



晨会纪要20230601

证券分析师

王鸿行 S0630522050001
whxing@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 总量：需求恢复偏弱，经济景气水平继续回落——国内观察：2023年5月PMI
- 2. FICC：美联储6月加息25bp概率上修——FICC&资产配置周观察（2023/05/22-2023/05/2）
- 3. 饮片联采降价温和，中药行业利好频出——医药生物行业周报（2023/05/22-2023/05/28）

财经要闻

- 1. 商务部、工信部部长会见特斯拉公司首席执行官马斯克

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 总量：需求恢复偏弱，经济景气水平继续回落——国内观察：2023 年 5 月 PMI	3
1.2. FICC：美联储 6 月加息 25bp 概率上修——FICC&资产配置周观察（2023/05/22-2023/05/28）	4
1.3. 饮片联采降价温和，中药行业利好频出 ——医药生物行业周报（2023/05/22-2023/05/28）	5
2. 财经新闻	6
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.总量：需求恢复偏弱，经济景气水平继续回落——国内观察：2023年5月PMI

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002

联系人：高旗胜，gqs@longone.com.cn

核心观点：5月，PMI及各分项几乎全线回落，其中非制造业仍处荣枯线以上，表现整体好于制造业，高技术、装备制造业等回升到荣枯线以上。非制造业PMI虽环比回落但指数水平仍位于相对高位，服务业和建筑业延续恢复性增长。制造业PMI在收缩区间内进一步回落，显示制造业恢复动能有所不足，产需两端均有放缓。当前经济恢复面临的主要问题是新增需求偏弱，制造业、服务业、建筑业新订单指数环比均有不同程度下降。企业景气水平分化明显，中小企业生存发展压力较大。往后看，经济恢复近期可能会继续低于预期，需要国家进一步出台提振、扩大内需的政策措施，以使经济稳定在理想的增速范围内。考虑到去年同期低基数效应，二季度经济增长有望延续回升态势，但增速可能会低于预期。

供需两端有所放缓。5月制造业生产和新订单指数分别为49.6%、48.3%，环比分别下降0.6个、0.5个百分点，二者均低于近5年同期均值51.4%、49.7%，制造业市场需求仍显不足，制约企业生产活动扩张。外需方面，新出口订单指数环比下降0.4个百分点至47.2%，5月下旬BDI指数与CCFI指数均有所回落，海外需求依然承压。

价格指数环比降幅较大。5月，原材料购进价格指数环比下降5.6个百分点至40.8%，出厂价格指数环比下降3.3个百分点至41.6%，二者均降至2022年8月以来的低点。5月部分大宗商品价格下行，市场需求偏弱，带动价格指数回落。上游原材料价格降幅较大，基础原材料行业购进和出厂价格指数均降至35%以下较低水平。企业成本压力有所缓解，除原材料成本降幅较大外，物流成本也有所下降，反映物流成本高的企业占比连续6个月下降。

企业景气指数分化明显。5月，大、中、小型企业PMI分别为50%、47.6%、47.9%，大型企业PMI环比上升0.7个百分点，但中、小型企业PMI环比分别下降1.6个、1.1个百分点。其中，大型企业新订单指数位于荣枯线之上，中、小型企业新订单指数则分别为46.3%、46.9%。当前市场新增需求不足，中小企业生存发展压力较大。未来需要更大力度推进惠企政策，减轻中小企业经营负担，提升市场活力，支持中小企业平稳恢复。

企业预期相对乐观，部分重点行业景气水平有所回升。5月，生产经营活动预期指数环比下降0.6个百分点至54.1%，高于去年同期0.2个百分点，连续5个月保持在54%以上的较高景气区间，反映企业对行业发展相对乐观。从重点行业来看，装备制造业、高技术制造业、消费品行业PMI分别为50.4%、50.5%、50.8%，环比分别上升0.3个、1.2个、1个百分点。

服务业延续恢复性增长，但新增需求接续力度有所不足。5月，服务业商务活动指数环比下降1.3个百分点至53.8%，仍高于2022年同期6.7个百分点。从需求来看，5月服务业新订单指数降幅较大，环比下降6.9个百分点，主要原因有二：一是前期市场需求集中释放导致环比基数较高，二是新增市场需求接续力度有所不足，服务业消费需求释放力度仍待加强。

建筑业高位回调，需求偏弱制约价格上涨。5月，建筑业商务活动指数环比下降5.7个百分点至58.2%，仍位于较高景气区间。与服务业类似，建筑业市场需求也偏弱，5月建筑

业新订单指数环比下降 4 个百分点至 49.5%，今年以来首次降至收缩区间。需求端表现偏弱导致价格上涨动力不足，建筑业销售价格指数环比下降 4.6 个百分点至 46.9%。

风险提示：海外局势变化超预期；疫情超预期影响；政策落地不及预期。

1.2.FICC：美联储 6 月加息 25bp 概率上修——FICC&资产配置周观察（2023/05/22-2023/05/28）

证券分析师：李沛，执业证书编号：S0630520070001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001

lp@longone.com.cn

美国 6 月加息 25bp 概率上修，债务上限问题或有惊无险落地。美国 2023 年 Q1 实际 GDP 年化季率终值上修 0.2.pct 至 1.3%，核心 PCE 通胀数据仍具粘性叠加劳动力市场仍较强劲，美国经济韧性带动 CME FedWatch 预期 6 月议息会议 FFTR 按兵不动概率降至 35.8%，而加息 25bp 概率升至 64.2%。雇佣劳动报酬水平对冲超额储蓄消耗，支撑美国 4 月个人消费支出同比较上月升 0.51pct 至 5.73%，结束连续两月增速同比回落趋势。当前拜登与麦卡锡就联邦政府债务上限与预算达成初步一致，债务违约风险暂解除，金融市场 Risk-off 交易情绪收敛，关注后续谈判开支削减幅度。

国内企业库存去化有所提速。2023 年 1-4 月全国规上工业企业利润总额累计同比降 20.6%，降幅连续第二个月收窄。4 月规上工业企业产成品存货同比录得 5.90%，较上月大幅同比回落 3.2pct，虽含一定价格下行因素，但整体指向企业去库有所提速。4 月金融数据存贷双降，流动性于金融体系内有所淤积，居民举杠杆意愿较弱。通胀低位运行、地产投资降幅扩大，青年就业形势较严峻，综合看仅外贸、基建与制造业投资相对稳健。长周期视角下，我们认为经济逐步向被动去库过渡，且该逻辑或于 6 月及三季度延续。考虑低基数，Q2 有望实现同比 6%以上增长。全年整体基调或属于低基数背景下恢复性增长，并非刺激性复苏。

国内债市环境中性，建议以票息策略为主。上周周资金面延续宽松，5 月 LPR 报价按兵不动，延续 MLF 步调。周二城投债舆情引发权益市场波动，中债 10 年期国债收益率当日报收 2.6962%创年内新低，2.7%的位置阻力较强，周五报收 2.7205%。我们认为债市当前整体环境偏中性，经济复苏偏弱及存款利率下调、理财净值回暖、资产荒等逻辑计价相对充分，预期差或较小，利率下行动能相对有限且赔率降低。当前短久期产品交易拥挤度较高，方向的选择需新政策或数据催化。但由于地产投资、销售端表现仍平淡，收益率向上风险也不会太大。以长端收益率为锚，若回调至 2.75%左右水平，反而可能迎来做多机会。方向上主要看降息预期、内需、外需以及居民中长期贷款下行趋势能否扭转等因素间的博弈。

美国原油库存下降支撑油价，贵金属再度布局时点或临近。上周国内黑色商品延续调整；贵金属、铜价低位盘整；油价企稳并小幅反弹；碳酸锂价持平，磷酸铁锂价格有所反弹。随美国债务上限谈判取得一定进展，市场担忧或有所缓解；但俄罗斯和沙特对于继续减产的信息有所冲突。贵金属方面，近两周美元反弹及加息预期上修，金银商品价格有所调整。但全年来看美国 TIPS 利率和美元仍存下行空间，叠加全球央行购金支撑，预计美联储确认货币政策转向后，金价可能迎来新的高点，但右侧中后段交易下预计波动会加大。

美元延续反弹至 104 上方。3 月末至今美元兑人民币汇率由 6.8 升至 7.06，或主要源于：美元短期走强；国内经济内生动能不足；中美 10Y 国债利差走扩至 108BP，利率平价定律支撑美元；银行结汇需求整体弱于购汇意愿；3 月我国对美债环比净增持 205 亿美元，结束净减持趋势；国内出口动能或持续有限。我们认为本币汇率短期或延续震荡，出现趋势性升值与贬值可能性均较小。三季度我国复苏趋势或愈渐明朗正式转入被动去库，本币汇率有望重拾升势进入上行通道。汇率博弈核心在于两国经济基本面与市场预期期间的边际变化。

权益市场下行风险基本释放，胜率较高。本币汇率短期走弱或对 A 股市场风险偏好形成一定约束，港股近期也因美元走强而延续磨底。但当前市场对国内海外阶段性风险定价告一段落，中期我们认为可适当乐观。当前股债比为 33.6，处性价比较高区间。复盘经济周期资产表现，权益市场在复苏初期并不逊于债券，长周期配置角度看，对于后市亦不必悲观。

风险提示：美国通胀回落速度不及预期、海外银行业危机蔓延、国际地缘摩擦超预期。

1.3. 饮片联采降价温和，中药行业利好频出 —— 医药生物行业周报（2023/05/22-2023/05/28）

证券分析师：杜永宏，分析师编号：S0630522040001；证券分析师：伍可心，分析师编号：S0630522120001

dyh@longone.com.cn

市场表现：

上周（5月22日至5月26日）医药生物板块整体上涨0.02%，在申万31个行业中排第6位，跑赢沪深300指数2.40个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨0.60%，在申万31个行业中排第14位，跑赢沪深300指数1.14个百分点。当前，医药生物板块PE估值为27.0倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为144%。上周子板块表现分化，涨幅最高的为中药（1.70%），跌幅最大的为医疗服务（-3.31%）。个股方面，上周上涨的个股为273只（占比58.2%），涨幅前五的个股分别为三诺生物（18.1%），翰宇药业（16.6%），海翔药业（16.5%），吉贝尔（13.0%），康弘药业（12.5%）。

市值方面，A股申万医药生物板块总市值为7.49万亿，在全部A股市值占比为8.05%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3057亿元，占全部A股成交额的8.16%，板块单周成交额环比上涨5.67%。主力资金方面，上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为75.07亿元；净流出前五为泰格医药、爱尔眼科、中国医药、康龙化成、拓新药业。

行业要闻：

5月22日，全国首次中药饮片省际联采拟中选结果揭晓，100家企业的782个产品拟中选，平均降价29.5%，最大降幅56.5%。21个中药饮片品种42个品规均有企业中选，其中31个品规拟中选企业达到10家以上，有11个品规拟中选企业数量超过30家。预计8月底前群众能用上质优价宜的21种联采中药饮片。

本次中药饮片省际联采实行按品种采购，衡量企业对每个品种的质量管控和供应能力，企业拟中选后按协议约定入院销售，可引导企业更加注重单品质量，进一步规范市场秩序。联采规模相对有限，但对于饮片行业未来发展方向提供明确指引，我们认为中药饮片集采将持续扩围。价格方面，本次中选价格平均降幅为29.5%，相对温和，为饮片“保质、稳供”提高空间。中选企业数量方面，申报企业328家中拟中选企业100家，且头部企业拟中选占比较高。我们认为龙头企业有望凭借先发优势及规模化效应在规模化生产中持续提升竞争力，市场份额及行业集中度有望进一步提升。

投资建议：

上周，大盘呈下行走势，医药生物指数跑赢大盘。近一个月大盘整体走势偏弱，医药生物板块表现相对平稳，板块防御属性显现，建议重点关注。近期国家中医药支持政策频出，中成药集采逐渐常态化，全国首次中药饮片集采降价温和，中医药行业发展趋势进一步清晰，关注相关投资机会。当前医药生物板块估值水平处于相对低位，建议中长线视角布局板块投资机会，关注基本面稳健向好，业绩表现良好，估值相对合理，政策支持友好的相关细分板

块及个股。建议关注创新药、连锁药店、血制品、品牌中药、特色器械、二类疫苗、医疗服务等。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、华兰生物、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：开立医疗、华夏眼科、荣昌生物、老百姓、华润三九等。

风险提示：

政策风险；业绩风险；事件风险。

2.财经新闻

1.商务部、工信部部长会见特斯拉公司首席执行官马斯克

5月31日，商务部部长王文涛会见特斯拉公司首席执行官马斯克。双方就中美经贸合作、特斯拉在华发展等议题进行深入交流。王文涛指出，中美两国经济深度融合，双方应在相互尊重、和平共处、合作共赢原则指引下加强经贸对话与合作，世界经济发展和人类进步需要科技领域的开放合作。中国正在全面推进中国式现代化，扩大高水平对外开放，这将为包括特斯拉在内的世界各国企业带来新的发展机遇。中方将继续支持外资企业在华长期、稳定发展。马斯克赞同中美关系不是零和博弈，对中国市场充满信心，愿继续深化互利合作。同日，工信部部长金壮龙会见马斯克，双方就新能源汽车和智能网联汽车发展等交换意见。

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，分析师编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数回落收阴，仍需等待技术条件修复

上一交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 0.61%，收于 3204 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数没有向上触碰缺口压力，而是回落下探，收小实体阴 K 线带下影线。指数再度跌破年线及 5 日均线，在此一线多空争夺较为激烈。量能略收，大单资金净流出超 98 亿元，金额仍无收敛。日线 MACD 仍是死叉延续，日线中短期均线空头排列，日线指标仍需修复。目前仍需耐心等待日线指标修复向好，5 日均线走平向上。

上证周线呈小实体阴 K 线，目前跌破 30 周均线，但仍险守 60 周均线。目前周 KDJ、MACD 死叉延续，尚未修复迹象，60 周均线的支撑倍受考验。

上交易日深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.7%、1.14%，再收阴 K 线。近日两指数小阴小阳震荡下挫，60 分钟线 MACD 均是金叉状态，分钟线指标虽有向好迹象，但日线指标尚无修复。5 日均线尚未走平向上，震荡中仍需等待量能资金支持以及日线指标的明显向好。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 39%，收红个股占比 36%，涨超 9% 的个股 69 只，跌超 9% 的个股 18 只。上交易日行情再度低落。

在同花顺行业板块中，景点及旅游板块大涨居首，收盘上涨 4.59%，该板块在其年线重要支撑位附近量能衰竭后引起大幅反弹。其次，贵金属、计算机应用、酒店及餐饮、传媒、通信服务、计算机设备、半导体及元件等板块收涨居前，多是我们近期关注。而回落调整居前的有电力、煤炭开采加工、燃气、油气开采及服务、小家电、饮料制造、农业服务等板块，多是防御类板块。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 39%，收红个股占比 36%，涨超 9% 的个股 69 只，跌超 9% 的个股 18 只。上交易日行情再度低落。

在同花顺行业板块中，景点及旅游板块大涨居首，收盘上涨 4.59%，在其年线重要支撑位附近量能衰竭后引起大幅反弹。其次，贵金属、计算机应用、酒店及餐饮、传媒、通信服务、计算机设备、半导体及元件等板块收涨居首，多是我们近期关注。而回落调整居前的有电力、煤炭开采加工、燃气、油气开采及服务、小家电、饮料制造、农业服务等板块，多是防御类板块。

上证 50 与沪深 300 指数，昨日收盘均呈下跌，跌幅分别为 1.65%、1.02%，跌幅明显。目前两指数日线 KDJ、MACD 仍死叉共振尚未修复，日线均线空头排列，趋势向下尚未改观。但两指数近日震荡回落，跌幅明显，且两指数日线均已明显超跌，与各自下方缺口支撑位的回落空间并不大。虽目前两指数指标仍无明显向好，尚无做多力量明显介入，但短线来看，两指数回落空间较小，反弹需求在增强。可在震荡中观察其量价指标变化。

科创板指数近日与上证指数背向而驰，目前上破了 30 日均线重要压力位。中证 1000 指数日线 MACD 率先金叉。虽各指数量价指标尚未完全向好，趋势性向上的动能还未形成，虽尚未形成买点形态，但可在震荡中进一步观察能否酝酿短线反弹。

计算机类概念板块，如国资云、互联网彩票、DRG\DIIP、电子身份证、华为鲲鹏、智慧政务、智能交通、人工智能、大数据、安防智慧城市、数字孪生、数字经济、国产软件、数字货币、ETC 等板块 20 日均线均拐头向上，量能有所放大，均可短线观察。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
旅游及景区	3.43	煤炭开采	-3.23
贵金属	3.22	光伏设备	-2.46
电视广播 II	3.16	白酒 II	-2.27
IT 服务 II	2.60	养殖业	-2.12
游戏 II	1.99	小家电	-1.91

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2023/5/31	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15174	-5
	北向资金	亿元	-37.98	/
	南向资金	亿港元	-3.87	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	130	/
	国内利率	1 年期 MLF	%	2.75
1 年期 LPR		%	3.65	/
5 年期以上 LPR		%	4.3	/
DR001		%,BP	1.7003	42.00
DR007		%,BP	2.0845	1.95
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.685	-1.50
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.6400	-5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.4000	-6.00
股市	上证指数	点,%	3204.56	-0.61
	创业板指数	点,%	2193.41	-1.14
	恒生指数	点,%	30887.88	-1.41
	道琼斯工业指数	点,%	32908.27	-0.41
	标普 500 指数	点,%	4179.83	-0.61
	纳斯达克指数	点,%	12935.29	-0.63
	法国 CAC 指数	点,%	7098.70	-1.54
	德国 DAX 指数	点,%	15952.73	-0.20
	英国富时 100 指数	点,%	7446.14	-1.01
	美元指数	/,%	104.2280	0.18
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1194	276.50
	欧元/美元	/,%	1.0690	-0.42
	美元/日元	/,%	139.34	-0.32
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3463.00	0.09
	铁矿石	元/吨,%	711.00	-0.42
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1981.00	0.20
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	67.57	-2.72
	布伦特原油	美元/桶,%	72.12	-2.16
	LME 铜	美元/吨,%	8110.00	-0.16

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8621) 20333619
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089