

长城财富投研周报

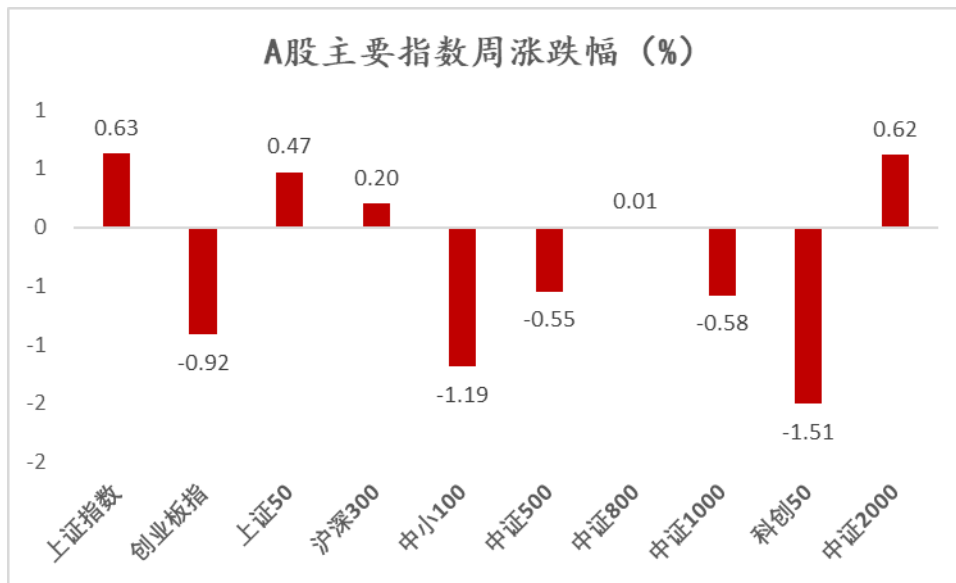
2024年第10周 3月11日星期一

一、核心观点

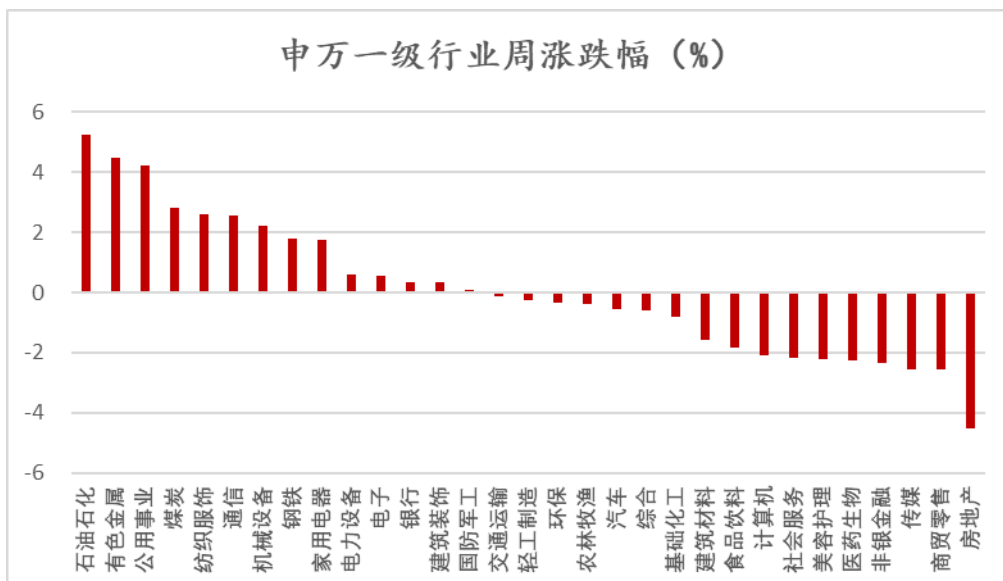
上周两会召开，并发布《2024年政府工作报告》。总量角度来看，GDP增速目标在5%左右，并未超出市场预期。事实上，报告中提到“实现今年预期目标并非易事，需要政策聚焦发力、工作加倍努力、各方面齐心协力”。结构层面来看，对应至A股的投资机会，可重点关注两大方向：（1）聚焦新质生产力。报告中关于加快发展新质生产力所提及的内容包括：一是推动产业链供应链优化升级，着力补齐短板、拉长长板、锻造新板；二是积极培育新兴产业和未来产业；三是深入推进数字经济创新发展。（2）需求端来看，亮点或在于“设备更新”以扩投资，“以旧换新”以促消费。在当前国内有效需求不足、社会预期偏弱的背景下，本次设备更新和以旧换新旨在扩投资与促消费，对供给侧进行优化升级，适应未来我国经济高端化、智能化、绿色化的发展趋势，需求侧通过实现消费品的更新换代以创造新需求，供需相结合以推动经济的平稳健康发展。行业配置上建议关注：电子、汽车、机械自动化、医药（创新药）及军工等，重点关注有主题催化的TMT及机械自动化方向，尤其是短期超跌的消费电子、机器人，甚至是电力设备等；黄金+医药，受益于美国降息预期。

二、上周市场复盘

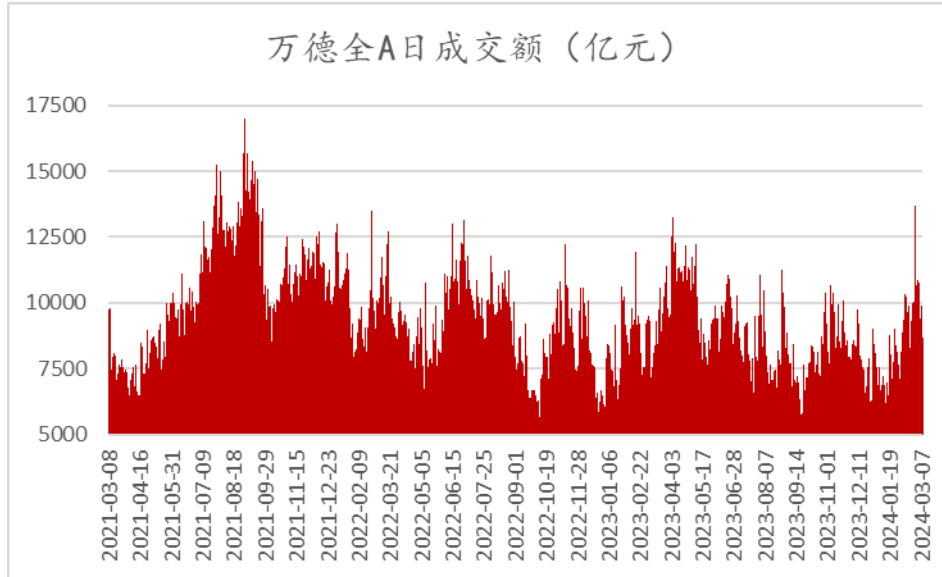
上周 A 股主要宽幅指数表现分化，其中上证指数涨 0.63% 领涨主要指数收报 3046.02 点，创业板指跌 0.92%，上证 50 涨 0.47%，沪深 300 涨 0.20%，中小 100 跌 1.19%，中证 500 跌 0.55%，中证 800 涨 0.01%，中证 1000 跌 0.58%，科创 50 跌 1.51%，中证 2000 涨 0.62%。



分行业看，上周一级行业多涨跌各半，石油石化、有色金属、公用事业等周期板块领涨，房地产、商贸零售、传媒跌幅较大。



上周市场情绪有所收敛，万得全A日均成交额为9912.75亿元，环比减少1087.77亿元。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

3月5日，政府工作报告|十四届全国人大二次会议在京开幕，国务院总理李强在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右；城镇新增就业1200万人以上，城镇调查失业率5.5%左右；居民消费价格涨幅3%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量1.3万亿斤以上；单位国内生产总值能耗降低2.5%左右，生态环境质量持续改善。政府工作报告提出，要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，谨慎出台收缩性抑制性举措。强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继

续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。今年赤字率拟按 3% 安排，赤字规模 4.06 万亿元；拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元。拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行 1 万亿元。增强资本市场内在稳定性。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。增强宏观政策取向一致性，把经济性政策和非经济性政策一并纳入宏观政策取向一致性评估。

3 月 6 日，**金融监管 | 证监会主席吴清上任以来首次公开发声**，系统阐释资本市场监管思路，定调监管工作的重点为“两强两严”，即“**强本强基、严监严管**”。吴清强调，只有投融资平衡发展，资本市场才能够形成良性循环。监管者要特别关注公平问题，保护投资者是证监会最重要的核心任务。高质量的上市公司是资本市场内生稳定的基石，必须聚焦提高上市公司质量。对各种违法违规行为要露头就打，对重点领域的重大违法行为重点严打。要严把入口，企业 IPO 上市绝不能以“圈钱”为目的，更不允许造假、欺诈上市。要加强上市后监管，防假打假，规范减持，推动分红。要畅通出口，设置更加严格的强制退市标准，加大强制退市和主动退市力度。吴清表示，市场运行有其自身规律，正常情况下不应干预。但当市场严重脱离基本面，出现非理性剧烈震荡、流动性枯竭、市场恐慌、信心严重缺失等极端情形，该出手就果断出手，纠正市场失灵。

上周主要经济金融数据及事件：

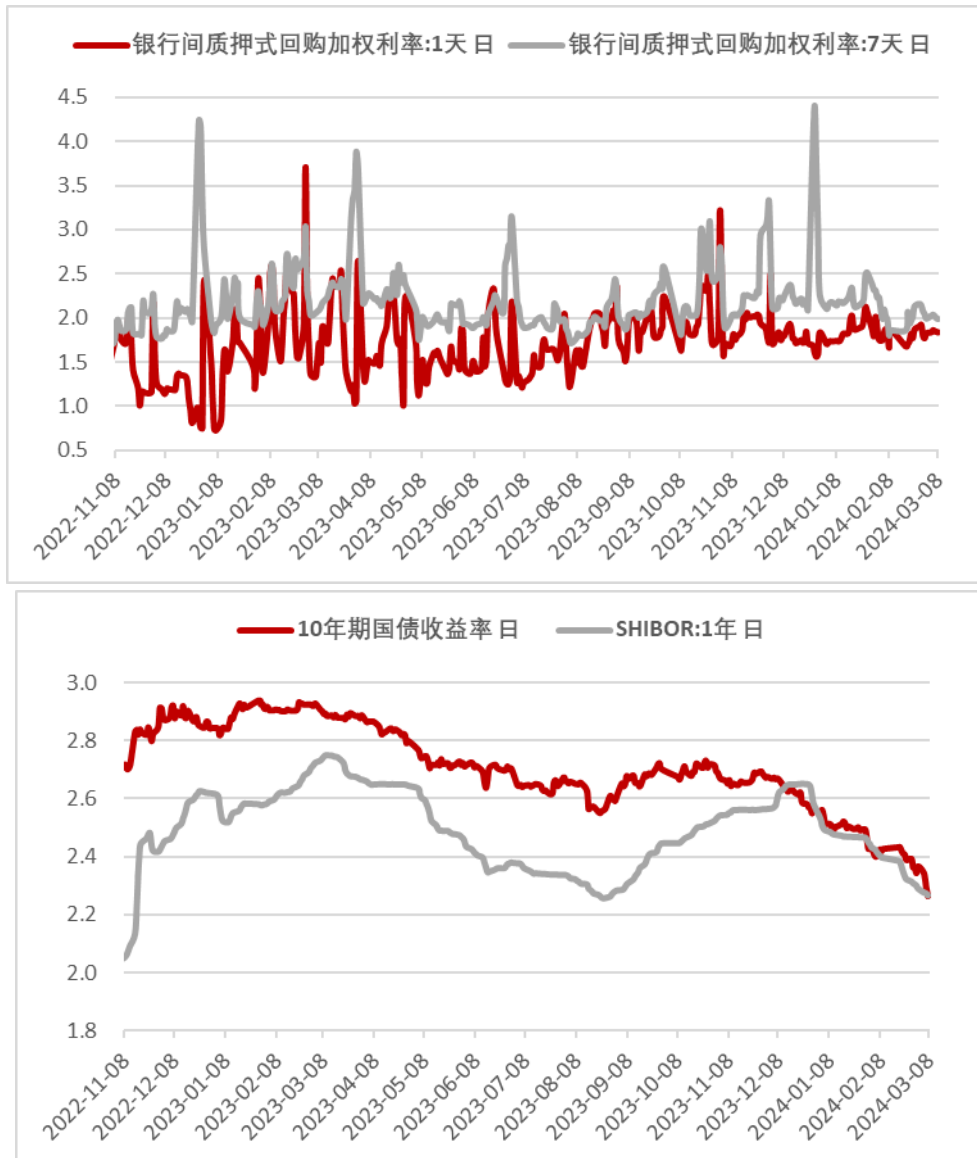
据海关统计，今年前两个月，我国货物贸易进出口总值 6.61 万亿元，同比增长 8.7%，创历史同期新高。其中，出口 3.75 万亿元，增长 10.3%；进口 2.86 万亿元，增长 6.7%；贸易顺差 8908.7 亿元，扩大 23.6%。出口和进口增速双双大幅超出市场预期。

美国劳工部发布报告显示，美国 2 月非农就业人口增加 27.5 万人，远超预期的 20 万人，但 1 月数据从此前的 35.3 万人大幅下修至 22.9 万人。同时，去年 12 月数据也由 33.3 万人下修至 29 万人。2 月失业率升至 3.9%，创 2022 年 1 月以来新高，预期为持平于 3.7%。平均时薪同比升 4.3%，预期 4.4%，前值 4.5%；环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值升 0.6%。

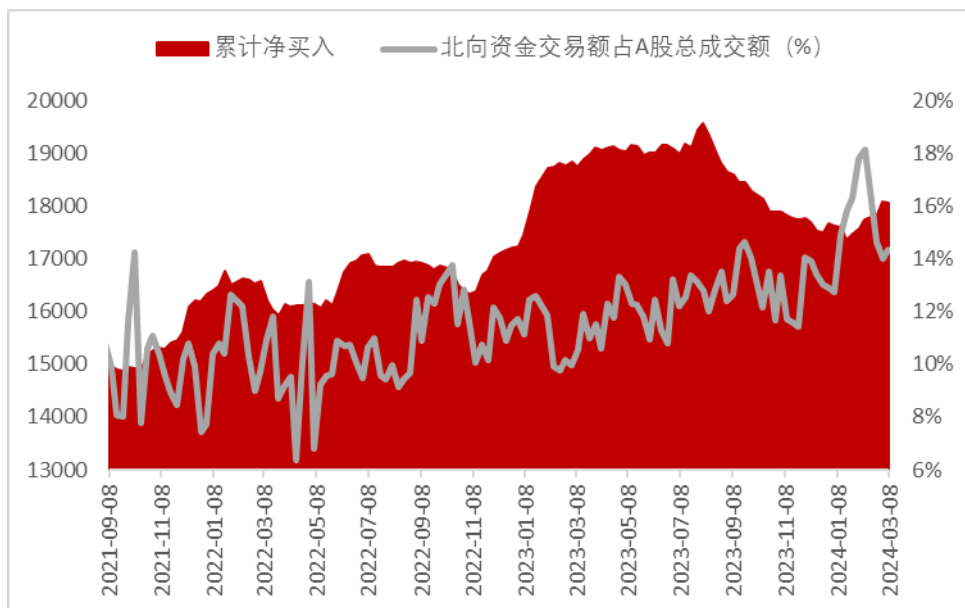
国家统计局公布数据显示，2 月份，全国 CPI 环比上涨 1%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点；同比由上月下降 0.8% 转为上涨 0.7%，自 2023 年 9 月以来首次正增长，且涨幅超出市场预期的 0.4%。核心 CPI 同比上涨 1.2%，为 2022 年 2 月以来最高涨幅。猪肉价格在连续下降 9 个月后首次转涨。2 月 PPI 环比下降 0.2%，降幅与上月相同；同比下降 2.7%，降幅略有扩大。

四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场开展 500 亿元逆回购操作，全口径净回笼 11140 亿元。资金价格有所分化，隔夜回购加权利率上行 1.17 个 bp 至 1.8343%，七天期下行 0.47 个 bp 至 1.9843%；长端利率持续走弱，10 年国债到期收益率下行 9.10 个 bp 至 2.2739%，1 年期 shibor 利率下行 3.00 个 BP 至 2.2600%。



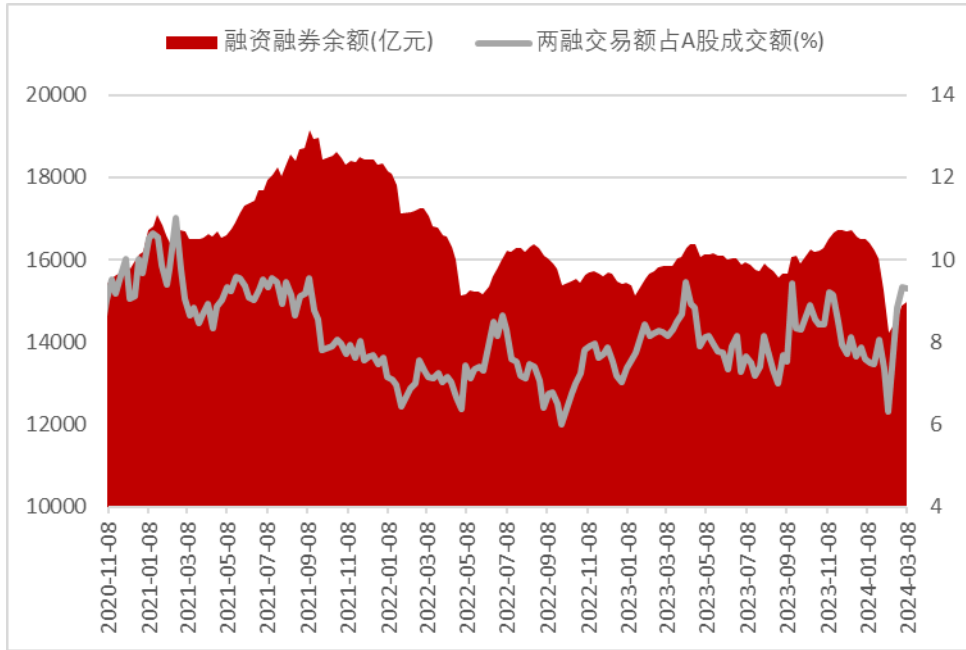
北向资金：上周北向资金净流出 31.07 亿元，结束此前连续五周净流入趋势。北向周成交额 7120.42 亿元，占期间 A 股总成交额的 14.37%，较上周环比增减 0.36 个百分点。



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 78.94 亿元，环比多增 400.01%。

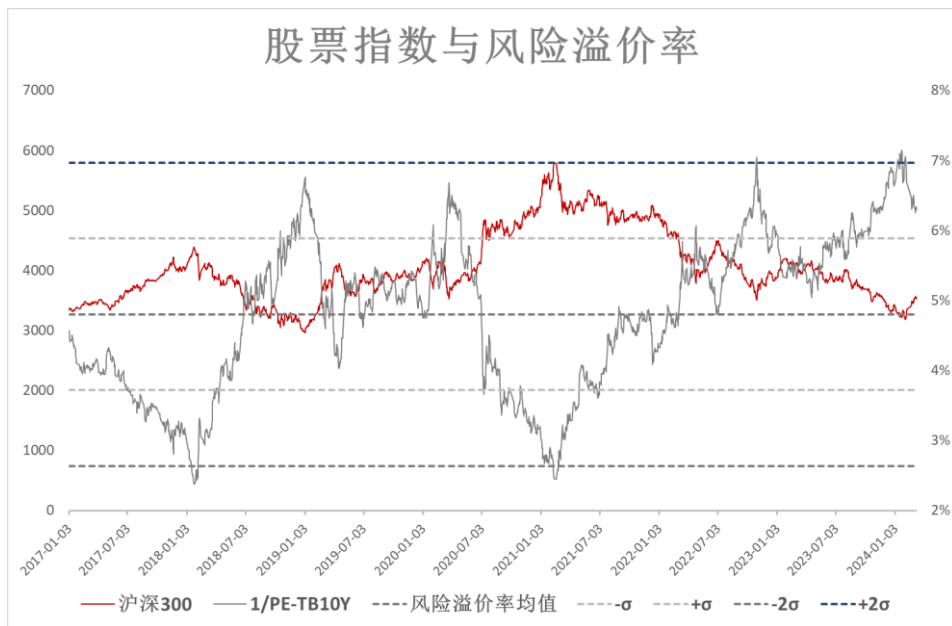


融资融券：上周两融余额环比增加 97.14 亿元至 14961.11 亿元，已连续三周上行。两融周成交额 4607.32 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.30%，环比微降 0.02 个百分点。



五、估值与股债性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率小幅上行、十年期国债收益率走低，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小幅下降，接近历史均值+1 标准差。



股债性价比：上周沪深 300 股息率小幅走低、十年期国债收益率走低，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）小幅回升，继续处于均值+2 标准差上方。

