

政策持续发力，A 股低位反弹

——2024 年 2 月策略月报

2024 年 02 月 29 日

投资要点：

- **政策持续发力，A 股实现低位回升：**截至 2 月 26 日收盘，上证综指收报 2977.02 点，较 1 月末上涨 6.76%。分结构看，本月 A 股主要股指集体上涨。其中科创 50（12.21%）涨幅最大，创业板指、中证 500、沪深 300、上证 50 分别上涨 11.33%、10.61%、7.40%、6.18%。在利好政策的带动下，市场情绪得到提振，资金回流 A 股市场。
- **央行下调 5 年期 LPR 利率，助力房地产市场企稳复苏：**春节假期后央行公开市场操作力度有所减弱，截至 2 月 26 日，当月逆回购净回笼资金 18,100 亿元，MLF 净投放量也有所减少。2 月以来，银行间资金利率震荡回落，银行间资金面总体宽裕。2 月 20 日公布的贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%。5 年期 LPR 利率调降 0.25 个百分点，幅度超市场预期。此举将降低房贷利率水平，体现出助力房地产市场企稳复苏的意图。预计 3 月央行 OMO 操作与 MLF 操作有望保持宽松，维护流动性合理充裕，后续有望进一步推动社会融资成本下降。
- **A 股市场流动性环境有望改善：**截至 2 月 26 日，本月产业资本净增持，且规模增加。北向资金重新净流入 A 股市场，限售解禁规模减少。往后看，A 股市场流动性环境有望继续改善。资本市场风险情绪受到提振，A 股配置性价比依然突出，北向资金配置意愿有望提升。证监会继续发布多项利好政策，并召开多场座谈会、记者会回应市场关切，有助于稳定市场预期、提振交易活跃度。
- **大势研判及行业配置建议：**最新披露的 CPI 数据显示，美国通胀边际回升，同时劳动力市场表现依然有较强韧性，美联储降息节奏后置，短期人民币兑美元或维持高位震荡。央行降息落地、证监会频频发声进一步稳市场、稳信心，推动 A 股市场情绪改善。全国“两会”召开在即，利好政策有望陆续出台，巩固经济企稳回升的势头。宏观经济复苏有望带动企业盈利预期回暖。目前 A 股估值优势仍然突出，配置性价比较高。行业方面，建议关注：1）加快发展新质生产力要求下，科技创新主线配置热度升温；2）“全国两会”即将召开，关注经济恢复向好主线，在顺周期板块中寻找业绩支撑力度较大的细分领域。
- **风险因素：**海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

分析师：

宫慧菁

执业证书编号：S0270524010001

电话：020-32255208

邮箱：gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

北向资金回流 A 股

稳定板块预喜率高，中下游行业利润改善预期较强

证监会密集出台政策稳定市场信心

正文目录

1 市场行情回顾	3
1.1 国际市场：欧美股市调整后再度上扬	3
1.2 A股市场：政策持续发力，A股实现低位回升	3
2 市场流动性及风险情绪	5
2.1 宏观流动性指标	5
2.2 A股市场流动性指标	6
2.3 市场情绪指标	9
3 估值水平	11
3.1 主要宽幅指数估值	11
3.2 申万一级行业估值	11
4 政策分析	12
5 大势研判与行业配置建议	14
6 风险提示	14
图表 1： 主要国际指数月度涨跌幅（%）	3
图表 2： 主要 A 股指数月度涨跌幅（%）	4
图表 3： 申万一级行业月度涨跌幅（%）	4
图表 4： 中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）	4
图表 5： R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率（%）	5
图表 6： 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势（%）	6
图表 7： 银行间质押式回购成交量（亿元）	6
图表 8： 重要股东单月净增持市值（亿元）	7
图表 9： A 股月度限售股解禁规模（亿元）	7
图表 10： A 股日成交额（亿元）	8
图表 11： 新成立基金偏股型基金份额（亿份）	8
图表 12： 北向资金月度净流入额（亿元）	9
图表 13： 一级行业北向资金月度净流入额（亿元）	9
图表 14： 主要宽幅指数周平均换手率（%）	10
图表 15： 两融余额（亿元）与两融交易额（亿元，右轴）	10
图表 16： 主要宽幅指数当前估值水平（%）	11
图表 17： 申万一级行业当前估值水平	12
图表 18： 2 月财经要闻	13

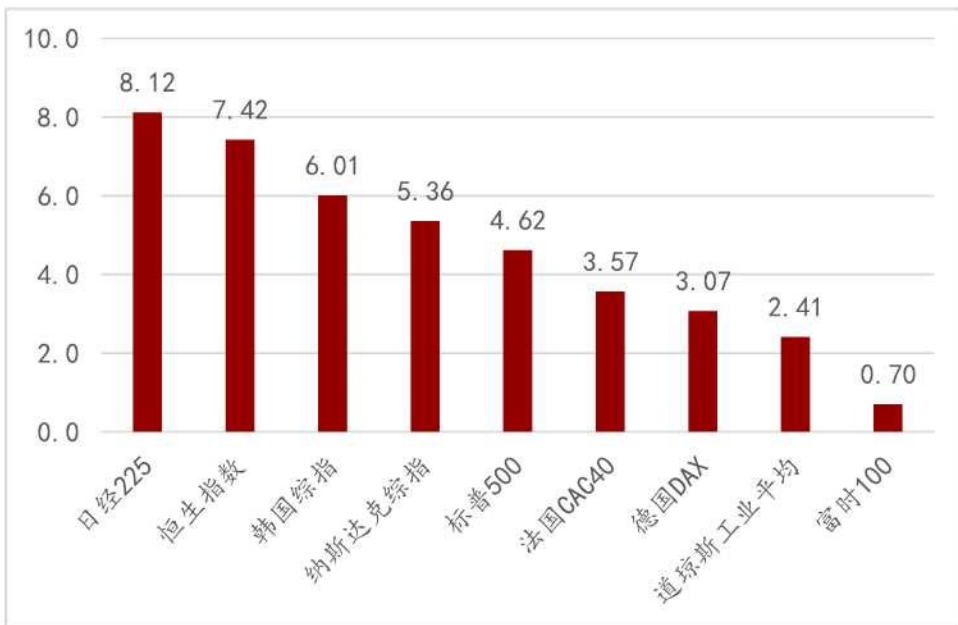
1 市场行情回顾

1.1 国际市场：欧美股市调整后再度上扬

1月公布的美国通胀数据显示，CPI与核心CPI环比均较前值回升，通胀回落速率有所放缓。劳动力市场表现依然韧性十足，初请失业金人数继续回落。最新公布的美联储议息会议纪要中，大多数与会官员担心过早放松货币政策立场的风险。纪要公布当天，根据芝商所Fed Watch数据，交易员预计美联储在3月降息的概率仅为6.5%。市场对降息预期有所推迟。在通胀数据出现反弹、联储纪要打压降息预期下，欧美股市一度调整，但OpenAI发布新模型Sora，再次掀起科技热潮，同时英伟达业绩数据超预期强劲，带动美股再度上扬。

2024年2月1日至26日，主要国际指数全部上涨，其中日经225（8.12%）涨幅最大，恒生指数（7.42%）紧随其后。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日

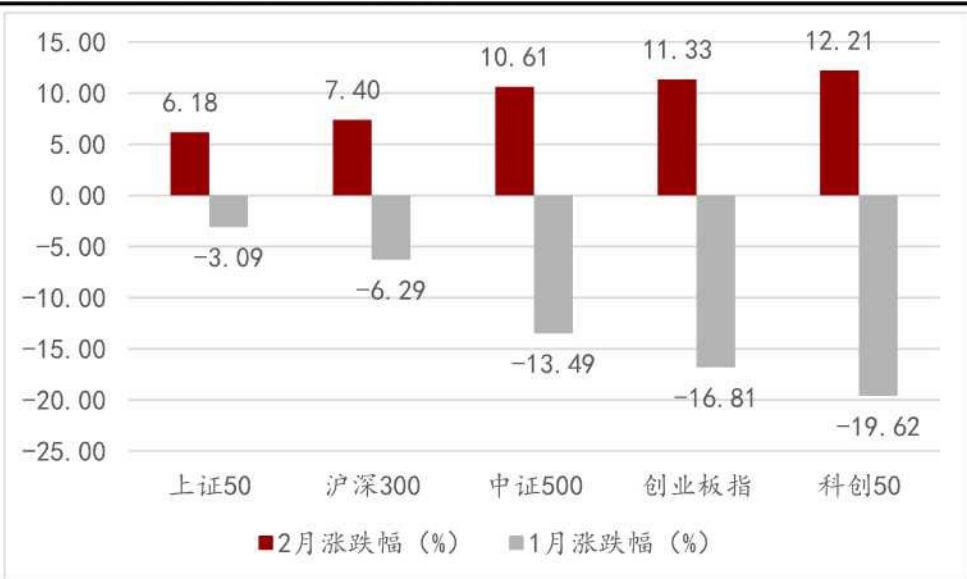
1.2 A股市场：政策持续发力，A股实现低位回升

2月初A股市场交投热度继续下滑、投资者心态较为悲观，A股主要指数下挫至2020年以来低位。证监会多次发声提振市场情绪，利好举措频频落地。促进资本市场稳信心、稳预期，强化对违法违规行为的监管，呵护市场情绪意图明显。多家A股公司也宣布股份回购计划。在利好政策的带动下，市场情绪得到提振，资金回流A股市场。全国各地已召开两会，政策信号积极，预计更多的产业政策及支持举措将落地，推动经济进一步企稳回升。从金融数据看，社融增长好于预期，信贷投放加快。后续资本市场利好政策效果逐步显现，有望带动A股市场投资者预期逐步改善。从配置角度看，当前A股市场估值仍处低位、业绩表现有望逐季回升，配置性价比较高。

截至2月26日收盘，上证综指收报2977.02点，较1月末上涨6.76%。分结构看，本月A股主要股指集体上涨。其中科创50（12.21%）涨幅最大，创业板指、中证500、沪深

300、上证50分别上涨11.33%、10.61%、7.40%、6.18%。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅(%)

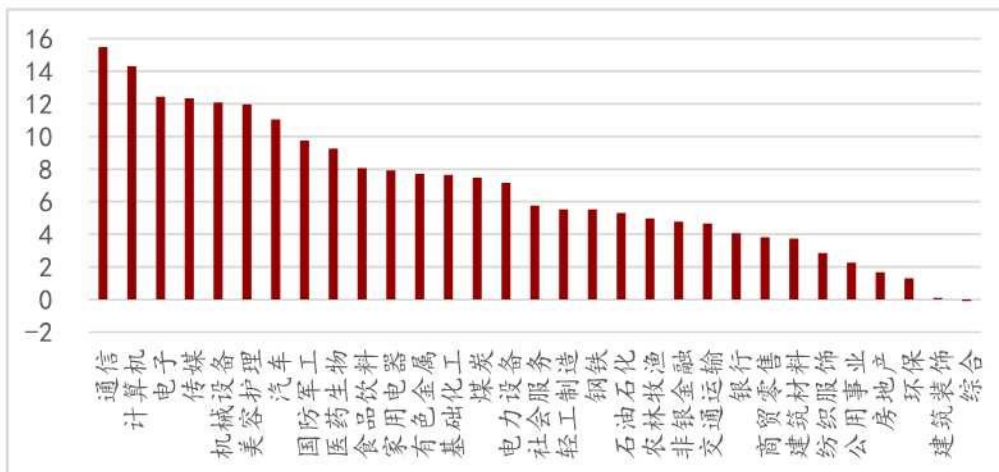


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

分行业看,截至2月26日,2月中万一级行业普遍上涨,通信(15.48%)、计算机(14.31%)、电子(12.44%)等板块涨幅居前。仅综合板块下跌0.11%。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

按风格划分,2月五大风格指数集体上涨,其中成长风格指数(11.03%)涨幅居前,周期风格指数(8.13%)次之。按规模划分,2月小盘指数(10.75%)、中盘指数(10.54%)、大盘指数(7.39%)大幅回升。按业绩划分,三大指数均转为上涨,微利股指数(9.96%)涨幅居前,绩优股指数(8.57%)和亏损股指数(6.03%)次之。

图表4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅(%)

分类	指数	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月	2024年1月	2024年2月
风格	金融	-3.66	-0.50	12.21	-6.02	-0.10	-3.21	-2.68	-2.33	0.40	4.10
	周期	-4.41	4.21	4.65	-5.93	0.81	-1.60	0.70	-2.00	-11.21	8.13
	消费	-5.67	1.07	3.88	-5.38	-0.03	-1.86	1.82	-3.58	-11.80	7.42
	成长	-1.49	1.87	-2.68	-5.46	-3.11	-2.12	0.49	-1.35	-20.20	11.03
	稳定	-1.74	-1.93	2.69	-5.78	-0.43	-3.19	-0.26	-0.26	0.60	1.78
规模	大盘指数	-5.86	1.48	4.88	-6.42	-2.07	-3.20	-2.37	-1.42	-6.09	7.39
	中盘指数	-4.32	0.64	1.88	-6.35	-1.00	-2.95	-0.50	-2.67	-12.82	10.54
	小盘指数	-2.49	0.36	-0.55	-6.20	-0.18	-2.08	1.26	-2.63	-17.26	10.75
业绩	亏损股指数	-2.82	0.56	3.04	-5.34	-0.43	1.56	2.86	-3.35	-19.51	6.03
	微利股指数	0.79	3.32	2.24	-7.59	-1.43	1.17	0.24	-0.96	-17.47	9.96
	绩优股指数	-8.29	0.73	4.29	-6.32	-2.25	-4.61	-0.39	-2.38	-11.11	9.27
估值	高市盈率指数	-1.97	0.02	-3.23	-6.06	-2.07	0.33	1.02	-2.90	-21.78	11.56
	中市市盈率指数	-3.79	2.20	2.47	-3.95	-1.24	-2.87	0.13	-2.73	-13.30	9.16
	低市盈率指数	-5.99	-0.96	5.64	-6.83	1.45	-5.14	-2.14	-0.30	2.21	5.23
股价	高价股指数	-6.04	1.70	3.15	-6.30	-3.52	-3.42	-1.39	-2.65	-16.56	10.81
	中价股指数	-4.14	2.68	3.62	-6.52	0.65	-1.19	2.75	-2.94	-13.47	8.57
	低价股指数	-2.59	-0.63	9.77	-5.13	-0.87	-2.02	0.09	-2.59	-7.70	2.30

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日

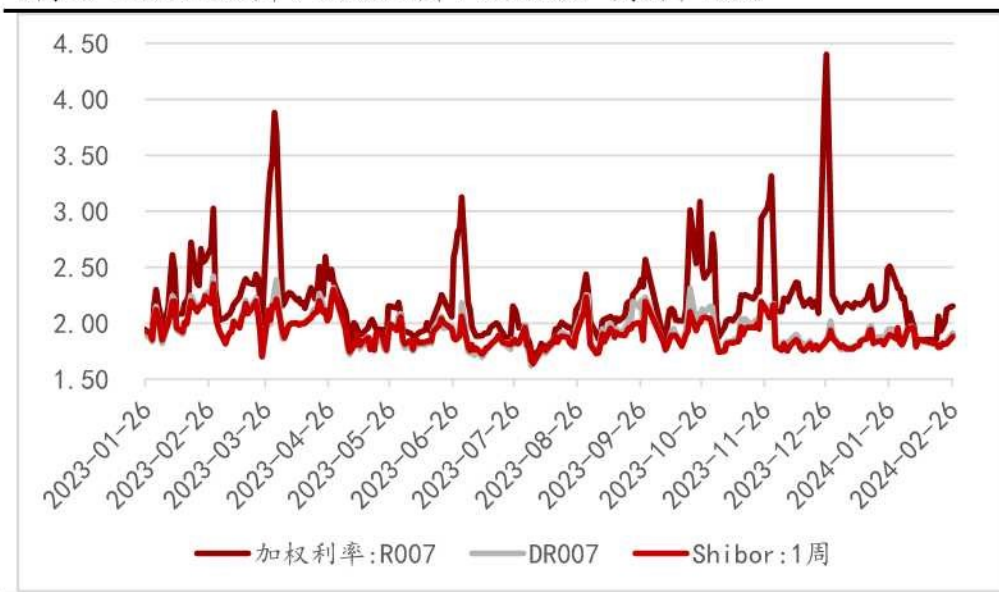
2 市场流动性及风险情绪

2.1 宏观流动性指标

春节假期后央行公开市场操作力度有所减弱，截至2月26日，当月逆回购净回笼资金18,100亿元，MLF净投放量也有所减少。2月以来，银行间资金利率震荡回落，银行间资金面总体宽裕。2月20日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。5年期LPR利率调降0.25个百分点，幅度超市场预期。此举将降低房贷利率水平，体现出助力房地产市场企稳复苏的意图。预计3月央行OMO操作与MLF操作投放量将回升，维护流动性合理充裕，后续有望进一步推动社会融资成本下降。

截至2月26日，R007和DR007利率月均值分别为2.02%、1.86%，R007与DR007利差为15bp。5年期LPR（3.95%）较1月大幅下调25bp，1年期LPR维持3.45%不变。

图表5：R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日

图表6: 5年期LPR和1年期LPR走势(%)

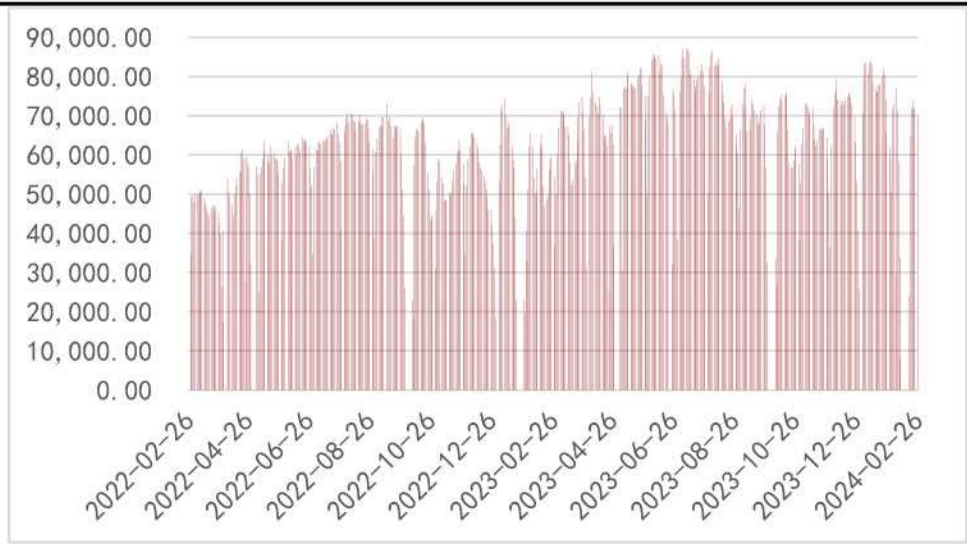


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

从资金成交量来看, 2月银行间质押式回购成交额较上月有所减少, 当月均值为58,064.21亿元, 较上月减少23.31%。

图表7: 银行间质押式回购成交量(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

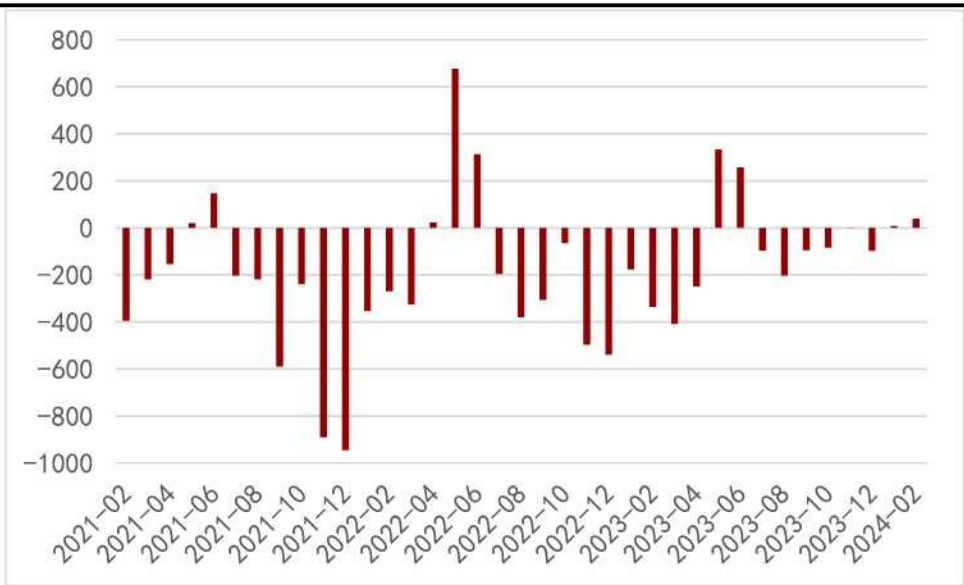
2.2 A股市场流动性指标

截至2月26日, 本月产业资本净增持, 且规模增加。北向资金重新赚钱, 限售解禁规模减少。往后看, A股市场流动性环境有望继续改善。资本市场风险情绪受到提振, A股配置性价比依然突出, 北向资金配置意愿有望提升。证监会继续发布多项利好政策, 并召开多场座谈会、记者会回应市场关切, 有助于稳定市场预期、提振

交易活跃度。

截至2月26日，本月A股产业资本净增持39.45亿元，延续两个月净增持，净增持规模有所增加。从限售解禁情况看，本月全部A股解禁金额约为1546.37亿元，较上月减少46.92%。

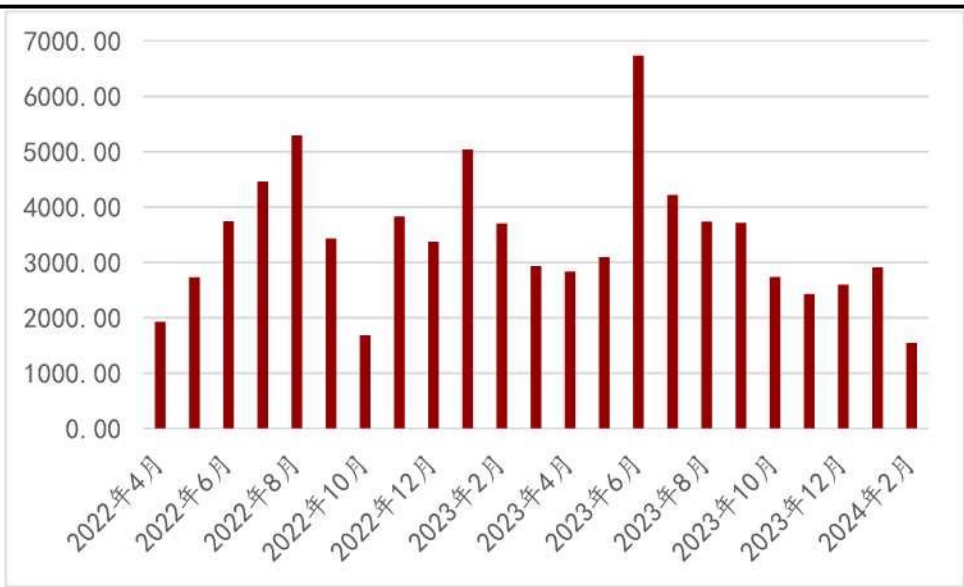
图表8：重要股东单月净增持市值（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日

图表9：A股月度限售股解禁规模（亿元）

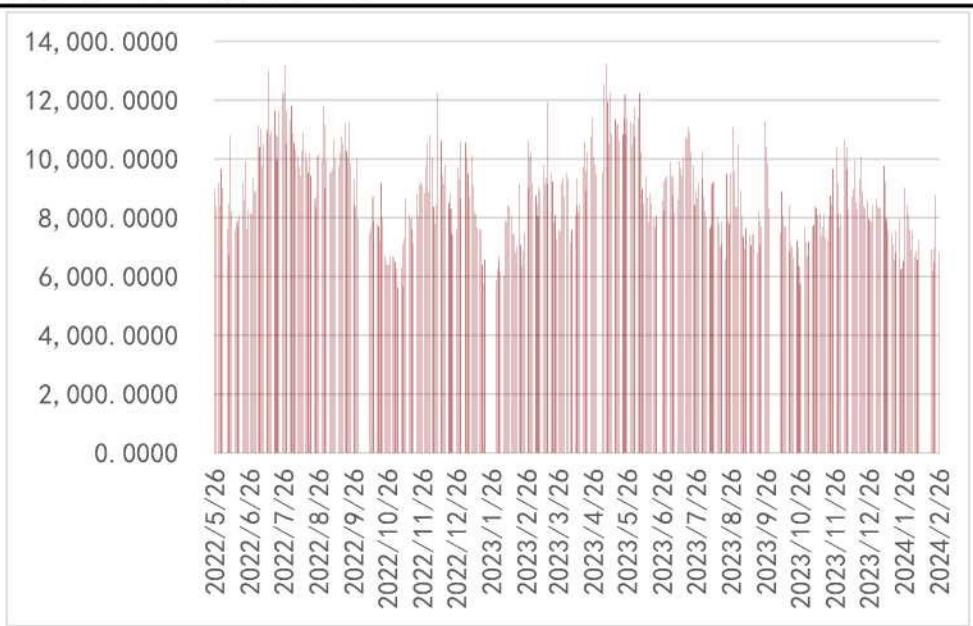


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日

2月1日至26日，A股日均成交额为1.45万亿元，环比1月上升23.13%。2月1日至26日，新成立偏股型基金份额为84.31亿份，环比上月下降25.17%。

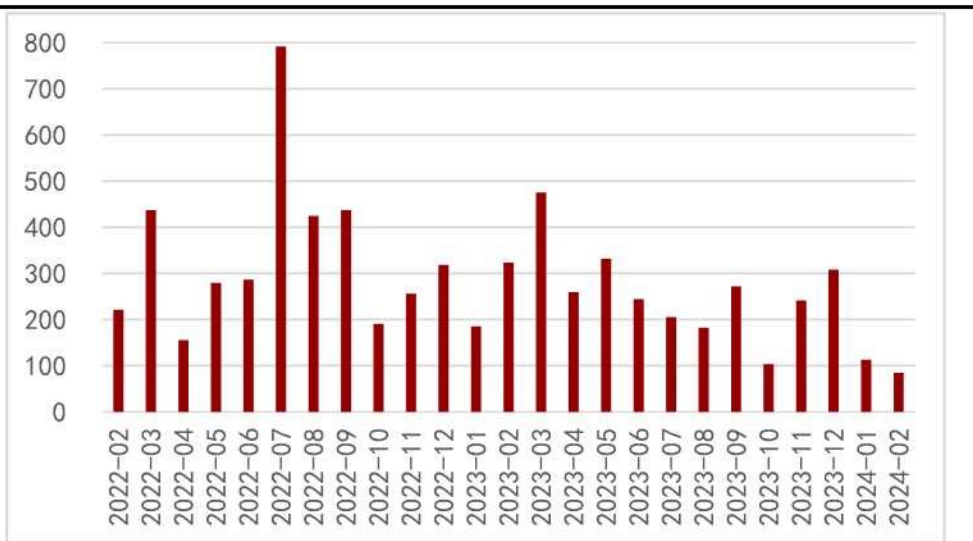
图表10: A股日成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

图表11: 新成立基金偏股型基金份额(亿份)



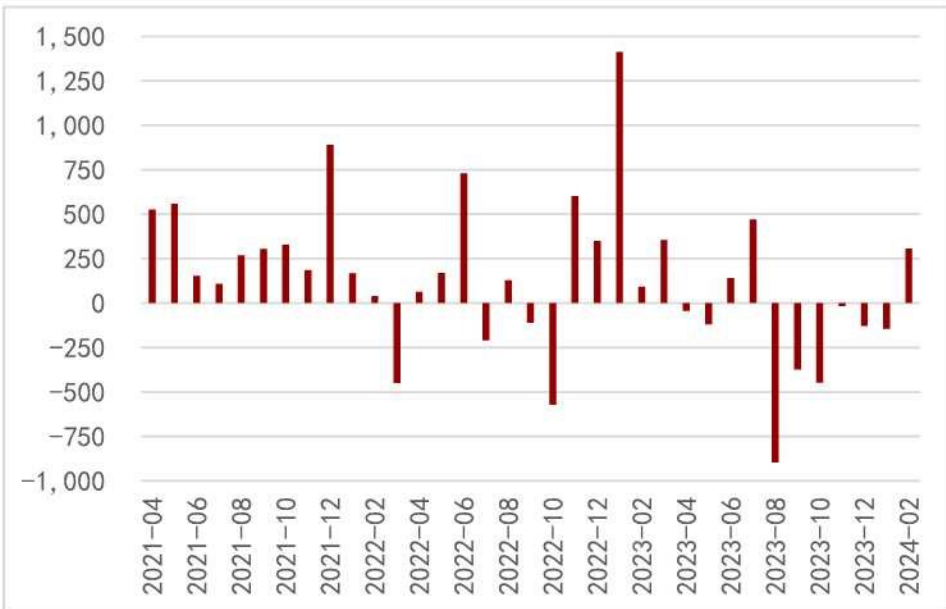
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

边际反弹上扬的通胀数据与仍有韧性的就业数据支撑下, 美联储对降息表态更为谨慎。市场降息预期有所降温。年内联储官员及议息声明中对降息的时点和节奏的表态将持续影响资本市场。截至2月26日, 2月美元指数一度回升突破104.85关口, 其后有所回落。在岸美元兑人民币表现较为平稳。根据美联储议息会议纪要, 年内美联储将开启新一轮降息, 预计美国利率中枢逐步下移。我国利率水平有望整体维持低位, 中美利差将逐步收敛, 有望对人民币汇率形成支撑股融资支持力度加大, 估值性价比较高, 随着基本面改善、市场情绪好转、人民币汇率企稳回升, 预计资金有望回流A股市场。

截至2月26日，2月北向资金净流入305.53亿元，在连续六个月遭遇净流出后，首次获得净流入。分行业看，2月部分行业获得北向资金净流入，食品饮料业本月北向资金净流入规模最大，净流入112.38亿元。银行（105.93亿元）、非银金融（56.78亿元）本月净流入规模居前。传媒（-29.55亿元）、机械设备（-15.49亿元）行业本月资金净流出规模较大。

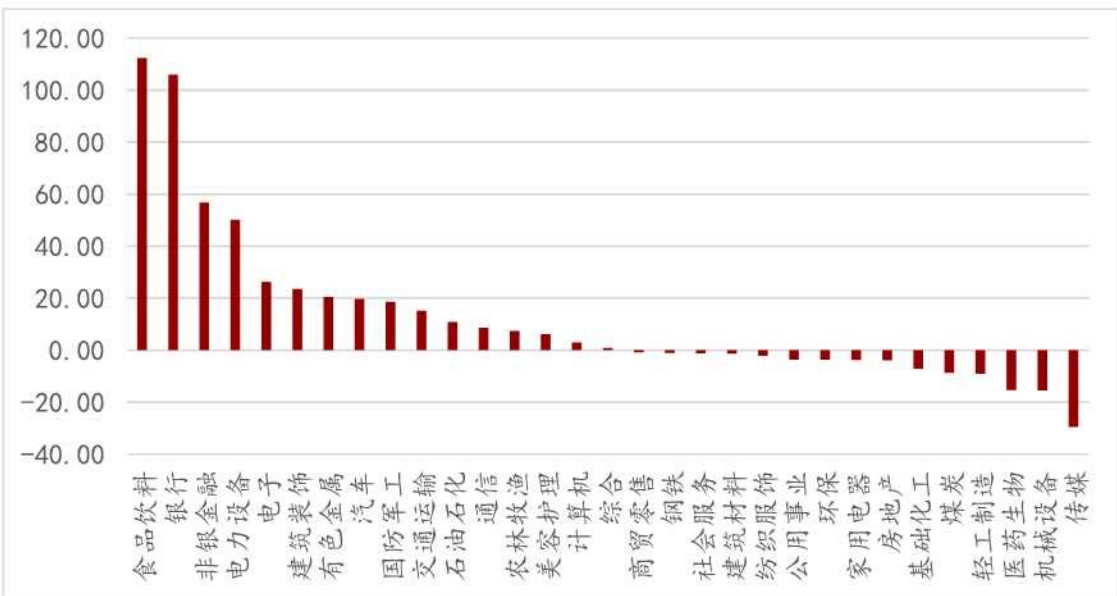
图表12：北向资金月度净流入额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日

图表13：一级行业北向资金月度净流入额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

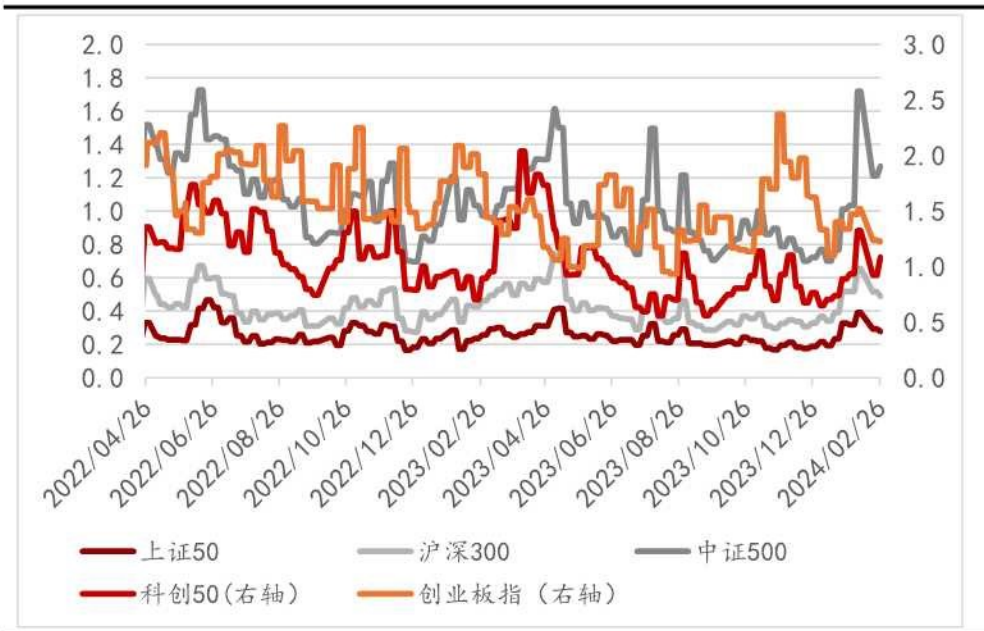
注：数据截至2024年2月26日

2.3 市场情绪指标

2月A股投资者情绪低位回升，市场信心有所回暖。前期跌幅较大的板块出现反弹。政策信号更加积极，证监会频频发声呵护市场，提振市场情绪。同时，Sora模型发布，人工智能赛道备受关注，TMT板块的交投热度明显升温。全国两会即将召开，预计宏观调控政策维持积极的基调，多领域的产业支持政策落地，推动新质生产力发展取得突破。后续市场情绪进一步回暖仍有赖于支持政策效果的显现与流动性的继续好转。

截至2月26日，2月主要指数平均换手率较1月均有所上升，其中创业板指月平均换手率较1月上升0.53pct，上升幅度最大。中证500次之，月平均换手率较1月上升0.51pct。

图表14: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

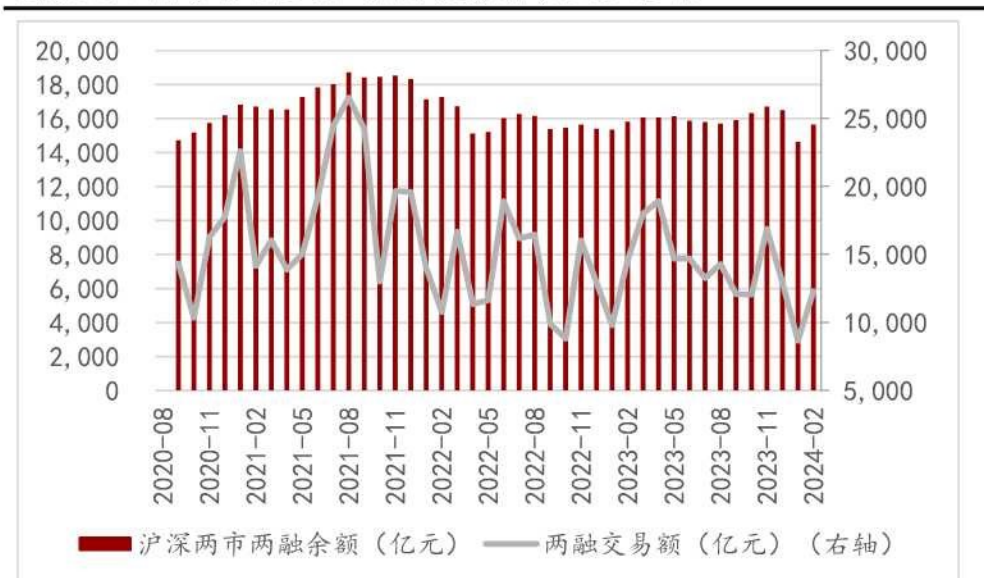


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

截至2月26日，沪深两市两融余额为14,637.39亿元。本月两融交易额为8660.12亿元，环比上月下降29.78%。

图表15: 两融余额 (亿元) 与两融交易额 (亿元, 右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日

注：两融交易额=融资买入额+融券偿还额

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至2月26日收盘，在A股主要指数中，上证50动态市盈率历史分位最高，当前处于2010年以来约48.33%分位数水平。科创50动态市盈率历史分位数较1月末提升幅度最大，提升20.44pct。创业板指动态市盈率历史分位数较上月末提升0.60pct，提升幅度最小。

图表16: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	48.33	29.93	10.13	0.69	21.70
	2024/1/31	29.00	18.46	1.57	0.09	1.26
	2023/12/29	24.34	22.24	12.75	1.77	50.63
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	11.24	6.20	2.97	10.79	2.64
	2024/1/31	3.14	0.99	0.17	5.73	0.34
	2023/12/29	2.33	3.06	6.93	16.58	9.99
注：科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2024年2月26日，科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

3.2 申万一级行业估值

分行业看，截至2月26日，按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，仅非银金融（59.46%）、基础化工（55.72%）、建筑材料（55.64%）超过历史55%分位数；电力设备、轻工制造、建筑装饰、国防军工、医药生物、有色金属、美容护理、环保行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分，仅煤炭、石油石化行业超过历史50%分位数，分别为74.91%、52.90%，社会服务、非银金融、农林牧渔、综合、计算机、电子、轻工制造、建筑装饰、机械设备、医药生物、建筑材料、有色金属、美容护理、纺织服饰、房地产、环保行业低于历史10%分位数。

图表17: 申万一级行业当前估值水平

	行业	PE (TTM)			PB (MRQ)		
		2024/2/26	2024/1/31	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2024/2/26	2024/1/31	当前所处2010年来历史分位数 (%)
801210	社会服务	31.76	29.70	17.67	2.81	2.66	3.29
801730	电力设备	15.45	14.36	0.57	2.17	2.02	10.42
801110	家用电器	14.01	12.99	18.66	2.41	2.24	20.64
801790	非银金融	17.77	16.98	59.46	1.20	1.15	4.35
801010	农林牧渔	31.52	29.66	42.42	2.51	2.38	2.24
801230	综合	31.68	31.43	39.88	1.21	1.21	0.70
801750	计算机	41.74	36.67	14.90	3.20	2.81	7.63
801950	煤炭	10.85	10.15	47.13	1.72	1.61	74.91
801120	食品饮料	24.67	22.74	23.70	5.34	4.92	40.20
801080	电子	34.13	30.14	28.09	2.69	2.38	7.83
801200	商贸零售	19.72	18.68	26.70	1.54	1.48	15.78
801140	轻工制造	20.23	19.02	4.69	1.88	1.77	3.32
801720	建筑装饰	7.40	7.35	7.10	0.82	0.81	1.89
801890	机械设备	24.31	21.63	16.13	2.09	1.86	9.93
801740	国防军工	41.87	38.14	0.94	2.65	2.43	24.91
801960	石油石化	10.66	10.03	16.07	1.28	1.21	52.90
801760	传媒	23.45	21.17	22.24	2.14	1.93	15.02
801030	基础化工	19.08	17.60	55.72	1.75	1.63	26.26
801150	医药生物	25.15	22.93	6.93	2.75	2.51	0.58
801160	公用事业	19.53	19.13	43.35	1.77	1.74	36.77
801710	建筑材料	15.39	14.81	55.64	1.10	1.06	0.62
801050	有色金属	15.76	14.61	7.57	1.97	1.83	3.26
801980	美容护理	25.58	22.46	6.64	3.32	3.03	8.85
801130	纺织服饰	17.68	16.89	10.60	1.77	1.70	7.13
801770	通信	19.25	18.25	16.00	1.78	1.68	20.80
801880	汽车	20.50	18.56	54.08	1.96	1.76	24.00
801170	交通运输	12.36	11.82	20.16	1.32	1.27	13.77
801180	房地产	10.31	10.15	26.58	0.70	0.70	0.47
801780	银行	5.16	4.98	25.93	0.58	0.56	15.55
801040	钢铁	16.20	15.22	51.27	0.89	0.85	18.20
801970	环保	16.05	15.82	0.67	1.37	1.35	0.41

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2024年2月26日

4 政策分析

2月6日, 证监会新闻发言人就“两融”融券业务有关情况答记者问, 经研究决定, 证监会对融券业务提出三方面进一步加强监管的措施: 一是暂停新增转融券规模; 二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理; 三是持续加大监管执法力度。2024年2月20日贷款市场报价利率 (LPR) 公布, 5年期以上LPR为3.95%, 调降25bp。据沪深交易所2月20日消息, 在市场参与各方的共同努力下, 目前两所量化交易报告制度已平稳落地, 存量投资者已按要求如期完成报告工作, 增量投资者落实“先报告、后交易”的规定, 各方报告的质量总体符合要求, 为进一步加强和改进量化交易监管打下基础。2月23日, 证监会召开新闻发布会表示防范打击财务造假、欺诈发行是一个持续的过程, 目前没有IPO倒查10年的安排。在发行上市监管工作中, 证监会正在持续加强全链条把关, 严审重罚财务造假、欺诈发行。证监会也将大幅提高拟上市企业现场检查比例, 以上市公司质量的提升回应投资者的关切。

图表18：2月财经要闻

标题	内容	时间
习近平在中共中央政治局第十一次集体学习时强调加快发展新质生产力,扎实推进高质量发展	中共中央政治局1月31日下午就扎实推进高质量发展进行第十一次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调,必须牢记高质量发展是新时代的硬道理,全面贯彻新发展理念,把加快建设现代化经济体系、推进高水平科技自立自强、加快构建新发展格局、统筹推进深层次改革和高水平开放、统筹高质量发展和高水平安全等战略任务落实到位,完善推动高质量发展的考核评价体系,为推动高质量发展打牢基础。发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点,必须继续做好创新这篇大文章,推动新质生产力加快发展。	2024/2/1
严惩操纵市场恶意做空 切实维护市场稳定运行	近期股市持续波动,部分不法分子非法牟利,损害投资者合法权益,我会加大交易行为监管力度,丰富线索筛查手段,统筹安排专项核查,加强“穿透式”交易监控,运用多维技术手段收集市场情报,会同公安部开展联合研判,发现多起涉嫌操纵市场恶意做空案件。	2024/2/5
证监会新闻发言人就“两融”融券业务有关情况答记者问	"经研究决定,我会对融券业务提出三方面进一步加强监管的措施:一是暂停新增转融券规模,以现转融券余额为上限,依法暂停新增证券公司转融券规模,存量逐步了结;二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理,严禁向利用融券实施日内回转交易(变相T+0交易)的投资者提供融券;三是持续加大监管执法力度,我会将依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为,确保融券业务平稳运行。 近期,我会结合市场情况对融券业务采取了一系列加强监管的举措。相关制度实施以来,融券余额已下降24%,目前已降至637亿元,占A股流通市值的0.1%。"	2024/2/6
证监会召开系列座谈会听取意见建议	座谈会上,与会代表聚焦当前市场关切的热点问题以及制约资本市场长远发展的体制机制和政策问题深入研讨,提出了宝贵的意见建议。大家认为,资本市场健康发展直接关系亿万投资者的“钱袋子”,关系经济社会发展大局,必须严之又严抓监管,汇聚合力强信心。建议严把IPO准入关,加强上市公司全过程监管,坚决出清不合格上市公司,从根本上提高上市公司质量,增加投资回报。坚持以投资者为本的理念,规范各类交易行为,提升制度公平性。发展壮大专业投资力量,推动更多中长期资金入市。坚持市场化法治化方向,坚定不移深化资本市场改革,扩大制度型开放,夯实资本市场高质量发展的制度基础。	2024/2/19
2024年2月20日全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率(LPR)公告	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,2024年2月20日贷款市场报价利率(LPR)为:1年期LPR为3.45%,5年期以上LPR为3.95%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。	2024/2/20
沪深交易所量化交易报告制度平稳落地	据沪深交易所2月20日消息,在市场参与各方的共同努力下,目前两所量化交易报告制度已平稳落地,存量投资者已按要求如期完成报告工作,增量投资者落实“先报告、后交易”的规定,各方报告的质量总体符合要求,为进一步加强和改进量化交易监管打下基础。	2024/2/21
2024年2月23日新闻发布会	防范打击财务造假、欺诈发行是一个持续的过程,目前没有IPO倒查10年的安排,媒体出现这方面说法,体现了投资者对上市公司质量的关心关注。在发行上市监管工作中,我们正在持续加强全链条把关,严审重罚财务造假、欺诈发行。我们也将大幅提高拟上市企业现场检查比例,以上市公司质量的提升回应投资者的关切。	2024/2/23

习近平主持召开中央财经委员会第四次会议强调:推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新 有效降低全社会物流成本	中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平2月23日下午主持召开中央财经委员会第四次会议,研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题,研究有效降低全社会物流成本问题。习近平在会上发表重要讲话强调,加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措,要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。物流是实体经济的“筋络”,联接生产和消费、内贸和外贸,必须有效降低全社会物流成本,增强产业核心竞争力,提高经济运行效率。	2024/2/23
--	---	-----------

资料来源:央广网,中国政府网,中国人民银行,上海证券报,证监会,万联证券研究所整理

5 大势研判与行业配置建议

最新披露的CPI数据显示,美国通胀边际回升,同时劳动力市场表现依然有较强韧性。1月美联储议息会议纪要中多数官员担忧过早放松货币政策立场带来的风险。受此影响,市场对3月降息预期再度降温。纪要披露后,根据CME Fed Watch数据,美联储3月降息概率跌至6.5%。截至2月26日,十年期美债收益率回升至4.28%,较月初提高超25bp,美元指数为103.78,处于年内高位。若欧美经济增长动能放缓,通胀数据维持下行态势,随着美联储开启降息,权益市场表现有望得到提振。

央行降息落地、证监会频频发声进一步稳市场、稳信心,推动A股市场情绪改善。2月20日,5年期LPR利率调降25bp,对稳定房地产市场预期影响积极。符合国新办新闻发布会上央行提出的降低社会融资成本要求。证监会密集发声呵护市场,对加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展召开了系列座谈会。证监会表示将及时回应市场关切,依靠各个方面的共同努力把资本市场建设好、发展好。

全国“两会”召开在即,利好政策有望陆续出台,巩固经济企稳回升的势头。宏观经济复苏有望带动企业盈利预期回暖。目前A股估值优势仍然突出,配置性价比较高。行业方面,建议关注:1)加快发展新质生产力要求下,科技创新主线配置热度升温;2)“全国两会”即将召开,关注经济恢复向好主线,在顺周期板块中寻找业绩支撑力度较大的细分领域。

6 风险提示

海外经济陷入衰退;国内经济复苏力度较弱;政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场