

长城财富投研周报

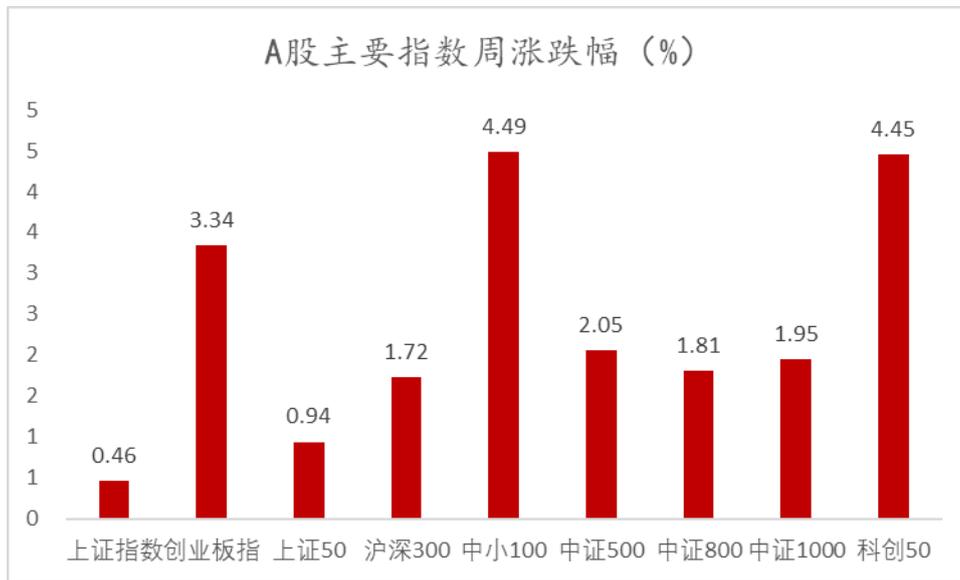
2023年第12周 3月27日星期一

一、 核心观点

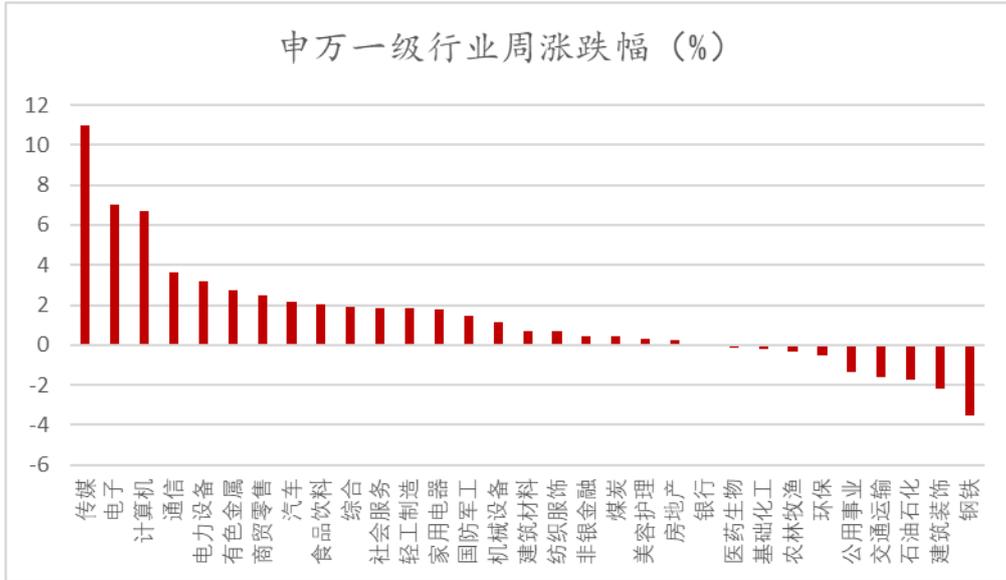
上周A股市场TMT板块领涨市场，传媒、计算机、电子、通信等相关行业均有较大涨幅，从周度行业成交额占全部A股成交额之比的角度进行考察，传媒、计算机、电子、通信行业的交易热度均在90%历史分位数以上，处于历史高位。海外方面，虽然美联储3月加息决议符合市场预期且点阵图释放加息终点指引，但是美国硅谷银行破产、瑞士信贷被收购等海外银行业风险事件的出现引发的市场恐慌情绪仍然在蔓延中，德意志银行或成为下一个做空挤兑对象——3月24日，德意志银行5年期信用违约互换（CDS）的报价超过200个基点，为新冠疫情以来的最高水平，同时德意志银行的美股股价当天也一度跌超8%。随着海外市场预期逐步回归稳定，资产定价向“滞胀”回摆仍是更有可能出现的情境，通胀中枢上移带动利率中枢上移、币值贬值将会确认，这将利好大宗商品，对于股票市场中长久期资产并不有利。配置方面，短期建议关注以下主线：煤炭、房地产、保险、钢铁和化工等当期市场中阻力最小围绕中国生产修复和经济复苏的领域；油运、石化、贵金属等通胀反弹逻辑；盈利稳定、高股息和有新的增长逻辑的电力运营、建筑，以及更多重资产领域的国企；房地产链等经济复苏主要动能。

二、 上周市场复盘

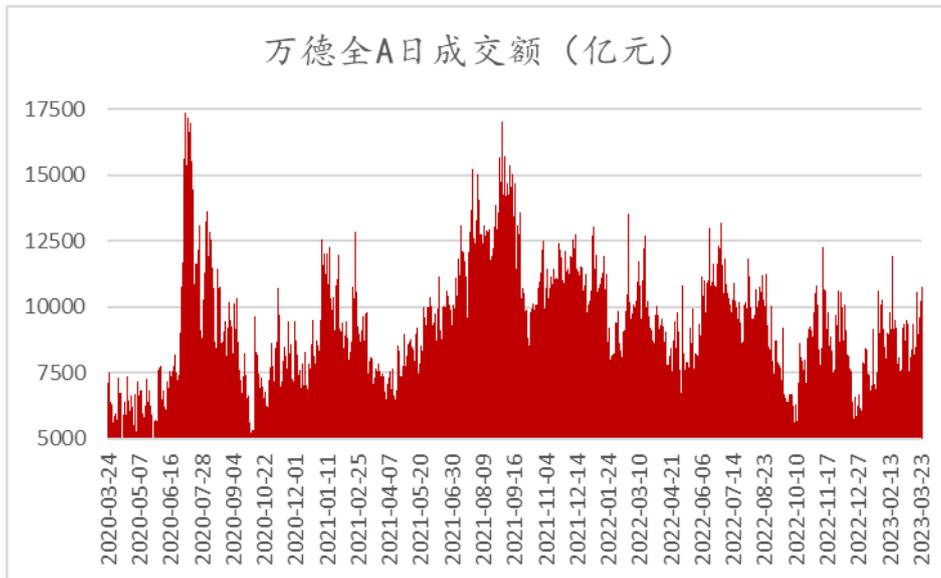
上周 A 股市场在连续两周整体回调后企稳回升，宽幅指数集体上行。其中上证指数涨 0.46% 收报 3265.65 点，创业板指涨 3.34%，上证 50 涨 0.94%，沪深 300 涨 1.72%，中小 100 涨 4.49% 领涨主要指数，中证 500 涨 2.05%，中证 800 涨 1.81%，中证 1000 涨 1.95%，科创 50 涨 4.45%。



分行业看，上周一级行业多数上涨，其中传媒、电子、计算机、通信等人工智能概念板块领涨，钢铁、建筑装饰、石油石化等周期板块跌幅较大。



上周市场情绪环比延续上行，万得全A日均成交额自22年8月以来首次突破万亿元至10012.91亿元，环比大增约1200亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

3月22日，**美联储加息**|**美联储宣布加息25个基点**，将联邦基金利率区间上调至4.75%-5%。美联储FOMC声明指出，美国银行业稳健、有弹性，但一些事件将拖累经济增长。于此同时，数据显示消费和生产增长适度，进一步收紧政策可能是合适的。最近的发展将导致信贷环境趋紧；将考虑累积政策收紧和滞后性的影响。点阵图显示，2023、2024年底利率预期中值分别为5.1%，4.3%。这也就意味着，今年将再加息25个基点，到2024年底将降息75个基点。

3月24日，**国常会**|**国务院常务会议确定今年国务院10个方面、103项重点工作**。会议决定，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，预计每年减负规模达4800多亿元。会议审议“三农”重点工作方案，要求落实落细粮食生产支持政策，确保全年粮食产量保持在1.3万亿斤以上。另外，新版《国务院工作规则》发布，明确国务院常务会议一般每月召开2-3次，如有需要可随时召开。

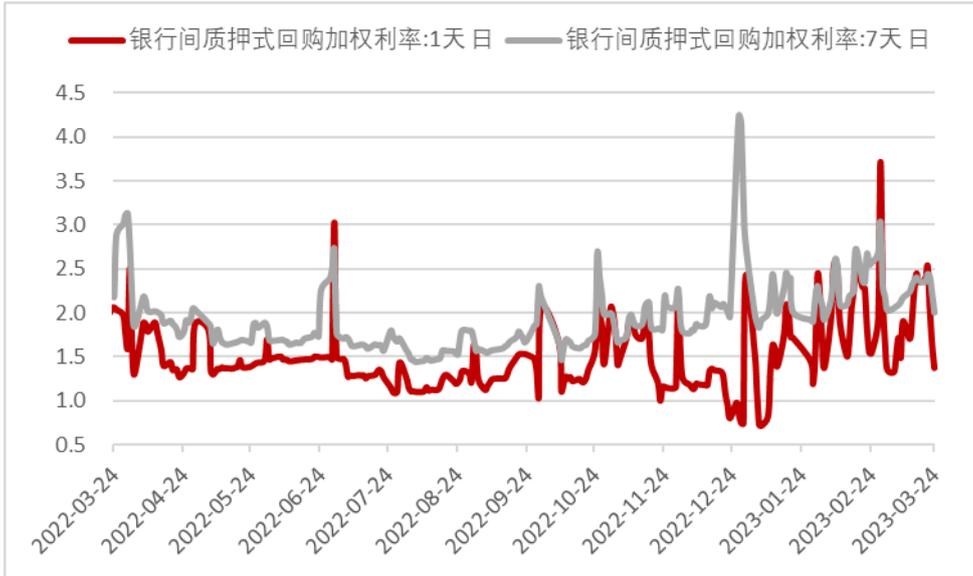
3月24日，**REITs**|**证监会出台12条举措推进基础设施REITs常态化发行**，其中包括：研究支持消费基础设施发行基础设施REITs，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等项目，以及保障基本民生的社区商业项目；分类调整项目收益率和资产规模要求；推动扩募发行常态化，支持优质保险资产管理公司等开展ABS及REITs业务；适时推出REITs实时指数。国家发改委同时发布通知，进一步提升基础设施REITs项目申报推荐的质量和效率。

上周主要经济金融数据及事件：

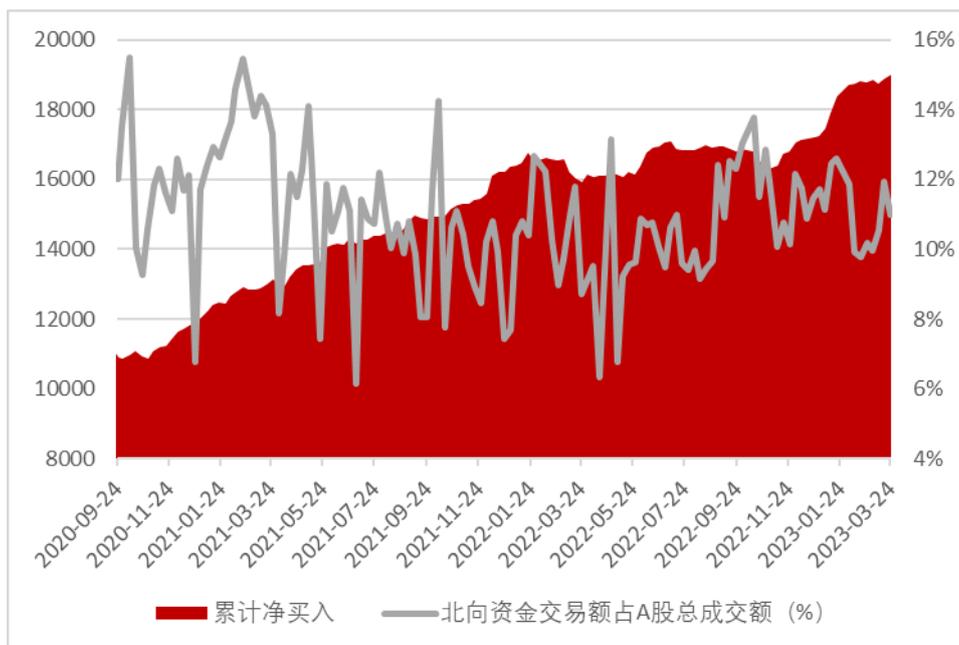
1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 8872.1 亿元，同比下降 22.9%；1-2 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 3449.1 亿元，同比下降 17.5%；股份制企业实现利润总额 6719.0 亿元，下降 19.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 1761.3 亿元，下降 35.7%；私营企业实现利润总额 2559.3 亿元，下降 19.9%。

四、市场流动性

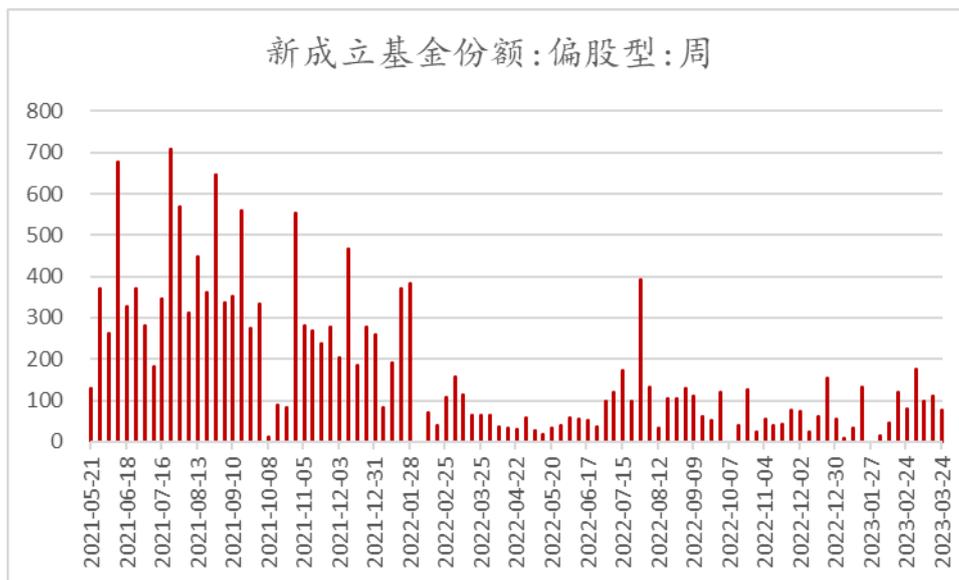
银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了 3500 亿元逆回购操作，全口径净回笼 1130 亿元。资金面在央行宣布 3 月 27 日全面降准 0.25 个百分点后明显回落，隔夜回购加权利率回落 97.75 个 bp 至 1.3756%，七天期回落 36.45 个 bp 至 1.9984%；长端利率表现分化，1 年期 shibor 利率环比下行 6.2 个 bp 至 2.6780%，10 年国债到期收益率上行 1.57 个 BP 至 2.8926%。



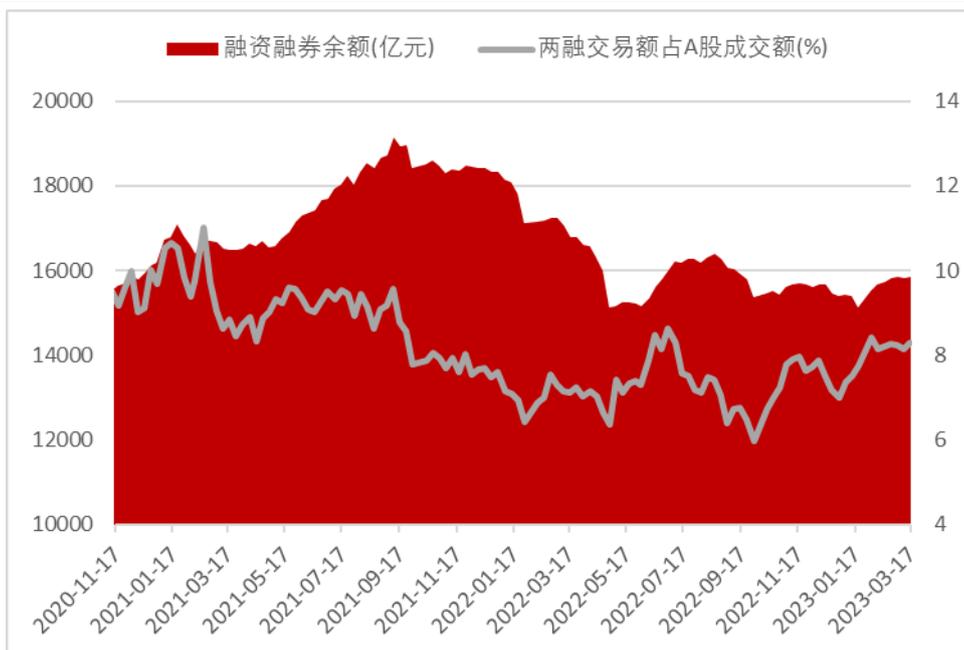
北向资金：上周北向资金净流入 109.50 亿元，周成交额 5506.50 亿元，为近 7 周新高水平，占期间 A 股总成交额的 11.00%，较上周环比下降 0.94 个百分点。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 77.85 亿元，环比下降 30.04%。



融资融券：上周两融余额环比多增 172.89 亿元，两融交易额 4243.34 亿元，为 22 年 7 月以来新高水平，占 A 股成交额比为 8.48%，环比小幅提高 0.17 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率下行、十年期国债收益率小幅上行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下行，当前处于均值+1 标准差和均值之间。



股债性价比：上周沪深 300 股息率小幅下行、十年期国债收益率小幅上行，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）延续调整回落，继续处于均值+1 标准差和+2 标准差之间。

