市场主要指数全部下跌，科技龙头相对抗跌。主要原因在于：5月CPI，PPI持续低位运行，略低于市场预期；端午假期，市场避险情绪较重；人民币汇率短期承压；人工智能部分公司利空消息影响板块，进而对大盘产生一定影响。美联储主席鲍威尔在《半年度货币政策报告》的听证会上再次释放鹰派信号，导致市场对美联储加息预期再度出现反复和修正，美债收益率和美元指数均出现一定程度上行。下一次加息仍取决于7月中旬发布的核心通胀数据，在新的数据公布之前，市场预期可能相对稳定，为A股提供一个短期反弹窗口。随着二季度进入尾声，市场对A股中报预期将升温，亮点预计包括：高景气行业如传媒、计算机、自动化设备、保险业绩或将继续改善；新旧能源领域需关注产能释放节奏需求改善的可持续性；电子和部分顺周期行业景气指标触底或小幅回暖，某些细分领域可能在中报或者三季报迎来业绩拐点等。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

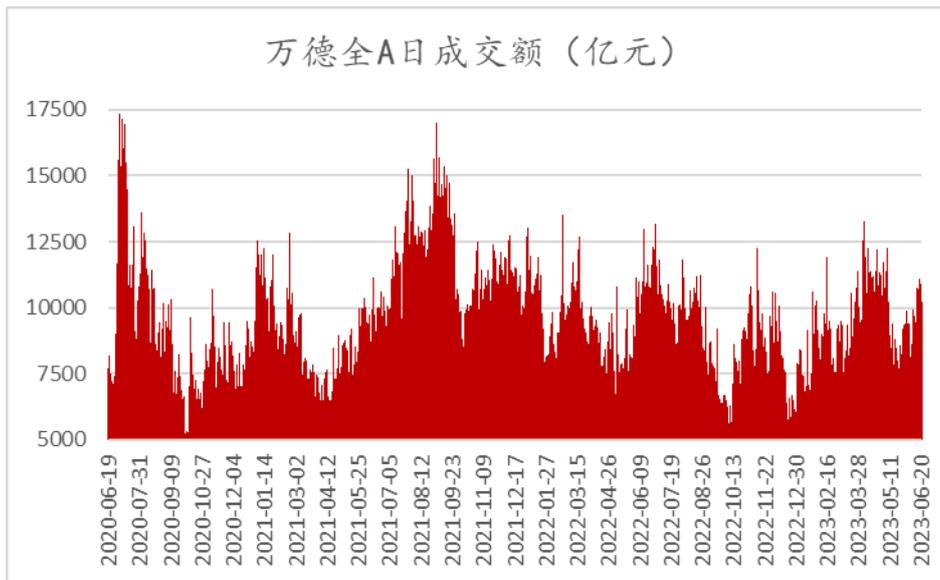
上周布林肯访华成果不及市场预期，AI 热门个股集体减持、节前避险需求上行等因素共振，A 股宽幅指数回撤。其中上证指数跌 2.30% 收报 3197.90 点，创业板指跌 2.57%，上证 50 跌 3.15%，沪深 300 跌 2.51%，中小 100 跌 1.97%，中证 500 跌 2.56%，中证 800 跌 2.52%，中证 1000 跌 1.81%，科创 50 跌 3.10%。



分行业看，上周一级行业多数下跌，仅国防军工、汽车、通信、公用事业四个行业上涨，建筑材料、传媒、商贸零售、房地产等跌幅靠前。



上周万得全 A 日均成交额为 10745.53 亿元，环比多增 636.76 亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

6月19日，中美|国家主席习近平在会见美国国务卿布林肯时表示，世界需要总体稳定的中美关系，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。两国应该本着对历史、对人民、对世界负责的态度，处理好中美关系，为全球和平与发展作出贡献，为变乱交织的世界注入稳定性、确定性、建设性。大国竞争不符合时代潮流，更解决不了美国自身的问题和世界面临的挑战。中国尊重美国的利益，不会去挑战和取代美国。同样，美国也要尊重中国，不要损害中国的正当权益。任何一方都不能按照自己的意愿塑造对方，更不能剥夺对方正当发展权利。

6月20日，中欧|国务院总理李强在柏林总理府同德国总理朔尔茨共同主持第七轮中德政府磋商。李强表示，双方要抓住绿色转型机遇，推动合作提质升级。中方倡议中德成为“绿色同行”伙伴，就绿色、环保等议题加强沟通协调，推动绿色能源科技研发、产业技术升级，深化新能源汽车、绿色金融、第三方市场等领域合作。

6月21日，新能源车|我国将从推动新能源汽车全面市场化、加快充电基础设施建设、延续和优化新能源汽车购置税减免等方面，促进新能源汽车产业高质量发展。其中，新能源车购置税减免政策延长至2027年年底。2024至2025年继续免征，每辆车免税额不超3万元；2026及2027年减半征收，每辆车减税额不超1.5万元。初步估算，2024~2027年减免车辆购置税规模总额将达5200亿元。

6月21日，注册制|债券注册制改革全面落地。证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》以及《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》。对深化债券注册制改革作出系统性制度安排，包括强化以偿债能力为重点的信息披露要求、强化债券存续期管理、防范高杠杆过度融资、实施发行人分类监管等。明确主承销商应构建以发行人质量为导向的尽职调查体系，要求不得承诺发行价格或利率，不得将发行价格或利率与承销费用挂钩，强化投资者适当性管理。

上周主要经济金融数据及事件：

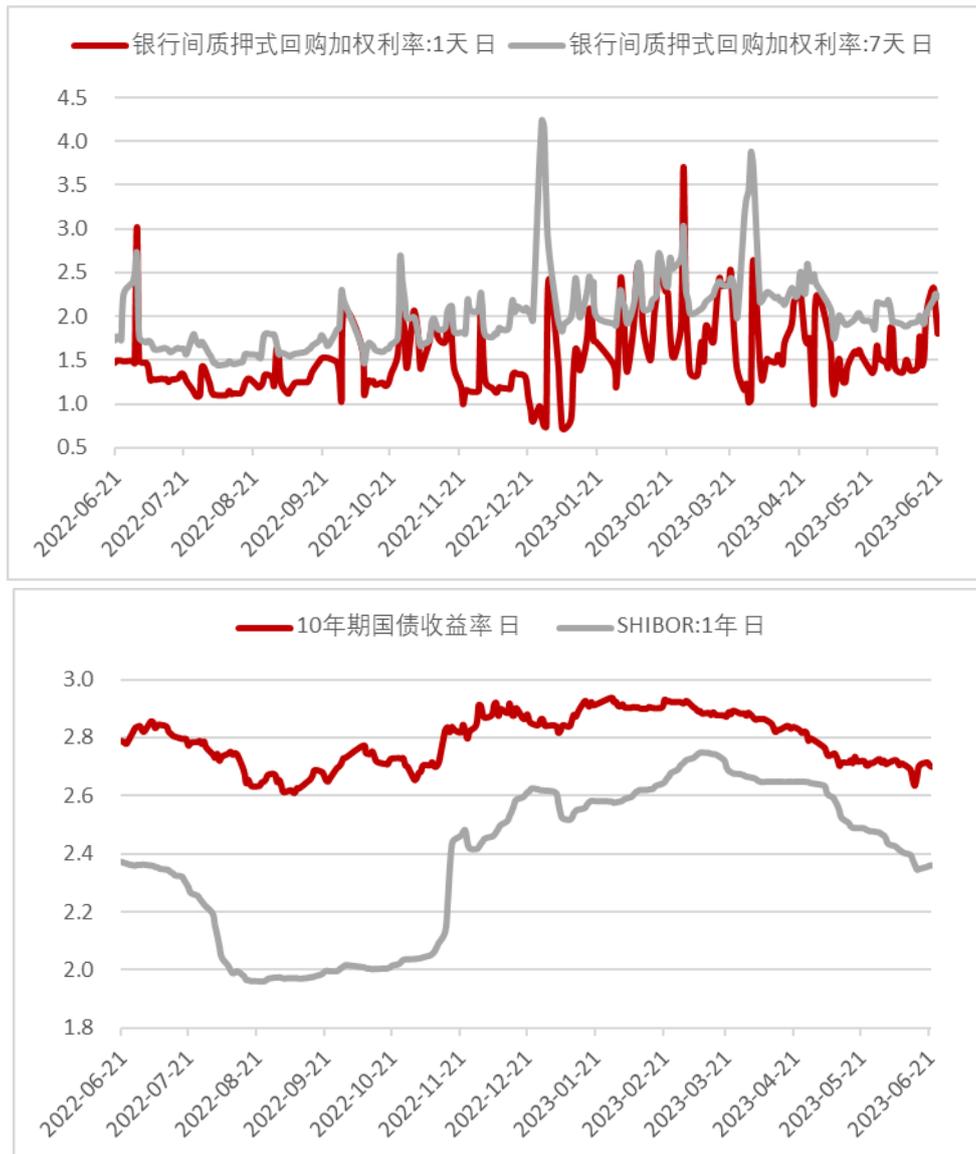
中国6月1年期LPR报3.55%，5年期以上品种报4.2%，均较上次下调10个基点，时隔10个月LPR再度迎来下调。

英国央行宣布将指标利率从4.50%上调至5.00%，市场预估为4.75%，为连续第13次加息，创2008年9月以来最高水平。

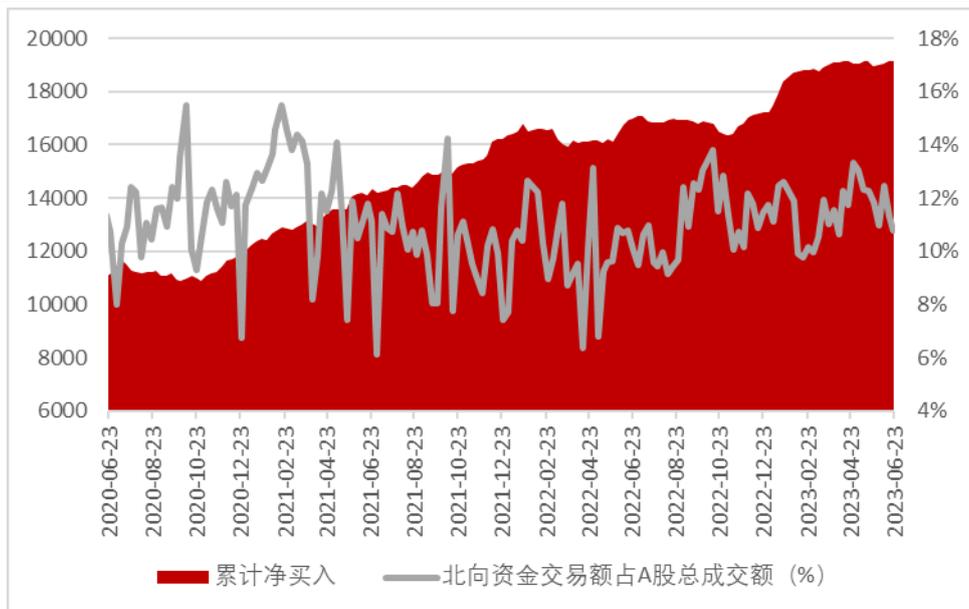
文旅部发布数据显示，端午节假期，全国国内旅游出游1.06亿人次，同比增长32.3%，按可比口径恢复至2019年同期的112.8%；实现国内旅游收入373.10亿元，同比增长44.5%，按可比口径恢复至2019年同期的94.9%。

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 4160 亿元逆回购操作，全口径净投放 4100 亿元。资金价格有涨有降，隔夜回购加权利率下行 23.30 个 bp 至 1.8088%，七天期上行 17.53 个 bp 至 2.2169%；长端利率走势分化，1 年期 shibor 利率环比上行 1.20 个 bp 至 2.3600%，10 年期国债到期收益率下行 0.05 个 BP 至 2.7028%。



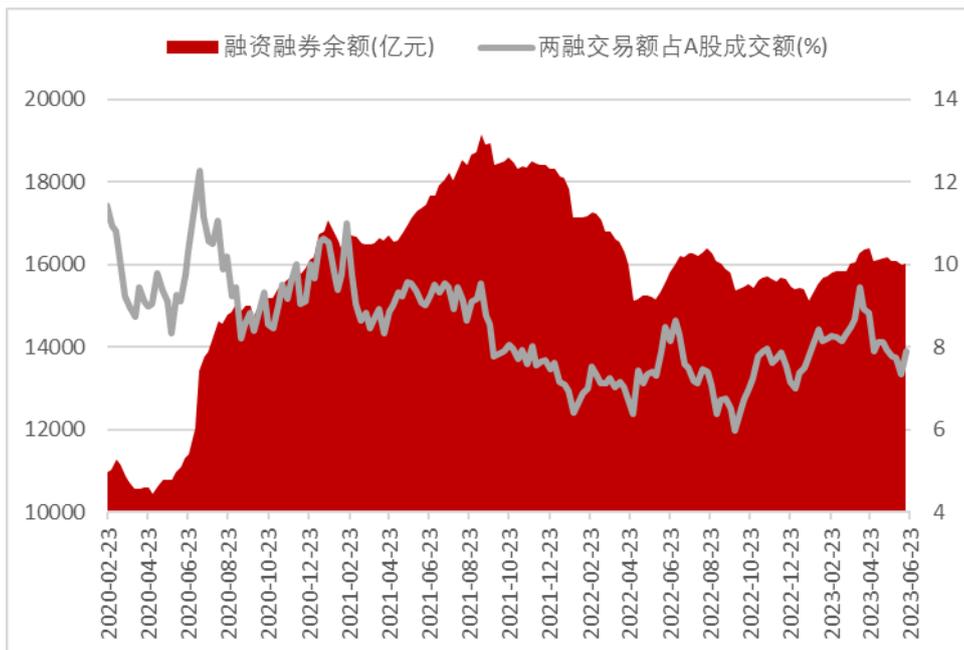
北向资金：上周由于假期因素陆股通仅开放 3 个交易日，北向资金净流出 3.46 亿元，周成交额 3481.43 亿元，占期间 A 股总成交额的 10.80%，较上周环比降低 0.49 个百分点。



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 65.29 亿元，环比多增 28.01%。



融资融券：上周两融余额环比减少 20.19 亿元至 16015.79 亿元，两融周成交额 2626.20 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.15%，环比提高 0.26 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 市盈率下降、十年期国债收益率小幅下降，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比上行，高于均值+1 标准差。



股债性价比：上周沪深 300 股息率回升、十年期国债收益率小幅下降，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）大幅提高，仍处于均值+2 标准差上方。

