

# 华龙投顾掘金

## 投顾月报

### 题目：市场有望走出磨底期

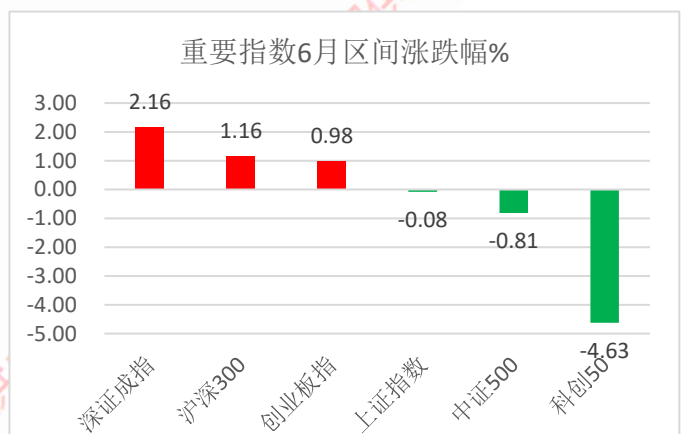
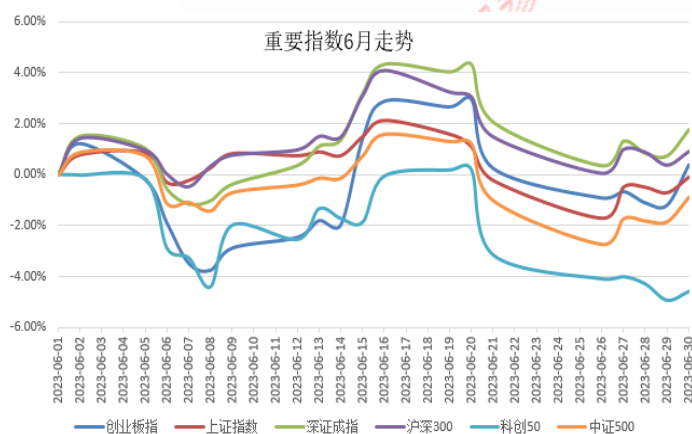
#### 一、核心观点

7月，大盘指数有望逐渐走出磨底期，迎来技术性反弹。当前市场或许不会一蹴而就，底部区域或有反复，但此位置从风险收益比的角度处于黄金坑，有效的策略应该是采用配置的思维逢低布局，面对7月中报业绩预告陆续披露，建议关注低位的中报业绩超预期的标的。

#### 二、六月回顾

市场表现：6月A股主要指数涨跌互现，经济复苏板块相对占优。受投资者对政策预期的波动等因素的影响，主要指数涨跌出现分化，其中深证成指涨幅最大，而科创50跌幅最大。行业方面，6月各行业涨跌互现，其中，家用电器、汽车及通信涨幅靠前，而医药生物、综合及非银金融等行业的表现较差。

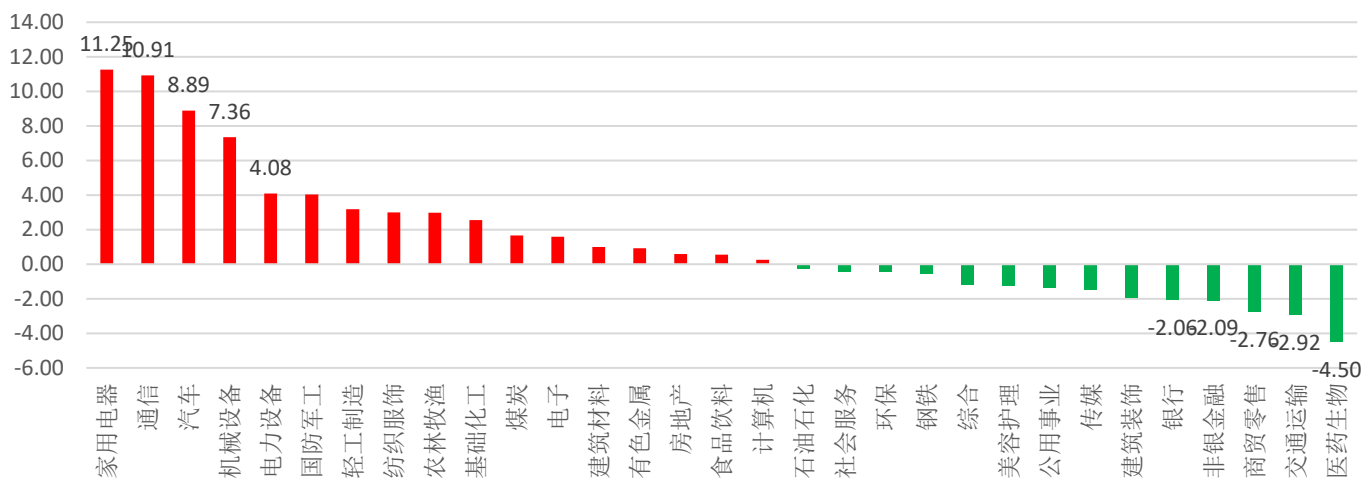
截至6月30日收盘，国内重要指数6月区间涨跌幅为：上证指数（-0.08%）、深证成指（2.16%）、创业板指（0.98%）、沪深300（1.16%）、中证500（-0.81%）、科创50（-4.63%）。



资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

从行业板块分析看：6月申万一级行业中表现较好的是：家用电器（11.25%）、通信（10.91%）、汽车（8.89%）、机械设备（7.36%）、电力设备（4.08%）；跌幅靠前的有：医药生物（-4.50%）、交通运输（-2.92%）、商贸零售（-2.76%）、非银金融（-2.09%）、银行（-2.06%）。

6月申万一级行业区间涨跌幅（%）

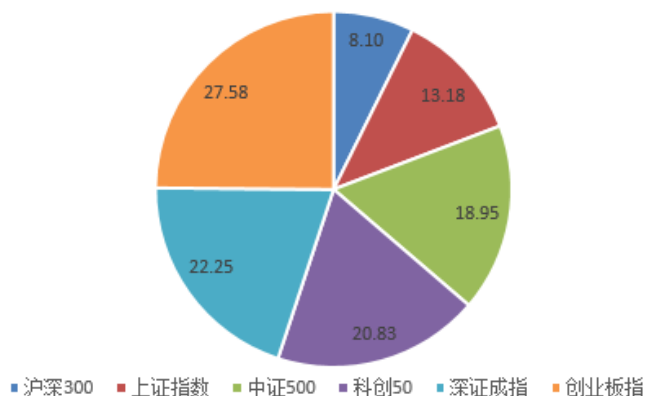


资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

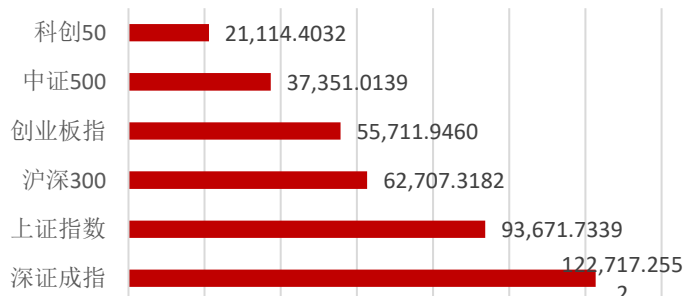
换手率及成交量：

6月换手率及成交量继续萎缩，换手继续处于1%附近，呈现低位缩量的状态，侧面也表明当前位置市场定价状态较为理性。

重要指数6月区间换手率（%）



重要指数6月区间成交额（亿元）



资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

两融余额：截至6月30日，上交所融资余额报7832.26亿元；深交所融资余额报7120.63亿元，总体来看，本月平均两融余额较上月小幅下跌，市场交易情绪有所降温。

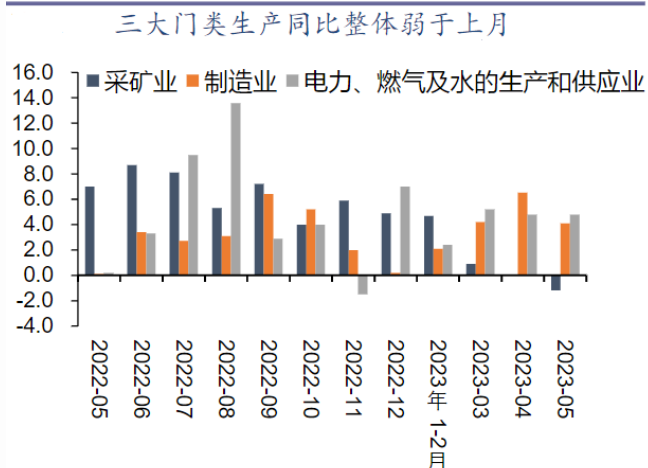
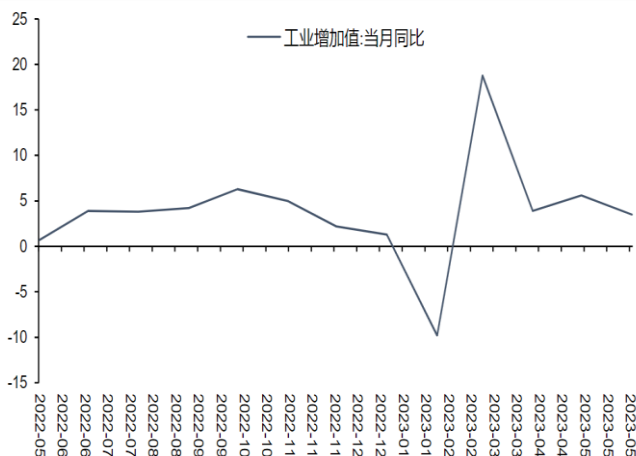


资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

#### 宏观经济数据方面：

中国 5 月规模以上工业增加值同比增长 3.5%，预期 3.6%，前值 5.6%。中国 5 月社会消费品零售总额同比增长 12.7%，预期 13.6%，前值 18.4%。中国 1-5 月固定资产投资同比增长 4.0%，预期 4.4%，前值 4.7%。中国 5 月全国城镇调查失业率为 5.2%，16-24 岁调查失业率为 20.8%。

中国 5 月规模以上工业增加值同比增长 3.5%，预期 3.6%，前值 5.6%。5 月规模以上工业增加值略低于市场预期，较前值下降 2.1 个百分点至 3.5%，环比增长 0.63%。总需求拉动有限，企业盈利也有所承压，工业生产缺乏足够上行动能，叠加 5 月低基数效应减弱，生产持续放缓，仍处去库阶段。



资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

5 月社会消费品零售总额同比增速录得 12.7%，低基数下仍保持在两位数的区间运行，但因基数效应减弱，同比增速相比上月回落近 6 个百分点，整体表现不及市场预期。两年平均来看，5 月社零同比则略有放缓，回落 0.1 个百分点至 2.5%。结构方面，餐饮与商品表现分化的态势延续，前者同比仍相对强劲。

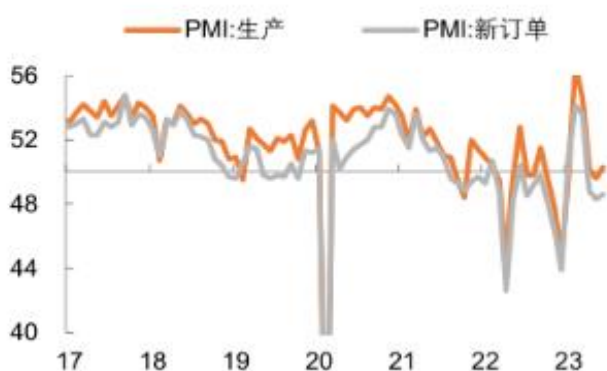
社融：中国央行 5 月 13 日公布的数据显示，据初步统计，2023 年 5 月社会融资规模增量为 1.56 万亿元(人民币，下同)，比上月多 3312 亿元，比上年同期少 1.31 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.22 万亿元，同

比少增 6173 亿元。此外，2023 年 5 月末社会融资规模存量为 361.42 万亿元，同比增长 9.5%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 225.62 万亿元，同比增长 11.3%。

PMI：6 月中国制造业 PMI 为 49，仍处收缩区间，但较上月微升 0.2 个百分点，生产和新订单指数同步恢复。另一方面，非制造业扩张动能放缓。5 月非制造业商务活动指数为 53.2%，较上月回落 1.3 个百分点；新订单指数持平于 49.5，延续收缩状态。

6 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）报 50.5，较 5 月小幅下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间。6 月制造业生产指数从 5 月的 11 个月来高点明显下行，但仍维持在荣枯线以上；制造业新订单指数也在扩张区间略有回落。分三大类商品看，仅消费品类需求增加，中间品类基本持平，投资品类新订单减少。

6 月中国制造业生产指数微升至扩张区间



6 月中国非制造业商务活动指数下行



资料来源：iFind、华龙证券投资顾问部

CPI、PPI：2023 年 5 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.1%；食品价格上涨 1.0%，非食品价格持平；消费品价格下降 0.3%，服务价格上涨 0.9%。1—5 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.8%。5 月份，全国居民消费价格环比下降 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.2%；食品价格下降 0.7%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格下降 0.2%，服务价格下降 0.1%。

2023 年 5 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 4.6%，环比下降 0.9%；工业生产者购进价格同比下降 5.3%，环比下降 1.1%。1—5 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 2.6%，工业生产者购进价格下降 2.3%。

全国居民消费价格涨跌幅



工业生产者出厂价格涨跌幅



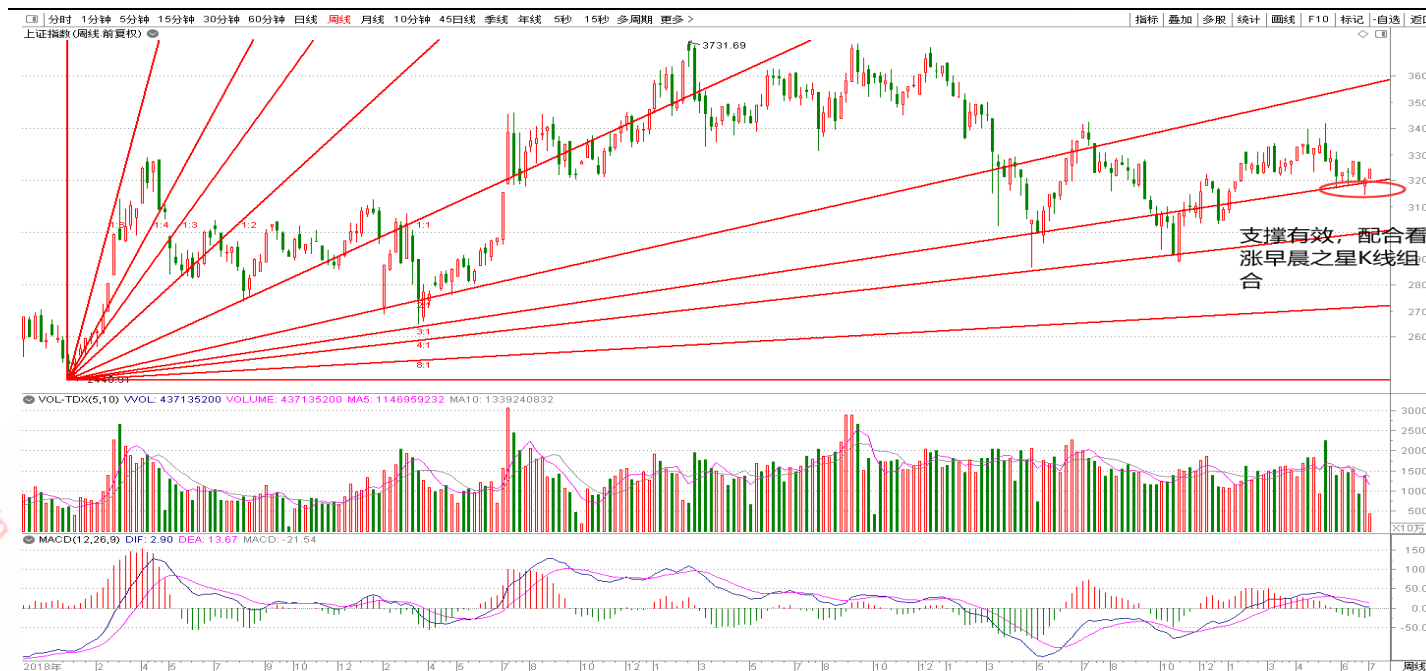
资料来源：国家统计局、华龙证券投资顾问部

利率：中国贷款市场报价利率（LPR）下调，1 年期 LPR 为 3.55%，5 年期以上 LPR 为 4.2%，均下调了 10 基点。值得一提的是，6 月 15 日中期借贷便利（MLF）已由 2.75% 下调 10 基点至 2.65%，此次 LPR 下调与 MLF 保持同步，确认了此次降息正式落地。



### 三、七月展望

7月，大盘指数有望逐渐走出磨底期，迎来技术性反弹。当前市场或许不会一蹴而就，底部区域或有反复，但此位置从风险收益比的角度处于黄金坑，有效的策略应该是采用配置的思维逢低布局，面对7月中报业绩预告陆续披露，建议关注低位的中报业绩超预期的标的。AI行业短期经过大幅上涨后，部分公司大股东开始减持，相关板块承压。



资料来源：华龙证券投资顾问部

截至6月30日，估值水平来看，大部分宽基指数仍低于历史分位数50%，中小100、创业板估值较低。Wind全A的动态市盈率为17.6X（历史分位数35.1%，中位数为19.4X）。创业板50、科创50、沪深300历史分位数分别为6.4%、17.9%、24.4%，中证500、中证1000的历史分位数分别为15.7%、35.7%，均低于50%。

主要宽基指数估值 (PE\_ttm) 的历史对比

| 代码        | 指数              | 2005/6/3 | 2008/10/27 | 2012/12/3 | 2013/6/25 | 2016/1/28 | 2018/10/18 | 2022/4/26 | 2022/10/31 | 2023/6/30 | 中位数  | 分位数水平 |
|-----------|-----------------|----------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------|-------|
| 881001.WI | WIND全A          | 18.0     | 13.2       | 11.9      | 12.0      | 17.1      | 13.1       | 15.2      | 15.8       | 17.6      | 19.4 | 35.1% |
| 881003.WI | WIND全A(非金融石油石化) | 20.4     | 14.2       | 19.7      | 21.6      | 34.4      | 17.8       | 23.3      | 25.7       | 28.7      | 29.5 | 46.0% |
| 000001.SH | 上证指数            | 16.5     | 12.9       | 10.2      | 9.7       | 12.5      | 11.1       | 11.2      | 11.4       | 12.9      | 14.9 | 29.5% |
| 000016.SH | 上证50            | 12.0     | 12.1       | 8.7       | 7.8       | 8.4       | 9.3        | 9.5       | 8.3        | 9.7       | 10.9 | 25.8% |
| 000300.SH | 沪深300           | 13.0     | 12.2       | 9.5       | 8.9       | 10.7      | 10.5       | 11.2      | 10.3       | 11.7      | 13.4 | 24.4% |
| 000905.SH | 中证500           | -        | 17.5       | 26.1      | 28.4      | 37.7      | 16.7       | 15.6      | 22.1       | 23.1      | 30.6 | 15.7% |
| 000852.SH | 中证1000          | -        | -          | -         | -         | 66.6      | 18.9       | 24.0      | 28.6       | 36.7      | 40.4 | 35.7% |
| 399303.SZ | 国证2000          | -        | -          | -         | -         | 75.6      | 24.1       | 28.6      | 40.1       | 45.9      | 44.7 | 52.7% |
| 399005.SZ | 中小100           | -        | 14.8       | 20.5      | 25.8      | 29.6      | 19.5       | 24.9      | 24.5       | 21.0      | 32.1 | 4.2%  |
| 399006.SZ | 创业板指            | -        | -          | 28.8      | 47.2      | 52.5      | 27.0       | 40.1      | 37.4       | 32.5      | 52.2 | 4.6%  |
| 399673.SZ | 创业板50           | -        | -          | -         | -         | 63.6      | 28.3       | 35.2      | 35.5       | 31.3      | 52.9 | 6.4%  |
| 000688.SH | 科创50            | -        | -          | -         | -         | -         | -          | 35.3      | 40.0       | 42.1      | 60.2 | 17.9% |

资料来源：德邦研究所、华龙证券投资顾问部整理

1、宏观方面，国务院总理李强6月16日主持召开国务院常务会议，会议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。因此，整体来看，新的一批政策已在途。

2、流动性方面，央行6月决定联合调降OMO、SLF、MLF和LPR利率各10个基点，释放加强逆周期调节和稳定市场预期的积极信号，降低企业融资成本。此次降息是年内首次降息，在全力支持实体经济的背景下，预计后续将有系列“稳增长”政策推出，为加快恢复经济创造更加适宜的货币金融环境。

3、海外方面，6月15日凌晨美联储宣布暂停加息，将联邦基金利率目标区间维持在5.0%至5.25%，符合市场预期。这是美联储本轮加息周期中首次暂停行动。但加息并未停止，从点阵图来看，年内美联储有可能还会加息两次。发布会上，美联储主席鲍威尔表示，坚决致力于2%的通胀目标，今年降息不合适。当地时间6月28日，美联储主席鲍威尔在欧洲央行研讨会上表示，多数决策者预计今年将再加息两次，不排除连续加息的可能性。

总体上，国内经济景气度略有回升，6月PMI录得49%，较上月回升0.2个百分点。政策预期逐步升温，后续稳经济政策有望陆续出台，有利于经济企稳回升。在经历了前期由于业绩、政策预期以及外部压力带来的阶段性调整之后，市场或将逐步企稳。当前市场指数与估值已经都处于一个相对较低的水平，当前市场风险已经得到了较为充分的释放，有望走出磨底期。

## 四、行业板块

### 【半导体】

今年以来，国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（简称“大基金二期”）投资动作频频。数据显示，大基金二期自成立以来，已投资了38家公司，投资总额超过530亿元。投资目标方面，大基金二期也更注重“强链补链”，在半导体设备、材料等关键薄弱环节加大投资。6月28日晚间，港股华虹半导体披露称，公司于6月28日与国家集成电路产业基金II（即大基金二期）签署认购协议，大基金二期将作为战略投资者参与认购公司科创板IPO股份，认购总金额不超过30亿元。作为国家级的集成电路产业基金，大基金二期自2019年10月成立以来，聚焦“强链补链”，不断在半导体产业链领域加码投资，投资总额已达数百亿元。

### 【汽车】

工信部等五部门联合印发《制造业可靠性提升实施意见》，提出将围绕制造强国、质量强国战略目标，聚焦机械、电子、汽车等重点行业。文件指出，汽车行业重点聚焦线控转向、线控制动、自动换挡、电子油门、悬架系统等线控底盘系统，高精度摄像头、激光雷达、基础计算平台、操作系统等自动驾驶系统。结合汽车长短周期嵌套重点关注主线如下：1）基于行业复苏再次确认带来板块估值修复为主要特征的配置机会。2）智能驾驶：L3级智驾渗透趋势提速，线控底盘有望复刻过去5年电动车渗透率曲线快速放量，率先受益。3）智能座舱。4）轻量化：轻量化需求高增。5）华为产业链：关注华为智选车及安徽汽车产业链相关标的。此外，关注传统内外饰智能化升级及汽车线束赛道。

### 【人形机器人】

力传感器与编码器是人形机器人的核心部件，其中力传感器感知并度量力，在人形机器人关节上具有应用，编码器可测量旋转角度与速度，可通过伺服系统应用于人形机器人中。从竞争格局来看，高端编码器与多维力矩传感器由于技术壁垒较高，国内可量产的企业较少。高精度传感器作为现代工业发展的重要基础，其在消费电子、汽车、工业等领域具有广泛应用。由于高精度传感器具有显著的技术壁垒与制造壁垒，国内高精度传感器严重依赖海外进口，海外“卡脖子”现象比较严重。在政策催化下，高精度传感器的战略地位有望不断提升，本土替代或将加速推进。

## 【风险提示】

经济增长不及预期、政策落地实际情况不及预期、国内城投债压力、海外货币政策变化、地缘摩擦加剧；市场剧烈波动，个股黑天鹅事件。突发不可抗力因素，均会构成投资策略的变动，投资有风险，入市需谨慎。

## 华龙证券

一级审核：李 斌 执业证书编号：S0230613070001

二级审核：张 红 执业证书编号：S0230616110002

责任编辑：姚浩然 执业证书编号：S0230623030002

### 免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。