

国都证券研究所晨报 20230627

【财经新闻】

- 保持流动性合理充裕 央行加码“补水”
- 短期压力犹存 人民币汇率将回归宽幅震荡格局

【行业动态与公司要闻】

- 多地端午楼市成交不及预期
- 传统车企积极转型 混动市场竞争加剧

【国都策略视点】

- 策略观点：内外压力快速释放，调整压力或渐入尾声

【重点公司公告摘要】

- 科翔电子：拟不超1.2亿元收购深圳艾诺信射频电路有限公司90%股权

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3150.62	-1.48
沪深300	3809.70	-1.41
深证成指	10872.30	-1.68
中小板综	11607.28	-1.83
恒生指数	18794.13	-2.21
恒生中国企业指数	6372.19	-2.05
恒生沪深港通AH股溢价	138.19	-0.03
标普500	4328.82	-0.84
纳斯达克指数	13335.78	-1.23
MSCI新兴市场	989.27	-1.49

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量(百万)
1	公用事业	4629.71 2.15
2	电力设备	3622.19 -0.02
3	环保	803.64 -0.36
4	基础化工	2408.06 -0.78
5	汽车	3885.89 -0.78

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	69.53	-3.92
纽约期金	1932.90	-0.55
伦敦期铜	8388.00	-2.36
伦敦期铝	2146.00	-4.05
波罗的海干散货	1233.00	8.35

资料来源：wind、国都证券

研究员：王双

电话：010-84183312

Email：wangshuang@guodu.com

执业证书编号：S0940510120012

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】

■ 保持流动性合理充裕 央行加码“补水”

【中证报】26日央行开展了2440亿元7天期逆回购操作，为二季度以来公开市场逆回购最大单日操作量。6月16日至26日，央行累计开展逆回购操作8980亿元，实现净投放7570亿元，维护半年末流动性平稳的态度可见一斑。

市场人士指出，央行适时加大短期流动性投放，有助于熨平市场波动、稳定市场预期、提振市场信心。半年末时点，市场资金面大幅收紧的风险不大。为推动经济持续恢复向好，未来货币环境将继续保持相对宽松状态。

资金投放适时加码

按照以往规律，临近月末、季末、半年末等时点，央行往往会逐步加大流动性投放力度。本月也不例外。

进入6月下半月，央行加大公开市场操作力度，6月16日开展了420亿元逆回购操作，而此前一日为20亿元。此后，公开市场逆回购操作量稳步增加，6月20日起连续保持在千亿元量级。

端午假期结束后，随着半年末时点临近，央行公开市场逆回购操作进一步放量：6月25日，开展1960亿元逆回购操作；26日，开展2440亿元逆回购操作，单日操作量创下二季度以来单日之最，显示央行“补水”力度逐步加大。

6月16日至26日，央行累计开展逆回购操作8980亿元，实现净投放7570亿元，资金投放力度不小，维护半年末流动性平稳的态度可见一斑。

仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溟认为，央行根据流动性供求和市场利率变化，做好做细做实流动性调节的考量。适时适度向市场投放短期流动性，可及时熨平短期波动、保持流动性合理充裕、引导市场利率在政策利率附近波动，也有助于稳定金融市场预期。

从容应对“半年考”

临近半年末，货币市场利率有所上行，流动性边际收紧，但总体仍处于合理水平，特别是随着央行加大资金投放，货币市场正趋于平稳。

截至6月26日收盘，银行间市场1天期债券质押式回购利率（DR001）报1.14%，7天期债券质押式回购利率（DR007）报1.91%，分别较前值回落23个、6个基点。

庞溟说，目前短期货币市场利率总体平稳，表明银行间市场短期流动性较充裕、资金面整体未见大幅收紧。在央行及时有力的调节之下，上半年末流动性出现大幅波动的可能性并不大。

从信贷投放的角度观察，信达证券首席固定收益分析师李一爽提示，考虑到二季度信贷投放压力减弱，银行满足监管考核指标的压力相应减轻，二季度末市场资金面的紧张程度料弱于一季度。

货币调控灵活精准

连续实施大额资金投放不会是常态，预计在跨半年时点后，公开市场操作力度将迎来灵活调整。业内专家预计，央行将根据流动性供求和市场利率变化，灵活运用多种工具开展流动性调节，继续保持流动性合理充裕。

在庞溟看来，央行将继续畅通货币政策传导机制，继续保持金融运行总体平稳、流动性合理充裕、信贷结构持续优化，以更好支持稳投资、促消费，提振发展信心，激发市场主体活力，为经济恢复向好创造适宜的货币金融环境。

■ 短期压力犹存 人民币汇率将回归宽幅震荡格局

【中国证券报】6月26日，在岸和离岸市场人民币对美元汇率盘中双双跌破7.23元，创2022年11月末以来新低。

4月下旬以来，人民币汇率下跌幅度不小。专家分析，此轮人民币贬值既受到外力作用，也是内因使然，但仍是阶段性现象。新一轮稳经济政策举措陆续出台，将增强经济内生增长动能，巩固基本面回升向好态势，同时，美元走强较难持续，人民币汇率贬值压力有望逐步趋缓，将继续保持双向波动常态。

短期波动加大

6月26日，离岸人民币对美元汇率盘中接连跌破7.22元、7.23元、7.24元，创2022年11月末以来新低。截至16:30，离岸人民币汇率报7.2323元，较前收盘价跌156基点。

在岸人民币汇率盘中跌破7.23元，收盘报7.2219元，较前收盘价跌281基点。

“市场避险情绪升温，美元买盘增加，在岸、离岸人民币汇率短期压力犹存。”谈及当日人民币汇率行情，一名外汇交易员如是说。

Wind数据显示，今年以来，在岸人民币对美元汇率累计下跌约4%，离岸人民币汇率累计下跌约4.5%。

多重因素综合影响

市场专家表示，近期外汇市场运行受到国内外多种因素综合影响。

海外方面，美联储货币政策走向给人民币汇率造成扰动。中证鹏元资信评估股份有限公司研究报告表示，美联储虽于6月暂停加息，但预计其仍可能于年内加息1至2次。

外汇市场将继续保持稳健运行

国家外汇管理局副局长王春英此前表示，未来，随着宏观政策靠前协同发力，我国经济运行持续回升向好，对我国外汇市场的支撑作用将进一步增强。主要发达经济体货币政策紧缩周期接近尾声，美元走强较难持续，有关外溢影响将逐步减弱。同时，我国外汇市场呈现出韧性增强的新特征，适应外部环境变化的能力明显提升，我国跨境资金流动有望继续保持平稳有序。

【行业动态与公司要闻】

■ 多地端午楼市成交不及预期

【**中国证券报**】端午假期过后，各大中介纷纷晒出端午假期楼市成交情况。从中介机构披露的数据看，受高温天气等因素影响，端午假期多地楼市表现平淡，销售不及预期。其中，北京地区新房成交面积2.42万平方米，同比下降超两成。

市场情绪偏低

中指研究院数据显示，端午假期期间（6月22日至24日），代表城市新房成交面积较去年端午假期（2022年6月3日至5日）增长近两成，但与去年同期相比成交面积下降约七成。此外，今年端午假期代表城市成交面积较2019年端午假期下降一成。

端午假期期间，虽然多地楼盘推出优惠活动，但市场情绪偏低，销售表现平淡。以北京地区为例，端午假期期间，北京商品住宅成交面积为2.42万平方米，较去年端午假期期间下降20.2%。由于天气持续高温，看房人数减少。

高温天气带来影响

天气炎热给二手房市场也带来影响。

端午假期期间，中国证券报记者走访调研北京地区二手房市场发现，受天气炎热等因素影响，成交、带看量整体较低。

多位中介人士表示，端午假期期间带看量很少，几乎没有成交。

值得注意的是，部分中介机构提供VR看房服务。“天气实在是太热，客户约不出来，带看、成交都受到较大影响。”多位中介人士告诉中国证券报记者，“但大家也没有闲着，一直在线上讲解。客户可以先在线上看，过几天气温下降了再线下看。接下来一段时间，预计会有一波集中线下带看和成交。”

“最近，北京二手房价格出现较为明显的回落，目前不少房源性价比不错。”中介人士告诉中国证券报记者，“北京二手房价格整体都在回落，部分房源相比年初价格回落10%左右，其中包括一些学区房。目前，北京二手房房源充足，涨价的片区很少。”

“二季度，北京地区二手房市场整体不如一季度，带看和成交都处于相对低位。一季度，大量去年年底积压的需求集中进行了释放。”多位中介人士告诉中国证券报记者。

北京住建委网站数据显示，5月份，北京二手房网签12982套，环比下滑6.8%，同比上涨51.0%（去年5月因疫情影响，成交基数较低）。4、5月份北京二手房市场呈现明显的回落态势。

■ 传统车企积极转型 混动市场竞争加剧

【**中国证券报**】近期，长城汽车、长安汽车等传统车企发布了多款混动车型，在产品力、价格、服务等方面展开激烈竞争，混动市场竞争加剧。

业内人士表示，车企加快布局插混、增程领域，推动混动市场快速发展。具备较强技术优势及积累的传统车企，正将新能源车竞争主战场转移到混动市场。

混动车型增多

6月26日，长城汽车旗下坦克500 Hi4-T混动版本发布，定位为中大型越野新能源SUV。据介绍，Hi4-T是长城汽车Hi4技术的超级越野版。

在动力系统方面，坦克500 Hi4-T搭载2.0T+9HAT动力总成，最大综合功率300kW，最大综合扭矩750Nm。坦克500 Hi4-T纯电续航110公里，综合续航790公里。

长安汽车旗下深蓝汽车6月25日发布新能源SUV深蓝S7，采用“超级增程”技术。据了解，深蓝S7增程版本续航里程最高可达到1120公里，可实现远途出行。

在智能装配方面，深蓝 S7 采用高通第三代数字座舱平台，搭载高通骁龙 8155 芯片，提升人脸识别、语音交互、触屏反馈、软件升级等智控操作反应速度，强化人车互联。此外，为提升市场竞争力，深蓝 S7 还配置了零重力座椅以及无边框车门等。业内人士表示，深蓝汽车此举意在对标高端车型。

深蓝汽车 6 月 25 日宣布，6 月 30 日将开始交付深蓝 S7。近期，车企加快了新车交付速度。5 月 24 日，蔚来全新 ES6 发布，次日即开启用户交付。业内人士表示，提升新车交付速度，减少用户等待时间，有助于提升用户体验。而交付提速背后对车企的供应链及市场管理、产能等多方面提出了更高的要求。

销量快速攀升

近期，混动车型销量快速攀升，支撑新能源汽车市场快速发展。乘联会数据显示，1-5 月，纯电动汽车销量约为 164.28 万辆，同比增长 24.3%；混动汽车销量约为 77.83 万辆，同比增长 97.2%。

自主品牌混动车型零售量增速远超纯电动车型。1-5 月，自主品牌纯电动车型零售量约为 127.17 万辆，同比增长 13.7%；混动车型零售量约为 73.43 万辆，同比增速达到 112.6%。

相较之下，主流合资车企的混动车型零售量下滑，纯电动车型是其发力重点。1-5 月，主流合资车企纯电动车型零售量约为 9.96 万辆，同比增长 43.6%；混动车型零售量约为 2.68 万辆，同比下滑 1.4%。

乘联会认为，从用户需求角度看，混动车型无续航焦虑，未来十年大有可为。

【国都策略视点】

■ 策略观点：内外压力快速释放，调整压力或渐入尾声

1、内外压力快速释放，市场连续快速回调。端午节前一周起，目前国内本轮稳增长政策措施范围有限、力度中性，尤其是市场预期的稳经济重要领域的房地产销售与投资两端的提振措施或难超预期、近日 5 年期 LPR 利率下调幅度位于预期下限 10bp；同时，美联储释放偏鹰派信号、表示年内美元仍有 2 次 50bp 加息空间。

以上国内稳增长力度的不确定性、美元利率预期边际收紧的内外压力之下，全球股票市场普遍震荡回调，人民币兑美元离岸汇率跌破 7.20 关口，A 股近两个交易日连续快速回调，释放内外压力，地产链条及 TMT 板块领跌。

2、稳增长政策力度不确定，基本面改善期待提振。虽然近日释放稳增长信号，但本轮稳增长工具有待明确，政策力度与效果存在不确定性，即稳增长政策发力方向或政策工具（稳地产、促消费、稳投资）、力度大小（货币政策宽松空间、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，使得市场缺乏持续上涨动力，指数底部反复盘整，稳增长政策力度超预期落地前，科技主题风格仍占优。

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。

3、调整压力或渐入尾声。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 6 月中旬国内公布 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，也预示本轮美元加息已入尾声。

此外，近期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，或预示本轮调整压力或渐入尾声。

风险提示：疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、海外市场大幅震荡等风险。

（数据来源：WIND,国都证券）

【重点公司公告摘要】

- 科翔电子：拟不超 1.2 亿元收购深圳艾诺信射频电路有限公司 90% 股权

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