

长城财富投研周报

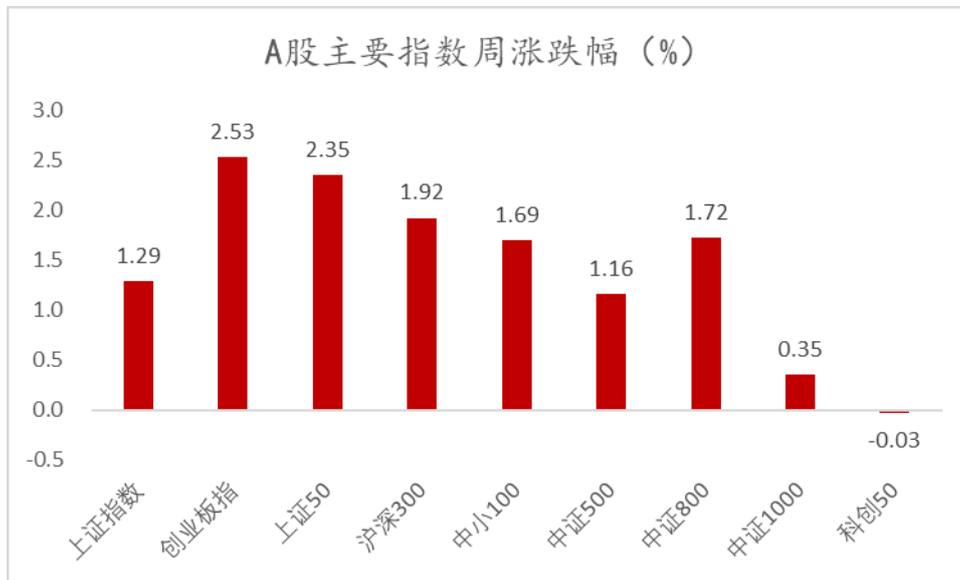
2023 年第 27 周 7 月 17 日星期一

一、 核心观点

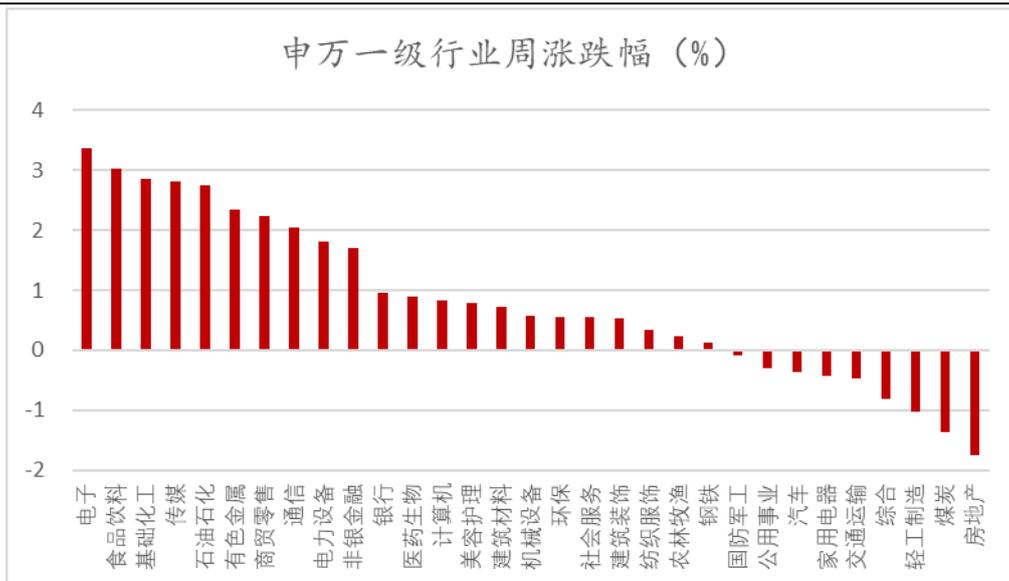
上周公布的国内6月PPI同比数据已经进入历次的底部区间内，分项中具有历史领先特征的有色金属开采、有色金属冶炼与压延行业的PPI同比增速已经见底回升；其他具有领先性行业的PPI同比增速也大多处于历史底部区间内。从高频数据来看，近期基建地产、纺织化纤等产业链上的开工率均在回升。宏观基本上正在出现更多见底回升的信号。自6月中下旬以来，剔除TMT板块后的沪深300指数已经企稳回升，同时沪深300中地产行业的成分股仍在下行。投资者交易的其实并不是地产领域政策博弈，而是宏观基本面的整体回暖。从A股上市公司公布的二季度业绩预告来看，直接受益于疫后放开的服务业、和以新能源、汽车为代表的高端制造行业的预喜率相对较高。从出口数据来看：尽管6月中国对外出口额大幅下行，但汽车整车、汽车零部件、液晶面板等产品仍然保持正增长。经济周期的阶段底部已经出现，预期的右侧已经开启，沪深300与创业板指数预计短期跑赢全A。行业配置上，第一、在经济逐步从短周期的低点逐步恢复的过程中，海外环境也在逐步转向顺风，大宗商品相关资产（油、铜、铝、油运、煤、贵金属）；第二，老赛道将迎来估值修复行情，推荐新能源产业链（光伏、储能、锂电、汽车）；第三，关注全球制造业的企稳反弹：工程机械、通用设备、半导体。

二、 上周市场复盘

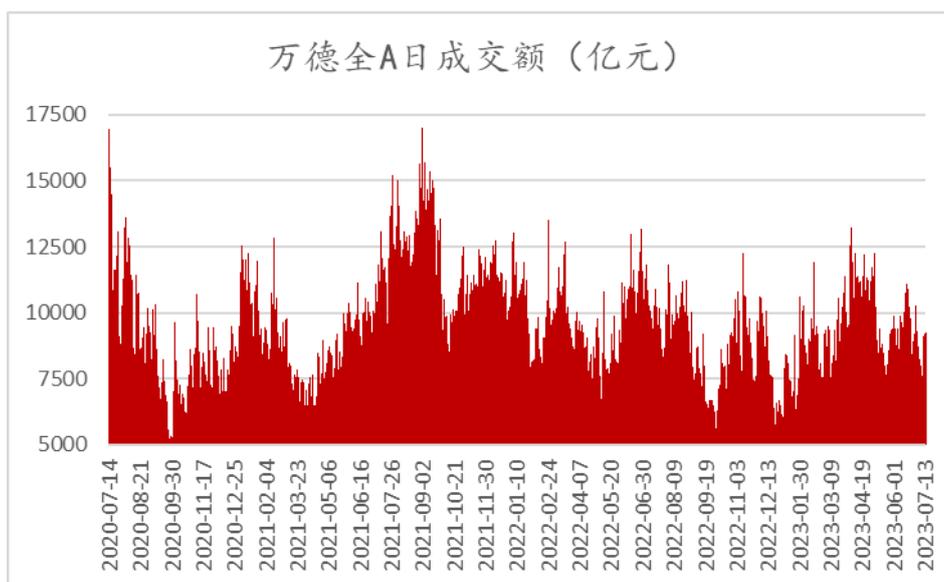
上周市场情绪转暖，主要宽幅指数多数上行。其中上证指数涨1.29%收报 3237.70 点，创业板指涨 2.53%领涨主要指数，上证50涨 2.35%，沪深300涨 1.92%，中小100涨 1.69%，中证500涨 1.16%，中证800涨 1.72%，中证1000涨 0.35%，科创50跌 0.03%。



分行业看，上周一级行业多数上涨，汽车、食品饮料、基础化工、传媒、石化领涨，房地产、煤炭、轻工制造等跌幅靠前。



上周市场情绪延续走弱，万得全A日均成交额为8594.43亿元，环比减少305.25亿元，已连续三周下行。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

7月10日，**稳地产**|央行、国家金融监管总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，**将适用期限统一延长至2024年12月31日**。各金融机构应按照文件要求切实抓好落实，因城施策支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资合理适度，加大保交楼金融支持，推动行业风险市场化出清，促进房地产市场平稳健康发展。

7月11日，**改革**|中央全面深化改革委员会第二次会议审议通过《关于建设更高水平开放型经济新体制促进构建新发展格局的意见》、《深化农村改革实施方案》、《关于推动能耗双控逐步转向碳排放双控的意见》、《关于高等学校、科研院所薪酬制度改革试点的意见》、《关于进一步深化石油天然气市场体系改革提升国家油气安全保障能力的实施意见》、《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》。

7月12日，**平台经济**|国务院总理李强主持召开平台企业座谈会，**听取对更好促进平台经济规范健康持续发展的意见建议**。座谈会上，美团、抖音等企业负责人先后发言，拼多多、京东等企业负责人提交书面发言。在认真听取大家发言后，李强指出，在全面建设社会主义现代化国家新征程上，平台经济大有可为。各级政府要着力营造公平竞争的市场环境，完善投资准入、新技术新业务安全评估等政策，健全透明、可预期的常态化监管制度，降低企业合规经营成本，促进行业良性发展。

7月13日，AI|七部门联合发布《生成式人工智能服务管理暂行办法》，坚持发展和安全并重，采取有效措施鼓励生成式人工智能创新发展，对生成式人工智能服务实行包容审慎和分类分级监管，并明确提供和使用生成式人工智能服务总体要求。《办法》明确，生成式人工智能服务提供者应当采取有效措施防范未成年人用户过度依赖或者沉迷生成式人工智能服务。

7月14日，货币政策|央行最新发声回应多个热点，央行有关负责人表示，当前经济面临的一些挑战属于疫后经济复苏过程中的正常现象，应对超预期挑战和变化仍有充足的政策空间。目前我国没有出现通缩，下半年也不会有通缩风险，CPI年底有望向1%靠拢。当前人民币汇率有所贬值但没有偏离基本面，不会出现“单边市”，应对汇率波动既不会没有定力，也不会太佛系。房地产市场逐步进入常态化，上半年个人住房贷款累计发放3.5万亿元，同比多发放超过5100亿元，对住房销售支持力度明显加大。银行净息差已收窄至1.7%附近，银行下调存款利率表明存款利率市场化程度在进一步提高。

7月14日，阿斯巴甜致癌|世卫组织的国际癌症研究机构（IARC）将阿斯巴甜归为2B类“可能致癌物”。国家食品安全风险评估中心对此回应称，阿斯巴甜按照我国现行标准规范使用可以保障安全。美国食品药品监督管理局称，不同意国际癌症研究机构的结论，阿

斯巴甜被其归类为“可能致癌物”并不意味着其与癌症有关。国际饮料协会也表示，目前含阿斯巴甜的食品和饮料是安全的。

上周主要经济金融数据及事件：

中国6月CPI同比持平，环比下降0.2%；PPI同比下降5.4%，环比下降0.8%。当月猪肉价格同比下降7.2%，降幅比5月扩大4.0个百分点。值得注意的是，PPI同比已连续9个月处于通缩区间，且降幅连续6个月扩大。

中国上半年新增人民币贷款15.73万亿元，同比多增2.02万亿元；新增人民币存款20.1万亿元，同比多增1.3万亿元。其中，6月人民币贷款增加3.05万亿元，同比多增2296亿元；人民币存款增加3.71万亿元，同比少增1.12万亿元。上半年社会融资规模增量累计为21.55万亿元，比上年同期多4754亿元。其中，6月社融规模增量为4.22万亿元，比5月多2.67万亿元，比上年同期少9859亿元。6月末，广义货币（M2）余额287.3万亿元，同比增长11.3%；社会融资规模存量为365.45万亿元，增长9%。

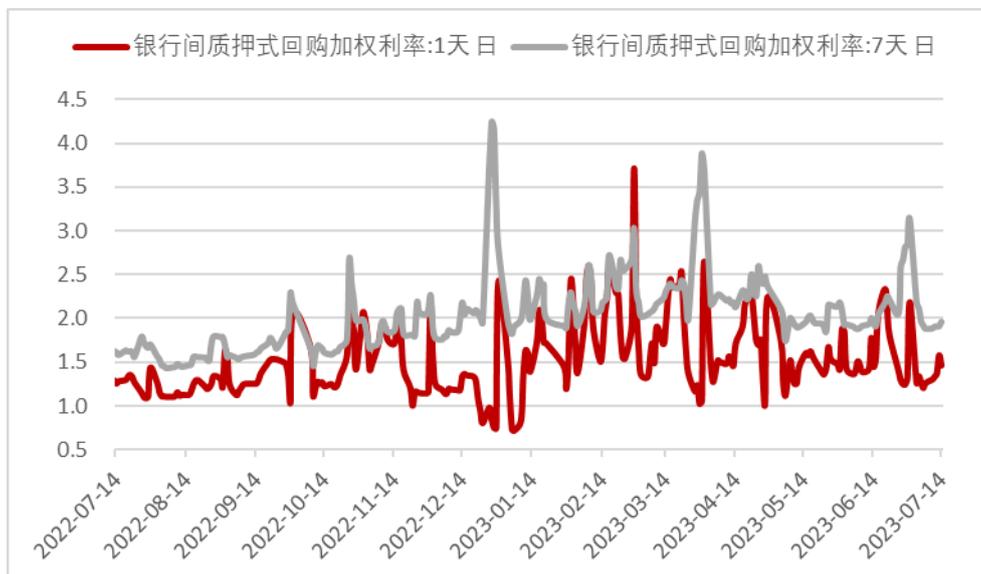
美国6月CPI同比上涨3%（预期3.1%，前值4%），连续12个月涨幅回落，且为2021年3月以来最小涨幅。环比来看，美国6月CPI上涨0.2%，预期0.3%，前值0.1%。剔除波动性较大的食品和能源价格后，美国6月核心CPI同比上涨4.8%，为2021年11月以来最

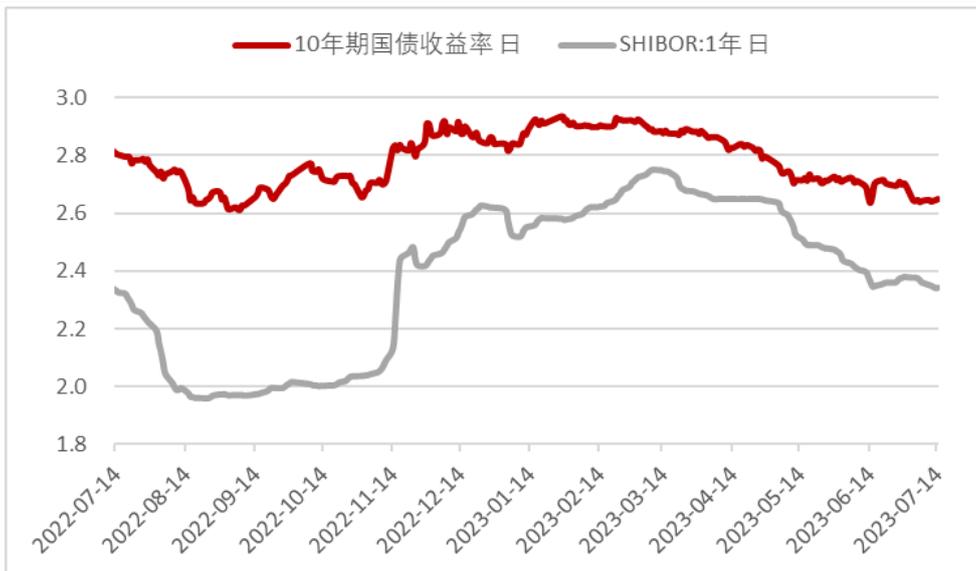
小涨幅，预期 5.0%，前值 5.3%；6 月核心 CPI 环比上涨 0.2%，预期 0.3%，前值 0.4%。

上半年我国货物贸易进出口总值 20.1 万亿元，为历史同期首次突破 20 万亿元，同比增长 2.1%。其中，出口 11.46 万亿元，同比增长 3.7%；进口 8.64 万亿元，同比下降 0.1%。6 月份，我国外贸进出口总值同比下降 6%，环比增长 1.2%；其中出口同比降 8.3%，进口同比降 2.6%。

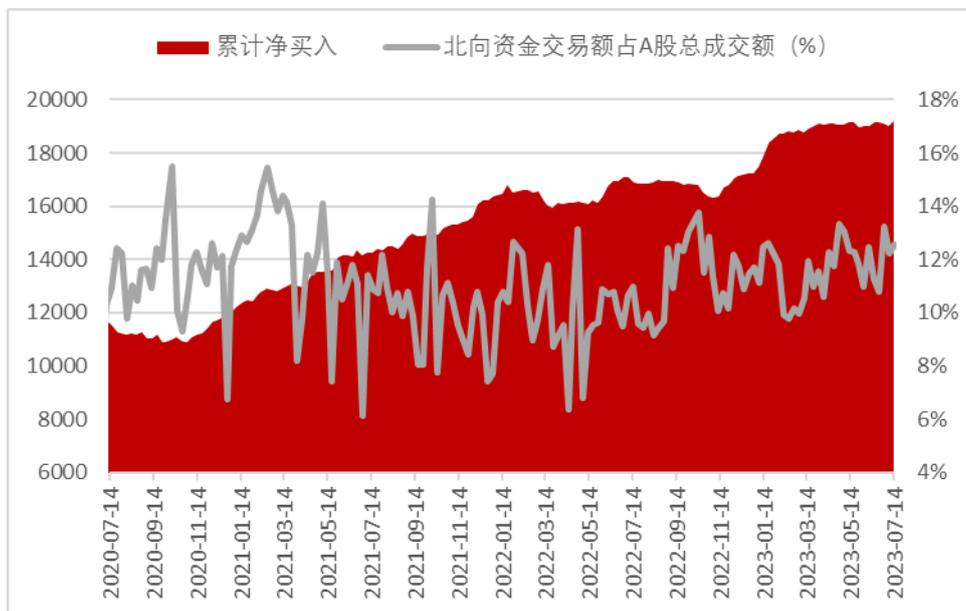
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了 130 亿元逆回购操作，全口径净回笼 11560 亿元。资金价格有所回升，隔夜回购加权利率上行 20.24 个 bp 至 1.5772%，七天期上行 7.83 个 bp 至 1.9624%；长端利率走势分化，1 年期 shibor 利率环比下行 1.80 个 bp 至 2.3420%，10 年国债到期收益率上行 0.65 个 BP 至 2.6486%。

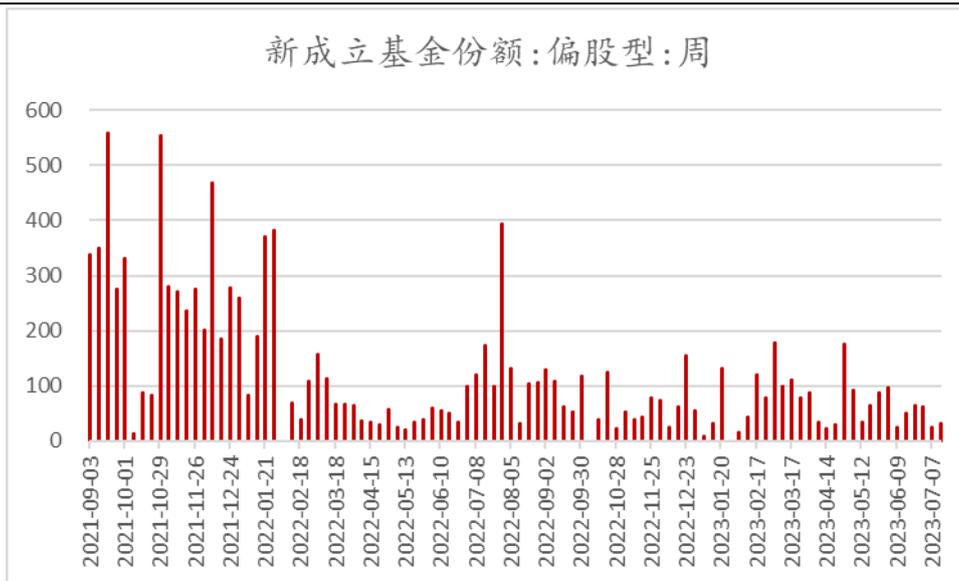




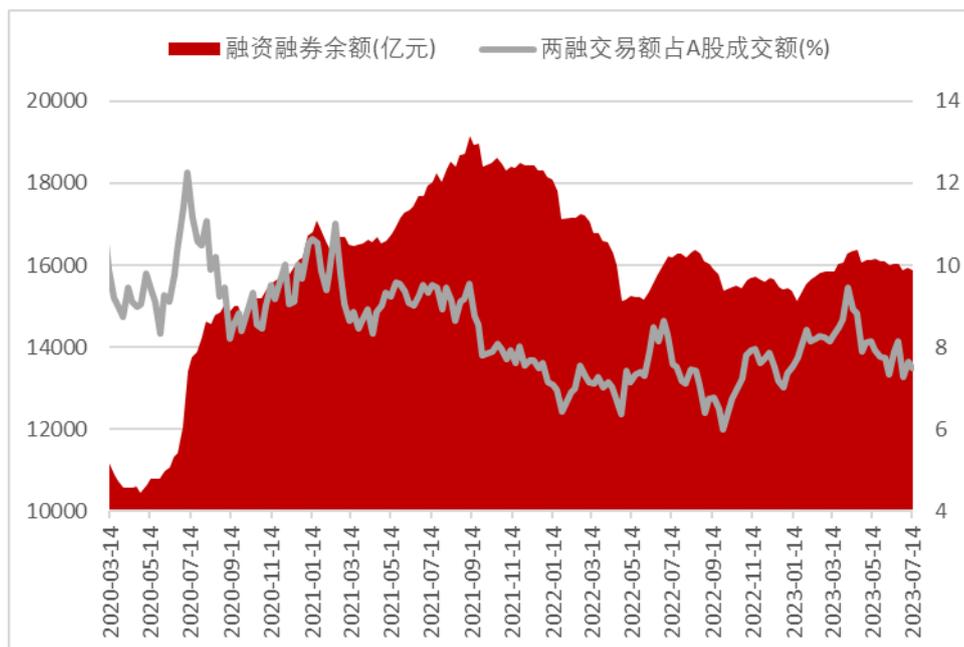
北向资金：上周北向资金净流入 198.44 亿元，结束此前连续三周净流出趋势，净流入额创近 5 个月新高，周成交额 5391.65 亿元，占期间 A 股总成交额的 12.55%，较上周环比上行 0.34 个百分点。



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 31.55 亿元，环比上涨 21.95%。



融资融券：上周两融余额环比减少 45.02 亿元至 15880.97 亿元，两融周成交额 3222.22 亿元，占期间 A 股成交额比为 7.50%，环比减少 0.14 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 市盈率小幅回升、十年期国债收益率上行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下行，处在均值+1 标准差附近。



股债性价比：上周沪深 300 股息率上行、十年期国债收益率回升，股债性价比指标（ $\text{沪深 300 股息率} / \text{十年期国债收益率}$ ）有所提高，处于均值+2 标准差附近。

