万联证券 WANLIAN SECURITIES

万联晨会

2023 年 06 月 01 日 星期四

概览

核心观点

周三 A 股早盘低开低走，午后三大指数集体收跌。截至收盘，上证综指跌 0.61%，收报 3204.56 点，深证成指跌 0.7%，创业板指跌 1.14%。沪深两市全天成交额 9388 亿元，较前一交易日继续放量，全天两市超 3100 只个股下跌，北向资金当日净卖出 41.67 亿元。板块方面，算力概念持续活跃，存储芯片、景点旅游领涨，电力、煤炭板块跌幅居前。消息面上，北京、上海连续发布人工智能支持政策，算力等基础设施建设有望持续高速增长，对人工智能相关板块带来一定提振。整体来看，受 5 月制造业 PMI 继续回落，在岸人民币跌破 7.1 关口等不利因素影响，投资者情绪较弱，A 股震荡下挫，市场对后续稳增长政策出台预期不断升温。

国家统计局 5 月 31 日消息，5 月份制造业采购经理指数(PMI)为 48.8%，比上月下降 0.4 个百分点，低于临界点，制造业景气水平小幅回落。5 月份，非制造业商务活动指数为 54.5%，比上月下降 1.9 个百分点，仍高于临界点，非制造业延续恢复性增长。行业方面，建议关注：1）A 股短期震荡格局下，布局具防御属性的大消费、医药板块；2）成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。

研报精选

策略：A 股先扬后抑，调整中酝酿机会

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,204.56	-0.61%
深证成指	10,793.85	-0.70%
沪深 300	3,798.54	-1.02%
科创 50	1,053.91	0.91%
创业板指	2,193.41	-1.14%
上证 50	2,493.35	-1.65%
上证 180	8,113.15	-1.20%
上证基金	6,464.77	-0.58%
国债指数	201.90	0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	32908.27	-0.41%
S&P500	4179.83	-0.61%
纳斯达克	12935.29	-0.63%
日经 225	30887.88	-1.41%
恒生指数	18234.27	-1.94%
美元指数	104.23	0.17%

主持人： 宫慧菁
Email： gonghj@wlzq.com.cn

核心观点

周三 A 股早盘低开低走，午后三大指数集体收跌。截至收盘，上证综指跌 0.61%，收报 3204.56 点，深证成指跌 0.7%，创业板指跌 1.14%。沪深两市全天成交额 9388 亿元，较前一交易日继续放量，全天两市超 3100 只个股下跌，北向资金当日净卖出 41.67 亿元。板块方面，算力概念持续活跃，存储芯片、景点旅游领涨，电力、煤炭板块跌幅居前。消息面上，北京、上海连续发布人工智能支持政策，算力等基础设施建设有望持续高速增长，对人工智能相关板块带来一定提振。整体来看，受 5 月制造业 PMI 继续回落，在岸人民币跌破 7.1 关口等不利因素影响，投资者情绪较弱，A 股震荡下挫，市场对后续稳增长政策出台预期不断升温。

国家统计局 5 月 31 日消息，5 月份制造业采购经理指数(PMI)为 48.8%，比上月下降 0.4 个百分点，低于临界点，制造业景气水平小幅回落。5 月份，非制造业商务活动指数为 54.5%，比上月下降 1.9 个百分点，仍高于临界点，非制造业延续恢复性增长。行业方面，建议关注：1）A 股短期震荡格局下，布局具防御属性的大消费、医药板块；2）成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。

分析师　于天旭　执业证书编号　S0270522110001

研报精选

A 股先扬后抑，调整中酝酿机会
——2023 年 5 月策略月报

投资要点：

1A 股先扬后抑，热门赛道出现调整：截至 5 月 26 日收盘，上证综指收报 3,212.50 点，较 4 月末下跌 3.33%。分结构看，本月 A 股主要股指普遍下跌，其中科创 50、沪深 300、上证 50 跌幅居前，当月分别下跌 4.52%、4.42%和 4.41%。

1 企业盈利持续改善：2023 年 1-4 月规模以上工业企业利润总额累计同比-20.60%，较上月降幅收窄 0.80 个百分点。将工业企业利润拆分为营业收入与营业收入利润率两个维度来看，2023 年 1-4 月营业收入累计同比转正至 0.50%，较上月提升 1 个百分点，1-4 月营业收入利润率亦较上月提升 0.09pct 至 4.95%。总体看，企业盈利改善趋势不改，韧性以及修复强度有待确认。

1 宏观流动性宽松态势不改，有利于提振权益市场情绪：5 月银行间利率中枢环比出现回落，流动性环境向好。本月央行逆回购操作投放资金 760 亿元，由于月初回笼量较大，净投放规模为-7090 亿元。MLF 投放维持净增加，为连续第六个月超额续作。宏观流动性维持相对宽松，有利于提振权益市场情绪。

1 市场流动性仍较平稳，情绪整体转弱：本月北向资金流出规模增加，但新成立偏股型基金份额发行数量回升、产业资本由净减持转为净增持，叠加本月限售股解禁金额回落，总体看本月 A 股市场流动性仍较平稳。5 月以来市场情绪总体出现转弱，交投热度回落，投资者更为谨慎。其中 ChatGPT 概念回调幅度较大，成长赛道中计算机、通信、信息技术、云计算等板块皆随之走弱。同时，前期受益于中国特色估值体系重塑的大型央企、国企上行动能减弱，市场热情降温。

1 大势研判及行业配置建议：总体看，当前 A 股整体处于调整期，板块轮动较快，市场情绪仍较为谨慎。预计在经济回升势头向好，企业盈利修复更为稳固下，市场交投热情将回升，资金回流权益市场意愿加大。调整期可把握配置机会。行业方面，建议关

注：1）扩大内需战略目标下，关注终端消费、基建投资领域中低估值企业；2）成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。

1 风险因素：海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

分析师　于天旭　执业证书编号　S0270522110001

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场