



晨会纪要20230605

证券分析师

黄涵虚 S0630522060001

hhx@longone.com.cn

重点推荐

- 1.配置正当时，从库存、成本、需求看行业比较优势——资产配置与比较月报（2023年6月）
- 2.需要担心债务上限达成后流动性收缩吗？——海外观察
- 3.为何失业率与非农就业数据背离——海外观察：2023年5月美国就业数据
- 4. 经济恢复弱于预期，政策端或将加码——宏观周报（20230529-20230604）

财经要闻

- 1.美国总统拜登签署一项关于联邦政府债务上限和预算的法案，使其正式生效，暂时避免了美国政府陷入债务违约。该法案暂缓债务上限生效至2025年年初，并对2024财年和2025财年的开支进行限制。
- 2. 美国5月新增非农就业33.9万人，前值修正后29.4万人，预期19.5万人；失业率3.7%，预期3.5%，前值3.4%。时薪环比增长0.3%，预期0.4%，前值0.4%。
- 3. WTI原油上延续震荡走势，于上周五收于71.74美元/桶，周平均价跌幅3.15%；截至2023年5月26日当周，美国原油产量为1220万桶/日，原油增产仍动能不足，工作钻机数出现回落，炼厂开工率93.1%；LNG维持低价有望刺激国内天然气需求；俄罗斯暗船对接作业次数显著增加；欧洲液化天然气市场持续走软。

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 配置正当时，从库存、成本、需求看行业比较优势——资产配置与比较月报（2023年6月）	3
1.2. 需要担心债务上限达成后流动性收缩吗？——海外观察	4
1.3. 为何失业率与非农就业数据背离——海外观察：2023年5月美国就业数据	5
1.4. 经济恢复弱于预期，政策端或将加码——宏观周报（20230529-20230604）	6
2. 财经新闻	7
3. A股市场评述	8
4. 市场数据	10

1.重点推荐

1.1.配置正当时，从库存、成本、需求看行业比较优势——资产配置与比较月报（2023年6月）

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；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；联系人：董澄溪，dcx@longone.com.cn

海外加息周期尾声，商品承压；国内经济低于预期，利率低位震荡。短周期上中国领先，下半年去库可能转补库，而美国年内可能延续主动去库。通胀粘性限制美联储年内降息空间，加息周期尾声商品难有整体表现。其中工业品顺周期属性下维持弱势，原油同样受需求端影响较大，黄金避险属性提升。利率层面，国内经济复苏低于预期，政策存加码空间，国债收益率易下难上。汇率层面，中美经济基本面相对强弱占主导，关注中美利差变化。

国内加速去库，年内补库可期。4月工业企业产成品存货累计同比降至5.9%，剔除价格影响后的实际库存增速同样明显下降。库存加速去化，营收增速已连续两月回升，特征上看已进入被动去库，但与以往不同的是PPI尚未见底。结合总体规律来看，年内转补库仍可期。

库存、成本、需求看行业比较优势：

1.中游高端制造补库。库存周期上已进入主动补库；成本上直接受益于上游原材料价格的下降；需求方面供应链优势明显，外需提振下是出口中的结构性亮点，主要体现在新能源汽车、光伏电池、锂电池“新三样”为代表的高端制造。

2.火电行业景气度提升。据国资委，5月以来南方区域用电负荷持续走高，据预测广东、广西、云南、贵州、海南等南方五省区用电负荷、用电量同比将实现较大增长。成本端，进口煤冲击，社会库存累积，煤价中枢下行。成本下降，高温预期临近，火电盈利有望提升。

3.看好韧性较强的必选消费以及基本面改善的家电。618进入电商平台消费旺季，一方面居民收入恢复速度偏慢，消费整体表现可能不强，但以中低端为主的必选消费可能表现韧性；另一方面，受益于地产竣工的提速，以及上游原材料成本下降，下游家电消费可能超预期，尤其体现在国产品牌的崛起上。

投资建议：经济复苏低于预期，但权益市场可能已逐步定价。沪深300PEttm5Y分位数25%左右，估值处于低位，政策预期强化下对A股不必悲观。安全委员会会议提出加快推进国家安全体系和能力现代化，以新安全格局保障新发展格局，科技发展助力补短板，供应链安全要求下，仍然长期看好科技产业发展，关注科创50。行业上，关注库存周期领先、全球视角下供应链优势明显的新能源汽车、光伏、锂电；成本下行、用电需求迎来旺季的火电板块；居民收入恢复偏慢背景下，必选消费具备韧性，高竣工叠加消费旺季的家电板块。个股上，依然看好研发占比高、现金流良好、负债率低的长线选股逻辑。

重点推荐：消费：甘源食品、贵州茅台、盐津铺子。周期：中石油、海油工程、赛轮轮胎、巨化股份、巨星农牧。大健康：贝达药业、华润三九。TMT：艾比森、京东方A、TCL科技。高端制造：科沃斯、埃斯顿、国茂股份。金融：宁波银行、常熟银行。

风险提示：国内政策落地不及预期；地缘政治事件导致通胀再次上升；全球金融市场不稳定的风险；中美关系的不确定性。

1.2.需要担心债务上限达成后流动性收缩吗？——海外观察

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；

联系人：董澄溪，dcx@longone.com.cn

事件：美国债务上限协议通过众议院和参议院表决。

核心观点：债务上限协议达成后，对于财政部为重建 TGA 账户而新发行债券是否会抽走流动性，市场存在担忧，但我们认为对美国银行业和风险资产的流动性影响整体有限。一方面是因为美国财政政策仍处于紧缩阶段，本次财政部增发债券的量不会很大；另一方面则是由于美国金融系统，尤其是货币市场基金手中存在冗余流动性，可以很好地吸收这些新发债券。

美国债务上限达成后，市场担忧财政部为补充财政部存款账户 TGA 的余额，大量发行债券，导致美元流动性被快速抽走，增加银行流动性压力、推动风险资产价格下跌。市场担忧有合理性，从历史数据来看，两党就债务上限达成协议后，TGA 账户确实有上升的倾向，从资产负债表的勾稽关系上，市场的担忧也有合理性。TGA 余额和银行储备金存在负相关关系。

债务上限协议达成后，对于流动性的担忧要成立，需要有 2 个先决条件：一是债务上限达成后，财政部会重新增加 TGA 账户余额；二是一级市场的国债发行会使交易商的流动性承压。只有这两个条件都满足，债务协议达成对流动性施加压力的逻辑链条才能成立。

美国财政政策处于紧缩阶段，没有必要大量增发债券。美国财政部对于 TGA 账户的最低水平没有规定，只需要满足支出需要即可。因此，TGA 账户中的存款规模的最大决定因素是未来一段时间内财政政策的扩张程度，从数据上看和财政赤字率负相关。新冠疫情之后的财政刺激时间巧合，这几次债务上限后 TGA 账户的变化并不代表普遍规律。目前美国财政正处于收缩期，财政部没有必要大量发债积累存款，除了还原债务上限博弈期间非常规措施动用的相关基金之外，只需要保持能够维持日常开支的存款规模即可。

从美国财政部 5 月 1 日公布的融资计划来看，预计 6 月底的财政部 TGA 账户余额在 5500 亿美元左右，除去财政收入以后，从私人债券市场融资的规模约在 3700 亿美元。该预算发布之后，TGA 账户余额又进一步下行，最终的融资规模可能在 4500 亿美元左右。从具体的发行计划来看，未来几个月的债券以短期债券为多，可以较好适配货币基金的久期策略。

美国金融系统尤其是货币市场基金手中存在冗余流动性，可以很好地吸收这些新发债券。尽管近几个月美国银行接连暴露，但美国金融系统的流动性整体上依然冗余，只是流动性的分配非常不均匀，而银行业的风险暴露，反而进一步加剧了这种流动性分配上的不均，推动投资者将存款从中小银行向大型银行和货币市场基金转移，导致货币市场基金的账户上出现大量闲置资金。货币市场基金将冗余流动性存入美联储赚取隔夜利率，导致隔夜逆回购工具的使用规模达到 2.2 万亿左右。近期美国财政部的债券发行计划以短久期居多，货币市场基金手中的闲置资金可以在很大程度上吸收这部分新发行的债券，因此对一级交易商不会造成流动性压力，也难以影响风险资产价格。

风险提示：全球金融市场流动性风险可能进一步发酵。

1.3.为何失业率与非农就业数据背离——海外观察：2023年5月美国就业数据

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

联系人：董澄溪，dcx@longone.com.cn

事件：美国5月新增非农就业33.9万人，前值修正后29.4万人，预期19.5万人；失业率3.7%，预期3.5%，前值3.4%。时薪环比增长0.3%，预期0.4%，前值0.4%。

核心观点：5月美国非农就业与失业率的分歧较大，家庭调查(CPS)与企业调查(CES)背离，主要原因是统计范围差异和员工在行业间跳槽。FOMC的内部分歧将继续加深，6月不加息的概率更高。总量指标无法反映就业市场的内部松弛，对经济衰退的说服力不强。

美国数据喜忧参半。5月美国就业数据的不同指标间分歧较大：一方面，新增非农就业人数达33.9万人，大超前值与预期，与低于预期的初请失业金人数较为一致，显示美国劳动力市场仍紧；另一方面，失业率上升至3.7%，为2022年10月以来最高，时薪增速也低于预期，又展现出了美国劳动力市场偏冷的一面。

为何非农就业数据与失业率先背离？5月劳动参与率与上月持平，劳动力人口的变化影响很小，最主要的原因是家庭调查(CPS)与企业调查(CES)的背离。美国劳工部发布的数据中，失业率来自于对于家庭的电话问卷调查，而新增非农就业则来自于对企业所发放工资单的调查，两种数据的统计范围和方式都有差别。

- 5月家庭调查的就业人数为1.6亿人，较4月减少了31万人；而非农就业人数为1.56亿人，较4月增加了33.9万人。
- 统计范围的差别是造成两者背离的重要原因。家庭调查的范围更广，包含了企业调查中所不包含的农业相关就业、自雇人士、家族企业中未获报酬的家族成员、管家保姆等家庭工作者、无薪休假的员工。企业调查则重复统计了在不同雇主处打多份工的人。针对以上项目进行调整之后，通过家庭调查数据估算的非农就业人数约为15.4万人，较4月增长了39.4万人，与新增非农就业人数的数据较为一致。调整项中造成差异的主要原因是5月自雇人士和无薪休假人员的环比减少，以及兼职人数的增多。
- 员工跳槽也会导致就业在企业调查中被重复统计。5月信息业和制造业的就业人数继续减少，而服务业就业人数持续增加，就业增加最多的行业为教育和保健服务，员工在行业间的流动很可能加剧了数据的分歧。

FOMC的内部分歧将继续加深，6月不加息的可能性更大。5月FOMC会议的纪要显示，FOMC内部对于加息路径存在分歧。4月和5月的通胀及就业数据为两派都提供了论据，很可能加剧这种分歧：非农就业和通胀数据支持继续紧缩，而时薪增速和家庭调查的就业数据支持暂停加息。考虑到银行风险，美联储很有可能选择6月不加息，保持观望。目前CME联储观察工具显示的是6月联储不加息的概率为75%，而7月可能再加一次息，市场对于年内降息的预期已经基本消失。

对于美国经济是否能软着陆，本次就业数据的说服力不强。劳动力市场松紧度的衡量的复杂之处在于，总量指标难以反映劳动力在职业阶梯上的移动。在经济向下时，人们可能出于生计选择接受工资和生产效率更低的职位，但并没有离开就业市场。劳动力市场内部的松弛性并不能反映在总量指标中，而美国本轮经济周期中服务业岗位需求的结构性复苏恰恰加剧了这一点。对于美国经济是否走向衰退，仍需等待时间的验证。

风险提示：银行业流动性风险发酵可能影响美联储利率决策。

1.4.经济恢复弱于预期，政策端或将加码——宏观周报 (20230529-20230604)

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

经济恢复弱于预期，政策端或将加码。今年以来，我国经济表现为一季度疫后快速修复和近期增速低于预期，主要是供给恢复较好，而需求恢复偏慢。前五个月，制造业 PMI 分别为 50.1%、52.6%、51.9%、49.2%、48.8%，总体呈现先上升、后回落态势。5 月 PMI 数据低于预期，延续回落态势，各分项指数几乎全线下降，其中需求不足的问题较为突出，反映市场需求不足的企业比重为 58.8%，创历史新高。市场需求不足同时也带动企业生产活动放缓和价格下行，制造业 PMI 生产指数回落至收缩区间，购进价格和出厂价格指数也均有较大幅度下降。总体来看，相较于一季度，5 月国内经济恢复动能有所减弱，需求不足问题仍是主要阻力，市场价格继续走跌，企业盈利向上修复的压力较大。我们认为，贷款与金融市场利差持续缩小，不利于更多资金流入实体经济，需通过降息、降低存款利率等方式调低金融市场收益率，需进一步出台扩内需相关政策，未来政策端加码的概率在上升。

房地产销售回暖力度偏弱。5 月，30 个大中城市商品房成交面积 1324 万平方米，环比上升 3.74%，同比 2022 年上升 24.5%（基数较低），与 2021 年同期相比下降 31%，销售端回暖力度有限。其中，一、二、三线城市 5 月商品房成交面积环比分别为-9.7%、+16.7%、-11.8%。从近一周销售情况来看，30 城商品房成交面积环比上周增加 11%。考虑到高线城市房地产情况相对较好，全国数据可能会更低一些。供给端，中指院数据显示，上海、深圳等 21 个重点城市 5 月住宅批准上市面积环比下降 20.2%，房企推盘节奏有所下滑，新开工、推盘下降可能会影响未来销售数据。短期来看，二季度以来销售端修复力度较一季度偏弱，且 6-8 月为传统淡季，未来市场或面临一定调整压力，需求端政策仍有望继续出台。

基础产业价格表现疲弱。房地产新开工继续大幅度负增长，基建增速高度可能会小幅回落，基础原材料需求偏弱而供给恢复较好，相关的商品价格多数下行。全国水泥价格指数已由 2021 年 10 月高点 213 跌至 130 以下；螺纹钢期货价格由 2021 年 5 月高点 6000 元以上/吨跌至 3500 元/吨左右；Myspic 综合钢价指数由 2021 年 5 月高点 233.9 跌至 140 以下；伦铜期货价格由 2022 年 3 月高点 10600 美元/吨跌至 8230 美元/吨左右。其他一些指标，水泥库容比目前在 70%左右，处于周期顶部，同时发运率明显低于往年同期水平，去库压力较大；以社会库存来看，螺纹钢去库周期可能只走了一半，主要钢材品种线材、热轧板卷去库压力较大，冷轧板卷和中厚板库存水平相对不高；铜价受国际定价为主，库存处于上升中，且处于疫情后相对低位。总体来看，基础产业商品价格下行，反映出国内需求仍然偏弱。但由于近期下跌幅度较大，短期也不必过度看空，政策加码预期升温，可能会对需求有所提振。

新兴产业表现相对偏强。相对于基础产业，新兴产业产品的价格表现相对较强。5 月统计局制造业 PMI 与财新制造业 PMI 的背离，出口中装备制造的结构亮点，以及在库存周期的领先上，都可以反映出新兴产业为代表的中游制造目前需求相对较好。碳酸锂作为重要原材料在汽车产业链中的代表性较强，价格跌至低点 20 万元/吨以下后，企稳向上，目前已涨至 30 万元/吨。从下游来看，汽车经销商库存系数 4 月为 1.51，处于相对较低水平；乘用车产销率为 98.54%，整体延续下行趋势，库存压力不大。电子方面，根据东海 TMT 组跟踪数据，根据 WitsView2023 年 5 月 22 日的最新数据，65 寸 QHD、55 寸 QHD、43 寸 FHD 和 32 寸 HD 电视面板的价格全面回暖，均价较 4 月分别上涨 9.0%、10.5%、3.6%和 3.2%，

自2月下旬触底以来已连续3个月保持上涨。光伏方面，由于产能持续扩张，上游硅料及硅片价格持续下降，现货库存累积，产业链中电池片价格降幅相对较小，产业链价格整体下行受供给的影响更大，而销售数据表现较好。1-4月全国新增光伏发电48.31GW，同比186%。

风险提示：地缘政治风险；政策力度不及预期；海外金融事件风险。

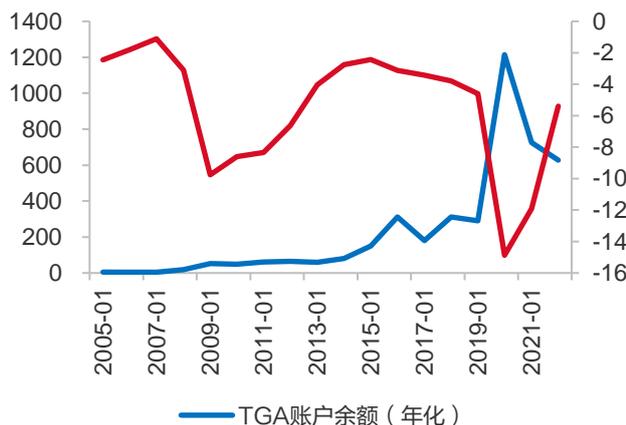
2. 财经新闻

1. 美国总统签署债务上限法案

美国总统拜登签署一项关于联邦政府债务上限和预算的法案，使其正式生效，暂时避免了美国政府陷入债务违约。该法案暂缓债务上限生效至2025年年初，并对2024财年和2025财年的开支进行限制。

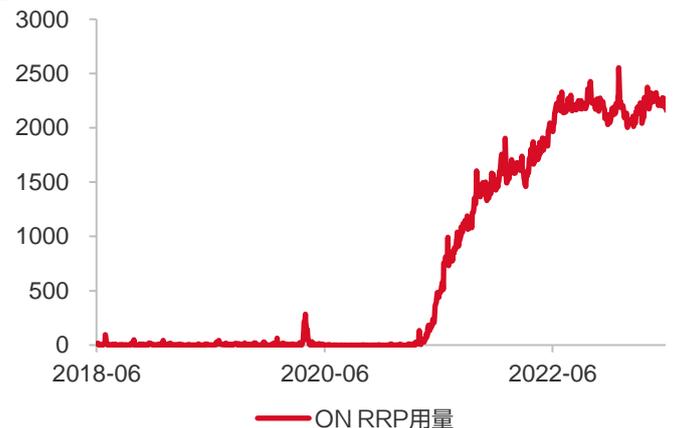
债务上限协议达成后，对于财政部为重建TGA账户而新发行债券是否会抽走流动性，市场存在担忧，但我们认为对美国银行业和风险资产的流动性影响整体有限。一方面是因为美国财政政策仍处于紧缩阶段，本次财政部增发债券的量不会很大；另一方面则是由于美国金融系统，尤其是货币市场基金手中存在冗余流动性，可以很好地吸收这些新发债券。

图1 TGA账户余额和财政赤字率，十亿美元，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 隔夜逆回购工具使用量，十亿美元



资料来源：Wind，东海证券研究所

2. 美国5月非农就业人数与失业率都超预期

美国5月新增非农就业33.9万人，前值修正后29.4万人，预期19.5万人；失业率3.7%，预期3.5%，前值3.4%。时薪环比增长0.3%，预期0.4%，前值0.4%。

5月美国非农就业与失业率的分歧较大，家庭调查（CPS）与企业调查（CES）背离，主要原因是统计范围差异和员工在行业间跳槽。FOMC的内部分歧将继续加深，6月不加息的概率更高，但7月可能继续加息。总量指标无法反映就业市场的内部松弛，对经济衰退的说服力不强。

3. WTI原油维持震荡

证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001

WTI原油上延续震荡走势，于上周五收于71.74美元/桶，周均价跌幅3.15%。截至2023年5月26日当周，美国原油产量为1220万桶/日，同比增加30万桶/日。截至6月2

日当周，美国钻机数 696 台，较去年同期减少 31 台；其中采油钻机数 555，较去年同期减少 19 台。5 月 26 日当周，美国炼厂吞吐量为 1616.5 万桶/日，开工率 93.1%。

LNG 维持低价有望刺激国内天然气需求。中国深圳能源公司于 5 月 30 日结束了一项寻求 8 月交货货物的采购招标，招标以 9 美元/百万英热的低价中标。此前广汇能源已部分进行了 2023 年 7 月至 2024 年 1 月交付货物的购买招标。根据海关数据计算，管道天然气价格今年一直在上涨，4 月份平均净进口价格超过 8.5 美元/百万英热，管道天然气相对于现货液化天然气的价格优势正在减弱，预计将刺激没有在手足够长期合同的进口商的需求。6 月 1 日，普氏评估 7 月 JKM 为 8.862 美元/百万英热，为两年多来的最低水平，原因是该地区市场供应充足且下游需求持续疲软。

俄罗斯暗船对接作业次数显著增加。数据显示，今年第一季度有 215 艘总载重吨 931 万载重的油轮进行了 524 次暗船对船（STS）过驳，而去年同期有 72 艘 240 万载重吨的油轮进行了 161 次过驳。在克里米亚海域、俄罗斯专属经济区和加里宁格勒附近的海上通道，1-3 月共观测到 312 次 STS。与一年前的 6 个相比，这表明俄罗斯正在运输石油时使用 STS 技术作为逃避国际审查的一种方式。自俄乌冲突爆发以来，俄罗斯主要原油出口级乌拉尔原油对伊达布伦特原油大幅贴水。根据 Platts 评估，2023 年第一季度的平均折扣为 37.8 美元/桶，而 2022 年第一季度为 17.7 美元/桶。2022 年 1 月为 3.7 美元/桶。

法国和英国是 5 月份交付的美国液化天然气货物的主要目的地，尽管欧洲液化天然气需求疲软导致该地区的价格继续下跌，但欧洲在美国的货运量中仍保持着巨大的份额。大西洋液化天然气市场参与者正在密切关注进入亚洲的套利机会，但跨流域价差尚未扩大到足以促使货物流向亚洲主要市场的大幅转移。欧洲和土耳其接收了 5 月份交付的 112 批美国液化天然气货物中的约 71%。这比前几个月略低，但美国基准亨利港天然气价格低迷和运输成本低促使美国的货物留在大西洋。贸易流量数据显示，法国和英国在 5 月份各收到 18 批美国液化天然气货物，其次是荷兰 17 批，阿根廷和韩国各 7 批。欧洲液化天然气市场最近也有所走软，因为该地区的天然气储存水平仍然很高。6 月 1 日，Platts DES 西北欧 7 月标价的估价为 6.916 美元/MMBtu，当日下跌 53.4 美分/百万英热单位。市场最后一次走低是在 2021 年 4 月 23 日，为 6.884 美元/百万英热单位。由于欧洲库存水平仍远高于上一年的水平，大西洋盆地两岸的库存水平均有所下降。根据综合储气库存数据，截至 5 月 30 日，欧盟的储气量已接近 69%，较去年同期高出近 22%。

（数据来源：Wind，EIA，Platts，Oilprice，BakerHughes，OPEC）

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数拉升收红，短线仍或有震荡盘升动能

上一交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 25 点，涨幅 0.79%，收于 3230 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数均呈收涨。

上交易日上证指数小幅高开后震荡盘升，再度收复年线及 5 日均线，并上破 10 日均线压力位，甚至走出自波段顶 3418 以来的下降通道。指数在围绕着年线反复震荡了 7 个交易日后，再度取得技术上的战果。但量能略收，放大不充分，急需驰援，大单资金净流出约 18 亿元，金额明显收敛，但仍需大单资金的大幅介入。日线 MACD 虽尚未金叉，日线 KDJ 再度金叉。指数多空双方经过多日争夺，目前多方力量略占上峰。指数近日在技术条件较为薄弱的时候不屈不挠，努力上行，表明了做多的决心。但指数上方仍有宽达 8 点的缺口以及半年线等较重压力，上攻仍较艰巨。观察量能资金流能否大力加持。

上证周线收星 K 线带小下影线，上周指数一度跌破 30 周及 60 周均线重要支撑，但收盘仍收于 60 周均线之上，60 周均线仍显示出一定的支撑力度。但周 KDJ、MACD 仍呈交叉延续，尚未有明显向好迹象。上方 5 周均线及 20 周均线，仍或在本周构成重要压力。

上交易日深成指、创业板双双收红，收盘分别上涨 1.5%、1.22%，均收红阳线。两指数均一举上破各自 5 日及 10 日均线压力位。深成指日线 MACD 金叉成立，创业板虽日线 MACD 尚未金叉，但 120 分钟线 MACD 背离金叉成立。两指数的短线指标有所向好。虽上方均线仍空头排列，指数上行或困难重重，但目前尚未有反弹结束迹象，短线仍或有震荡盘升动能。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 78%，收红个股占比 65%，涨超 9% 的个股 68 只，跌超 9% 的个股 14 只。上交易日行情进一步活跃。

在同花顺行业板块中，厨卫电器板块大涨第一，收盘上涨 4.32%。其次，小金属、工业金属板块，房地产开发及房地产服务板块超跌后明显反弹，还有互联网电商、家用轻工等板块上破重要压力位，大幅收涨居前。而景点及旅游、医疗器械、中药、国防军工等板块回落调整居前。

具体看各板块。房地产开发板块，上交易日大幅收涨 3.37%，在同花顺行业板块中涨幅居前。指数自波段顶震荡回落超 120 个交易日，最大跌幅超过 30%。上交易日指数收大阳线，一举上破 5 日及 10 日均线，表现强势。量能明显放大，大单大幅净流入超 16.7 亿元，金额也较为可观。指数日线 MACD 虽尚未金叉，但 120 分钟均线背离金叉成立。指数经过长时间大幅回落后，积累了一定的反弹动能。上交易日做多力量明显介入，但目前技术条件尚未明显好转，日线中长期均线仍空头排列。即便拉升，趋势性上涨的技术条件仍不充分，拉升中仍或遇重重均线阻力从而震荡明显。震荡中需谨慎把握。

厨卫电器板块与家用轻工板块，收盘分别上涨 4.32%、2.24%，收涨明显。两指数自波段顶震荡回落均超 60 余个交易日，最大跌幅分别约 19%、15%。长时间大幅回落酝酿了一定的反弹动能。上交易日两指数均收大阳线，上破各自 30 日均线重要压力位。量能明显放大，大单资金活跃，日线 MACD 均呈金叉，短线两指数仍或有震荡盘升动能。但两指数短期均线尚未趋势向上，上方仍有 60 日均线、前期低点等压力，指数即便反弹震荡或较为明显。观察中仍需把握震荡节奏。

其他板块，如小金属、工业金属、互联网电商等板块，携量上破各自 20 日均线，技术上有向好之处，也可一并观察。

一些概念类板块，如固态电池，盐湖提锂、石墨电极、有机硅概念、钠离子电池、磷化工、锂电池、动力电池回收、培育钻石、稀土永磁等板块，携量上破各自 20 日均线压力位，也或有短线反弹动能，可一并观察。

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 (%)
装修建材	6.53	出版	-2.27
白色家电	5.46	航海装备 II	-2.02
能源金属	5.37	轨交设备 II	-1.91
厨卫电器	5.17	军工电子 II	-1.28
家居用品	4.46	航天装备 II	-1.19

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

2023/6/1	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15196	7
	北向资金	亿元	85.34	/
	南向资金	亿港元	-24.25	/
	逆回购到期量	亿元	50	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
	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	1.3006	-44.60
DR007		%,BP	1.7783	-5.60
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.6951	1.26
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.6900	8.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.5000	17.00
股市	上证指数	点,%	3230.07	0.79
	创业板指数	点,%	2233.27	1.22
	恒生指数	点,%	31524.22	1.21
	道琼斯工业指数	点,%	33762.76	2.12
	标普 500 指数	点,%	4282.37	1.45
	纳斯达克指数	点,%	13240.77	1.07
	法国 CAC 指数	点,%	7270.69	1.87
	德国 DAX 指数	点,%	15952.73	-0.20
	英国富时 100 指数	点,%	7607.28	1.56
	外汇	美元指数	/,%	104.0495
美元/人民币(离岸)		/,BP	7.1103	61.50
欧元/美元		/,%	1.0723	-0.26
美元/日元		/,%	139.78	0.74
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3596.00	16051.23
	铁矿石	元/吨,%	745.50	2.90
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1964.30	-1.54
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	71.74	2.34
	布伦特原油	美元/桶,%	76.13	2.49
	LME 铜	美元/吨,%	8247.50	0.19

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