



## 晨会纪要20230608

## 证券分析师

黄涵虚 S0630522060001

hhx@longone.com.cn

## 重点推荐

- 1. 外需走弱叠加高基数影响出口转负——国内观察：2023年5月进出口数据
- 2. 产销数据同比向好，成本压力有望改善——空调行业简评

## 财经要闻

- 1. 6月7日，海关总署发布5月进出口数据。5月，以美元计价，出口当月同比-7.5%，前值8.5%；进口当月同比-4.5%，前值-7.9%；贸易差额658亿美元，前值902亿美元。
- 2. 经合组织公布经济前景展望报告，预计2023年的全球经济增速为2.7%，较3月份预测的2.6%高了0.1个百分点。不计入新冠爆发的2020年，2.7%将是2008-2009年全球金融危机以来的最低年增长率。经合组织还预计2024年的全球经济增速为2.9%，与3月份的预测持平。虽然食品和服务价格仍在快速上升，但鉴于能源价格的下滑，OECD国家2023年的整体通胀率将从2022年的9.4%下降到6.6%，并于2024年进一步放缓至4.3%。
- 3. 国家外汇管理局统计数据显示，截至2023年5月末，我国外汇储备规模为31765亿美元，较4月末下降283亿美元，降幅为0.88%。

## 正文目录

<b>1. 重点推荐</b> .....	<b>3</b>
1.1. 外需走弱叠加高基数影响出口转负——国内观察：2023 年 5 月进出口数据	3
1.2. 产销数据同比向好，成本压力有望改善——空调行业简评 .....	4
<b>2. 财经新闻</b> .....	<b>5</b>
<b>3. A 股市场评述</b> .....	<b>6</b>
<b>4. 市场数据</b> .....	<b>7</b>

## 1.重点推荐

### 1.1.外需走弱叠加高基数影响出口转负——国内观察：2023年5月进出口数据

证券分析师：刘思佳，分析师编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，分析师编号：S0630516090002

联系人：高旗胜，gqs@longone.com.cn

**事件：**6月7日，海关总署发布5月进出口数据。5月，以美元计价，出口当月同比-7.5%，前值8.5%；进口当月同比-4.5%，前值-7.9%；贸易差额658亿美元，前值902亿美元。

**核心观点：**5月出口低于预期，虽然有基数抬升的影响，但外需整体走弱对出口形成拖累。往后看，出口地区结构和产品结构的优化可能会稳定我国出口规模，但9月前高基数的影响可能会延续，出口增速仍有可能出现负增长。总体上我们仍然维持出口韧性回落的判断。但也要注意的，出口的支撑力度也是在减弱的，这也凸显了稳内需的重要性，政策存在加码的可能，短期关注6月降息可能。

**出口低于预期。**5月当月出口增速较前值大幅回落16个百分点并转负，也明显低于Wind一致预期的0.1%，我们认为有以下特点：**1.高基数影响。**去年4月受疫情影响积压订单在5月集中释放形成了较高的基数，这种出口节奏错位对出口增速形成了较大扰动，2022年5月出口环比12.5%，明显高于季节性（2017-2021同期均值5.4%）。**2.外需整体仍呈放缓趋势。**5月摩根大通全球制造业PMI49.6，连续9个月低于荣枯线，美国（46.9）、欧元区（44.8）均较前值下滑且处于较深的收缩区间，日本（50.6）虽重回荣枯线以上，但持续性仍有待观察。另外从中国5月出口环比仅-4.0%来看，明显弱于季节性。**3.与韩国越南相比出口仍有优势。**1-5月中国出口累计同比0.3%，同期越南-8.4%，韩国-13.5%。

**分国别出口增速整体回落，但结构变化仍在持续。**对美国、欧盟、日本以及东盟出口增速均明显回落，而背后原因与整体出口增速回落基本一致。2023年5月出口环比明显弱于季节性说明发达经济体以及东盟需求整体回落；2022年5月出口环比明显强于季节性反映了高基数的影响。对俄罗斯、对非洲出口增速分别为114.3%和12.9%，仍然高于整体增速，出口地区结构的变化仍在持续。

**汽车、船舶等高端制造出口延续亮眼表现。**分产品来看，出口的结构较前期来看变化并不大。依然是以汽车、船舶为代表的高端制造拉动明显，已延续多月，凸显产业链优势，通用机械设备也要高于整体出口增速。但集成电路、手机增速仍明显下滑，且拖累整体出口增速，反映相关需求可能仍然偏弱。此外，多数劳动密集型产品增速均回落，如鞋靴、服装、玩具、塑料制品等低附加值产品。

**进口小幅回升，但内需仍弱。**进口略高于预期，高于Wind一致预期的-7.5%。且略强于季节性，5月进口环比6.1%，高于2017-2021年均值的0.6%。从2022年的环比来看，进口受基数的影响相对较小。总体来看，仅从进口增速的视角来看，内需并没有进一步下行，但从绝对增速来看，仍然维持较低水平，经济内生增长动力仍然偏弱。

**机电产品进口仍然拖累。**从结构上看，机电产品进口降幅收窄，但仍然维持两位数以上的降幅，汽车以及集成电路同样呈现这样的特征，国产替代的影响持续。大宗商品中，煤及褐煤仍然维持高增，或继续对国内煤价形成压力；铜、原油、钢材进口增速小幅回升，但多数仍维持两位数以上降幅。

风险提示： 1) 政策落地不及预期。2) 海外金融市场风险。

## 1.2.产销数据同比向好，成本压力有望改善——空调行业简评

证券分析师：王敏君，执业证书编号：S0630522040002

**家用空调二季度排产数据向好，7月后逐步进入暑期出货阶段。**据产业在线，家用空调二季度排产约5408万台，同比去年同期实绩增长19.9%；其中，内销、外销排产较去年同期实绩增长26.9%和1.9%。7月以销售出货为主，生产端则步入淡季，内销排产增速回落。

**家用空调内销出货亮眼，外销改善。**据产业在线，2023年4月家用空调内销出货1060万台，同比增长29.7%，显示出经销商囤货意愿较为积极；外销731万台，同比下降4.3%。1-4月累计内销量同比增长20.7%，累计外销量同比下降5.1%。考虑到去年的低基数效应，且渠道在较低库存水平下有补库存需求，二季度家用空调内销出货或有望延续同比增长趋势。出口方面，4月同比增速下降幅度有所收窄，长期还需观察海外库存的去化情况。

**回顾过往，把握空调市场的关键点：供需波动影响库存，价格战推动份额重塑。**在历史上以新增需求为主导的阶段，空调需求与地产紧密相关，同时，补贴政策、天气等因素亦对空调销售产生影响。生产压货量大于终端需求量时，则出现库存高企，由此引发价格战。价格博弈中优胜劣汰加剧，市场集中度提高，龙头凭借对成本的把控力获取份额优势。

**当前行业售价相对稳定，尚未出现激烈价格竞争。**2020年-2021年大宗原材料价格上行，2020年上半年、2022年上半年线下销售又受到扰动，业内品牌多以保盈利为主，价格有所修复。从今年奥维云网监测数据看，1-4月空调行业线上累计均价同比基本持平，“五一”促销季线上、线下整体均价同比小幅提升。2020年-2022年间，部分企业对渠道以往的强势压货政策有所转变，更重视基于实际终端销售的动态调整。当前行业渠道库存水平较为健康，预计出现大幅价格战的可能性较小。同时，由于部分二线品牌与头部品牌存在明显价差，短期内可能还会因性价比优势，显现出一定的修复弹性。

**部分成本指标下行，企业盈利有望改善。**相较于去年高点，铜、铝等空调原材料价格下行，同时零售端空调售价稳定，企业毛利率有望修复。外销方面，人民币汇率贬值利好出口，同时亦将对某些企业的汇兑收益产生正面影响。此外，今年海运费亦明显回落，有助于减轻成本压力。

**投资建议：**去年在炎夏等因素作用下，家用空调渠道库存显著去化，今年经销商集中补库存，排产、内销出货量皆同比高增。零售端，家用空调国内线上、线下销量增速均领先家电行业；龙头以保盈利为主，价格端亦较为稳定。外销方面，在推行自主品牌、高端化发展的情况下，头部企业出口情况有望好于行业。关注C端稳健、B端拓展的美的集团，打造场景化品牌的海尔智家，渠道改革深化的格力电器，空调板块改善、整合三电公司的海信家电。

**风险提示：**宏观经济下行风险、原材料价格波动风险、极端天气风险、监测样本数据误差风险。

## 2. 财经新闻

### 1. 外需走弱叠加高基数影响出口转负

6月7日，海关总署发布5月进出口数据。5月，以美元计价，出口当月同比-7.5%，前值8.5%；进口当月同比-4.5%，前值-7.9%；贸易差额658亿美元，前值902亿美元。

5月出口低于预期，虽然有基数抬升的影响，但外需整体走弱对出口形成拖累。往后看，出口地区结构和产品结构的优化可能会稳定我国出口规模，但9月前高基数的影响可能会延续，出口增速仍有可能出现负增长。总体上我们仍然维持出口韧性回落的判断。但也需要注意的是，出口的支撑力度也是在减弱的，这也凸显了稳内需的重要性，政策存在加码的可能，短期关注6月降息可能。

### 2. 经合组织(OECD)上调对2023年全球GDP增速的预测

经合组织公布经济前景展望报告，预计2023年的全球经济增速为2.7%，较3月份预测的2.6%高了0.1个百分点。不计入新冠爆发的2020年，2.7%将是2008-2009年全球金融危机以来的最低年增长率。经合组织还预计2024年的全球经济增速为2.9%，与3月份的预测持平。虽然食品和服务价格仍在快速上升，但鉴于能源价格的下滑，OECD国家2023年的整体通胀率将从2022年的9.4%下降到6.6%，并于2024年进一步放缓至4.3%。

经合组织表示，全球经济将从疫情和俄乌冲突带来的冲击中缓慢复苏，整体来看复苏之路仍将继续疲软，同时货币紧缩政策的负面影响正在日益显现。美国、欧元区的复苏将同样相对缓慢，而通胀将比2019年更强劲，预计美国联邦基金利率将在2023年第二季度达到5.25%-5.5%的峰值，预计在2024年下半年将出现2次“适度”的降息；预计2023年欧元区经济增长0.9%，2024年增长1.5%；预计日本央行在2024年底不会加息。OECD在报告中再次上调了对中国经济增速的预测，预计中国经济2023年将增长5.4%，2024年将增长4.1%，在主要经济体中排名前列。

### 3. 5月当月外汇储备规模下降

国家外汇管理局统计数据显示，截至2023年5月末，我国外汇储备规模为31765亿美元，较4月末下降283亿美元，降幅为0.88%。2023年5月，受主要经济体财政和货币政策预期、全球宏观经济数据等因素影响，美元指数上升，全球金融资产价格涨跌互现。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模下降。我国经济运行持续回升向好，有利于外汇储备规模继续保持基本稳定。

## 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

### 上交易日上证指数震荡收星，日线指标尚未明显向好

上一交易日上证指数小幅收红，收盘上涨 2 点，涨幅 0.08%，收于 3197 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数小幅震荡，微弱收涨，收星 K 线。量能明显缩小，大单资金净流出约 55 亿元，金额有所收敛，抛盘并不大。日线 KDJ 死叉成立，需要修复，日线 MACD 尚未金叉，但绿柱再度缩小，指数目前仍处日线均线体系之下。15 分钟 MACD 金叉成立，但 15 分钟周期太短，30 分钟、60 分钟线指标尚未明显向好，需要盘中观察。目前指数日线技术条件尚未明显向好，但若震荡中，日线 MACD 能金叉成立，配合分钟线指标向好，则短线或有震荡盘升动能。

上证周线呈小实体阴 K 线，指数仍收于 60 周均线之下尚未收复。周 KDJ、MACD 死叉共振尚未向好，下方 250 周均线仍是短期重要支撑位。短线指数仍或在 60 周均线上下呈震荡态势。

上交易日深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.6%、1.61%，回落明显。两指数仍处于日线均线体系之下，表现弱势。目前两指数 60 分钟线均明显超跌，但尚未有指标配合。日线 KDJ 死叉成立，日线指标尚未明显向好，短线仍需等待技术条件的进一步修复。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 63%，收红个股占比 54%，涨超 9% 的个股 73 只，跌超 9% 的个股 5 只。上交易日上证指数虽微弱收涨，但板块个股表现较为活跃。

在同花顺行业板块中，景点及旅游、酒店及餐饮再度大涨居前，收盘分别大涨 4.65%、3.8%。其次，涨幅在前的通信服务、传媒、计算机应用、房地产服务、通信设备等板块均是我们近日关注。而回落调整居前的板块，汽车整车、小金属、电力设备、厨卫电器等板块，虽回落调整，但量能有所缩小，仍可关注其量价指标的修复。

具体看各板块。景点及旅游板块，昨日大涨 4.65%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数收大阳线带小上影线，短线或有小幅震荡的可能，但昨日量能明显放大，大单资金净流入超 2.5 亿元，日线 MACD 金叉延续，目前日线指标尚未明显走弱，指数仍或有震荡盘升动能。从月线看，指数中短期月线均线多头排列，长线趋势向好。近期高点或构成短线压力，但若有效上破近期高点，指数仍或有进一步的上行空间。相类板块酒店及餐饮板块，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 (%)
出版	4.84	电池	-3.60
数字媒体	4.64	生物制品	-2.31
旅游及景区	3.83	风电设备	-2.01
影视院线	3.79	能源金属	-1.62
铁路公路	2.98	乘用车	-1.57

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

2023/6/7	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15135	-36
	北向资金	亿元	25.11	/
	南向资金	亿港元	2.41	/
	逆回购到期量	亿元	130	/
	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	1.3915	11.40
DR007		%,BP	1.8250	7.51
国外利率	10年期中债到期收益率	%,BP	2.6827	0.01
	10年期美债到期收益率	%,BP	3.7900	9.00
	2年期美债到期收益率	%,BP	4.5600	5.00
股市	上证指数	点,%	3197.76	0.08
	创业板指数	点,%	2129.90	-1.61
	恒生指数	点,%	31913.74	-1.82
	道琼斯工业指数	点,%	33665.02	0.27
	标普500指数	点,%	4267.52	-0.38
	纳斯达克指数	点,%	13104.89	-1.29
	法国CAC指数	点,%	7202.79	-0.09
	德国DAX指数	点,%	15952.73	-0.20
	英国富时100指数	点,%	7624.34	-0.05
	外汇	美元指数	/,%	104.1176
美元/人民币(离岸)		/,BP	7.1472	182.50
欧元/美元		/,%	1.0699	0.05
美元/日元		/,%	140.16	0.38
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3621.00	15960.56
	铁矿石	元/吨,%	770.00	0.06
	COMEX黄金	美元/盎司,%	1958.30	-1.09
国际商品	WTI原油	美元/桶,%	72.53	1.10
	布伦特原油	美元/桶,%	76.95	0.87
	LME铜	美元/吨,%	8293.00	-0.38

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