

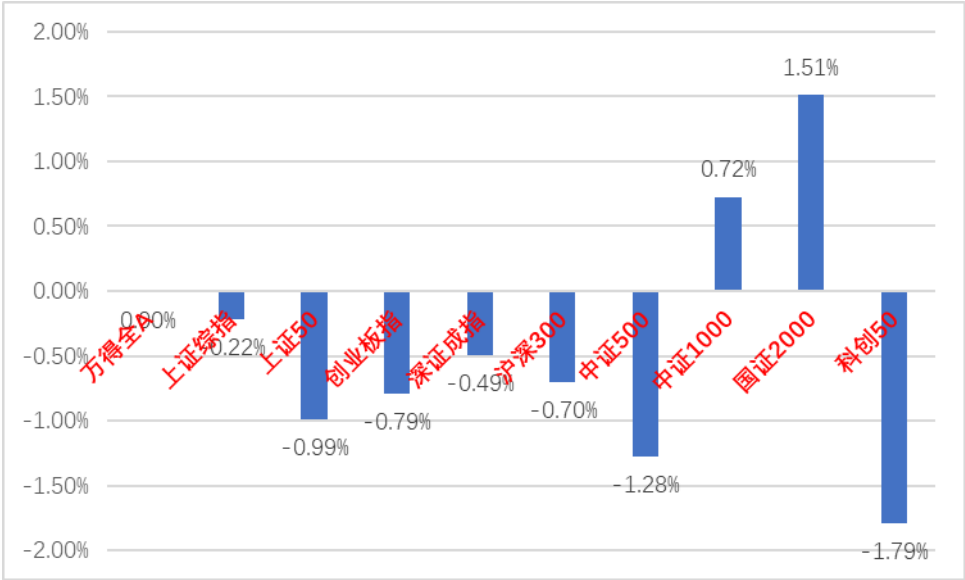
1-2 月经济数据出炉，A 股分歧继续加剧

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，分歧加大。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

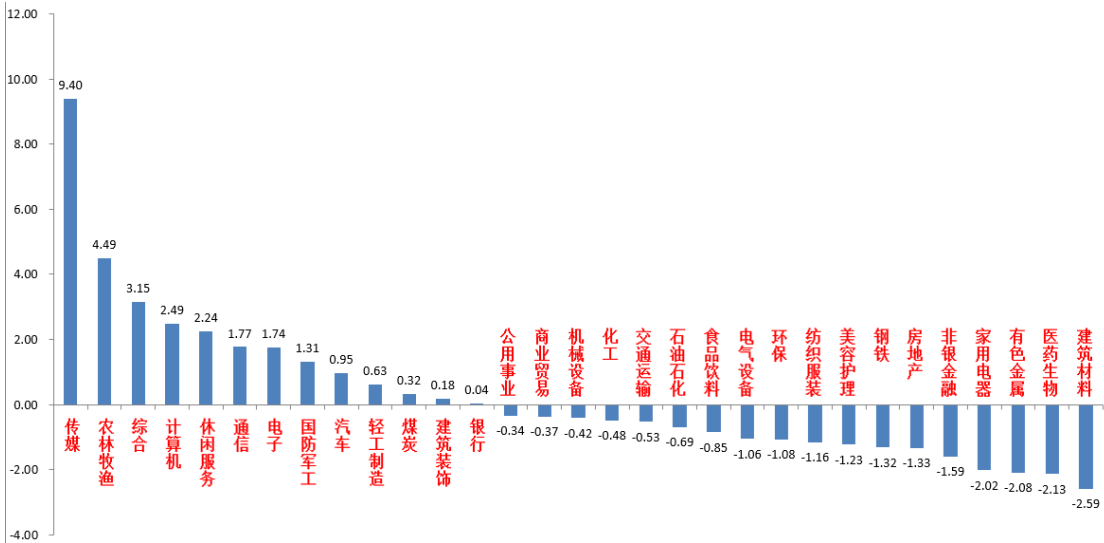


(资料来源：wind，统计区间：2024/03/18-2024/03/22)

各行业情况

31 个申万一级行业中，传媒（9.40%）、农林牧渔（4.49%）和综合（3.15%）居涨幅前三。，建筑材料（-2.59%）、医药生物（-2.13%）和有色金属（-2.08%）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：2024/03/18-2024/03/22)

2、策略观点

宏观与市场回顾

1-2 月，全国规上工业增加值同增 7%，环比 2023 全年增长 2.4pct，制造业和电热燃水为主要回升项。后续观察煤炭等大宗产品的需求和外需带动出口的持续性。

1-2 月，全国固定资产投资（不含农户）50847 亿元，同增 4.2%。**狭义基建同增 6.3%**。随着增发国债项目的逐渐落地，基建继续拉动投资，**后续随着天气转暖和地方债发行加速，基建将继续获得支撑**，预增速应会保持。**地产开发投资** 11842 亿元，同降 9.0%，新开工面积 9429 万平方米，下降 29.7%，房屋竣工面积 10395 万平方米，下降 20.2%。数据加速下滑拖累投资数据。**后续需观察房企融资改善、居民收入修复及“三大工程”拉动起效带动地产数据真正触底**。制造业投资增长 9.4%，继续拉动固投，从行业看，13 个主要行业中，有 11 个行业增速较 2023 年全年有所回升，汽车制造业、电气机械和器材制造业增速有所下滑。在新质生产力相关政策支持下，预计高新技术制造业和消费品制造业后续将继续形成支撑。

1-2 月，社会消费品零售总额 81307 亿元，同增 5.5%，增速较 2023 年全年环比回落 1.7pct。商品零售同比增长 4.6%，实物商品网上零售占比回落。后续消费的稳健增长有赖于居民收入的进一步提升。

3 月 20 日，美联储 FOMC 会后宣布联邦基金利率不变，符合预期。美联储已连续五次会议未加息，点阵图显示本次美联储官员对今年降息次数的预测更加集中为三次。本次联储决议声明大体和上次声明相同，继续重申高度关注通胀风险和经济形势不明朗。

展望

上周 A 股市场板块分歧继续加大。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，上周外资净流出 77.8 亿元，在汇率扰动下停止流入。基金方面多个宽基指数 ETF 继续放量但幅度边际减小。

上周市场继续缺乏主线，高切低或事件催化特征明显，下半周开始市场情绪回落。原因有 LPR 未变化、人民币短期贬值幅度较大、高位热点板块资金分歧加剧等因素。后续从基本面看，已出的宏观数据中有一些亮点，如出口、制造业等，且叠加财报季的临近，业绩短期对于市场的影响力继续增加，低位且业绩高确定性的方向仍有优势。从交易层面看，当前市场最大的优点是成交活跃，持续万亿以上，且新质生产力概念贯穿全年背景下，主题投资机会活跃，兑现收益离场的活跃资金应会找机会回归。短期 A 股大概率继续维持震荡行情（汇率等利空因素未完全出清，且热点板块资金拥挤度较高），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，且多数相关标的业绩稳定，挑选基本面较好的逢低布局）。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 链在高拥挤度下分歧加剧，市场已经对催化的成色有要求，短期选择业绩较优或催化够强或低位标的。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。