

申万宏源：A股将迎布局窗口 主题思维料主导市场



视觉中国图片

7月5日，申万宏源举办“乘风破浪”2023资本市场夏季策略会。申万宏源相关人士认为，2023年下半年，经济“N型复苏”温和向上的第三阶段有望开启，A股将迎来布局窗口，主题思维继续主导市场。

申万宏源党委书记、董事长刘健致辞表示，今年是贯彻落实党的二十大精神开局之年，确保下半年经济稳步复苏仍是当前我国经济运行的头等大事，加快健全资本市场功能是做强做活资本市场的键所在。

● 本报记者 林倩

“一季度受益于生产生活的恢复及报复性消费的反弹，我国经济呈现良好复苏态势；二季度随着接触性消费逐步回归正常化，在出口及投资承压下，经济复苏势头有所减弱。”刘健认为，此前国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，如何多渠道增加城乡居民收入，提

高家庭在国民收入分配中的占比是提振内需的关键所在。

刘健指出，受高通胀因素影响，年初以来以美联储为代表的欧美央行持续加息，如何有效应对跨境资金流动引发的市场波动，提升人民币优质资产的吸引力，稳定境外投资者预期也是当前做金融投

资要关注的重点问题。

“加快健全资本市场功能是做强做活资本市场的关键所在。”刘健表示，随着全面注册制改革推行，资本市场容量持续扩大，市场融资功能不断完善。近年来资本市场也在加速推进投资端改革，加大培育专业投资机构，持续引入中

期资金，以基金投顾为抓手推进买方投顾业务改革。资本市场财富管理功能发挥的关键在于让市场形成慢牛长牛效应，引导居民加大权益类资产配置，通过中长期的股权投资获得相对稳定的收益，让资本市场成为居民财富保值增值的蓄水池。

针对新发展格局，申万宏源研究首席经济学家杨成长表示，要以现代化产业体系支撑新发展格局，现代化产业体系已经成为宏观政策的主线之一，对我国经济发展具有多方面重大意义。

“现代化产业体系是建设现代化经

济体系的首要任务和战略重点；产业是实体经济发展的命脉，没有产业为实体经济提供物质基础，就不可能实现经济健康发展。”在杨成长看来，世界之变、时代之变、历史之变正以前所未有的方式展开，建设现代化产业体系有利于充分发挥

我国巨大市场优势，在国际形势大变局中立于不败之地。

展望2023年下半年中国宏观经济形势，申万宏源研究高级宏观分析师屠强表示，经济“N型复苏”温和向上的第三阶段有望开启。与此同时，政策目前需要考

虑的不仅是今年“逆周期调节”，而是今年和明年的“跨周期调节”。

屠强预计，稳增长政策更集中发力的阶段在于明年，包括专项债提前下达也是可能性之一。预计2023年全年实际GDP增速为5.5%。

2023年上半年A股市场整体呈现震荡走势，申万宏源研究A股策略首席分析师傅静涛表示，震荡市将延续。节奏上，7月、9月至10月都是政策布局的关键窗口，乐观预期有望发酵，是A股相对较好的布局窗口。主题思维继续主导市场，继

续看好央企价值重估、数字经济、“一带一路”主题的投资机会。

在傅静涛看来，强化投资功能的关键是丰富A股收益来源，特别是增厚业绩回报，增加稳定高分红预期，以此为基础，各类机构投资者才有望均

衡发展。存款利率下行，房地产预期回报下行，新一轮居民资产配置迁移已经启动。

他强调，2023年下半年三类主题有望继续主导市场。一是“中特估”相关个股；二是数字经济主题，后续产业催化仍

可期；三是其他有独立逻辑的弱周期方向，有望成为行业轮动的重要环节，重点关注行业格局优化的方向（新能源车，家电家居，医美、医疗服务等核心消费），以及半导体、医疗设备、工业机器人、工业软件等。

价格战开打 银行理财“降费潮”来袭

● 本报记者 王方圆 张佳琳

近期，多家银行理财公司发布理财产品费率优惠相关公告，涉及申购费、管理费、销售服务费。一些理财产品的管理费、销售服务费甚至降至0。

业内人士表示，银行理财产品费率调降多为阶段性的优惠活动，主要针对新发行产品和公司特色产品，以及表现不及预期的理财产品。对于银行及理财公司而言，应持续提升投研能力，更好满足投资者需求。

多款产品下调费率

6月以来，中银理财、华夏理财、宁银理财、光大理财等超10家理财公司发布费率调整公告，对多只理财产品费率进行下调，主要涉及管理费、销售服务费、产品申购费等。

7月4日，中银理财发布公告称，为回馈新老客户，将于7月11日起对“中银理财—

低碳优享固收增强（封闭式）2023年11期”产品费率进行优惠，产品销售服务费率由0.30%（年化）下调至0.15%（年化）。

兴业理财也发布《关于兴银理财稳添利日盈稳享1号日开固收类理财产品实施阶段性费率优惠的公告》，从7月9日至8月11日将该产品的投资管理费率由0.2%下调至0.05%。

多款理财产品管理费率甚至降至0元。例如，宁银理财宁欣天天鑫金现管理类产品1号—C份额（ZK205401C）的固定管理费从此前的0.4%降至0，下降幅度达40个基点，优惠期限为6月28日至7月31日。

多为阶段性优惠

银行理财产品为何纷纷降费？多位业内人士表示，此举更多是机构针对新产品或特色产品的营销方法，以赢得投资者关注，也是一种让利于投资者的方式。

例如，养老理财产品、个人养老金理财

产品推出时，多家机构也都实行了费率优惠。某只养老理财产品资料显示，该产品无认购费和提前赎回费，仅收取每年0.015%的托管费、0.01%的销售手续费和0.01%的固定管理费。业内人士表示，如此低的产品费率短期内可能无法覆盖公司日常运营成本，足以说明试点机构深耕养老理财产品的决心。

同时，多位业内人士认为，费率调降更多是阶段性的优惠活动，无法长时间持续。“各公司推出费率优惠的动机有所不同，我们公司现阶段并没有降低费率的动机，也没有实行费率优惠的产品。在我看来，今年降费活动不会形成较大规模。如果成为一种大趋势，会对行业发展产生影响。”某城商行理财公司人士告诉中国证券报记者。

应持续提升投研能力

“目前理财产品净值均为费后净值，费率变少之后自然净值会略高一些。不过，其实投资者也不太能感受到。”招商银行

一位资深客户经理对记者表示，理财产品的费率本身就不高，因此对投资者的吸引力有限。

招联首席研究员董希淼表示，如何增强理财产品竞争力，稳住存量投资者并吸引新的投资者，是银行及理财子公司面临的一大挑战。费率下调是理财公司应对挑战的措施之一。除此之外，今年以来，银行和理财公司还采取通过自有资金购买旗下理财产品，探索采取摊余成本法及混合法的理财产品估值方式，加大配置高股息等红利资产、定增等另类资产力度应对挑战。

董希淼认为，下半年银行及理财公司应提高专业化能力，进一步完善激励约束机制，加强基础能力建设，提升对宏观形势和金融市场研判水平，使投研能力更好与市场变化和投资者需求相匹配。同时，要根据市场和客户变化，及时调整优化资产配置和投资策略。未来理财产品投资应更全面，构建多市场、多领域、多品种的投资能力，以满足多样化、复杂化的投资者需求。

连续两月上升 6月中国大宗商品指数为102.8%

● 本报记者 王舒娜

中国物流与采购联合会7月5日发布数据显示，6月份中国大宗商品指数（CB-MI）为102.8%，较上月上升2.1个百分点，连续两个月上升。

中国物流与采购联合会相关人士表示，随着国内经济运行保持恢复发展态势，以及稳增长政策预期增强，大宗商品市场需求恢复，市场人气有所积聚，采购、生产等经营活动积极，6月份国内大宗商品市场呈现“供需双旺、稳中向好”的特征。

终端需求有所恢复

从供应端来看，商品供应继续增加。6月份，大宗商品供应指数两连升至

107.0%，较上月上升1.8个百分点，显示国内经济温和复苏，加之需求恢复以及生产利润有所修复，生产企业对后市预期良好，生产热情高涨，国内大宗商品市场供应量持续增加。

从需求端来看，终端需求有所恢复。6月份，大宗商品销售指数止跌反弹，当月较上月回升3.8个百分点，至103.7%，显示下游行业复苏迹象明显，市场订货积极性高涨。

同期，大宗商品库存指数为99.0%，指数在上月回升后，再度下跌，且跌至2021年6月份以来的最低，显示近期国内大宗商品市场供需两旺，供求关系明显改善，商品库存持续减少，市场库存压力继续缓解。

中国物流与采购联合会相关人士表示，6月国内大宗商品需求呈现恢复性释放状态。主要原因在于：一是宏观经济逐步

进入平稳阶段，带动大宗商品市场趋稳运行；二是基建投资仍在稳步推进，对大宗商品需求有所支撑；三是市场对稳增长政策预期增强，在一定程度上带动了大宗商品市场预期向好，投资需求有所回升。

不过，中国物流与采购联合会提示，6月中国大宗商品指数明显回升是建立在前期基数较低的基础上，实际上需求回升仍较为温和，特别是6月下旬以来，受高温多雨天气影响，需求淡季效应显现，市场情绪再度趋于谨慎。

后期政策仍有加码空间

进入7月份，中国物流与采购联合会认为，随着高温和多雨天气的来临，区域需求将进入传统淡季，市场格局或由“供需

双旺”逐步向“供强需弱”转化，加之美联储继续加息的概率较大，中长线来看仍将利好美元，利空大宗商品市场。

具体而言，从需求端看，高温和多雨季节来临，全国性的需求淡季特征趋于明显，预计7月份需求将会出现回落。在供给端，商品供应整体仍处于高位状态，预计后期供应端总量即使出现回落，但供应端仍将强于需求端，市场供过于求的状态将会持续。

“综合来看，7月大宗商品市场将会呈现供强需弱的格局，但政策托举的预期客观存在，在二者博弈下，大宗商品价格将维持区间波动，整体小幅走低。”中国物流与采购联合会相关人士表示，国内经济复苏较为温和，民间投资、外贸出口和房地产等对经济的拉动作用偏弱，预计后期政策仍有加码空间，将对市场信心带来提振。

三大行业 成券商6月调研心头好

● 本报记者 胡雨

券商6月调研上市公司路径揭晓。数据显示，6月券商累计调研上市公司680家，从所属申万一级行业看，年内二级市场表现相对落后的医药生物成为券商调研积极性最高的行业。此外，行情冲高回落、热度有所降温的计算机、电子行业也被券商关注。

机构人士认为，从后市布局角度看，估值合理、业绩有望兑现的背景下，中药、信创、算力产业等结构性机会值得提前布局。

医药生物备受关注

Wind数据显示，2023年6月，券商累计调研上市公司合计680家。从行业分布情况看，医药生物板块在6月成为券商调研最关注的方向。

以海尔生物为例，尽管整个6月公司股价下跌近13%，但同期公司累计接待券商调研17家次，在前述被调研的680家上市公司中排名相对靠前。从公司披露的调研纪要看，服务医疗业务进展、海外业务拓展情况、自动化业务等话题获关注。派林生物、怡和嘉业、康辰药业、凯因科技、普蕊斯等多家医药生物行业公司6月接待券商调研次数也均在10家次以上，除了业务方面话题，集采影响等内容也有被问及。

整体上看，6月共有多达85家医药生物行业上市公司获得券商调研，数量占同期被调研上市公司总数的12.5%；尽管其中多达69家公司6月股价收跌，但85家公司中有57家2023年一季度归母净利润同比增长，多达14家公司一季度归母净利润同比增幅在100%以上。

680家

Wind数据显示，2023年6月，券商累计调研上市公司合计680家。从行业分布情况看，医药生物板块在6月成为券商调研最关注的方向。

一些今年热门方向中有所降温的板块在6月也获得券商密切关注。Wind数据显示，从单家上市公司6月接待券商调研频次看，排名前五的广联达、概伦电子、江波龙、电科芯片、奥比中光-UW均属于计算机或电子行业；从6月被调研上市公司行业分布情况看，计算机、电子行业公司分别有62家和161家，数量位居前列。

从二级市场表现看，计算机板块在今年4月初创出阶段高位后，便受行业龙头公司业绩下滑等因素影响出现剧烈震荡，但年内累计涨幅仍有近27%；电子板块今年以来也实现了两位数的涨幅，半导体下行周期拐点临近成为机构看好板块的因素之一。

瞄准结构性机会

对于医药生物行业后续布局价值，华安证券医药首席分析师谭国超认为，目前资金持续在观望，稍微拉长时间维度，医药板块目前时点配置显示出很好的投资价值。

就看好的细分领域而言，谭国超认为，医药板块的投资机会需要自下而上选择，挖掘具备竞争力和差异化的公司。中药板块是中长期机会，建议优质标的拿住拿稳，调整则视为买入机会，近期尤其要关注中药目录、配方颗粒、非国企优质中药标的；创新药更多关注FIC标的；仿制药随着“应采尽采”对药品种类的扩大覆盖，数次集采对传统药品公司影响逐渐到底，积极关注具有明显业绩增长、新业务带来一定增量或变化的标的。

对于计算机行业，梳理发现，除了继续布局年内热门的AI相关领域外，信创这一细分领域的布局价值也在升温。浙商证券计算机首席分析师刘雯蜀认为，从过去三年信创产业发展来看，国产IT基础设施和软硬件进行了大量适配工作，我国信创产业已迈入“好用”的发展新阶段，信创作为未来5-10年的大产业趋势，下半年有望成为计算机板块业绩率先兑现的方向。建议关注华为产业链、密码安全等细分赛道。

最近几个交易日，电子板块二级市场走势出现反弹。对于板块后续布局机遇，中国银河证券电子行业分析师高峰认为，从下游需求端看，随着去库存加速供给端改善，AI、服务器等新品带来新需求有望为行业带来边际性改善。“目前电子行业整体市盈率已达到可配置区间，供给端改善与需求提振双重作用下，看好算力产业、国产替代、消费复苏等主线，建议投资者提前布局。”

中证商品指数公司指数行情							
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1766.66	1769.59	1757.66	1763.88	1764.21	-4.46	-0.25
中证商品期货价格指数	1347.66	1349.89	1340.79	1345.54	1345.79	-3.40	-0.25
中国国债期货收益指数10年期	120.998	121.159	120.998	121.153	121.123	0.208	0.17
中国国债期货收益指数5年期	112.169	112.241	112.153	112.235	112.224	0.115	0.10
中国国债期货收益指数2年期	105.593	105.629	105.593	105.619	105.613	0.037	0.03
中证中金商品指数	-	-	-	3085.12	-	2.42	0.08

注1:中证商品期货指数系列、中国国债期货收益指数系列涨跌幅=(今收盘-昨结算)/昨结算*100%
注2:中证中金商品指数涨跌幅=(今收盘-昨收盘)/昨收盘*100%

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1307.05	1310.57	1300.87	1306.97	-5.28	1305.96
易盛农基指数	1580.38	1584.38	1572.79	1578.52	-8.08	1578.59