

周观点（0626-0630）：

市场或将开启一段修复之旅

投资要点：

- 随着各项经济数据的逐步出炉，市场或将开启一段修复之旅。A股下半年的行情可期。
- 中国方面，经济基本触底，后续回升可期。本周公布的5月份规模以上工业企业利润增速已经触底，环比继续回升。周五公布的PMI数据略高于预期，且较5月份有所回升。中国经济已经基本触底，中国资产的分子端压力减轻。
- 海外方面，美国经济依然稳健，同时通胀有比较显著的下行。这将减弱市场对于美联储加息的预期，从而使得美元指数阶段性走弱（后续若通胀反复美元指数还可能反复），人民币汇率或将迎来一段升值期，中国资产的分母端压力减轻。
- 投资策略：随着分子端、分母端压力的减轻，A股有可能迎来一段全面上涨之旅。重点有三个方向可以关注。一是寻找低位修复机会，建议关注有补涨空间的顺周期行业。可以从两大方面着手筛选具有补涨机会的行业：一是一季度现有业绩表现与目前涨幅之间的差距；二是未来业绩表现与目前涨幅之间的差距。二是建议关注具备业绩改善预期与高股息率的“中特估”主题行业。随着国企改革不断深入，价值重估已提上日程。在利率降低的背景下，高股息资产投资价值凸显。三是关注政策引导叠加产业趋势的“AI+”数字经济值得关注，有望开启第二波行情。从行情演绎的角度来看，目前AI+数字经济可关注的领域有：基础设施建设（算力）、产业链核心环节（芯片）、AIGC相关（游戏、广告营销）。
- 风险提示：一是经济复苏的动能不及预期，二是政策的出台不及预期，三是美国经济衰退风险超预期。

团队成员

分析师 燕翔
执业证书编号：S0210523050003
邮箱：yx30128@hfzq.com.cn

分析师 朱斌
执业证书编号：S0210522050001
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《多事之秋，沉着应对》
2023.6.25
- 2、《本轮行情的内在逻辑》
2023.6.19
- 3、《关注反弹阶段有补涨机会的行业》
2023.6.18

正文目录

一、	本周观点：市场或将开启一段梦幻之旅	1
二、	本周要闻回顾	2
三、	本周市场行情	2
3.1	大类资产价格	2
3.2	股市流动性追踪	4
3.3	估值水平	7
四、	风险提示	7

图表目录

图表 1：近期重大政策事件及未来一周重点关注	2
图表 2：本周大类资产涨跌幅（%）	3
图表 3：本周宽基指数涨跌幅（%）	3
图表 4：本周风格指数涨跌幅（%）	4
图表 5：本周中信一级行业涨跌幅（%）	4
图表 6：本周央行公开市场操作情况	5
图表 7：截至本周，十年期国债收益和利率变动情况（%）	5
图表 8：本周北上资金流入情况（亿元）	6
图表 9：本周新成立偏股型基金和杠杆资金情况	6
图表 10：本周首发与再融资募集基金情况（亿元）	7
图表 11：当前 A 股主要宽基指数估值水平	7

一、 本周观点：市场或将开启一段修复之旅

随着各项经济数据的逐步出炉，市场或将开启一段修复之旅。A股下半年的行情可期。

中国方面，经济基本触底，后续回升可期。本周公布的5月份规上工业企业利润增速已经触底，环比继续回升。1—5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额26688.9亿元，同比下降18.8%，降幅比1—4月份收窄1.8个百分点。而此前，1-4月规上工业企业利润增速为-20.6%，1-3月规上工业企业利润增速为-21.4%，可见随着时间推移，规上工业企业利润增速降幅收窄的程度在明显增加。此外，周五（6月30日）公布的制造业PMI为49，略高于预期的48.8，且较5月份的48.8有所回升。预计7月份的PMI值有望进一步回升。这显示中国经济可能已经基本触底，中国资产的分子端压力减轻。

海外方面，美国经济依然稳健，同时通胀有比较显著的下行。从美国经济数据来看，美国经济当前表现比较稳健。一方面，银行危机的冲击已经基本消退。美国商业银行信贷规模连续两周回升，达到了17.33万亿的水平，已经连续三个月稳定在17.3万亿左右的水平。另一方面，众多最新经济数据也显示美国经济较为稳健。6月17日初请失业金人数为26.4万人，与前值持平，6月10日当周续请失业金人数为175.9万人，低于预期值178.2万人，也低于前值的177.2万人。美国5月成屋销售年化总数达到430万户，高于前值的429万户，也高于预期值的425万户。从通胀数据来看，美国通胀迎来一段稳步下行期。此前5月份美国CPI已经下降到了4%，前值4.9%，预期4.1%，既低于前值又低于预期值，显示出通胀快速下行的状况。6月30日最新公布的5月份美国PCE物价指数年率为3.8%，是2021年4月以来首次降到4%以下。而美国总统拜登也发表讲话指出“（美国的）年通胀率已经降到了2021年4月以来的最低水平”。按照目前的下行趋势，美国6月份通胀有可能进一步下行，甚至不排除降至3%以下，逼近美联储2%的通胀目标。若这一状况出现，则很可能减弱市场对于美联储加息的预期，从而使得美元指数阶段性走弱（后续若通胀反复，则美元指数及美联储加息预期还可能反复）。人民币汇率或将迎来一段升值期，中国资产的分母端压力减轻。

投资策略：随着分子端、分母端压力的减轻，A股有可能迎来一段全面上涨之旅。重点有三个方向可以关注。一是寻找低位修复机会，建议关注有补涨空间的顺周期行业。可以从两大方面着手筛选具有补涨机会的行业：一是一季度现有业绩表现与目前涨幅之间的差距；二是未来业绩表现与目前涨幅之间的差距。二是建议关注具备业绩改善预期与高股息率的“中特估”主题行业。随着国企改革不断深入，价值重估已提上日程。在利率降低的背景下，高股息资产投资价值凸显。三是关注政策引导叠加产业趋势的“AI+”数字经济值得关注，有望开启第二波行情。从行情演绎的角度来看，目前AI+数字经济可关注的领域有：基础设施建设（算力）、产业链核心环节（芯片）、AIGC相关（游戏、广告营销）。

二、 本周要闻回顾

图表 1：近期重大政策事件及未来一周重点关注

本周重要事件与经济数据回顾	
日期	事件
6月26日	国务院总理李强同越南总理范明政会谈。李强指出，中国愿同越南做好战略对接，以高质量共建“一带一路”为主线，用好中越双边合作指导委员会机制，统筹推进执法安全、经贸投资、科教文卫等领域合作。
6月27日	1) 李强总理在达沃斯论坛开幕式致辞时强调，要在大变局中真正读懂中国。中国将加强科技创新、建设现代化产业体系、扩大内需等，推动新一轮科技革命和产业变革取得新突破。中国经济升级潜力巨大，投资中国就是选择了更好的未来。2) 住建部表示，要探索建立房屋养老金制度，为房屋提供全生命周期安全保障。房地产业发展要从解决“有没有”转向解决“好不好”，改变“高杠杆、高负债、高周转”模式，开展现房销售试点，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
6月28日	5月份，随着工业生产继续恢复，全国规模以上工业企业利润同比下降12.6%，降幅较4月份收窄5.6个百分点。
6月29日	国务院总理李强6月29日主持召开国务院常务会议，听取进一步强化安全生产重大风险和事故隐患排查整治的汇报，审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，审议通过《中华人民共和国领事保护与协助条例（草案）》，讨论《中华人民共和国治安管理处罚法（修订草案）》。
6月30日	1) 中共中央政治局6月30日召开会议，审议《关于支持高标准高质量建设雄安新区若干政策措施的意见》。中共中央总书记习近平主持会议。 2) 6月，中国制造业采购经理指数（PMI）为49%，比上月上升0.2个百分点。
下周重要事件与经济数据	
日期	事件
7月3日	中国公布6月非官方PMI；美国公布6月制造业PMI。
7月4日	7月澳洲联储公布利率决议。
7月5日	欧盟公布6月欧元区服务业PMI、综合PMI和PPI；德国、法国、英国公布6月服务业PMI。
7月6日	7月美联储公布货币政策会议纪要。
7月7日	中国公布6月外汇储备；美国公布6月季调失业率及新增非农就业人数。

数据来源：Wind、光明网、新华网、中国新闻网、国家统计局、东方财富网等，华福证券研究所

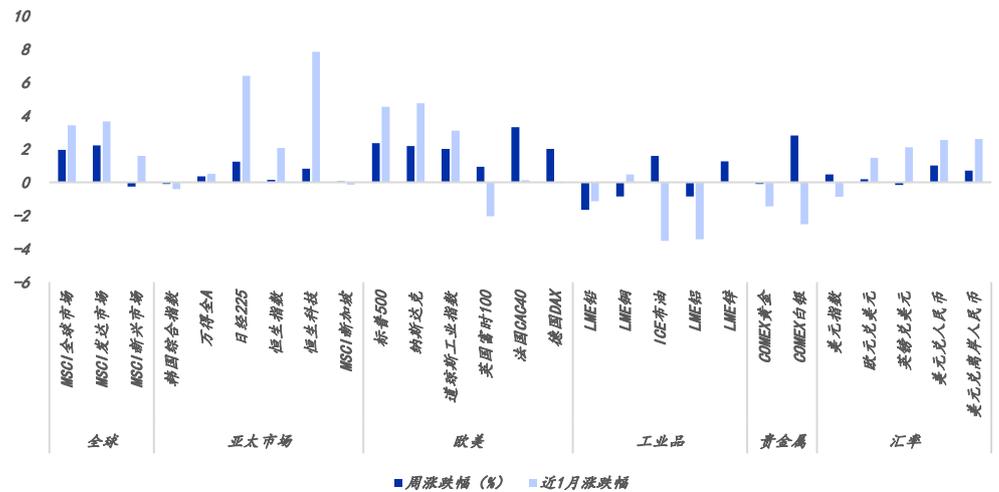
三、 本周市场行情

3.1 大类资产价格

本周（6月26日——6月30日），全球大类资产多数见涨。MSCI 发达市场（2.2%）表现好于MSCI 新兴市场（-0.2%）；亚太市场主要指数中：**万得全 A（0.4%）**，**日经 225（1.2%）**，**恒生科技（0.8%）**表现良好；欧美市场主要指数中：**法国 CAC40（3.3%）**、**标普 500（2.3%）**和**纳斯达克（2.2%）**涨幅较大；工业品与贵金属中：**ICE 布油（1.6%）**、**COMEX 白银（2.8%）**涨势较好；汇率方面：**美元指数（0.5%）**本周上涨，**美元兑离岸人民币（0.7%）**本周上涨。

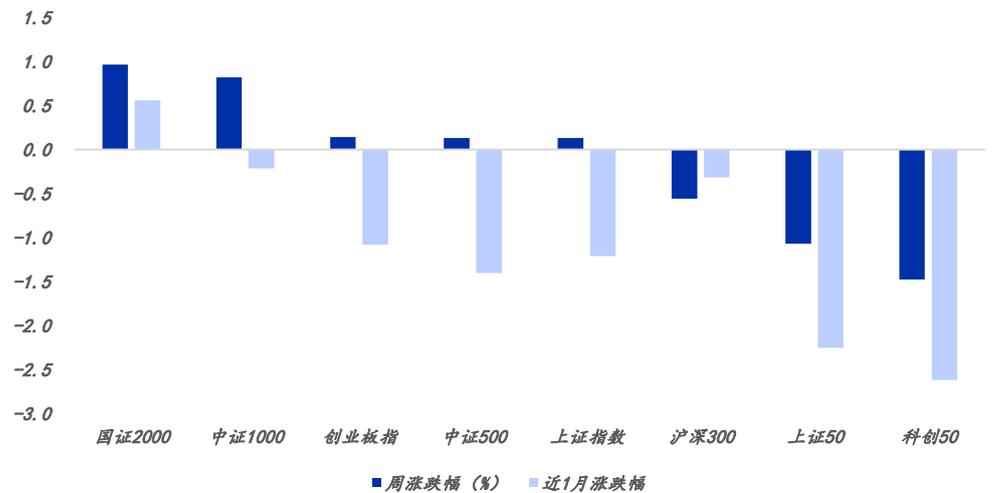
宽基指数方面，本周国证 2000（1.0%）和中证 1000（0.8%）领涨，沪深 300（-0.6%），上证 50（-1.1%），科创 50（-1.5%）下跌。

图表 2：本周大类资产涨跌幅（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

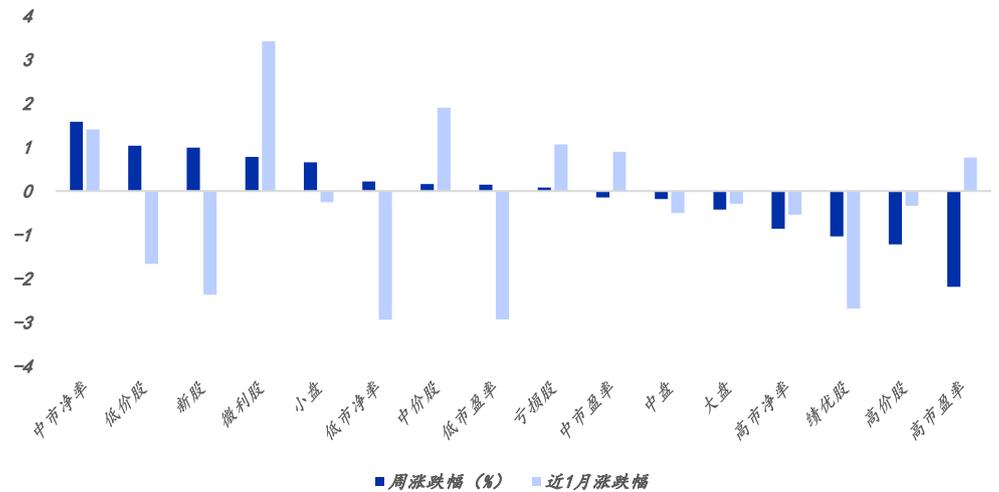
图表 3：本周宽基指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

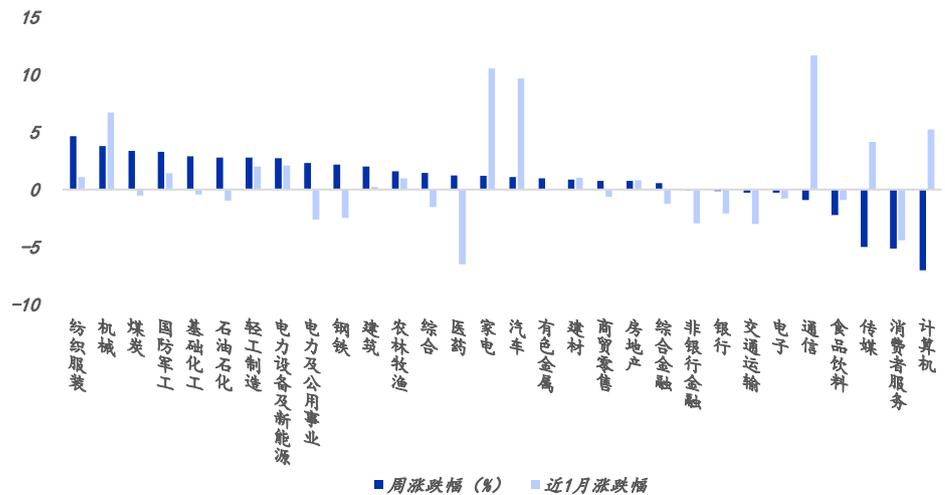
风格指数中，本周中市净率（1.6%）、低价股（1.0%）和新股（1.0%）指数领涨。绩优股（-1.0%）高价股（-1.2%）高市盈率（-2.2%）跌幅居前，小盘（0.7）上涨，中盘（-0.2%）和大盘（-0.4%）下跌。中信一级行业中，本周纺织服装（4.7%）、机械（3.8%）、煤炭（3.4%）上涨；传媒（-5.0%）、消费者服务（-5.1%）、计算机（-7.0%）跌幅较大。

图表 4: 本周风格指数涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 5: 本周中信一级行业涨跌幅 (%)

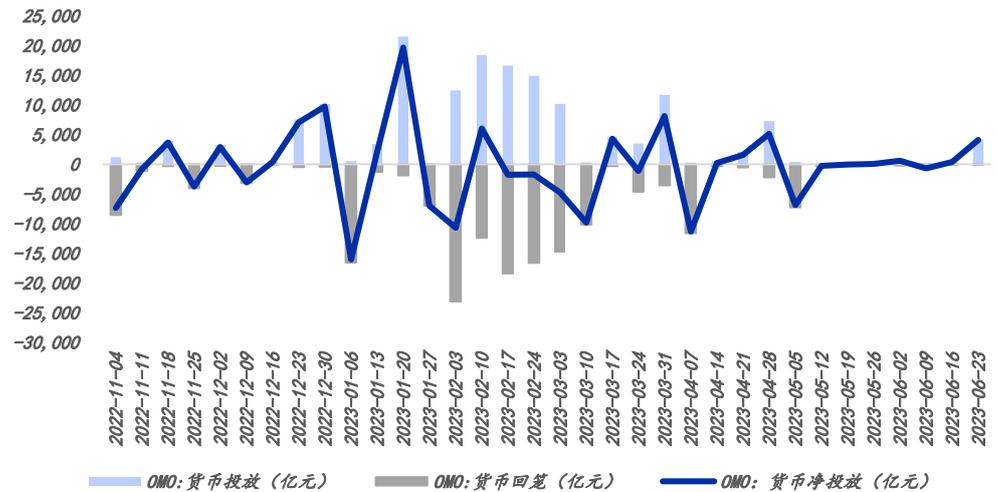


数据来源: Wind, 华福证券研究所

3.2 股市流动性追踪

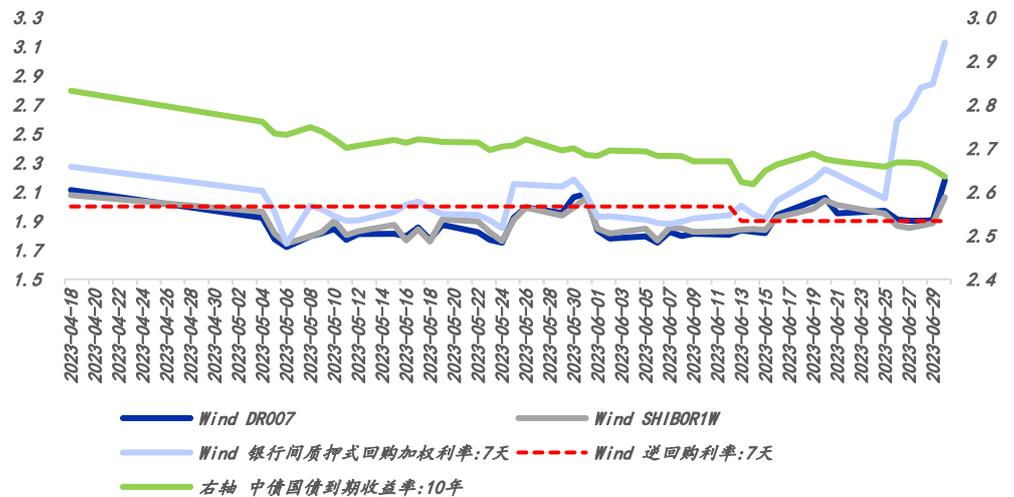
宏观流动性: 本周, 央行公开市场货币净投放 7090 亿元, 上周投放 4100 亿元, 投放量持续加大; 利率方面, 本周 7 天银行间质押式回购加权利率大幅上升至 3.13%, 十年期国债到期收益率为 2.64%, 上周收盘为 2.67%。

图表 6: 本周央行公开市场操作情况



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 截至本周, 十年期国债收益和利率变动情况 (%)

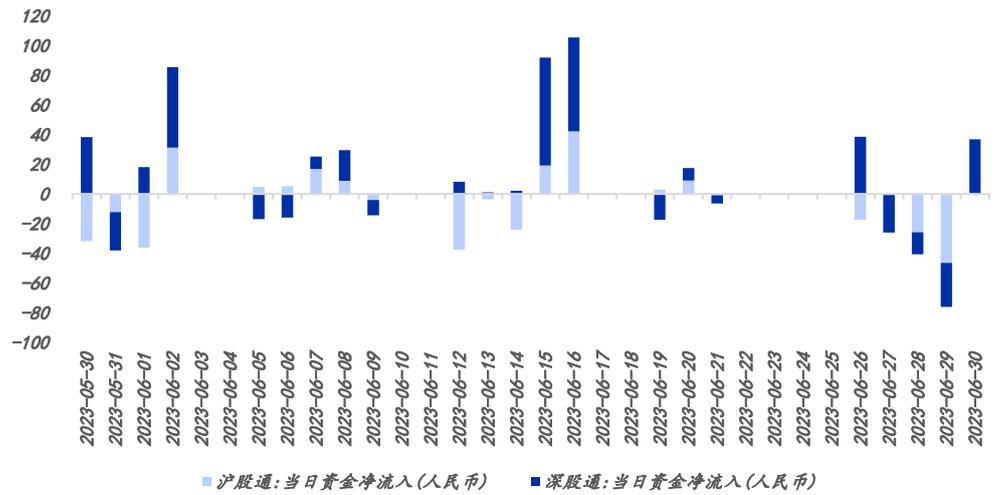


数据来源: Wind, 华福证券研究所

资金方面, 本周北向资金累计净流出 84.8 亿元, 上周净流出 3.5 亿元; 其中沪股通净流出 90.2 亿元, 深股通净流入 5.4 亿元。

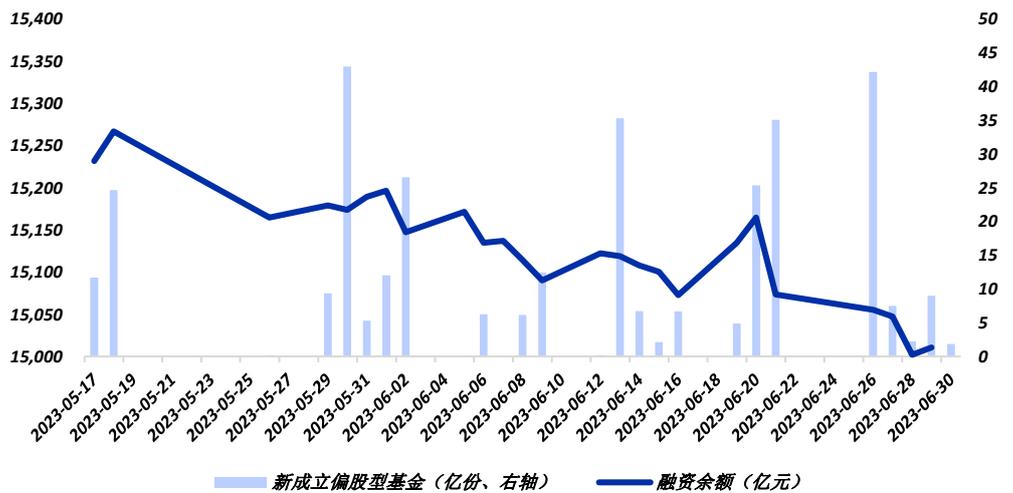
基金发行方面, 本周新成立基金 232.9 亿份, 其中偏股型基金 62.7 亿份。两融方面, 截止 2023 年 6 月 29 日, 两融余额为 15925.08 亿元, 占 A 股流通市值 2.38%, 两融成交金额为 647.00 亿元, 占 A 股成交额 8.10%。首发与再融资方面: 本周共有 19 家公司募资共 187.5 亿元, 其中首发募集资金 136.9 亿元, 再融资 50.6 亿元。

图表 8：本周北上资金流入情况（亿元）



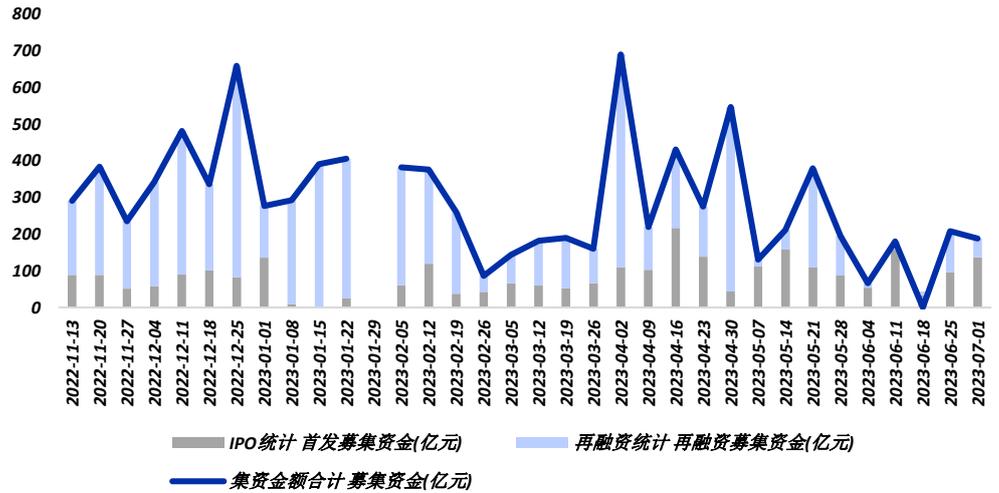
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：本周新成立偏股型基金和杠杆资金情况



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 10: 本周首发与再融资募集基金情况 (亿元)

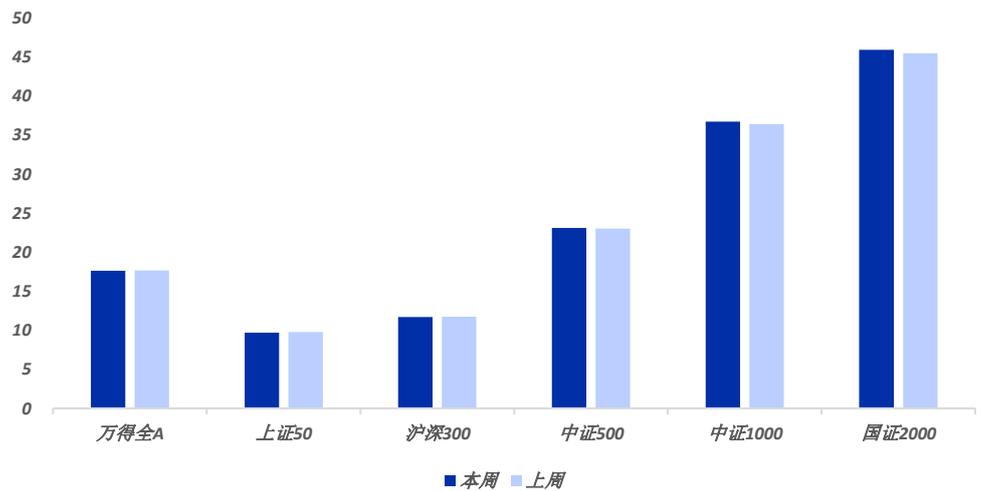


数据来源: Wind, 华福证券研究所

3.3 估值水平

截至本周,全部 A 股当前 PE(滚动市盈率, TTM)为 17.6;其中上证 50 当前 PE(滚动市盈率, TTM)为 9.7;沪深 300 当前 PE(滚动市盈率, TTM)为 11.7;中证 500(滚动市盈率, TTM)当前 PE 为 23.1;中证 1000(滚动市盈率, TTM)当前 PE 为 36.7。

图表 11: 当前 A 股主要宽基指数估值水平



数据来源: Wind, 华福证券研究所

四、风险提示

一是经济复苏的动能不及预期,二是政策的出台不及预期,三是美国经济衰退风

险超预期。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn