

本周(6月12日至6月16日),受经济增长预期回升影响,北上资金大幅流入,国内股票市场放量上涨,食品饮料和汽车为首的消费行业成为市场首选,AI概念和新能源等成长板块也表现亮眼。在人民银行降息后,债市出现“利好出尽”行情,人民币也在增长预期回暖下打破了贬值趋势。

海外市场方面,美国5月CPI不及预期且美联储在6月会议暂停加息,市场风险偏好维持在较高水平,海外股指本周大多收涨。同时,欧央行6月会议延续鹰派基调,美元指数本周有所走弱。

### ➤ 增长预期回升叠加外资大幅流入,国内股市放量上涨,消费链涨幅领先

国内股票市场方面,本周A股市场日均成交额再破万亿,交易热度显著回升,北上资金亦大幅净流入。本周上证上涨1.30%,深证涨4.75%,创业板指数涨5.93%,科创50指数涨1.97%。

本周我国5月经济数据出现环比筑底迹象,央行调降了逆回购和MLF利率。在数据和政策的双重利好下,市场对经济增长的预期回升,食品饮料和汽车为首的消费行业成为市场首选。同时,AI概念和新能源等成长板块也是市场的另一主线。本周食品饮料、汽车、电力设备及新能源、机械等行业涨幅靠前。

### ➤ 在增长预期回升和资金收紧的影响下,国债利率多数上行

受税期扰动,下半周资金利率有所上行,本周DR001平均为1.65%,DR007平均为1.97%。

尽管央行进行了降息,但在资金面收紧和经济增长预期回升的作用下,本周债市仍走出“利好出尽”行情。本周1年期国债利率上行1.81BP,5年期上行2.03BP,10年期下行0.77BP。

### ➤ 美国5月通胀不及预期且美联储6月暂停加息,海外市场风险偏好较高

本周公布的美国5月CPI低于市场预期,市场软着陆预期升温。另一方面,美联储虽然上调了2023年的利率点阵图预测,但鲍威尔无法在发布会上承诺7月加息,市场风险偏好仍维持在较高水平。海外股市本周大多收涨,标普500涨2.69%,纳指上涨3.41%,欧洲股市也录得不同涨幅。

欧央行继续“追赶”美联储的加息步伐,6月会议加息25BP,并表示未来将继续加息以抗击通胀。因此,美元指数本周贬值1.23%,非美货币大多走强。

### ➤ 海外的软着陆交易以及国内的稳增长预期推动商品指数普遍反弹

因为海外市场软着陆预期升温,国内经济增长预期回升,本周铜油以及和“稳增长”密切相关的黑色系品种上涨,黄金价格有所下跌。同时,受异常天气扰动,以大豆为代表的农产品价格快速上行。

WTI原油本周上涨0.69%,上海螺纹钢涨0.92%,LME铜涨2.64%,伦敦黄金现货跌0.17%。

### ➤ 未来国内关注:中美关系缓和预期和后续刺激政策的推出

下周国内进入宏观数据真空期,市场对政策和消息的关注度会更大。建议重点关注美国国务卿布林肯访华后续,外交层面或将影响北上资金整体情绪。

### ➤ 未来海外关注:欧美经济数据陆续发布以及海外央行官员讲话

下周欧美经济数据较多,美联储官员重回发声期。假如美国地产数据因近期利率走高而重回下行,可能会削弱7月后美国的加息预期。同时,周五需要关注欧洲PMI是否延续此前向下的趋势,欧洲过强的加息预期可能是近期重要的预期差。

**风险提示:**海外地缘政治发展超预期;数据测算有误差;海外货币政策超预期。



#### 分析师 周君芝

执业证书: S0100521100008

电话: 15601683648

邮箱: zhoujunzhi@mszq.com

#### 分析师 谭浩弘

执业证书: S0100522100002

电话: 18221912539

邮箱: tanhaohong@mszq.com

#### 相关研究

- 1.超额流动性系列研究(一):居民超额储蓄,规模几何? -2022/12/27
- 2.全球大类资产跟踪周报:国内债市大幅回温 -2022/12/25
- 3.海外疫情系列研究(三):疫情冲击波:达峰时间及后续影响 -2022/12/24
- 4.日本央行上调YCC上限:日本央行转向,紧缩交易卷土重来? -2022/12/20
- 5.政策研究系列(二):十年回顾:中央经济工作会议 -2022/12/20

# 目录

1 大类资产价格表现.....	3
2 资金流动及机构行为 .....	8
3 主要的高频经济指标 .....	11
4 风险提示 .....	13
插图目录 .....	14

## 1 大类资产价格表现

本周（6月12日至6月16日，下同），央行逆回购操作净投放400亿，7天期逆回购中标利率下调10BP至1.9%。此外，央行开展2370亿中期借贷便利（MLF）操作，中标利率下降10BP至2.65%。

本周DR001平均为1.65%，DR007平均为1.97%，资金面较上周有所收紧。

**本周国内股市延续上涨态势，大盘成长风格更优。**

上证上涨1.30%，深证涨4.75%，创业板指数涨5.93%，科创50指数涨1.97%。

国证价值风格指数跌0.32%，成长风格指数涨4.87%；大盘指数涨3.17%，中盘指数涨3.21%，小盘指数涨2.80%。

**行业方面，本周食品饮料、汽车、电力设备及新能源、机械等行业涨幅靠前。**

**国内债券市场利率多数上行，信用利差有所收窄。**

1年期国债利率上涨1.81BP，5年期国债利率上涨2.03BP，10年期国债利率下行0.77BP；国开1年期上行4.60BP，5年期上行1.59BP，10年期下行1.24BP。

国债期货价格小幅下跌。2年期国债期货本周收至101.23，下跌0.10%，5年期国债期货本周收至101.81，下跌0.41%，10年期国债期货收至101.59，下跌0.47%。

信用利差本周走窄。2年期企业债与国债利差为42.21BP，相比上周下降9.3BP；2年期城投与国债利差为46.8，相比上周下降4BP；2年期AAA地产债与国债利差为49.82，相比上周下降5.1BP；2年期AAA-钢铁债与国债利差为46.96BP，相比上周下降5.3BP。

**美国5月CPI数据低于预期，海外软着陆预期升温；且国内降息后投资者对中国增长更为乐观。两大因素推动下，本周大宗商品表现较好，铜油均反弹。**

南华综合指数涨2.58%，金属、工业品、能化和农产品指数则分别上涨2.49%、2.36%和2.08%和3.31%。贵金属下跌0.90%。

重要商品方面，WTI原油本周上涨0.69%，上海螺纹钢涨0.92%，LME铜涨2.64%，伦敦黄金现货跌0.17%。

**海外股市大多收涨。**

日经225指数领涨，录得4.47%，恒生指数涨3.84%、纳指上涨3.41%、标普500涨2.69%、道琼斯指数涨1.38%，德国DAX指数、法国CAC40指数、伦敦富时100指数均不同程度上涨。

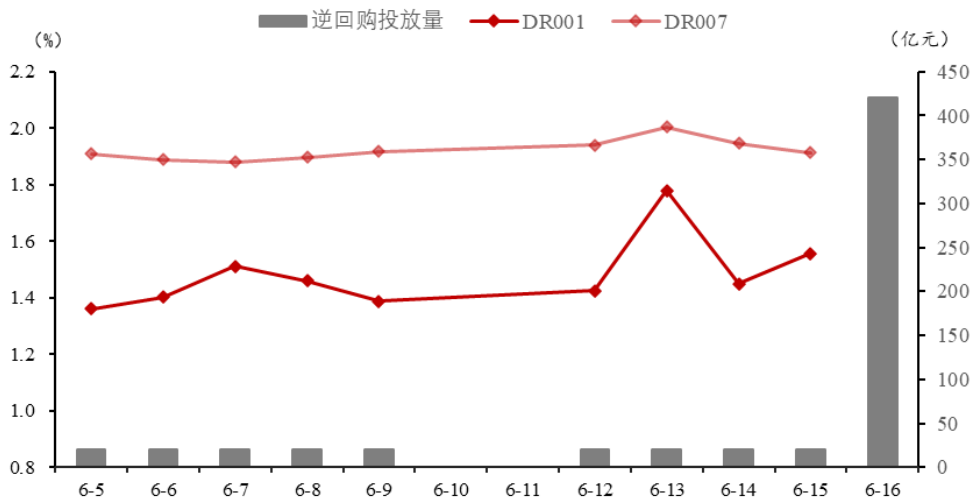
**欧央行延续鹰派加息，但日本央行固守宽松政策。除日本国债外，海外债券利率多数上行。**

10年期美债利率上涨2BP；10年期德债、法债和英债利率分别上行5.5BP、3.3BP和15.0BP。10年期日债利率下行4.7BP。

**美元指数贬值，非美货币多数升值**

本周美元指数下行1.23%，欧元和在岸人民币则分别升值1.77%和0.06%。商品货币方面，加元升值1.05%，澳元升值2.00%。

图 1：本周逆回购和 MLF 加量续作，中标利率分别下调 10BP，资金面延续宽松



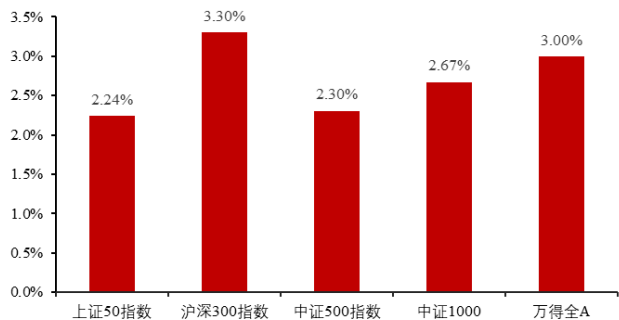
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：全球大类资产表现汇总

全球大类资产涨跌幅 (2023.06.12—2023.06.16)									
国内股票		国内债券及国债期货		商品		外汇		海外股指及国债	
上证指数	1.30%	1年国债 (BPs)	↑ 1.81	黄金	-0.17%	美元指数	-1.23%	标普500	2.69%
深证指数	4.75%	5年国债 (BPs)	↑ 2.03	WTI原油	0.69%	在岸人民币	0.06%	纳斯达克指数	3.41%
创业板指数	5.93%	10年国债 (BPs)	↓ -0.77	LME铜现货	2.64%	离岸人民币	0.23%	道琼斯指数	1.38%
科创50指数	1.97%	2年国开 (BPs)	↑ 3.36	上海螺纹钢	0.92%	欧元	1.77%	伦敦金融时报100指数	0.57%
上证50	2.24%	5年国开 (BPs)	↑ 1.59	南华工业品	2.36%	英镑	1.99%	巴黎CAC40指数	2.31%
沪深300	3.30%	10年国开 (BPs)	↓ -1.24	南华农产品	3.31%	日元	-1.79%	德国DAX指数	2.29%
中证500	2.30%	TS	-0.10%	南华能化品	2.08%	瑞郎	1.03%	10年期美债 (BPs)	↑ 2100
中证1000	2.67%	TF	-0.41%	南华综合指数	2.58%	加元	1.05%	10年期德债 (BPs)	↑ 5150
万得全A	3.00%	T	-0.47%	CRB综合指数	1.44%	澳元	2.00%	10年期日债 (BPs)	↓ -4.70

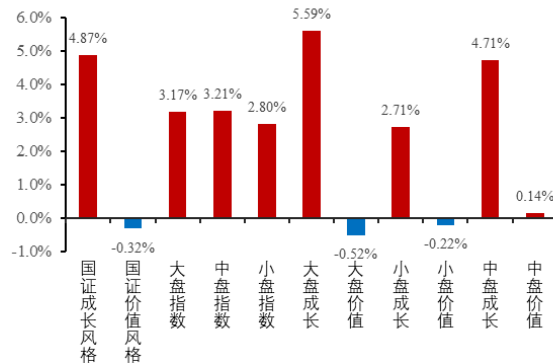
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：今年 6 月 12 日至 6 月 16 日 A 股市场表现



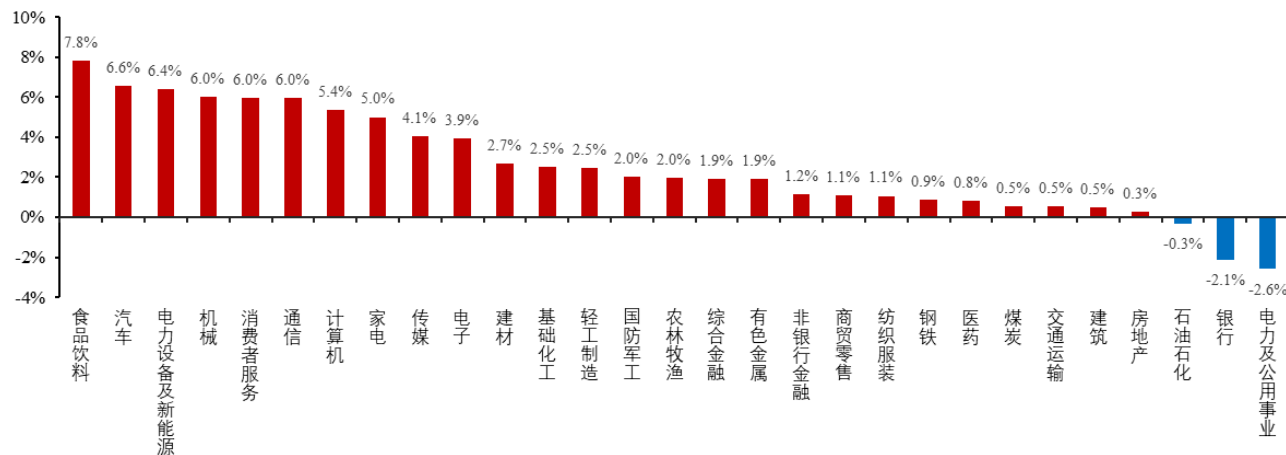
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：今年 6 月 12 日至 6 月 16 日 A 股风格表现



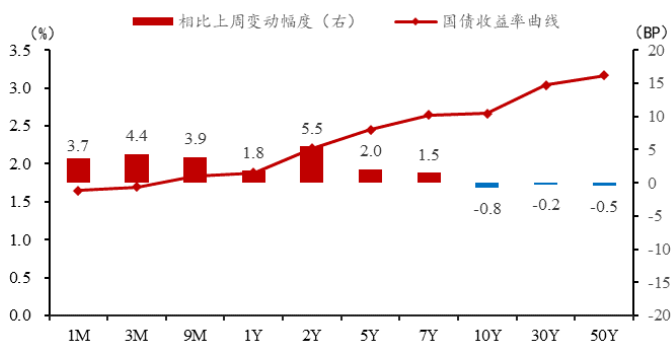
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：食品饮料、汽车、电力设备及新能源、机械等行业涨幅靠前



资料来源：wind，民生证券研究院；注：中信 I 级行业分类，涨跌幅取值区间 2023 年 6 月 12 日——2023 年 6 月 16 日

图 6：本周国债利率多数上行



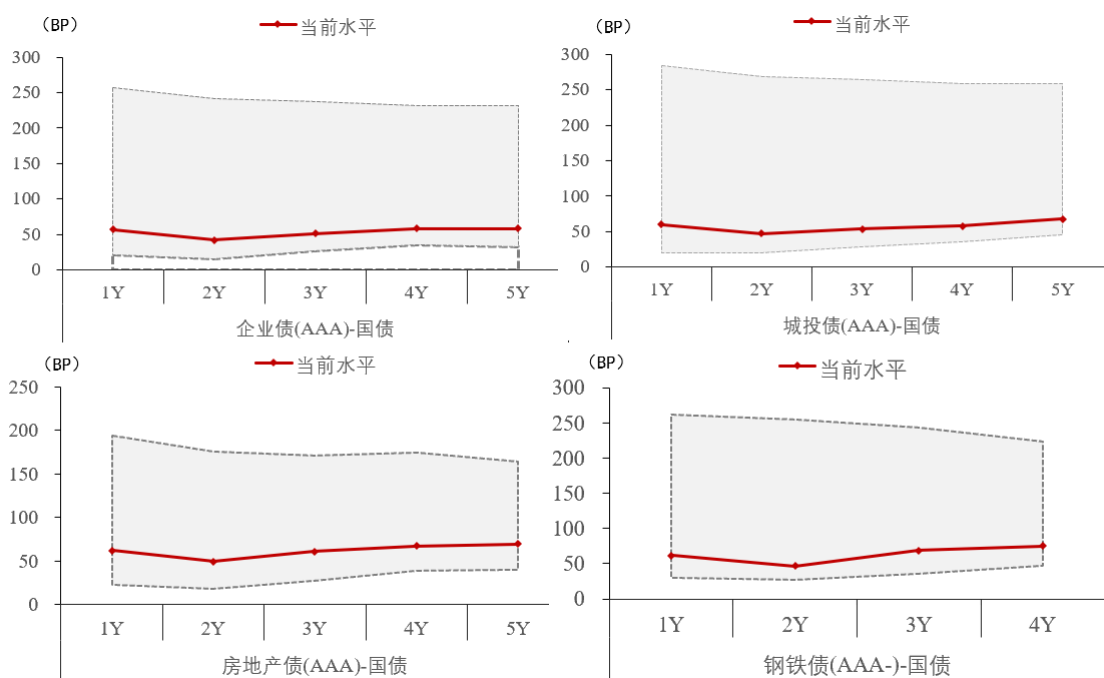
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 6 月 12 日——2023 年 6 月 16 日

图 7：本周期限利差有所收窄



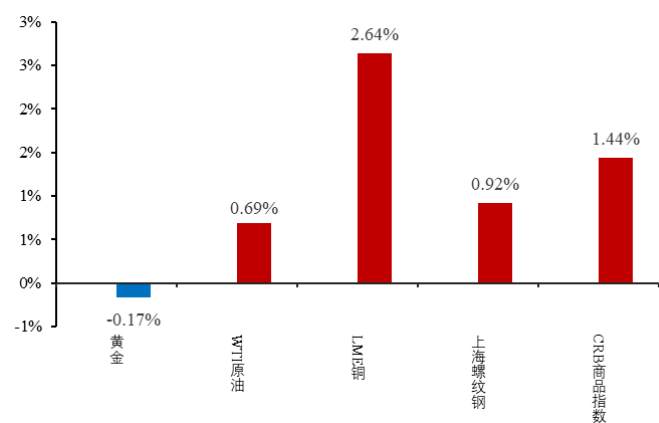
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 6 月 16 日

图 8：信用利差收窄



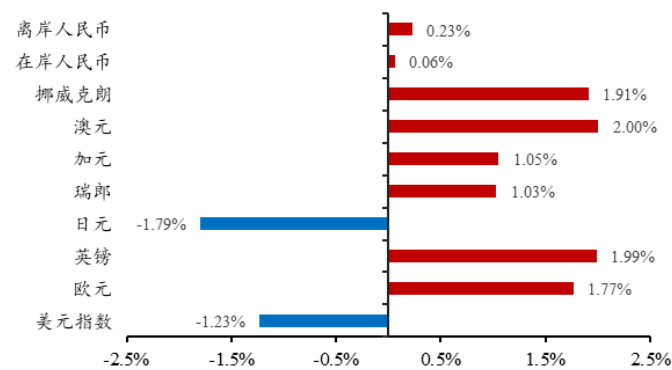
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 6 月 16 日，国债指对应期限的国债收益率

图 9：受中美经济乐观预期提振，铜油等商品表现不错

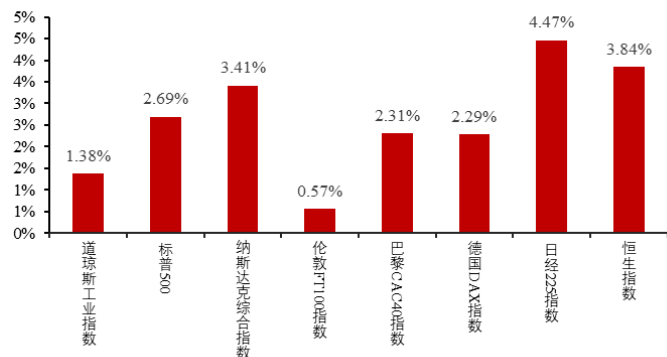


资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 6 月 12 日——2023 年 6 月 16 日

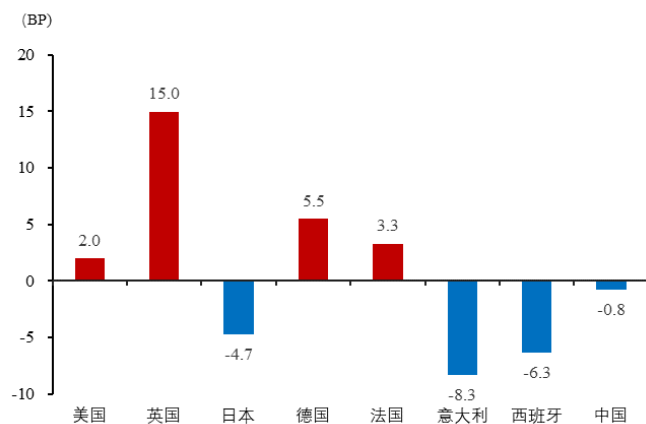
图 10：美元指数贬值，非美货币多数升值



资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 6 月 12 日——2023 年 6 月 16 日

**图 11：海外与中国香港地区主要股指本周涨跌幅**


资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 6 月 12 日——2023 年 6 月 16 日

**图 12：主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度**


资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 6 月 12 日——2023 年 6 月 16 日



## 2 资金流动及机构行为

**本周 A 股市场日均成交金额为 10133 亿元，融资融券交易占比约 7.80%，交易热度明显上升。**

根据 wind 数据统计，本周新发基金金额（股票+混合型）为 31.64 亿元，相较于上周 13.8 亿元大幅反弹。本周北向资金累计净买入 143.91 亿元，较上周规模明显上升。

### **银行间市场逆回购成交量与上周持平。**

本周银行间逆回购量平均为 8.16 万亿元，相比上周 8.50 万亿规模小幅下降。

银行间外汇市场即期询价成交规模较上周上行，高于去年同期。

同业存单发行利率普遍下行，1 年期国有银行同业存单发行利率为 2.30%，较上周下行 2.5BP；1 年期城商行同业存单发行利率为 2.54%，相比上周下行 9.8BP；1 年期农商行同业存单发行利率为 2.53%，相比上周下行 1.0BP。

票据转贴利率下行，1 年期国股票据转贴利率为 1.85%，比上周下行 3BP；1 年期城商票据转贴利率为 1.98%，比上周下行 3BP。

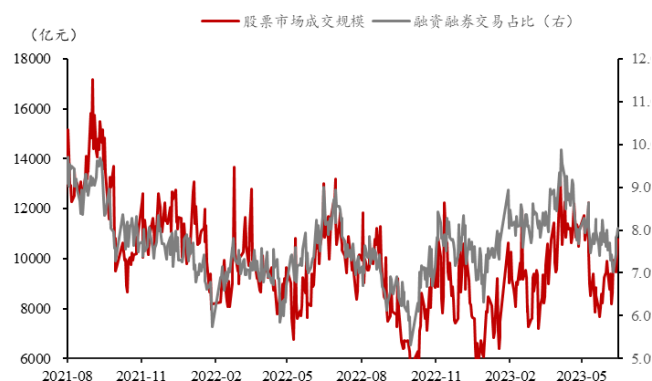
### **美股、美债、原油和 G7 外汇波动率均有所下降。**

### **离岸美元流动性边际放松。**

FRA/OIS 利差本周基本持平，美元兑欧元货币互换基差有所收敛。

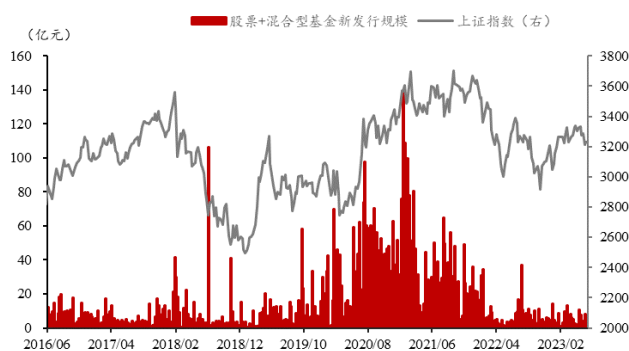


图 13: 股票市场成交规模及融资融券交易占比



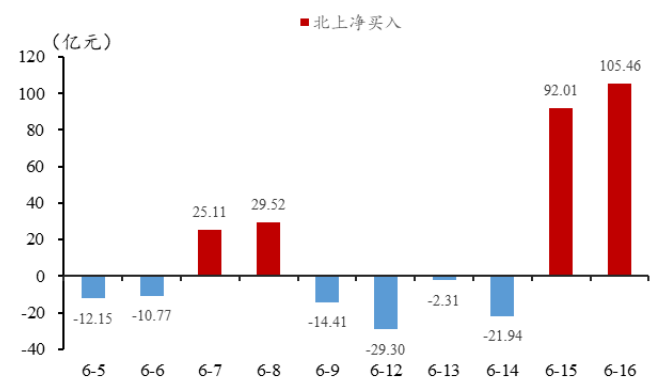
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 14: 新基金发行情况



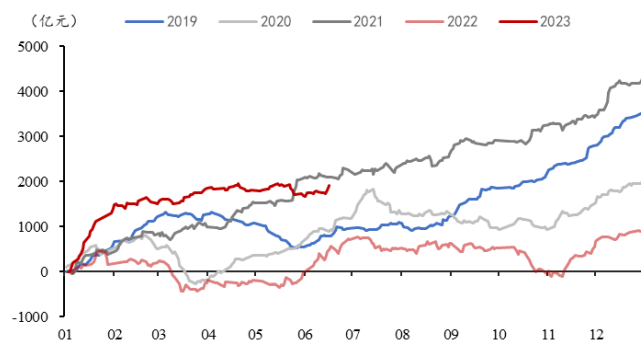
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 15: 本周北上资金流入规模



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 16: 北上资金累计净买入金额



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 17: 同业存单发行利率



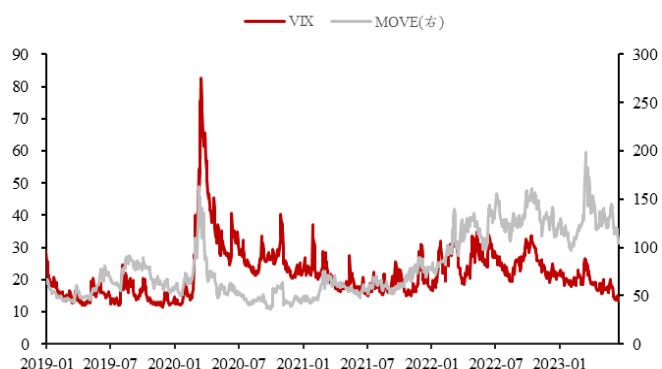
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 18: 票据转贴利率



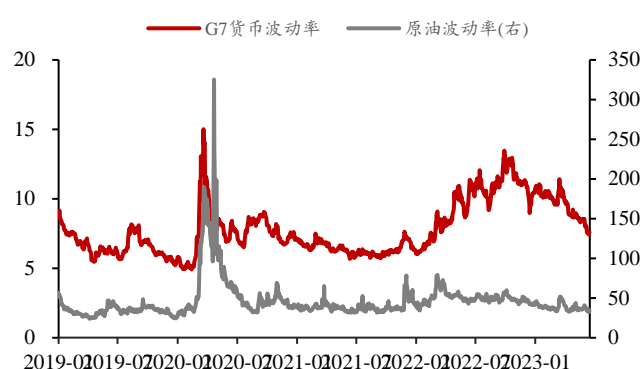
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 19: 美股和美债市场波动率



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图 20: 原油和 G7 外汇波动率



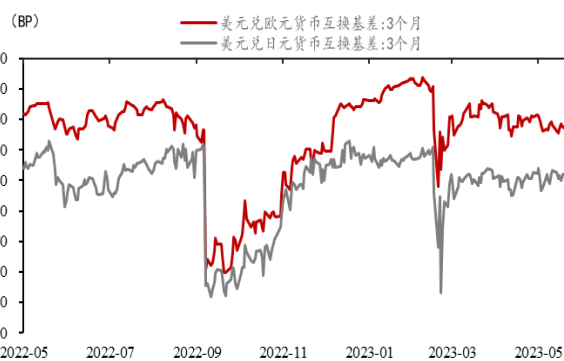
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图 21: FRA/OIS 走势



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图 22: 主要货币对交叉货币互换基差



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

### 3 主要的高频经济指标

房地产链条仍比较疲软，30城商品房销售面积回升但弱于季节性，水泥价格持续走低。

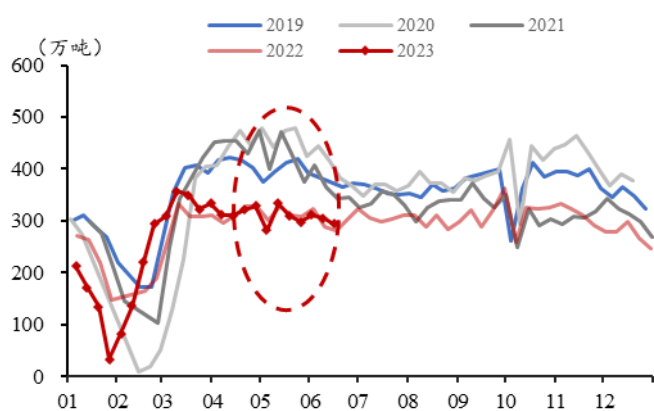
螺纹钢表观消费 294.46 万吨，环比上周下降 11.08 万吨，略强于 2022 年同期水平；

全国水泥价格指数 120.81，相较上周下降 2.41，仍弱于历史同期。

30 城商品房销售 7 日移动平均值录得 37.41 万平方米，相较上周增加 3.24 万平方米，低于 2022 年同期；6 月 11 日当周乘联会汽车日均销量录得 4.29 万辆，同比下降 10%。

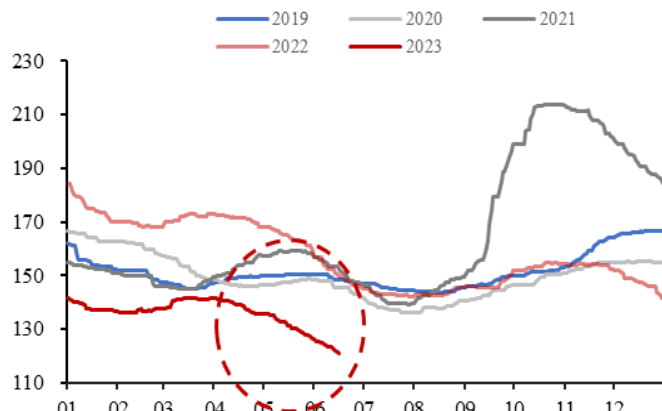
10 城地铁出行 7 日移动平均值录得 5587.35 万人次，同比上升 41.5%。

图 23：螺纹钢表观消费



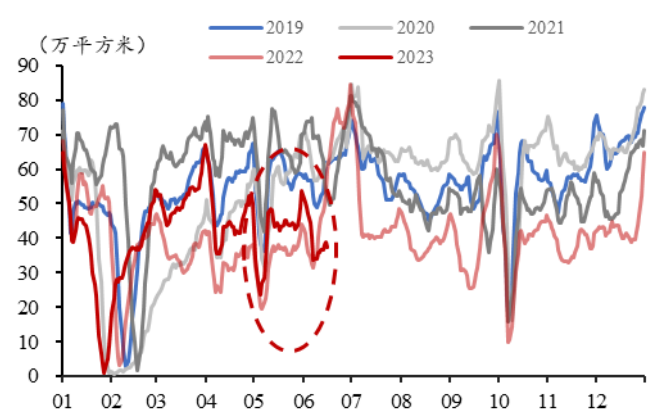
资料来源：iFind，民生证券研究院

图 24：全国水泥价格指数



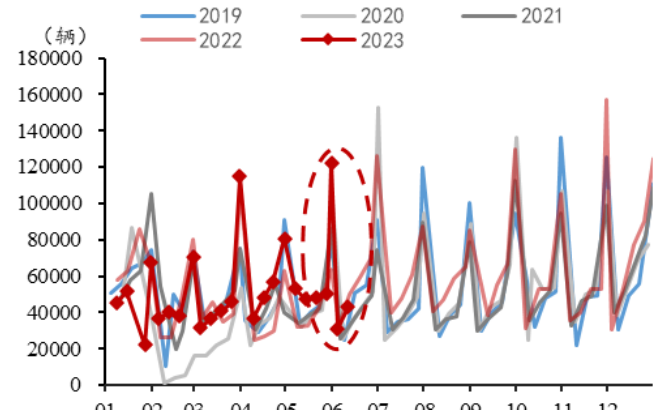
资料来源：wind，民生证券研究院

图 25：30 城商品房成交 7 天移动平均



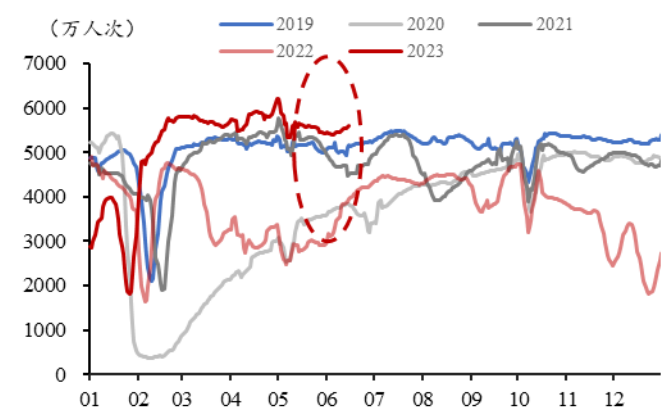
资料来源：wind，民生证券研究院

图 26：乘联会汽车销售数据



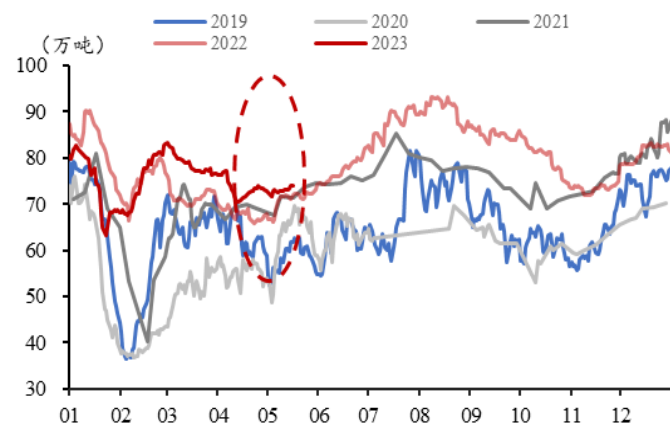
资料来源：wind，民生证券研究院

图 27: 全国 10 城地铁客运量 7 天移动平均



资料来源: wind, 民生证券研究院; 注: 10 城分别为北京、上海、广州、深圳、成都、南京、武汉、西安、郑州、长沙

图 28: 沿海六大电厂日耗



资料来源: iFind, 民生证券研究院; 注: 沿海六大电厂集团为: 浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能

## 4 风险提示

**1) 海外地缘政治发展超预期。**若地缘政治影响范围和时间继续超过预期，会导致金融市场的波动难以判断，导致与本文展望出现较大偏差，但地缘政治后续发展的情况超出本文预测范围。

**2) 数据测算有误差。**若本文数据测算有误差，会导致实际情况与本文假设的情况出现较大的偏离，影响对金融市场走向判断。

**3) 海外央行货币政策超预期。**若由于海外政策超预期，会导致金融市场波动极大，资产价格变化放大，从而影响对后续市场走向判断。

## 插图目录

图 1: 本周逆回购和 MLF 加量续作, 中标利率分别下调 10BP, 资金面延续宽松.....	4
图 2: 全球大类资产表现汇总 .....	4
图 3: 今年 6 月 12 日至 6 月 16 日 A 股市场表现.....	4
图 4: 今年 6 月 12 日至 6 月 16 日 A 股风格表现.....	4
图 5: 食品饮料、汽车、电力设备及新能源、机械等行业涨幅靠前.....	5
图 6: 本周国债利率多数上行 .....	5
图 7: 本周期限利差有所收窄 .....	5
图 8: 信用利差收窄.....	6
图 9: 受中美经济乐观预期提振, 铜油等商品表现不错 .....	6
图 10: 美元指数贬值, 非美货币多数升值.....	6
图 11: 海外与中国香港地区主要股指本周涨跌幅.....	7
图 12: 主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度.....	7
图 13: 股票市场成交规模及融资融券交易占比.....	9
图 14: 新基金发行情况 .....	9
图 15: 本周北上资金流入规模.....	9
图 16: 北上资金累计净买入金额.....	9
图 17: 同业存单发行利率 .....	9
图 18: 票据转贴利率.....	9
图 19: 美股和美债市场波动率.....	10
图 20: 原油和 G7 外汇波动率.....	10
图 21: FRA/OIS 走势 .....	10
图 22: 主要货币对交叉货币互换基差 .....	10
图 23: 螺纹钢表观消费 .....	11
图 24: 全国水泥价格指数.....	11
图 25: 30 城商品房成交 7 天移动平均 .....	11
图 26: 乘联会汽车销售数据.....	11
图 27: 全国 10 城地铁客运量 7 天移动平均.....	12
图 28: 沿海六大电厂日耗 .....	12

## 分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026