

长城财富投研周报

2023 年第 20 周 5 月 29 日星期一

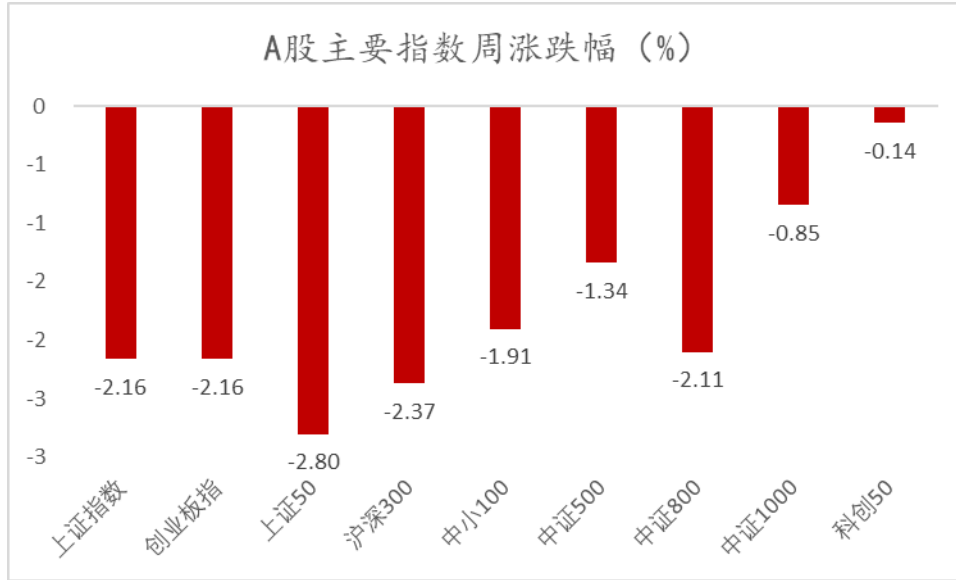
一、 核心观点

上周市场整体表现不佳，主要宽基指数中纷纷下跌，其中与宏观经济相关性更高的沪深300与上证50跌幅排名靠前。从行业视角来看，防御属性较强的电力、医药与受海外科技行情共振的电子、通信板块表现排名相对靠前，微微收涨；相较之下，同样是中国宏观经济相关性较高的金融与周期板块表现则相对靠后。值得关注的是北上配置资金在周二出现了2019年来首次对所有行业无差别的卖出行为，全周共卖出87.23亿元（四个交易日），演绎节奏上已然接近甚至超过2022年3月的底部时点。当前交易上可能接近市场情绪的底部，投资者的悲观情绪已经实现了多资产、多行业范围的全面扩散，股票自下而上看盈利预测5月以来下调程度已接近1-2月上调程度。从短期来看“中特估+红利”的逻辑将重于通胀逻辑配置方面，短期建议关注以下主线：资源类企业（煤炭、油），交通运输（港口、公路、油运、干散），银行（国有大行），重资产国企（炼厂、电力、建筑）。

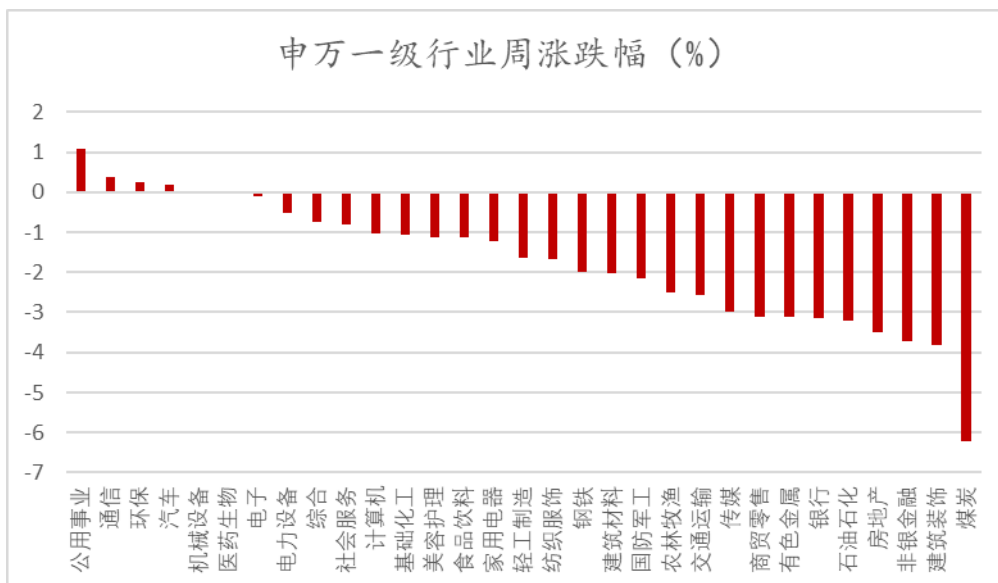
二、 上周市场复盘

上周因海外利空消息等因素扰动，A股宽幅指数普跌。其中上证指数跌2.16%收报3212.50点，创业板指跌2.16%，上证50跌

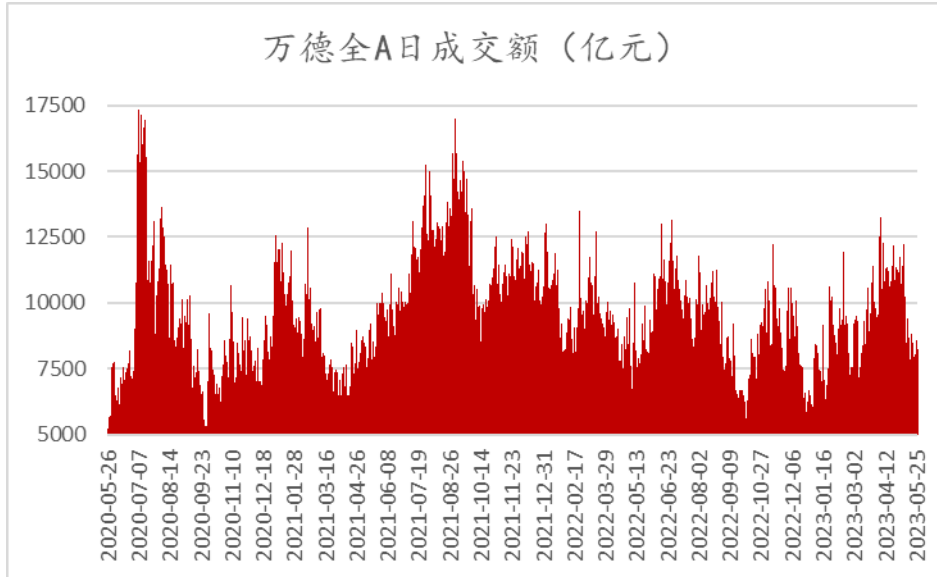
2.80%，沪深300跌2.37%，中小100跌1.91%，中证500跌1.34%，中证800跌2.11%，中证1000跌0.85%，科创50跌0.14%。



分行业看，上周一级行业中仅公用事业、通信、环保、汽车、机械设备、医药生物小幅上涨，煤炭、建筑装饰、非银金融、房地产等周期股跌幅较大。



上周市场情绪环比连续走弱，万得全A日均成交额为8102.61亿元，为23年春节后新低水平，环比缩减541.91亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

5月22日，金融|国家金融监管总局召开偿付能力监管委员会工作会议指出，一季度，保险业发展好于预期，实现原保险保费收入1.95万亿元，同比增长9.2%；保险资金年化综合投资收益率为5.24%，呈现回升向好态势。偿付能力充足率降幅明显收窄，保持在合理区间。一季度末，纳入会议审议的185家保险公司平均综合偿付能力充足率为190.3%，平均核心偿付能力充足率为125.7%；实际资本为4.7万亿元，最低资本要求为2.47万亿元。

5月24日，**海外|美联储会议纪要**显示，美联储官员一致认为通胀过高且下降速度慢于预期，但对6月是否暂停加息存在意见分歧，强调行动取决于数据，且不太可能降息。纪要表示，美联储官员认为，必须及时提高债务上限，否则可能会对金融体系造成严重破坏，并导致金融环境收紧，从而削弱经济增长。

5月26日，**中美|商务部部长王文涛**在赴美国参加亚太经合组织贸易部长会议期间，在华盛顿会见美国商务部长雷蒙多。双方就中美经贸关系和共同关心的经贸问题进行坦诚、专业、建设性的交流。**中方就美对华经贸政策、半导体政策、出口管制、对外投资审查等表达重点关切。**双方同意建立沟通渠道，就具体经贸关切和合作事项保持和加强交流。商务部副部长王受文与中国美国商会及其会员企业代表举行座谈，双方就中美经贸关系、美国企业在华发展、营商环境等一系列问题进行交流。

5月28日，**大飞机|国产大飞机C919**圆满完成首个商业航班飞行，中国航空工业翻开崭新篇章，波音、空客纷纷发文祝贺C919商业首航成功。5月29日开始，C919飞机将投入上海虹桥到成都天府航线上，实施常态化商业运行，后续随着该机型陆续引进，将投放到更多航线上。分析认为，随着后续大量订单交付，国产大飞机上下游产业链公司将迎来巨大的成长空间。

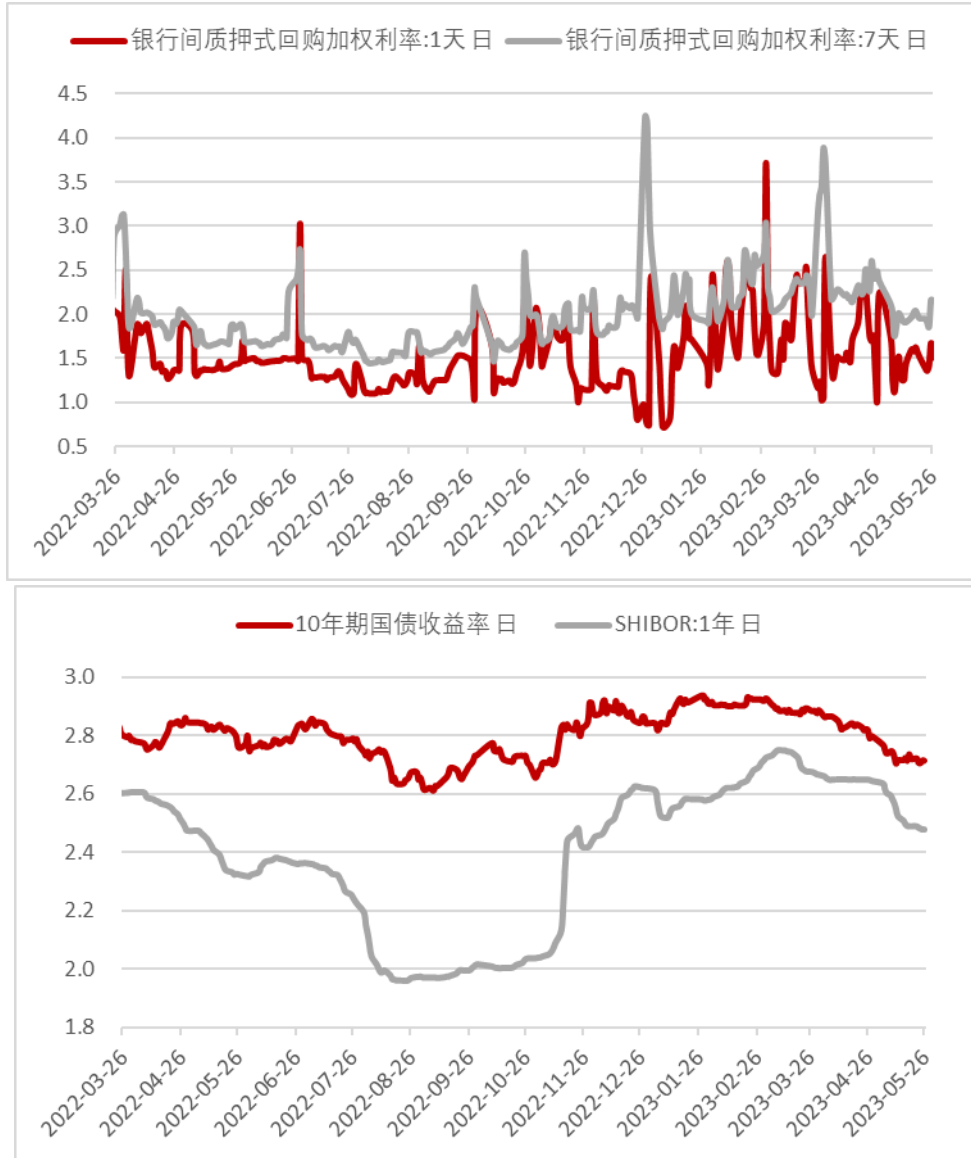
上周主要经济金融数据及事件：

中国 5 月贷款市场报价利率（LPR）连续第 9 个月持稳，1 年期品种报 3.65%，5 年期以上为 4.3%。

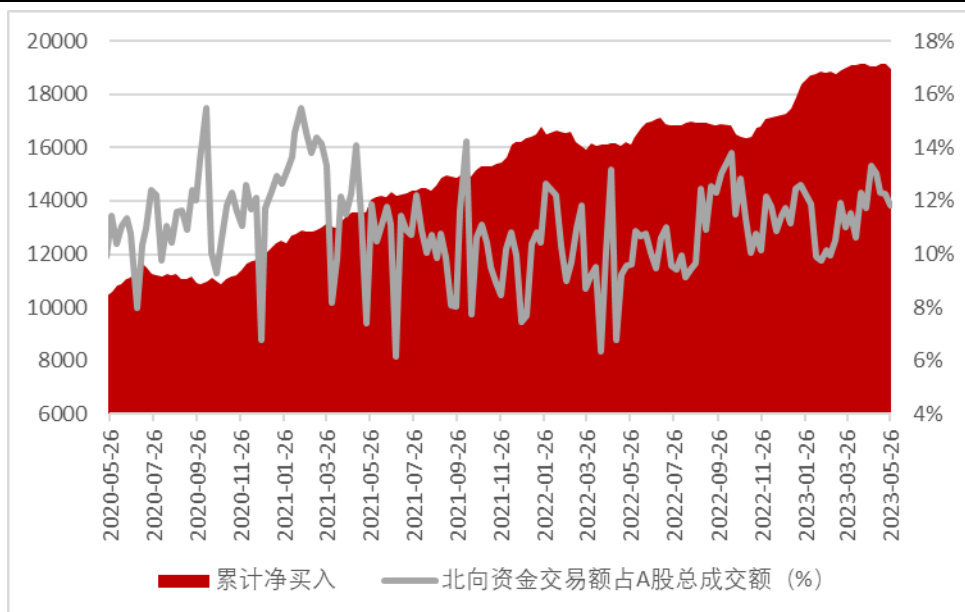
1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%。其中 4 月下降 18.2%，降幅较 3 月收窄 1.0 个百分点，连续两个月收窄。国家统计局指出，4 月装备制造业利润同比大幅增长 29.8%，实现由降转增，拉动规模以上工业利润增长 6.4 个百分点，是拉动作用最大的行业板块。其中，汽车行业因同期基数较低，利润大幅增长 20.4 倍。

四、市场流动性

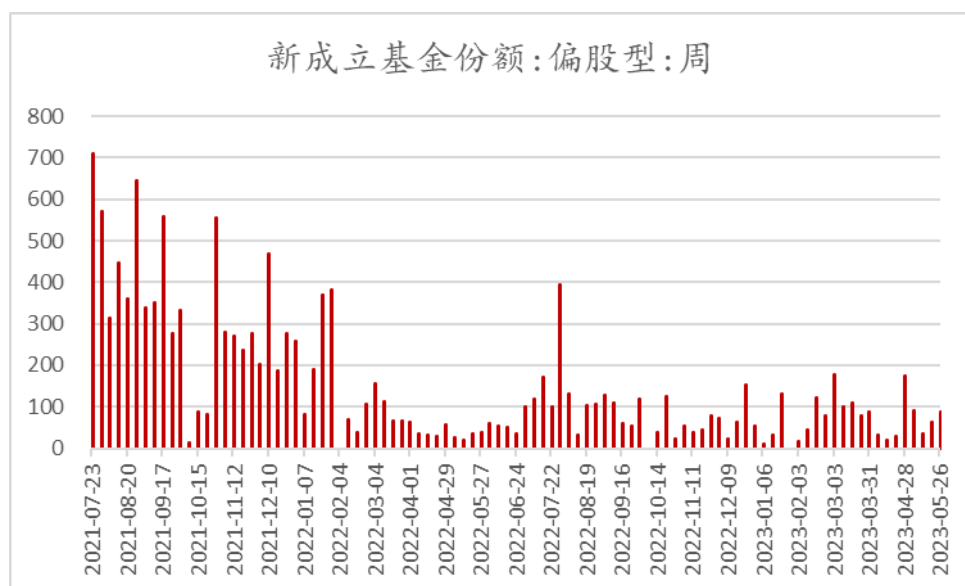
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了 180 亿元逆回购和 500 亿元国库现金定存操作，全口径净回笼 580 亿元。资金面价格临近月末上行，隔夜回购加权利率上行 1.44 个 bp 至 1.5326%，七天期上行 20.23 个 bp 至 2.1506%；长端利率走低，1 年期 shibor 利率环比下行 1.10 个 bp 至 2.4780%，10 年国债到期收益率下行 0.58 个 BP 至 2.7127%。



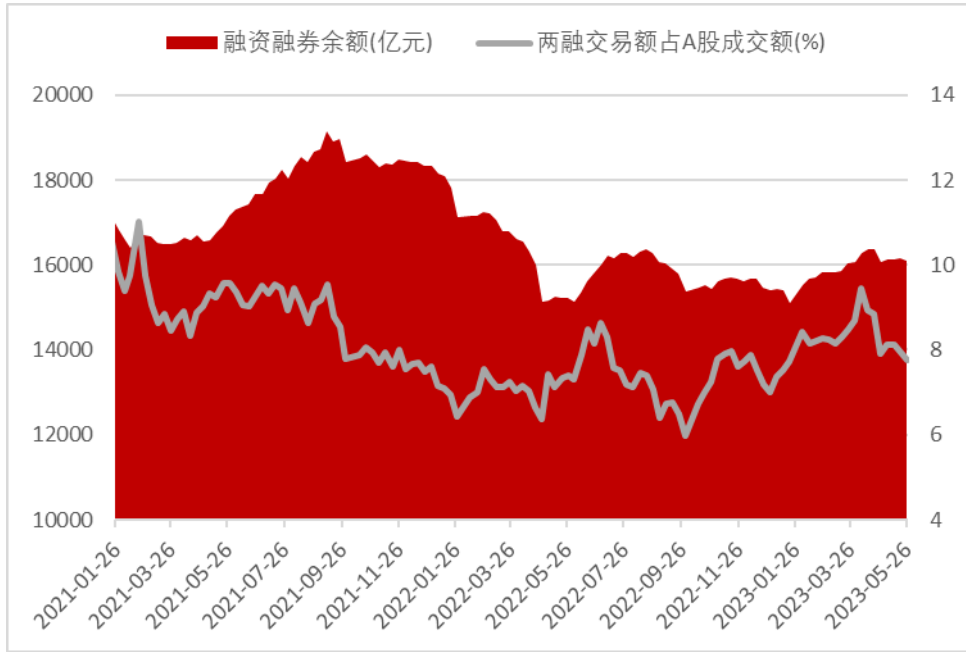
北向资金：上周陆股通因假期因素开放4个交易日，北向资金净流出178.88亿元，单周净流出额创22年10月末以来新高，周成交额3822.59亿元，占期间A股总成交额的11.84%，较上周环比下降0.43个百分点，已连续四周下行。



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 87.80 亿元，环比上行 37.44%。



融资融券：上周两融余额环比减少 70.86 亿元至 16093.13 亿元，两融周成交额 3146.64 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.77%，为 23 年春节以来新低水平，环比下降 0.17 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 市盈率走低、十年期国债收益率小幅上行，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，以高于均值+1 标准差。



股债性价比：上周沪深 300 股息率大幅提高、十年期国债收益率微升，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）上升，已高于均值+2 标准差。

