

国都证券研究所晨报 20230713

【财经新闻】

- 李强主持召开平台企业座谈会
- 王文涛部长会见德国机械设备制造业联合会主席霍伊斯根

【行业动态与公司要闻】

- 商务部等13部门:推动多种类型的一刻钟便民生活圈建设
- 国家发改委:7月12日24时起国内成品油价格按机制上调

【国都策略视点】

- 策略观点:货币供给与社融增速震荡回落,重点关注居民缩表压力缓和趋势

【重点公司公告摘要】

- 中国电影:上半年净利润预增1287.12%到1782.52%

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3196.13	-0.78
沪深300	3843.44	-0.67
深证成指	10919.26	-0.99
中小综指	11783.39	-0.97
恒生指数	18860.95	1.08
恒生中国企业指数	6377.99	1.30
恒生沪深股通AH股144.83		-0.79
溢价		
标普500	4472.16	0.74
纳斯达克指数	13918.96	1.15
MSCI新兴市场	1005.55	1.07

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)	涨跌%
1	电气设备	4520.80	0.32
2	化工	2853.73	0.26
3	公用事业	3152.82	0.11
4	农林牧渔	1191.77	0.06
5	食品饮料	660.50	-0.03

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	75.86	1.40
纽约期金	1963.10	1.32
伦敦期铜	8513.50	2.11
伦敦期铝	2238.00	3.20
波罗的海干散货	1088.00	5.43

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】

■ 李强主持召开平台企业座谈会

中共中央政治局常委、国务院总理李强 7 月 12 日下午主持召开平台企业座谈会，听取对更好促进平台经济规范健康持续发展的意见建议。李强指出，平台经济在时代发展大潮中应运而生，为扩大需求提供了新空间，为创新发展提供了新引擎，为就业创业提供了新渠道，为公共服务提供了新支撑，在发展全局中的地位和作用日益突显。在全面建设社会主义现代化国家新征程上，平台经济大有可为。希望广大平台企业坚定信心向前看、练好“内功”加油干，持续推动创新突破，更好赋能实体经济发展。积极履行社会责任，加快提升国际竞争力，在引领发展、创造就业、国际竞争中尽显身手。（新华社）

■ 王文涛部长会见德国机械设备制造业联合会主席霍伊斯根

7 月 11 日，商务部部长王文涛会见德国机械设备制造业联合会主席霍伊斯根。双方就中国推动高水平对外开放、开辟新兴领域合作、产业链供应链稳定等深入交换意见。王文涛表示，中国将坚定不移推进高水平对外开放，开放的大门只会越开越大。中国正全面推进中国式现代化，超过 14 亿人口的现代化进程，必将为包括德国在内的各国企业提供更广阔发展空间。（澎湃新闻）

【行业动态与公司要闻】

■ 商务部等 13 部门:推动多种类型的一刻钟便民生活圈建设

商务部等 13 部门研究制定的《全面推进城市一刻钟便民生活圈建设三年行动计划（2023-2025）》7 月 12 日对外发布，提出到 2025 年，在全国有条件的地级以上城市全面推开，推动多种类型的一刻钟便民生活圈建设。（第一财经）

■ 国家发改委:7 月 12 日 24 时起国内成品油价格按机制上调

据国家发改委 7 月 12 日消息，根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自 2023 年 7 月 12 日 24 时起，国内汽、柴油价格每吨分别提高 155 元、150 元。相关价格联动及补贴政策按现行规定执行。（光明网）

【国都策略视点】

■ 策略观点：货币供给与社融增速震荡回落，重点关注居民缩表压力缓和趋势

1) 信贷投放成为上半年社融增量主力，债券融资连续四个月同比缩量。新近公布的 6 月新增人民币贷款 3.23 万亿元，同比多增 0.18 万亿元，明显高于 WIND 一致预期值 2.38 万亿元，此前 5 月份同比大幅少增 0.60 万亿元。今年“合理适度、精准有力”的货币政策总基调下，上半年降准降息各 1 次，信贷投放成为社融增量主力；23H1 新增信贷、社融的累计规模各为 15.6、21.6 万亿元，同比+2.0、+0.55 万亿元，其中新增信贷占社融比例同比显著提升 7.8 个百分点至 72.4%。同时，23H1 企业债券、政府债券融资同比各少增 0.78、1.3 万亿元，至 1.2、3.4 万亿元。

企业债发行同比持续缩量的原因？主要系宽货币政策下的贷款利率较债券发行利率偏低所致；22 年 10 月至今，宽货币政策加大对实体企业的信贷支持及引导降低社会融资成本下，一般贷款利率延续 18 年底以来的下行态势至 23 年一季末的 4.53%（历史纪录低点），而同期 AA-至 AAA 民企的公司债券发行利率保持在 4.6-6.5%，多数月份高于一般贷款利率。

此外，6 月政府专项债券融资同比显著少增逾万亿元，主要系去年同期政府债券发行前置、而今年发行节奏较为均衡所致，3-6 月各月政府专项债券发行规模稳定在 4500-6000 亿元区间，而 22 年 5、6 月发行规模放量至 1.1、1.6 万亿元。

2) M2、社融增速连续几个月回落，M1 近五个月震荡下行，反映名义 GDP 阶段回落及微观活力偏弱。从 M2、社融同比增速变化来看，已分别于 23 年 2 月、3 月见顶于 12.9%、10.0%后连续回落，至 6 月的 11.3%、9.0%；从近几年央行持续按照“保持 M2 和社融同名义经济增速基本匹配”的指导方针来看，近几个月 M2、社融增速的回落，与 PPI 同比降幅扩大、CPI 显著走低下的名义 GDP 增速阶段回落一致。

此外，狭义货币供应量 M1（流通中现金与企业活期存款之和），体现企业投资与生产意愿、居民消费与置业倾向，为反映货币供给活化程度、市场微观预期及经济基本面的领先指标，M1 同比增速自 23 年 1 月阶段触顶 6.7%后震荡回落五个

月至 6 月的 3.1%，其中 6 月环比加速回落 1.6 个百分点，创 22 年 2 月以来新低；M1 增速的连续震荡回落，表明企业、居民市场主体信用扩张意愿不足，反映当前市场微观活力与经济内生动力偏弱。

3) 居民缩表压力初现缓和，企业中长期贷款保持同比多增但边际增量放缓。

新冠疫情防疫压力期间居民明显转为缩表行为，体现为贷款意愿弱甚至提前还贷而存款意愿强；21 年 5 月至 23 年 1 月居民端短期、中长期贷款趋势性同比少增，期间各累计少增 1.35、4.47 万亿，居民缩表行为明显，反应期间疫情防控、居民收入预期转弱、房地产周期下行等共振压力。

4 月居民新增短贷、中长贷均转负至-1200 亿元附近，同比各+601、-842 亿元，缩表压力再现，与期间耐用品消费偏弱、楼市成交量边际走低一致。5、6 月居民缩表压力再度缓和，居民短贷、中长贷连续两月转正，连续两月同比多增，且 6 月双双放量至 0.49、0.46 万亿元，反应居民缩表压力缓和，与期间汽车为首的耐用品消费回暖、618 电商促销季 GMV 同比+14.7%（源自星图数据）的表现一致，也反应居民提前还贷的动力边际减弱。

企业中长贷保持同比多增态势，但边际增量连续两月放缓，6 月连续第 11 个月同比多增 0.14 万亿，23 年 1-6 月累计同比多增 3.5 万亿，月均同比多增达 0.58 万亿，5、6 月企业中长贷同比增幅收窄至 0.21、0.14 万亿元，或预示在经历此前 22 年 8 月至 23 年 4 月连续放量高增后，企业中长贷继续高位扩量空间有限。此前政策性金融机构新增贷款、保交楼及设备更新专项贷款等货币工具持续发力，提振企业中长贷持续放量，也支撑制造业、基建投资保持较高增速。

4) 重点关注居民缩表压力缓和趋势，近期居民缩表压力缓和利于宽货币的信用传导。

本轮宽货币政策及其信用传导效果回顾：宽货币政策持续近两年，但受制约居民缩表宽信用效果迟滞。宽货币政策传导至宽信用效果不佳的原因何在？拆分信贷、社融分项结构来看，主要系期间居民端贷款持续走弱、企业债发行偏弱所致，反应期间疫情防控叠加经济周期下行中居民就业状况变差、收入预期转弱中的消费与购房意愿不足，及企业债融资不畅。

23 年以来，居民缩表压力有所缓和，表征居民消费的短贷已连续五个月同比多增共 0.78 万亿元，反应居民房贷（包含提前还房贷）的中长贷同比少增也明显收窄至 1000 亿元，且多数月份同比多增，与居民中长贷 22 年月均同比少增近 3000 亿元明显改观。后续重点关注居民缩表压力缓和趋势，对消费回暖及楼市底部企稳的积极贡献。

风险提示：国内房地产持续下行、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突恶化、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】

- **中国电影：上半年净利润预增 1287.12%到 1782.52%**

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 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5% 以上