

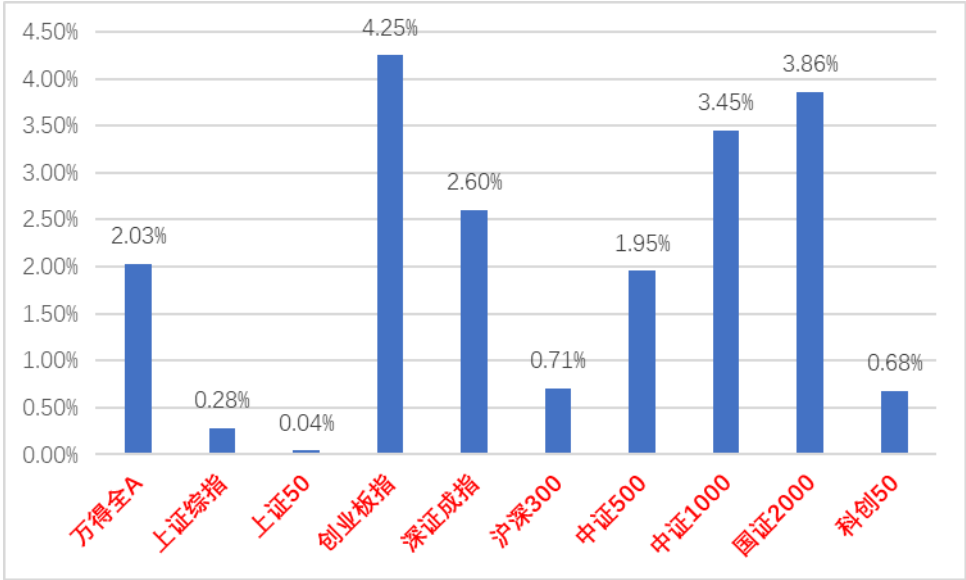
两会胜利闭幕，A 股重回快速轮动

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均上涨，交易量放大。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

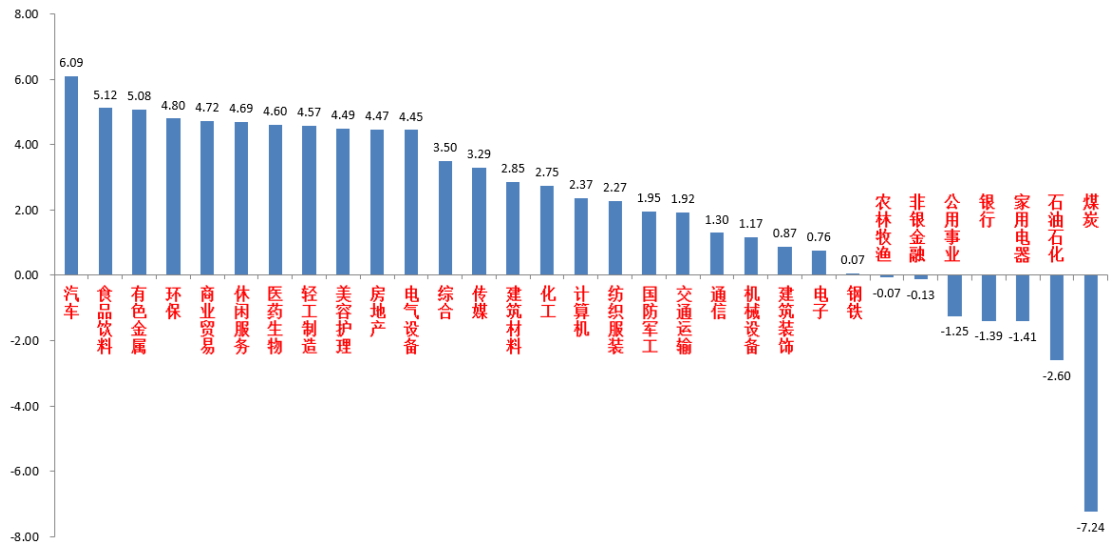


(资料来源：wind，统计区间：2024/03/11-2024/03/15)

各行业情况

31 个申万一级行业中，汽车（6.09%）、食品饮料（5.12%）和有色金属（5.08%）居涨幅前三。，煤炭（-7.24%）、石油石化（-2.60%）和家用电器（-1.41%）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：2024/03/11-2024/03/15)

2、策略观点

宏观与市场回顾

2024 年 2 月社会融资规模增量为 1.52 万亿元，同比少增约 1.64 万亿元，月末增速 9%，前值为 9.5%。人民币贷款增加 1.45 万亿元，同比少增约 3600 亿元。M2 增速 8.7% 同比持平，M1 增速为 1.2%，前值 5.9%，**数据整体不及预期**。贷款端，企业中长期贷款实现同比多增，源于 LPR 降息后对公投放贷款力度增大，除此之外的居民短贷、中长贷、企业短贷、票据融资均为同比少增。M2 增速持平于 8.7%，今年信贷韧性对数据形成了支撑。M1 增速为 1.2%，大幅下行主要受春节错位影响，节前企业发放薪酬奖金消耗活期存款影响较大。**结合上周 MLF 未降息且缩量续作，表明当前政策定力仍较强，后续结构性工具出台应多于总量工具。**

美 2024 年 2 月 CPI 数据：CPI 同增 3.2%，前值 3.1%，预期 3.1%；核心 CPI 同增 3.8%，前值 3.9%，预期 3.7%。**略超预期**。究其原因，一是租金持续上涨为 CPI 贡献主要涨幅，美国服务通胀持久性性和居民加杠杆意愿仍较强，二是国际油价震荡上行带动美国能源 CPI 环比大幅反弹；超预期的 CPI 和非农就业数据共同反映美国通胀韧性仍高，再通胀担忧继续升温。美联储现阶段大概率将继续保持定力，3 月 FOMC 会议上极大概率选择利率不变，降息周期开启预期在 6 月之后。

展望

上周 A 股市场热点板块分歧继续加大。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，上周外资净流入 328 亿元，交易盘积极布局。基金方面多个宽基指数 ETF 继续放量但幅度边际减小。

上周两会胜利闭幕，总体结果并不超预期，行业轮动速度随之加快，市场再度进入缺乏主线时期。配置上高切低或事件催化特征明显，外资推动的电新及共识较强的食品和有色属于高切低品种，事件驱动的 TMT 和机械等行业也有不俗表现。后续从基本面看，已出的宏观数据显示经济仍在弱修复，亮点在出口，高切低的转换也是市场基于此进入震荡的一种特征，历史经验看高切低通常不会持续很长时间，属反弹性行情，因此高股息稳健资产后续应仍有机会。从主题看，新质生产力概念应会贯穿全年，但随着财报季的接近，业绩验证确定性高的方向开始跑赢，结合监管对于加强监管和活跃资本市场的一系列表态，短期 A 股大概率继续维持震荡行情，基本面继续是主要关注点。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，应拓宽选择面，不少公司发布了特别分红计划或提高分红比例公告，优先其中位置较低或基本面好的品种）。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（AI 链短期内基于业绩等分歧加剧，但近期催化仍比较密集，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。