

A 股延续震荡，板块表现分化

——2023 年 3 月策略月报

2023 年 03 月 30 日

投资要点：

- **A 股震荡调整，成长板块走强：**截至 3 月 27 日收盘，上证综指收报 3,251.40 点，较 2 月末下跌 0.86%。分结构看，本月除科创 50 上涨 6.77%外，其余 A 股主要股指均下跌，其中大盘蓝筹指数上证 50、沪深 300 跌幅较大。
- **工业企业利润大幅回落：**2023 年 1-2 月规模以上工业企业利润总额累计同比-22.90%，较 2022 年 12 月降幅扩大 18.90 个百分点。拆分来看，营业收入、利润率同步走弱均对工业企业利润表现造成拖累，总需求不足、企业业绩承压对工业生产的掣肘仍然存在。
- **宏观流动性宽松态势不改，有利于提振权益市场情绪：**3 月初银行间利率高位回落，其后再度小幅回升。月中央行 MLF 投放维持净增加，为连续第四个月超额续作。此外，央行宣布全面降准 0.25 个百分点，缓解银行体系资金压力意图明显。宏观流动性实质上维持相对宽松格局，有利于提振权益市场情绪。
- **市场流动性压力缓解，投资者热情有所回升：**本月新成立偏股型基金份额发行数量回升，产业资本净减持规模有所缩小、北向资金流入大幅增加，总体来看本月 A 股市场流动性较宽松，叠加本月限售股解禁金额回落，流动性压力有所缓解。本月市场交易情绪上涨，仅中证 500 平均换手率小幅下跌，其余 A 股主要指数平均换手率均实现稳步回升。行业间交投热度分化明显。其中在 ChatGPT 概念火热助推下，成长赛道中计算机、通信、信息技术、算力等板块风险偏好明显回升，带动相关公司股价连续上涨。同时，中国特色估值体系重塑下，央企、国企领域备受关注，市场热情升温。前期受益于“稳增长”主线的建筑建材、房地产、钢铁等板块涨势关注度有所回落。
- **大势研判及行业配置建议：**总体看，在市场预期回暖、经济加速修复、企业经营压力逐步缓释、市场流动性无忧等利好下，市场风险偏好与交投情绪有望回暖，成长板块与高景气赛道或最为受益。行业配置方面，建议关注：1) 扩大内需战略与中国特色估值体系重塑双重利好下，关注电力、轨交、装备领域大型央企、国企；2) 成长风格中抓住自主可控、科技创新、数字经济等主题积极布局。
- **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：

于天旭

执业证书编号：

S0270522110001

电话：

17717422697

邮箱：

yutx@wlzq.com.cn

研究助理：

宫慧菁

电话：

020-36653064

邮箱：

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

A 股反弹上扬，TMT 板块景气度持续走高
资金流入有所放缓，行业间流动性表现分化
降准后市场表现如何？

正文目录

1 市场行情回顾	3
1.1 国际市场：硅谷银行破产事件发酵，欧美股市大幅波动	3
1.2 A 股市场：A 股延续震荡，板块表现分化	3
2 盈利分析	5
3 市场流动性及风险情绪	7
3.1 宏观流动性指标	7
3.2 A 股市场流动性指标	8
3.3 市场情绪指标	11
4 估值水平	12
4.1 主要宽幅指数估值	13
4.2 申万一级行业估值	13
5 政策分析	14
6 大势研判与行业配置建议	16
7 风险提示	17
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（%）	5
图表 5： 规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率（%）	5
图表 6： 各类工业企业利润总额累计同比增速（%）	5
图表 7： 不同行业工业企业利润总额同比增速（%）	6
图表 8： R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率（%）	7
图表 9： 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势（%）	8
图表 10： 银行间质押式回购成交量（亿元）	8
图表 11： 重要股东单月净增持市值（亿元）	9
图表 12： A 股月度限售股解禁规模（亿元）	9
图表 13： A 股日成交额（亿元）	9
图表 14： 新成立基金偏股型基金份额（亿份）	10
图表 15： 北向资金月度净流入额（亿元）	10
图表 16： 一级行业北向资金月度净流入额（亿元）	11
图表 17： 主要宽幅指数周平均换手率（%）	12
图表 18： 两融余额（亿元）与两融净买入额（亿元，右轴）	12
图表 19： 主要宽幅指数当前估值水平（%）	13
图表 20： 申万一级行业当前估值水平	13
图表 21： 3 月财经要闻	15

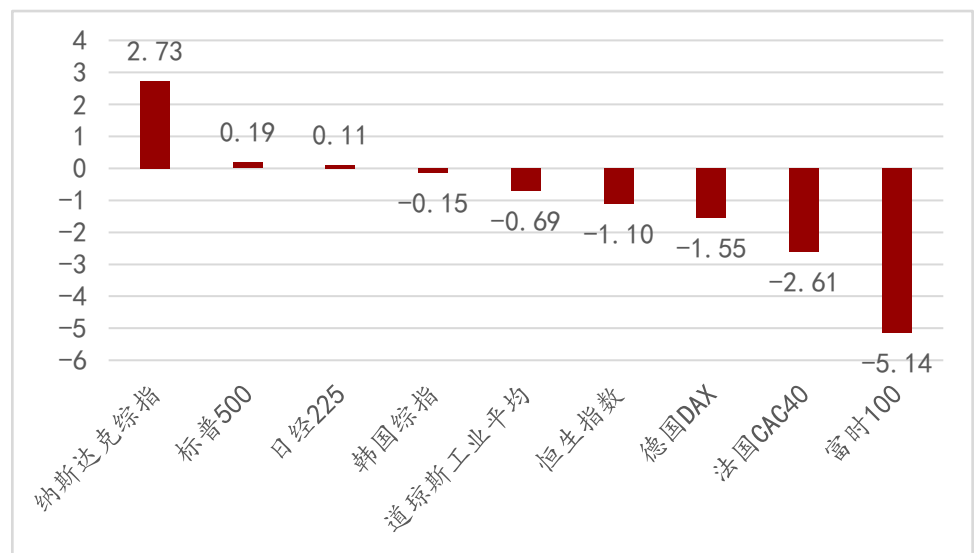
1 市场行情回顾

1.1 国际市场：硅谷银行破产事件发酵，欧美股市大幅波动

美国硅谷银行宣告倒闭并被接管一事对美国银行系统稳定性造成冲击，市场避险情绪显著升温，美国储蓄存款规模一度大幅下滑。随着美联储联合财政部宣布实施救助计划，美股逐步开启反弹。但风波事件波及欧洲，瑞士信贷、德意志银行股价均大幅下挫。市场情绪仍处于较为脆弱的状态。当地时间3月22日，美联储宣布加息25bp，联邦基金目标利率区间上调至4.75%-5.00%的区间。欧央行亦继续加息50bp，以遏制高企的通胀。当前金融市场对高利率环境愈发敏感，市场担心金融风险在美联储加息进程下继续蔓延。

2023年3月1日至27日，受到硅谷银行破产事件发酵影响，主要国际指数多数下跌，其中纳斯达克综指（2.73%）涨幅领先，标普500（0.19%）和日经225（0.11%）小幅上涨，富时100跌幅最大，下跌5.14%。

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

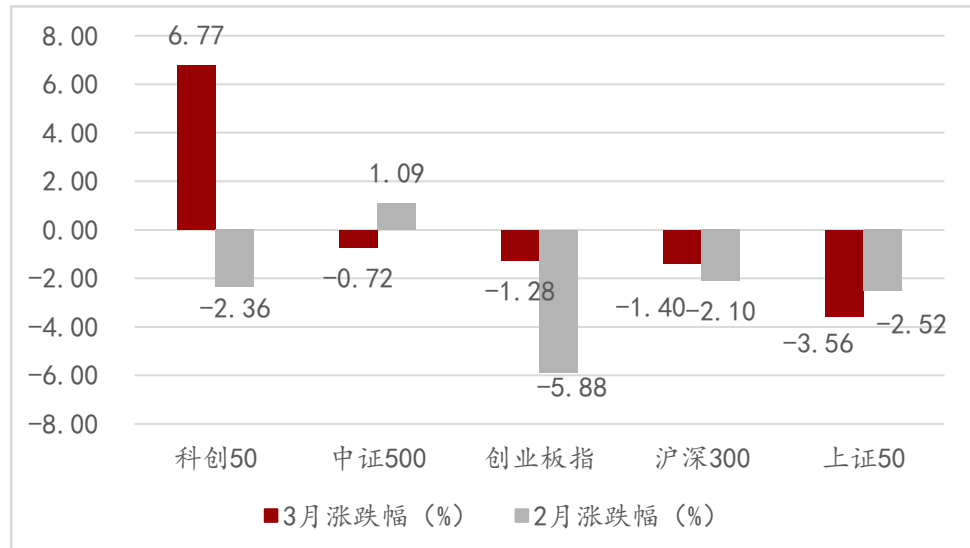
注：数据截至2023年3月27日

1.2 A股市场：A股延续震荡，板块表现分化

3月初受益于两会召开提振，上证指数连续上涨，创年内新高，但其后表现偏弱。一方面，上旬在经济数据真空期期间，市场就经济恢复的强度与韧性反复博弈；另一方面，两会公布今年经济发展目标偏保守、通胀数据走弱叠加海外风险事件扰动，流动性与投资者信心回落。分板块看，科创50指数及TMT板块等成长赛道景气度走高，全月表现坚挺。

截至3月27日收盘，上证综指收报3,251.40点，较2月末下跌0.86%。分结构看，本月除科创50显著上涨6.77%外，其余A股主要股指均下跌。其中大盘蓝筹指数上证50、沪深300跌幅居前，当月分别下跌3.56%和1.40%。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅(%)

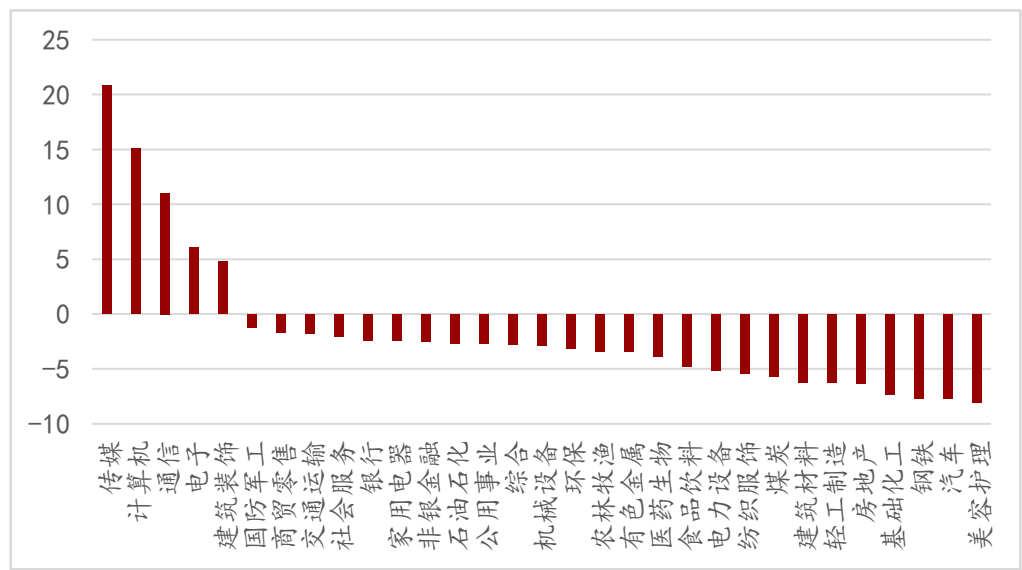


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年3月27日

分行业看, 截至3月27日, 3月申万一级行业跌多涨少, 仅有5个行业实现上涨, 其余行业均普遍下跌。“数字经济”相关概念行业领跑。其中传媒行业以20.83%的涨幅居首, 计算机、通信行业涨幅也超过10%; 美容护理、汽车、钢铁行业领跌, 分别下跌8.07%、7.69%、7.68%。

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2023年3月27日

按风格划分, 3月五大风格指数跌多涨少, 其中成长、稳定风格领先, 分别上涨0.97%, 而周期、消费风格跌幅最大, 分别下跌5.50%和3.68%。按规模划分, 3月大中小盘指数普遍下跌, 大盘指数跌幅居前, 下跌2.14%, 小盘指数跌幅较小, 仅微幅下跌0.36%。按业绩划分, 亏损股指数和微利股指数延续2月涨势, 稳步抬升, 分别上

涨1.20%和1.21%，绩优股指数则较2月跌幅有所加深，继续下跌5.56%。

图表4：中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）

分类	指数	2022年10月	2022年11月	2022年12月	2023年1月	2023年2月	2023年3月
风格	金融	-7.90	15.81	-0.95	5.43	-2.96	-2.72
	周期	-3.26	8.80	-4.96	8.66	1.41	-5.50
	消费	-8.56	11.71	3.36	4.79	1.28	-3.68
	成长	3.18	2.27	-3.40	9.48	-0.75	2.97
	稳定	-3.32	11.03	-3.87	3.59	2.32	0.97
规模	大盘指数	-8.78	10.21	0.93	7.41	-2.73	-2.14
	中盘指数	-1.33	6.58	-3.46	7.25	0.35	-1.62
	小盘指数	2.43	6.70	-4.43	7.96	2.44	-0.36
业绩	亏损股指数	1.81	8.97	-2.73	5.26	1.87	1.20
	微利股指数	3.51	6.97	-4.57	8.32	1.81	1.21
	绩优股指数	-8.60	7.90	-4.31	9.05	-2.03	-5.56
估值	高市盈率指数	2.44	1.13	-2.01	8.93	-1.32	-2.35
	中市盈率指数	-1.95	6.06	-3.10	9.39	-0.69	-2.94
	低市盈率指数	-8.58	13.90	-2.73	5.91	-0.49	-2.18
股价	高价股指数	-8.00	5.11	1.34	8.22	-4.18	-3.96
	中价股指数	1.62	9.31	-3.20	8.33	4.38	1.65
	低价股指数	-2.11	12.27	-4.11	4.00	1.02	0.42

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年3月27日

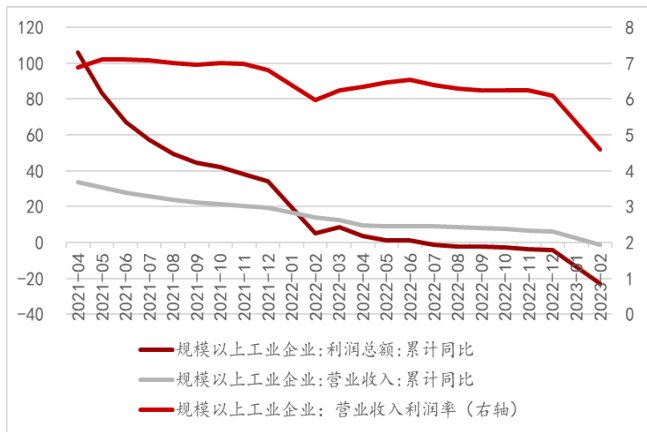
2 盈利分析

国家统计局数据显示，2023年1-2月规模以上工业企业利润总额累计同比-22.90%，较2022年12月降幅扩大18.90个百分点。将工业企业利润拆分为营业收入与营业收入利润率两个维度来看，2023年1-2月营业收入累计同比转负至-1.30%，较2022年12月下滑7.2pct，1-2月营业收入利润率亦较2022年12月下滑1.49pct至4.60%，为2020年5月以来最低水平。营业收入、利润率同步走弱均对工业企业利润表现造成拖累，总需求不足、企业业绩承压对工业生产的掣肘仍然存在。

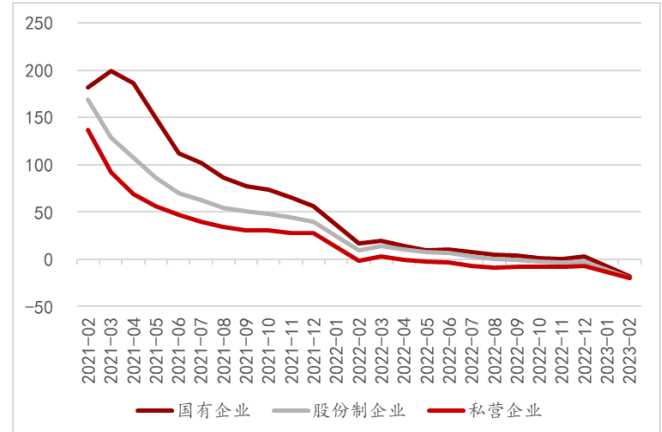
分不同类型企业看，国有企业、股份制企业和私营企业利润均有不同程度下跌，利润总额累计同比分别为-17.50%、-19.40%和-19.90%，其中国有企业利润同比转负，较2022年12月下滑幅度最为显著，下滑20.50个百分点，不同类型企业间利润差距有所收窄。

图表5：规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率（%）

图表6：各类工业企业利润总额累计同比增速（%）



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

分行业看, 不同类型工业企业利润增速表现持续分化。上游资源开采行业利润增速大幅回落至8.60%, 较2022年12月下滑101.20pct, 降幅最大; 中游制造业利润跌幅继续加深至-32.60%, 受外需疲弱影响, 专用设备制造业利润增速转负至-8.90%; 汽车制造业受春节后降价去库存影响, 利润同比大幅下滑, 累计下跌41.70%。电力热力供应业在用电需求增加和煤炭价格涨幅回落的推动下, 利润增速继续修复, 1-2月增长38.60%, 同比增速较2022年12月小幅收窄。

图表7: 不同行业工业企业利润总额同比增速 (%)

	石油和天然气开采业: 利润总额: 累计同比	制造业: 利润总额: 累计同比	专用设备制造业: 利润总额: 累计同比	汽车制造: 利润总额: 累计同比	电力、热力、燃气及水的生产和供应业: 利润总额: 累计同比
2020-10	-68.50	4.20	22.90	6.60	5.90
2020-11	-70.80	6.10	23.00	7.20	4.80
2020-12	-83.20	7.60	24.40	4.00	4.90
2021-02	-28.70	219.50	399.00	2,525.60	57.50
2021-03	18.40	157.80	145.50	843.40	56.90
2021-04	119.40	113.90	77.70	157.50	45.10
2021-05	273.10	85.20	38.40	81.10	29.10
2021-06	248.60	67.30	31.00	45.20	16.90
2021-07	266.70	56.40	17.70	19.70	5.40
2021-08	265.10	48.20	15.60	5.50	-6.50
2021-09	267.20	42.90	17.80	1.20	-15.20
2021-10	262.70	39.00	14.90	-2.90	-19.70
2021-11	284.30	34.50	10.00	-3.40	-28.20
2021-12	584.70	31.60	10.20	1.90	-41.90
2022-02	156.70	-4.20	4.00	-9.90	-45.30
2022-03	151.10	0	4.80	-11.90	-30.30
2022-04	138.00	-8.30	-0.80	-33.40	-29.30
2022-05	135.00	-10.80	-4.60	-37.50	-24.70

2022-06	126.00	-10.40	-3.20	-25.50	-18.10
2022-07	118.80	-12.60	-2.60	-14.40	-12.50
2022-08	111.00	-13.40	-1.80	-7.30	-4.90
2022-09	112.00	-13.20	-1.30	-1.90	4.90
2022-10	109.70	-13.40	0.30	0.80	15.50
2022-11	113.10	-13.40	3.20	0.30	26.10
2022-12	109.80	-13.40	3.40	0.60	41.80
2023-02	8.60	-32.60	-8.90	-41.70	38.60

资料来源：同花顺，万联证券研究所

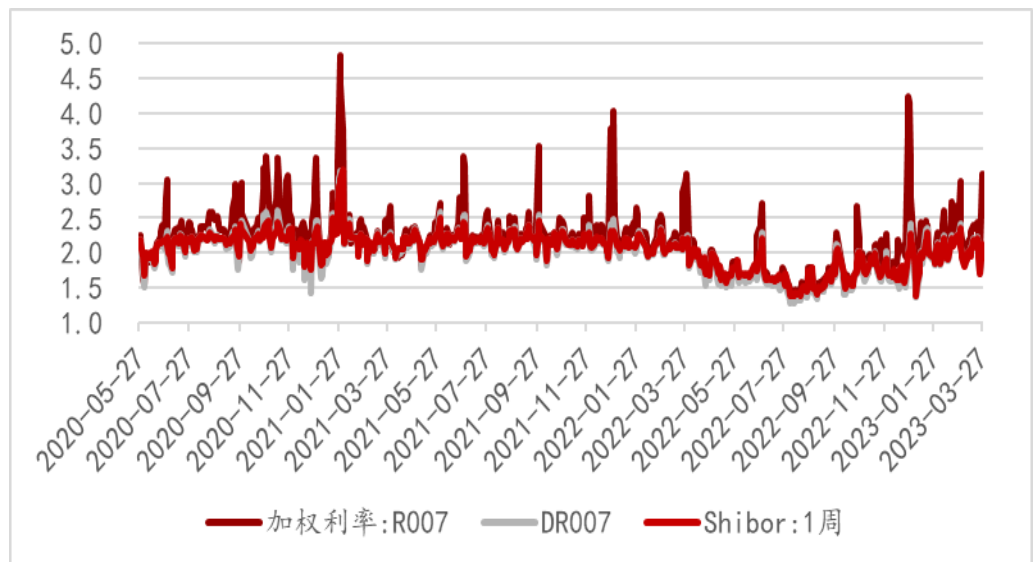
3 市场流动性及风险情绪

3.1 宏观流动性指标

3月初银行间利率高位回落，其后再度小幅回升。月中央行MLF投放维持净增加，为连续第四个月超额续作。此外，央行宣布全面降准0.25个百分点，缓解银行体系资金压力意图明显。宏观流动性实质上维持相对宽松格局，有利于提振权益市场情绪。

3月5年期以及1年期LPR报价连续维持在4.30%和3.65%不变，连续8个月未调整。截至3月27日，DR007和R007利率月均值分别为2.01%、2.27%，R007与DR007利差走宽。当前企业贷款尤其是中长期贷款连续回升，但居民加杠杆意愿维持低位。推动“宽信用”落到实处、引导融资成本下行以推动经济企稳向好仍将是政策着力点。

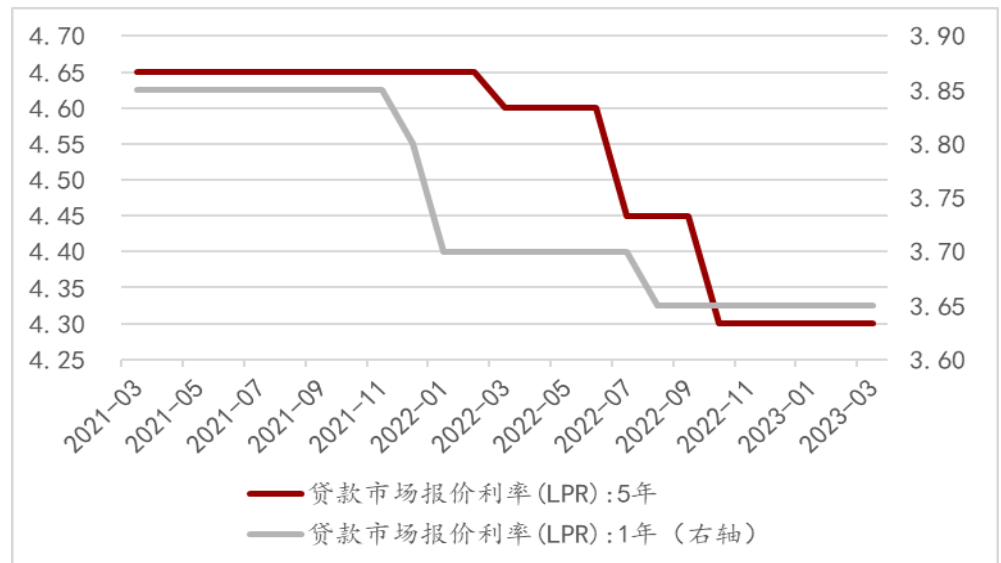
图表8: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率(%)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年3月27日

图表9: 5年期LPR和1年期LPR走势 (%)

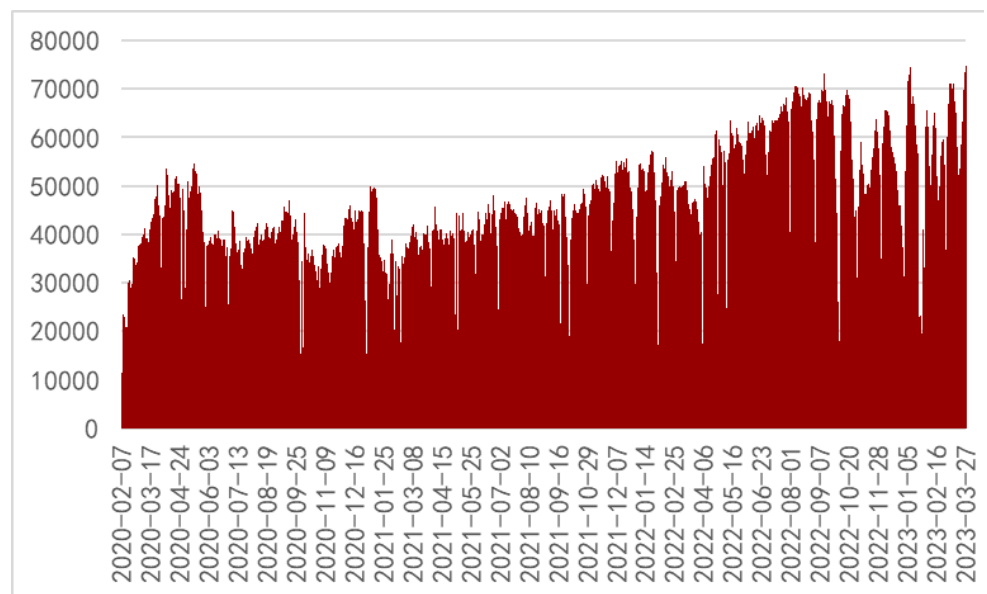


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年3月27日

从资金成交量来看, 3月银行间质押式回购成交额较上月上涨, 当月均值为64293.01亿元, 较上月上涨16.31%。

图表10: 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2023年3月27日

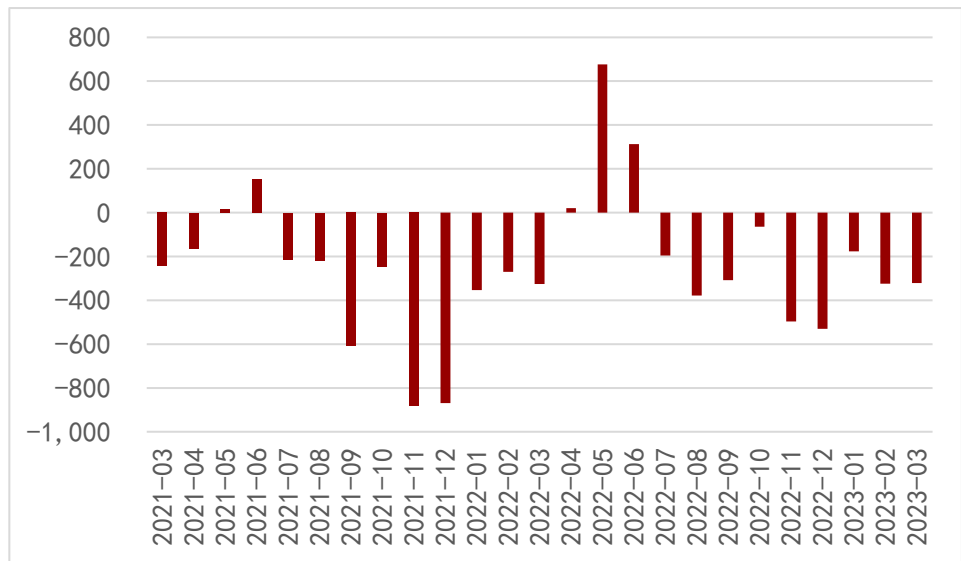
3.2 A股市场流动性指标

本月新成立偏股型基金份额发行数量回升, 产业资本净减持规模有所缩小、北向资金流入大幅增加, 总体来看本月A股市场流动性较宽松, 叠加本月限售股解禁金额回落, 流动性压力有所缓解。

截至3月27日, 本月A股产业资本净减持市值320.75亿元, 净减持规模较2月小幅缩小, 从限售解禁情况看, 本月全部A股解禁金额约为2148.06亿元, 较上月环比小幅下降

11.44%，市场流动性压力趋缓。

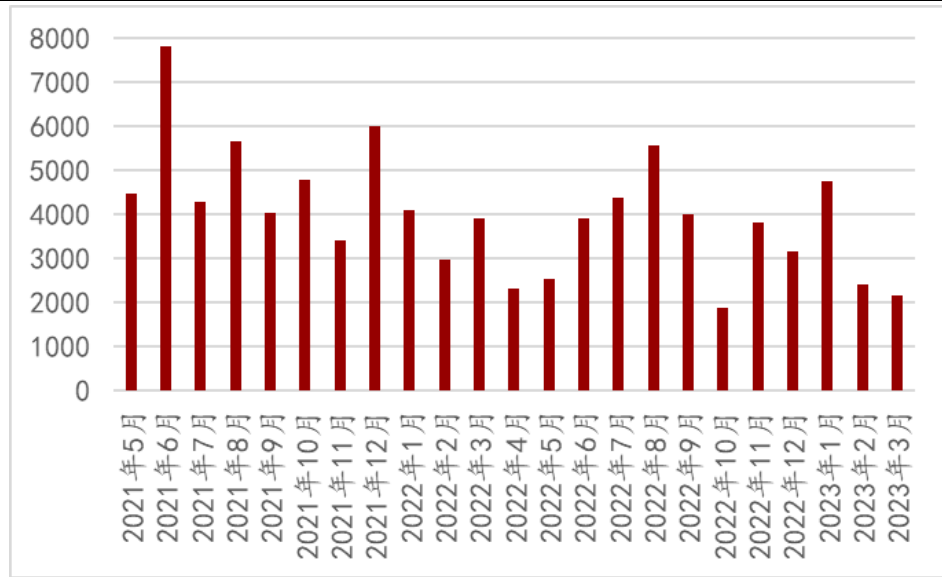
图表11: 重要股东单月净增持市值(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年3月27日

图表12: A股月度限售股解禁规模(亿元)

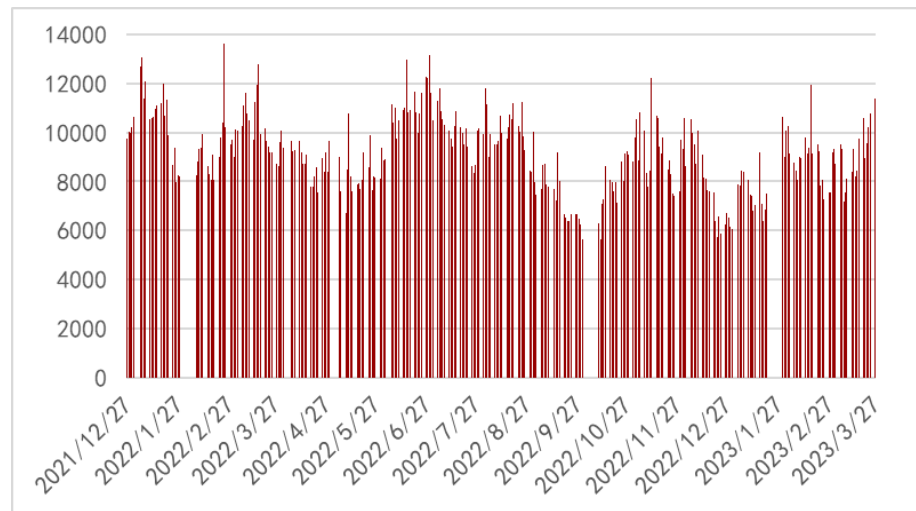


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年3月27日

3月1日至27日, A股日均成交额为9187.74亿元, 环比2月上升2.54%。3月1日至27日, 新成立偏股型基金份额为434.48亿份, 较上月大幅增加32.37%。3月初由于美元快速走强, 人民币兑美元汇率一度逼近7.0关口, 此后随着美国银行系统风险事件逐渐平息, 美元指数呈现回落态势。人民币汇率反弹, 截至3月27日, 人民币兑美元汇率回升至6.88左右。若下半年海外加息走向结束, 同时在国内经济加速恢复下, 外资流入我国资本市场意愿有望回暖。

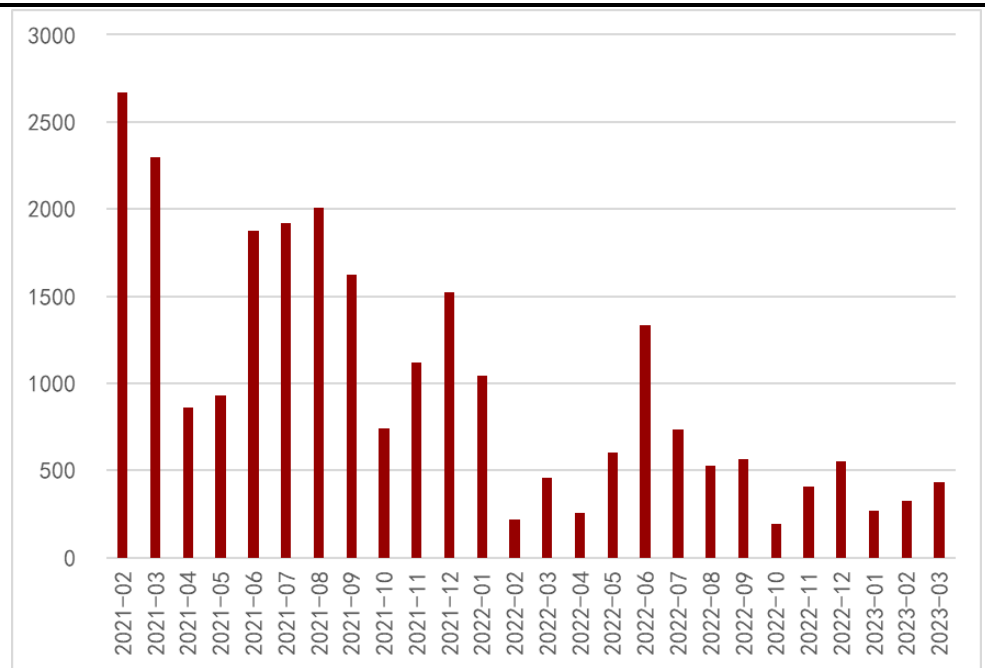
图表13: A股日成交额(亿元)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年3月27日

图表14：新成立基金偏股型基金份额（亿份）

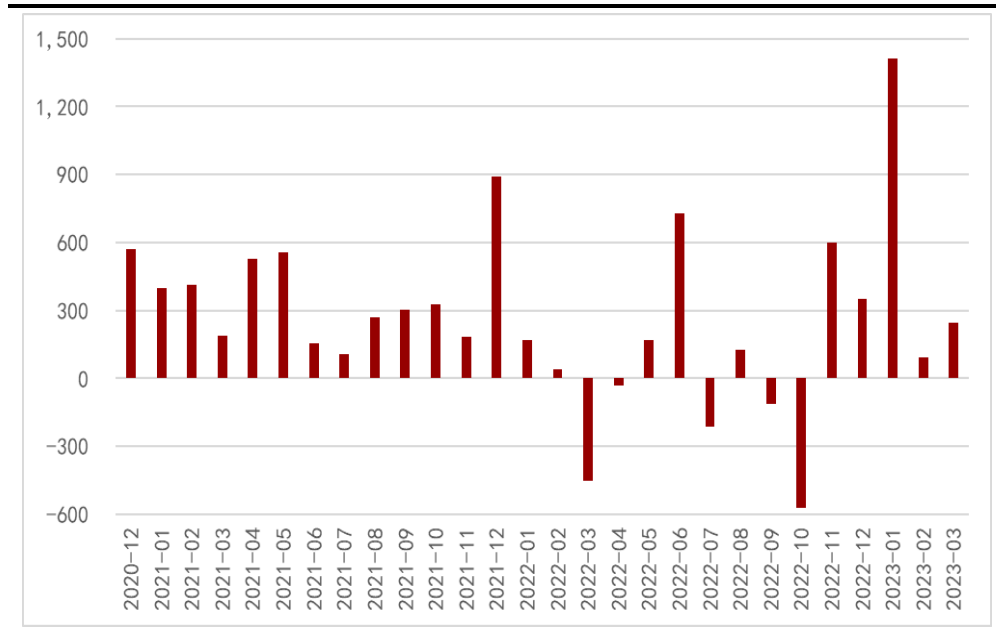


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年3月27日

截至3月27日，3月北向资金净流入246.36亿元，净流入额较2月的92.58亿元大幅增加166.10%。分行业看，3月大多数行业获得北向资金净流入，其中电子行业北向资金流入规模最大，达105.18亿元，医药生物（60.74亿元）、机械设备（60.25亿元）位居本月净买入额第二和第三。银行（-51.79亿元）、非银金融（-39.86亿元）、煤炭（-29.41亿元）行业位居本月净流出额前三。

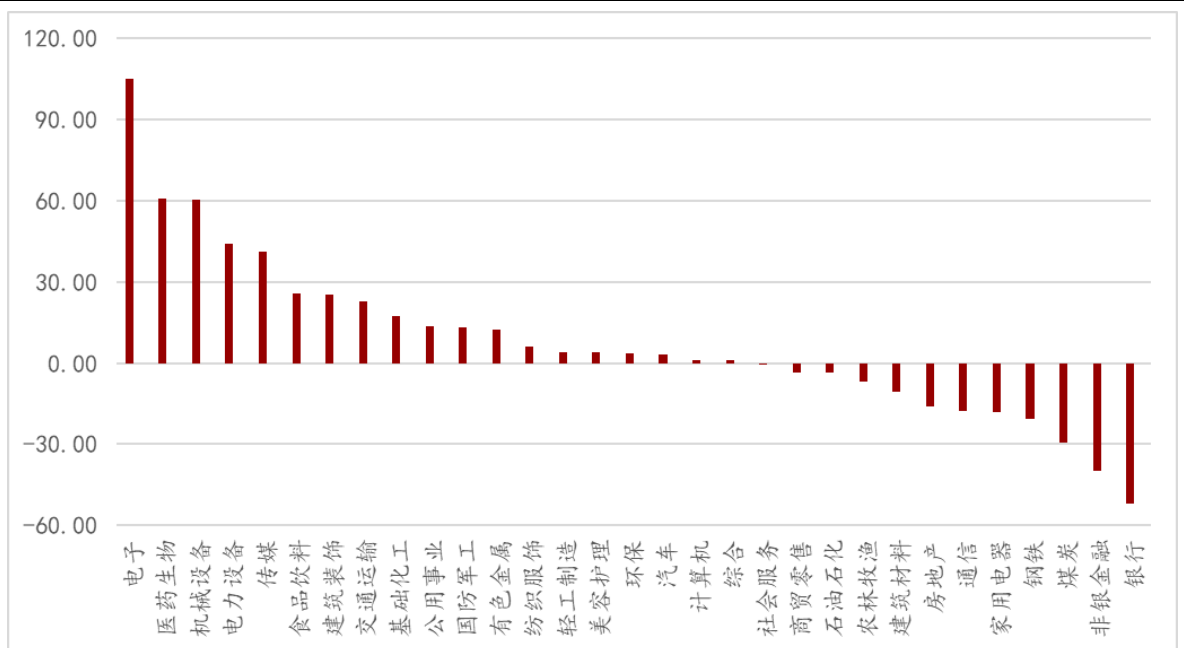
图表15：北向资金月度净流入额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年3月27日

图表16: 一级行业北向资金月度净流入额 (亿元)



资料来源：Wind，万联证券研究所

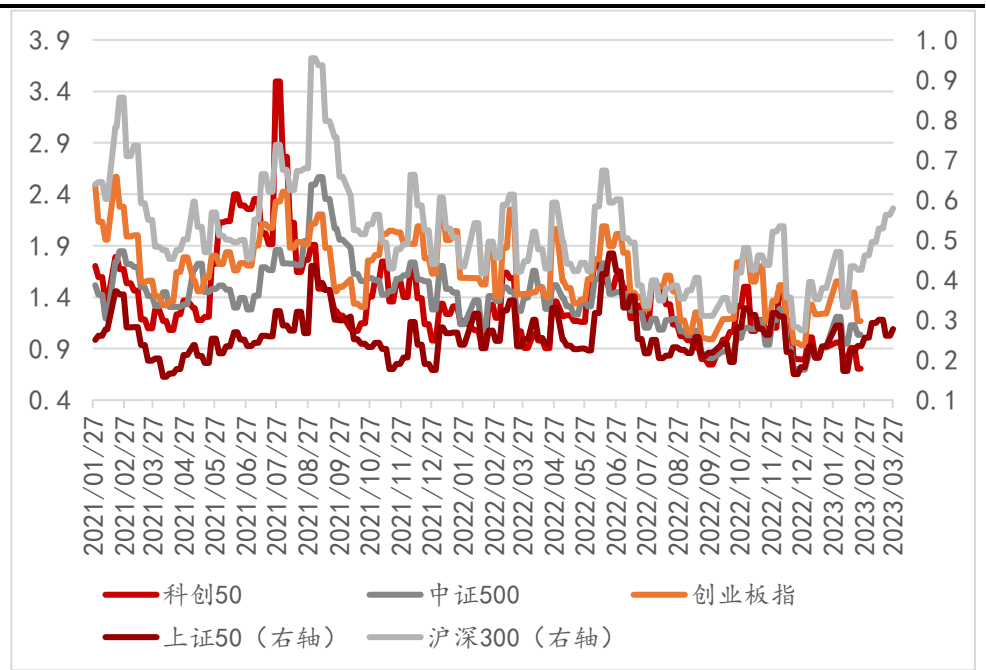
注：数据截至2023年3月27日

3.3 市场情绪指标

截至3月27日，仅中证500平均换手率小幅下跌，其余A股主要指数平均换手率均实现稳步回升。3月以来市场情绪有所转弱，行业间表现分化明显。C端电商概念火热助推下，成长赛道中计算机、通信、信息技术、算力等板块风险偏好明显回升，带动相关公司股价连续上涨。同时，中国特色估值体系重塑下，央企、国企领域备受关注，市场热情升温。前期受益于“稳增长”主线的建筑建材、房地产、钢铁等板块涨

势关注度有所回落。

图表17: 主要宽幅指数周平均换手率(%)

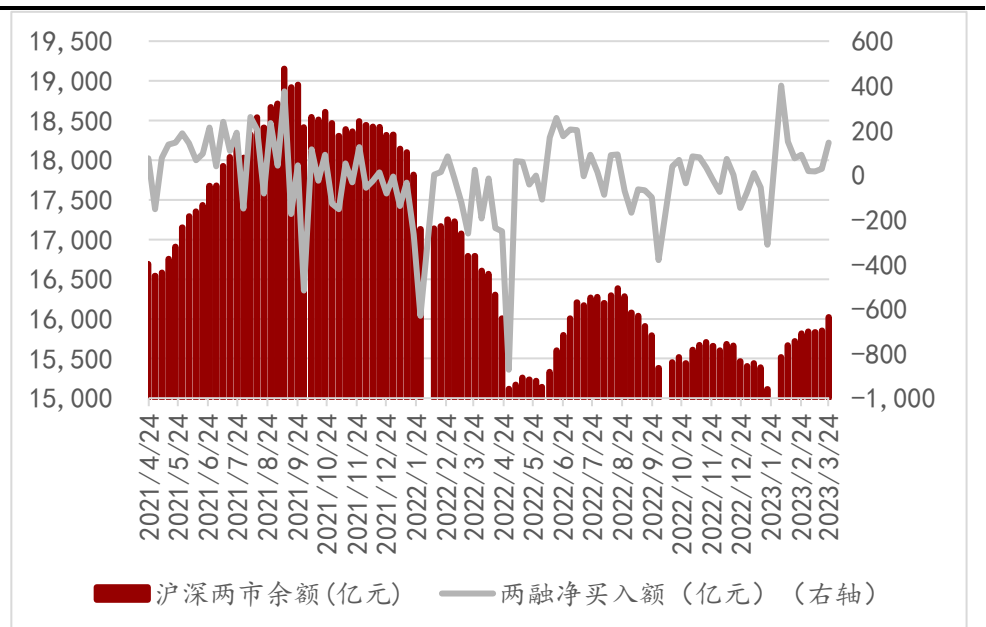


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年3月27日

截至3月24日, 沪深两市两融余额为16023.70亿元, 较上月末环比增加206.21亿元。本月两融实现净流入145.11亿元。

图表18: 两融余额(亿元)与两融净买入额(亿元, 右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年3月24日

4 估值水平

4.1 主要宽幅指数估值

截至3月27日收盘，当前上证50、沪深300动态市盈率历史分位最高，分别处于2010年以来约32.83%和40.54%分位数水平。除上证50和创业板指动态市盈率分位数较上月末分别下滑4.36pct和5.20pct，其余主要宽幅指数动态市盈率历史分位均回升。科创50动态市盈率历史分位数较上月末大幅提高3.07pct，总体看，3月份市场风险偏好有所回升。

图表19: 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	32.83	40.54	21.34	12.91	25.69
	2023/2/28	37.18	40.32	21.22	18.11	22.62
	2023/1/31	40.26	43.25	19.57	25.36	27.23
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	41.63	22.81	14.00	48.06	31.85
	2023/2/28	48.63	24.21	16.21	50.34	16.15
	2023/1/31	49.81	26.98	13.85	55.86	22.92
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2023年3月27日，科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

4.2 申万一级行业估值

分行业看，截至3月27日，多数申万一级行业动态市盈率和市净率环比下滑。按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，社会服务、农林牧渔、食品饮料和汽车行业超过历史70%分位数，其中社会服务行业处于历史88.74%分位数，电力设备、煤炭、石油石化、医药生物、有色金属、交通运输和银行行业则低于历史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，食品饮料、基础化工和美容护理行业超过历史70%分位数，非银金融、医药生物、建筑材料、房地产、银行和环保行业低于历史10%分位数。

图表20: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (MRQ)		
	2023/3/27	2023/2/28	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2023/3/27	2023/2/28	当前所处2010年来历史分位数 (%)
社会服务	63.44	65.63	88.74	3.79	3.87	50.40
电力设备	25.71	28.12	5.42	3.65	3.90	59.61
家用电器	15.53	16.14	32.05	2.72	2.82	32.55
非银金融	16.52	16.22	45.85	1.31	1.36	8.48
农林牧渔	45.08	48.38	71.90	3.15	3.28	25.05
综合	28.20	28.58	29.25	1.94	1.99	19.79
计算机	51.93	45.76	60.20	4.51	3.90	54.24
煤炭	6.56	6.71	1.65	1.38	1.45	51.46
食品饮料	35.27	36.95	72.03	7.08	7.43	72.68
电子	30.06	27.06	17.80	3.11	2.89	25.42
商贸零售	28.69	29.96	62.82	2.17	2.23	44.71
轻工制造	25.45	27.90	29.46	2.43	2.61	36.03
建筑装饰	8.93	8.26	39.26	1.07	1.00	41.11
机械设备	29.40	30.38	54.78	2.53	2.60	39.94
国防军工	53.73	52.71	20.17	3.47	3.45	61.51
石油石化	8.58	8.31	3.14	1.04	1.01	23.37
传媒	28.19	23.11	36.69	2.46	2.06	30.64
基础化工	15.15	15.92	20.07	2.41	2.61	71.25
医药生物	24.73	25.89	3.83	3.32	3.46	7.41
公用事业	19.79	21.00	45.77	1.82	1.88	42.22
建筑材料	14.05	12.83	52.08	1.50	1.62	2.30
有色金属	15.05	15.82	1.15	2.59	2.70	29.43
美容护理	39.59	43.27	38.52	5.00	5.50	77.22
纺织服饰	18.08	18.97	14.06	1.93	2.04	25.79
通信	18.93	17.18	12.64	1.72	1.59	14.49
汽车	26.43	29.25	76.26	2.19	2.38	35.83
交通运输	8.53	8.48	2.89	1.54	1.55	34.69
房地产	10.74	11.06	31.30	0.89	0.95	0.50
银行	4.60	4.56	9.07	0.54	0.54	5.19
钢铁	12.67	13.14	35.28	1.00	1.08	33.54
环保	19.51	19.79	14.97	1.67	1.71	4.88

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年3月27日

5 政策分析

3月全国两会召开的同时出台一系列政策，重点聚焦于机构改革，更好为金融体系服务。3月3日，国务院国资委对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署，以价值创造为关键抓手，为服务构建新发展格局、全面推进中国式现代化提供坚实基础和战略支撑。3月7日，国务院提请审议国务院机构改革方案的议案，提出组建国家金融监督管理总局，统一负责除证券业之外的金融业监管，不再保留中国银行保险监督管理委员会。3月16日中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》，组建中央金融委员会，加强党中央对金融工作的集中统一领导。3月17日，央行宣布

降准0.25个百分点，本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。此次降准有望为市场释放流动性，提振市场信心。

图表21：3月财经要闻

标题	内容	时间
工信部：促进数实融合发展将从三方面发力	3月1日，国务院新闻办公室举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会，介绍“加快推进新型工业化 做强做优做大实体经济”有关情况。工业和信息化部部长金壮龙在会上表示，工信部将锚定制造强国、网络强国和数字中国战略目标，以数字技术创新突破和应用拓展为主攻方向，加大信息化和工业化的融合发展。概括来说，主要是三个方面：一个是网络平台，一个是数字产业，一个是融合发展。（来源：中国经济网）	2023/3/2
国资委启动国有企业对标世界一流企业价值创造行动	3月3日，国务院国资委召开会议，对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署。国务院国资委党委书记、主任张玉卓出席会议并讲话强调，要全面贯彻党的二十大精神 and 中央经济工作会议部署，深入学习贯彻习近平总书记关于加快建设世界一流企业的重要指示精神，牢牢把握做强做优做大国有资本和国有企业这一根本目标，用好提升核心竞争力和增强核心功能这两个途径，以价值创造为关键抓手，扎实推动企业高质量发展，加快建成世界一流企业，为服务构建新发展格局、全面推进中国式现代化提供坚实基础和战略支撑。（来源：国务院国资委）	2023/3/3
李克强总理《政府工作报告》（摘要）	国务院总理李克强5日在政府工作报告中指出，2022年是党和国家历史上极为重要的一年。党的二十大胜利召开，描绘了全面建设社会主义现代化国家的宏伟蓝图。面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，以习近平同志为核心的党中央团结带领全国各族人民迎难而上，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，加大宏观调控力度，实现了经济平稳运行、发展质量稳步提升、社会大局保持稳定，我国发展取得来之不易的新成就。（来源：中国青年报）	2023/3/6
市场监管总局等42个国务院部门及中央企业制定计量工作行动计划	全国计量工作部际联席会议办公室近日印发《贯彻落实〈计量发展规划（2021—2035年）〉阶段性行动计划（一期）》（以下简称《行动计划》），明确了截至2024年底的阶段性工作措施和安排。该《行动计划》由市场监管总局会同发展改革委、工业和信息化部、国家电网等42个国务院部门及中央企业制定，并按照职责分工抓落实。（来源：环球网）	2023/3/6
重磅！国务院机构改革方案：组建国家金融监督管理总局，不再保留银保监会 快讯	3月7日消息，根据国务院关于提请审议国务院机构改革方案的议案，组建国家金融监督管理总局。统一负责除证券业之外的金融业监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，依法查处违法违规行为，作为国务院直属机构。国家金融监督管理总局在中国银行保险监督管理委员会基础上组建，将中国人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、有关金融消费者保护职责，中国证券监督管理委员会的投资者保护职责划入国家金融监督管理	2023/3/7

	总局。同时，不再保留中国银行保险监督管理委员会。（来源：华夏时报）	
李强主持召开国务院常务会议 新一届国务院开始全面履职	国务院总理李强 3 月 14 日主持召开新一届国务院第一次常务会议，研究国务院机构设置有关工作，讨论《国务院工作规则（修订稿）》。新一届国务院开始全面履职。会议强调，习近平总书记在全国两会期间发表了一系列重要讲话，具有很强的政治性、思想性、指导性、针对性。根据党的二十届二中全会审议通过的《党和国家机构改革方案》和十四届全国人大一次会议审议批准的国务院机构改革方案，会议审议通过了国务院直属特设机构、直属机构、办事机构、直属事业单位、部委管理的国家局设置。会议讨论了新修订的《国务院工作规则》，决定将修订稿提请国务院第一次全体会议审议。（来源：中国发展网）	2023/3/15
党和国家机构改革：组建中央金融委员会，不再保留国务院金融委	近日，中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。据方案，组建中央金融委员会。加强党中央对金融工作的集中统一领导，负责金融稳定和发展的顶层设计、统筹协调、整体推进、督促落实，研究审议金融领域重大政策、重大问题等，作为党中央决策议事协调机构。（来源：新华社）	2023/3/16
央行决定降准 0.25 个百分点	中国人民银行 17 日宣布，决定于 2023 年 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。（来源：新华社）	2023/3/17
央行发布 2022 年支付体系运行总体情况	3 月 20 日，央行发布《2022 年支付体系运行总体情况》。2022 年支付业务统计数据显示，全国支付体系运行平稳，银行账户数量、非现金支付业务量、支付系统业务量等总体保持增长。（来源：移动支付网）	2023/3/20
证监会：进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作	近日证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》，并将进一步完善相关业务规则。下一步，证监会将会同国家发展改革委等有关部门，深入贯彻党的二十大精神，围绕建设中国特色现代资本市场，着力推进 REITs 常态化发行，实现质的有效提升和量的合理增长，充分发挥 REITs 助力盘活存量资产、扩大有效投资和降低实体企业杠杆率的重要作用，走好中国特色 REITs 市场发展之路，更好服务构建新发展格局和经济高质量发展。（来源：证券时报）	2023/3/24

资料来源：万联证券研究所整理

6 大势研判与行业配置建议

美国加息进程接近尾声，但年内高利率环境或将持续。金融市场稳定性值得关注，风险偏好或承压。当前美国劳动力市场表现依然强势，同时，美国通胀黏性较强。最新一期美联储议息会议仍加息25个基点，上调了全年经济增长预期。鲍威尔主席表态偏鸽，但投资者对加息引发的资产价格波动担忧加剧。市场对美联储加息进程将在上半年结束，但金融市场风险偏好将持续受影响。

国内经济修复势头向好，流动性环境无忧，政策支持力度不减。从经济供需两端看，1-2月我国生产恢复较快，工业生产增速环比提高。扩大内需战略初显成效，消费恢复好于预期，投资端基建持续发力，制造业投资亦有亮点。两会后全国多地继续落实部署扩大内需战略。多地就提振消费、扩大投资出台有针对性的举措，基建项目施工进度加快。同时，一线城市客流、物流量已恢复甚至超过疫情前水平。开局即冲刺，全力以赴提振经济依然是工作的核心。流动性环境边际改善，央行通过降准释放利好信号，有助于缓解长端资金压力，提振市场信心。

总体看，在市场预期回暖、经济加速修复、企业经营压力逐步缓释、市场流动性无忧等利好下，市场风险偏好与交投情绪有望回暖，成长板块与高景气赛道或最为受益。行业配置方面，建议关注：1）扩大内需战略与中国特色估值体系重塑双重利好下，关注电力、轨交、装备领域大型央企、国企；2）成长风格中抓住自主可控、科技创新、数字经济等主题积极布局。

7 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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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