

国都证券研究所晨报 20230620

【财经新闻】

- 中国央行加大逆回购操作力度，专家：资金面有望平稳跨季
- “破局式”疏通房地产融资至关重要
- 港交所“双柜台模式”正式运行首日表现

【行业动态与公司要闻】

- 我国充电设施布局重点划定 促进投资多元化
- 水电大省遭遇“水荒”，四川云南5月水电仍在下降

【国都策略视点】

- 策略观点：近期关注稳增长政策工具与力度

【重点公司公告摘要】

- 一汽解放：拟定增募资不超 37.13 亿元

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3255.81	-0.54
沪深 300	3930.91	-0.82
深证成指	11274.05	-0.29
中小综指	12024.69	-0.03
恒生指数	19912.89	-0.64
恒生中国企业 指数	6776.55	-0.83
恒生 AH 股溢 价指数	136.62	-1.16
标普 500	4409.59	-0.37
纳斯达克综指	13689.57	-0.68

资料来源：ifind

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	71.44	1.23
纽约期金	1970.70	0.01
伦敦期铜	8542.00	-0.50
伦敦期铝	2235.00	-1.46

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940522050001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 中国央行加大逆回购操作力度，专家：资金面有望平稳跨季

在6月15日降息且超额续做2370亿元中期借贷便利(MLF)后，央行继续加大逆回购投放力度。6月16日和6月19日，接连开展420亿元和890亿元逆回购操作。市场人士表示，按照历史经验，多数年份的6月下半月，短期资金利率有明显上升。“近期资金面收敛，除缴税、缴准等扰动因素外，更重要的原因是6月季末、年中临近，以及稳增长政策加码，专项债发行力度有望适度加大等。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华说。周茂华预计，央行将继续维持流动性合理充裕，资金面有望平稳跨季。(中证报)

■ “破局式”疏通房地产融资至关重要

证券日报文章称，“破局式”疏通房地产融资至关重要。首先，这有助于保交楼项目顺利推进。其次，可为上市房企并购重组注入强心剂，加快行业风险出清。更重要的是，这有助于增厚房企净资产，降低有息负债压力，改善行业资产负债表。相比信贷融资和债券融资，房企股权融资“第三支箭”，不直接增加负债规模，可以降低杠杆率，增厚资金“安全垫”。长期而言，有利于优化房企净资产负债率，为向新发展模式转型储粮。总体而言，随着A股房企定增过审名单持续扩容，符合条件的房企资金面有望得到有效改善，将有助于房地产市场企稳回升。(证券日报、新浪财经)

■ 港交所“双柜台模式”正式运行首日表现

6月19日，香港交易所在香港证券市场正式推出“港币-人民币双柜台模式”及双柜台庄家机制。在24只双柜台证券中，中国移动-R、腾讯控股-R、中国平安-R和中国海洋石油-R等4家公司的首日成交额较高，分别约5520.2万元、3662.5万元、1699.7万元和1007.6万元；李宁-R和长城汽车-R首日成交额则不足10万元，分别为86500元和16695元。一位香港券商人士表示，从首日的人民币柜台证券成交数据来看，投资人更青睐大企业，不过首日的成交额也很难完全反映出相关证券的交投活跃程度，要看多几天数据才能比较出来。(经济观察网)

【行业动态与公司要闻】

■ 我国充电设施布局重点划定 促进投资多元化

6月19日，国务院办公厅印发《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》，业内人士认为，这一政策明确了我国充电设施建设布局重点，并提出引导各类社会资本积极参与建设运营，有助于推动我国充电市场多层次全面发展，对新能源汽车产业发展具有巨大的促进作用。(经济参考报)

■ 水电大省遭遇“水荒”，四川云南5月水电仍在下降

云南和四川的水电出力情况还没有好转，最新数据显示，这两个水电大省的发电量同比下降幅度在进一步扩大。国家统计局数据库的数据显示，今年5月，四川省水力发电量同比下降24.4%，比4月下降11.9%的降幅继续扩大；云南省水力发电量同比下降43.1%，也比4月下降41.9%的降幅继续扩大。四川和云南是全国主要的水力发电大省，水电装机容量占其全部装机容量接近80%。气象部门预计今年夏季(6~8月)西南地区东部及华中中部降水偏少、气温偏高，湖北大部、湖南北部、重庆东部、四川东北部等地降水偏少2~5成，可能出现区域性气象干旱。(第一财经、新浪财经)

【国都策略视点】

■ 策略观点：近期关注稳增长政策工具与力度

1、疫后经济内生动力不足，但5月环比呈现触底企稳迹象。国家统计局公布的5月工业、投资、消费同比增速各为+3.5%、+4.0%、+12.7%，均较4月增速回落且低于市场预期，同时剔除去年同期低基数效应后的5月两年复合平均增速各为+2.1%、+3.7%、+2.5%，明显低于2035年实现中等发达国家水平目标所需的GDP年均增速4.7%。

疫后经济内生动力不足，但5月环比呈现企稳触底。从4、5月的近两年的年均复合增速对比来看，5月工业、消费两年复合增速+2.1%、+2.5%，整体好于4月的+1.3%、+2.6%，受房地产投资降幅扩大拖累，5月投资年均复合增速+3.7%低于4月的4.0%。综合以上5月环比增速及两年平均增速较4月整体概述来看，5月环比呈现触底企稳迹象。

2、经济弱复苏主因及后续边际变化：地产销售不振投资低迷、工业通缩下企业去库存压力持续、回暖的服务消费拉动效应较低，

而稳地产政策预期升温、去库存即将见底、居民耐用品消费正局部回暖，或为下半年经济内生动力改善的积极因素。

4、5月PMI、通胀、社融、出口贸易及消费工业投资增速等各项经济指标普遍不及预期，中上游周期行业的开工率与量价等高频数据持续偏弱。当前疫后经济恢复第二阶段的内生增长动力弱于预期的主要原因为：地产销售不振投资低迷、工业通缩下企业去库存压力持续、回暖的服务消费拉动效应较低。

3、近期市场展望：政策博弈窗口期风险偏好回升，但政策力度与效果存在不确定性，科技成长与地产链消费、投资板块或交替领涨。4月中旬至5月底的一个半月持续震荡回调，已对国内经济边际放缓、美元利率保持限制性高位水平时间大幅延长等两大内外压力做了较为充分消化，主要指数与行业板块已回吐此前涨幅的50-70%，创业板指已跌破22年10月大底，煤炭、基础化工、房地产、商贸、军工、农林牧渔、交运等行业指数也低于22年10月末。

5月底起，美国债务上限谈判达成初步协议，中美经贸互动回温、高层团队重启接触与对话，部分中美科技巨头的财报或经营指引上调，以上内外环境的局部改善或提振，前期领跌全球的A、H股阶段性进入超跌反弹。

尤其是上周国内公布5月整体弱于预期的经济数据之际，央行同步下调OMO、SLF、MLF等政策利率，货币政策边际宽松政策信号明确，稳增长政策加码预期升温。同时，6月初美元暂缓加息以观察过去十五个月激进加息后的信贷紧缩的滞后影响，也预示本轮美元已入尾声。

值得注意的是，近日国常会部署研究推动经济持续回升向好的一批政策措施，围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出了一批政策措施；并强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的储备，最大限度发挥政策综合效应。

以上国内稳增长政策信号的轮番释放、美元加息周期步入尾声，人民币兑美元汇率阶段触底转强，正提振市场风险偏好，近期围绕稳经济政策可能的落地发力领域的板块，阶段性成为领涨板块。

然而，本轮稳增长政策力度与效果存在不确定性，稳增长政策落地时点、政策工具或发力方向（稳地产、促消费、稳投资）、力度大小（LPR下调幅度、财税激励力度）等短期市场关注因素，存在不确定性；同时，中期受全球经济下行、国内房地产周期见顶回落及市场主体杠杆率偏高等约束，稳增长政策效果也存在不确定性。以上稳增长政策力度与效果的不确定性，短期政策博弈窗口期，科技成长与地产链消费、投资板块或交替领涨。

此外，近期企业盈利仍在磨底期，或将制约短期指数反弹空间。22年低基数下，4月工业企业利润同比降幅仍达-18.2%，扣除基数影响后的两年复合增速从3月的-4.0%扩大至4月的-13.5%。考虑到二季度PPI同比降幅仍达-3~-4%区间，8月前难以明显收窄至-2%以内，同时三季度前CPI或保持在0.5%下方的低位通胀，工业企业去库存压力未来几个月有待见底，三季度前经济环比动能与企业盈利仍难以改观。近期基本面磨底，中期改善回升的时点与力度存在不确定，或将制约短期指数反弹空间。

（数据来源：WIND，国都证券）

【重点公司公告摘要】

- **一汽解放：拟定增募资不超 37.13 亿元**

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上