

万联晨会

2023年06月14日 星期三

概览

核心观点

周二A股两市震荡收涨，上证指数收涨0.15%，深证成指收涨0.76%，创业板指上涨0.68%，市场成交额9435亿元，北上资金小幅净流出2.31亿元。计算机、传媒、电子行业领涨，存储器、炒股软件、半导体等概念指数涨幅居前。煤炭、石油石化、建筑行业领跌，猴痘、中药、新冠检测等概念指数跌幅居前，国际油价持续下行，国内成本油价格也将继续下调。央行7天期逆回购利率下调10bp至1.9%，隔夜、7天期、1个月的常备借贷便利SLF均下调10个bp，央行开启降息通道，促进经济平稳增长，政策逆周期调节下，后续有望继续下调MLF、5年期LPR利率。昨天公布的5月社融数据表现偏弱，一季度信贷投放形成一定透支，4、5月信贷疲态显现，社融存量增速回落，后续政策预期将继续宽松。

国家发改委等四部门印发《关于做好2023年降成本重点工作的通知》，提出大力推进降低实体经济企业成本，支持经营主体纾困发展，助力经济运行整体好转。实施好稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具，推动经营主体融资成本稳中有降。做好能源、重要原材料保供稳价工作，继续对煤炭进口实施零关税政策，促进大宗商品市场平稳运行。央行降息，政策文件发布推动下，企业成本有望继续下调，给企业经营带来利好。行业方面可以关注：1) 需求担忧逐步缓解，美联储预期6月停止加息，关注黄金、铜等行业。2) 央行降息开启，助力经济稳增长，市场流动性转好，可以关注人工智能等科技相关行业。

研报精选

核心CPI回落，PPI继续下探

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,233.67	0.15%
深证成指	10,955.96	0.76%
沪深300	3,864.91	0.53%
科创50	1,039.46	1.25%
创业板指	2,166.96	0.68%
上证50	2,544.95	0.11%
上证180	8,244.79	0.25%
上证基金	6,551.54	0.69%
国债指数	202.30	0.06%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,212.12	0.43%
S&P500	4,369.01	0.69%
纳斯达克	13,573.32	0.83%
日经225	33,018.65	1.8%
恒生指数	19,521.42	0.6%
美元指数	103.29	-0.33%

主持人：于天旭

Email: yutx@wlzq.com.cn

核心观点

周二 A 股两市震荡收涨，上证指数收涨 0.15%，深证成指收涨 0.76%，创业板指上涨 0.68%，市场成交额 9435 亿元，北上资金小幅净流出 2.31 亿元。计算机、传媒、电子行业领涨，存储器、炒股软件、半导体等概念指数涨幅居前。煤炭、石油石化、建筑行业领跌，猴痘、中药、新冠检测等概念指数跌幅居前，国际油价持续下行，国内成本油价格也将继续下调。央行 7 天期逆回购利率下调 10bp 至 1.9%，隔夜、7 天期、1 个月的常备借贷便利 SLF 均下调 10 个 bp，央行开启降息通道，促进经济平稳增长，政策逆周期调节下，后续有望继续下调 MLF、5 年期 LPR 利率。昨天公布的 5 月社融数据表现偏弱，一季度信贷投放形成一定透支，4、5 月信贷疲态显现，社融存量增速回落，后续政策预期将继续宽松。

国家发改委等四部门印发《关于做好 2023 年降成本重点工作的通知》，提出大力推进降低实体经济企业成本，支持经营主体纾困发展，助力经济运行整体好转。实施好稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具，推动经营主体融资成本稳中有降。做好能源、重要原材料保供稳价工作，继续对煤炭进口实施零关税政策，促进大宗商品市场平稳运行。央行降息，政策文件发布推动下，企业成本有望继续下调，给企业经营带来利好。行业方面可以关注：1) 需求担忧逐步缓解，美联储预期 6 月停止加息，关注黄金、铜等行业。2) 央行降息开启，助力经济稳增长，市场流动性转好，可以关注人工智能等科技相关行业。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

核心 CPI 回落，PPI 继续下探

——5 月通胀数据点评

1 事件：5 月 CPI 同比反弹 0.1 个百分点至 0.2%，市场预期 0.3%，环比-0.2%；PPI 同比-4.6%，前值-3.6%，环比-0.9%。

1 非食品项 CPI 继续回落，核心 CPI 回落，服务项同比放缓。随着旅游高峰的影响消退，酒店、机票价格明显回落，第二波疫情也给线下消费带来一定影响。非食品项同、环比增速均回落，服务项同比较 4 月小幅回落 0.1 个百分点至 0.9%，核心 CPI 也由 0.7%降至 0.6%。

1 食品项同比增速反弹，蔬菜形成一定拉动，畜肉类价格环比保持负增，猪肉同比下滑显著。能繁母猪去化进程整体偏慢，猪肉进入需求淡季，猪肉价格持续下探。蔬菜价格同比跌幅显著收窄，季节性回落速度明显慢于往年，南方逐步进入雨季，叠加厄尔尼诺现象影响，食品项可能会受到一定影响。随着消费场景放开、喜丧宴请增加，酒类、烟草同比增速小幅上行。

1 非食品项中，旅游同比回落幅度最大，交通工具用燃料持续回落。国际油价波动带动下，国内交通工具用燃料分项同比持续回落，汽车行业价格调整较前期放缓，交通工具分项同比增速小幅回落。服务项中，旅游分项同环比显著放缓，房租同比持平，当前年轻劳动力就业依然承压，房租增速持续处于低位。医疗保健价格小幅上行，主要是中药分项拉动。

1 PPI 同环比继续下滑，采掘工业跌幅持续领跑，耐用消费品跌幅加深。生产资料中，采掘工业、原材料、加工工业价格同、环比均继续放缓，生活资料增速转负，细分项同比增速均小幅回落，耐用消费品跌幅加深。原材料工业和加工工业剪刀差上行，上游原材料压力大于下游加工行业。

1 能化、黑色为主要拖累，有色、非金属矿采选业有所回落。受到国际油价持续低位影响，我国原油相关产业链价格也在持续下行，化学制品价格也明显回落。黑色金属采选本月同环比明显放缓，下游黑色冶炼、压延也跌幅靠前，房地产产业链上游需求疲弱。下游制造业价格同比整体回落，幅度小于上游。

1CPI 短期上行驱动仍弱，PPI 或步入筑底阶段。我国居民防御性储蓄尚未得到明显释放，五一假期给服务项的拉动作用回落，居民消费水平和信心弱于疫情前表现。猪肉产能去化慢，上涨幅度预期有限，厄尔尼诺或带来蔬菜、水果价格波动。内外需偏弱，工业品价格回落，但随着 PPI 高基数作用逐步减弱，美联储加息进程结束，我国库存持续去化，PPI 预期处于筑底反弹阶段。

1 风险因素：夏季洪涝灾害事件发生带来菜价上涨超预期，居民消费修复偏弱，海外经济衰退幅度超预期

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