

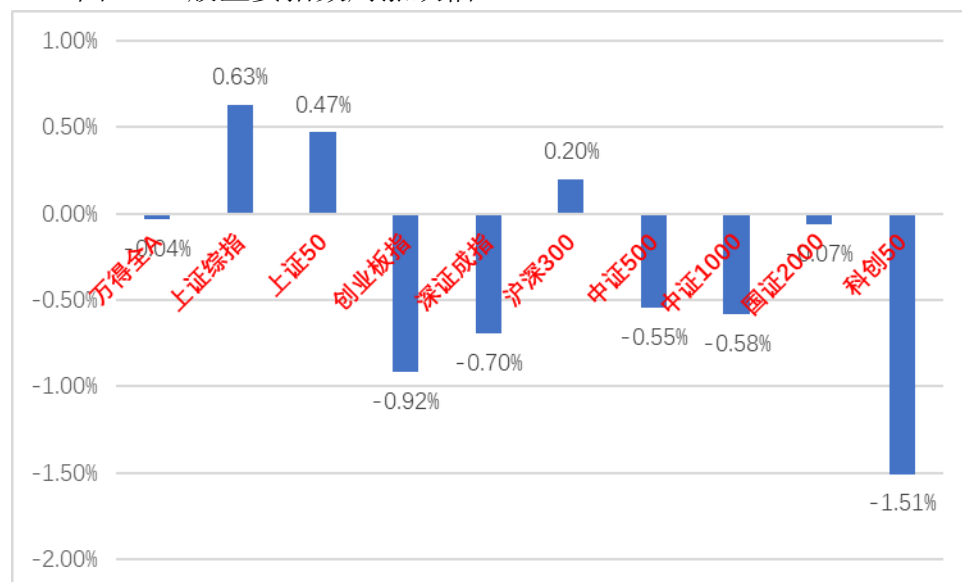
全国两会胜利举办，聚焦新质生产力

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数涨跌不一，出现一定缩量特征。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

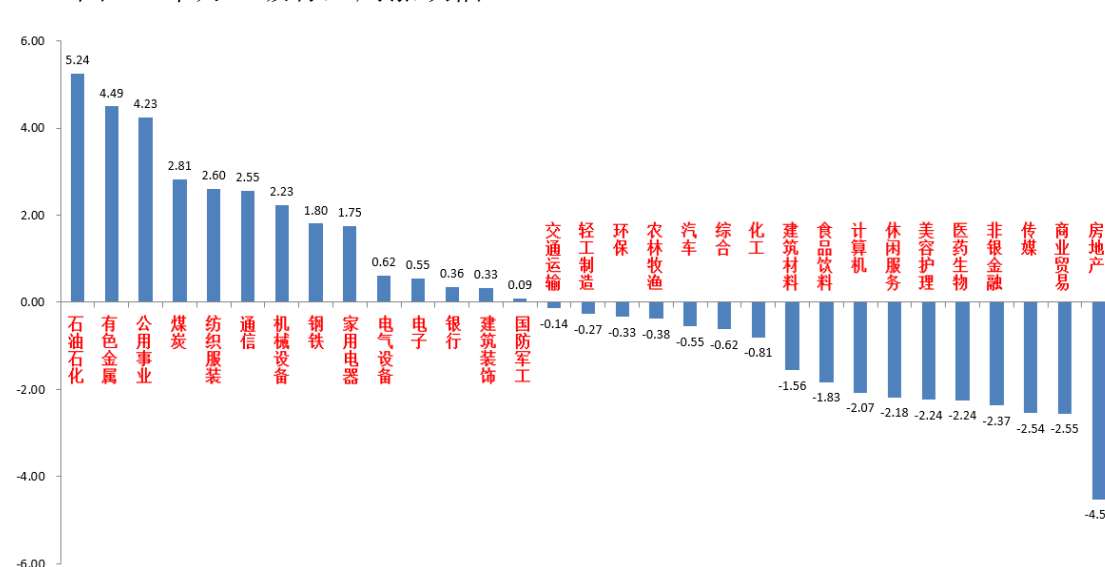


(资料来源：wind，统计区间：2024/03/04-2024/03/08)

各行业情况

31 个申万一级行业中，石油石化（5.24%）、有色金属（4.49%）和公用事业（4.23%）居涨幅前三。房地产（-4.52%）、商业贸易（-2.55%）和传媒（-2.54%）居跌幅前三。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2024/03/04-2024/03/08)

2、策略观点

宏观与市场回顾

海关总署：以美元计，2024 年 1-2 月我国出口总额同增 7.1%。进口总额同增 3.5%。**超预期**。出口增速明显高于 2023 年 12 月的 2.3%。究其原因，一是随着年初中美关系阶段性缓和，多种商品海外需求上升。二是今年 1-2 月比去年同期多 1 天，三是去年同期基数较低。从国别看，对东盟及美国等地的出口拉动较大，而对欧洲、日本以及韩国等地的出口依然较弱。从产品来看，机电产品是出口的主要拉动项，塑料制品、家具及其零件、服装及衣着附件、纺织纱线以及织物及制品等商品出口均有不错的表现。1-2 月进口同比增速为 3.5%较 2023 年 12 月的 0.2%也有明显增长。从国家和地区来看，韩国和东盟是我国进口的主要贡献，从产品来看，集成电路表现最好，大豆进口是拖累项。后续应继续观察数据能否持续转好。

3 月 9 日，国家统计局公布 2024 年 2 月份通胀数据。CPI 同比 0.7%，预期 0.4%，前值-0.8%；CPI 环比 1.0%，前值 0.3%；PPI 同比-2.7%，预期值-2.5%，前值-2.5%；PPI 环比-0.2%，前值-0.2%；**CPI 超预期而 PPI 不及预期**。去年基数走低、春节错月叠加需求修复是 CPI 同比高增主要原因。去年春节位于 1 月叠加同期疫情防控转段，累积的消费需求出现了较为明显的释放，导致去年 1 月 CPI 同比增速相对较高（同比 2.1%），而二月则出现了较为明显的回落（同比 1.0%），基数低。分项看，非食品价格上涨 1.1%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点，贡献了几乎全部的 CPI 涨幅（服务拉动）。而 PPI 低预期主要是黑色系价格降幅扩大的拖累。今年北方气温偏高，采暖用煤需求减少，加之非电用煤需求季节性偏弱；另外受春节假日地产基建项目停工影响，钢材、水泥等行业需求减少，共同导致黑色系价格回落。通胀数据表明当前我国通胀水平仍低，后续观察需求恢复和设备更新等政策带动效果。

美国劳工部：2 月新增非农就业人数 27.5 万人，超市场预期。但将去年 12 月新增非农就业人数由 33.3 万人下修为 29 万人，今年 1 月由 35.3 万人下调至 22.9 万人，合计共减少 16.7 万人。两者综合总体偏中性，表明美国经济短期依然具有韧性但上行动能下降，通胀有回落态势，加上鲍威尔偏鸽派的发言，使得美国降息预期又小幅上升。截至 3 月 9 日 CME 观察预期美联储大概率降息的时点在 6 月。

展望

上周 A 股市场热点板块分歧加大，出现缩量特征。从基本面看，目前内需仍弱，但经济数据有筑底迹象。从资金面看，上周外资净流出 31 亿元。基金方面多个宽基指数 ETF 继续放量。

两会举办期间，市场出现分歧，板块轮动加剧。但在国家队托市和行业催化出现下整体走稳。两会对经济方面的目标和政策增量基本不超市场预期，但进一步确立了新质生产力作为今年经济工作主线的地位。资金层面，在前期市场下跌和监管新措施的出台后，当前市场做空力量不强，量化 DMA 策略等被限制，加上当前私募仓位也偏低，减仓空间不大。随着本周两会的结束，市场可能又会进入业绩与政策效果的验证期。即将到来的财报披露期对市场的影响可能逐渐增强。而由于当前市场热点板块都出现了分歧，短期市场可能进入震荡

行情，继续行业快速轮动。中长期看市场真正反转仍需要经济基本面好转或强力政策的支持，继续对市场抱有审慎乐观的态度。建议投资者逢低提高仓位。行业上，对于偏防御的红利类行业，继续建议作为底仓配置一部分（虽然出现分歧但逻辑未破，优先能源公用类和低估值品种）。而对于进攻性较强的多数标的，以寻找低位基本面较好和情绪面强势的（英伟达股价大跌可能会加剧 AI 链分歧，但相关的 TMT+电子个股如有调整配置价值仍强，是新质生产力加持下的最强主题。另有降息预期下的上游周期，出口超预期支撑的出海+消费品更新概念的家电等消费，出海+设备更新催化的高端制造业）配置为主。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。