

万联晨会

2023年03月27日 星期一

概览

核心观点

周五A股三大指数走势分化,涨跌不一。截至收盘,上证综指跌0.64%,收报3265.65点,深证成指涨0.25%,创业板指涨0.38%。沪深两市全天成交额10747亿元,连续两日突破万亿元。全天两市超2500只个股下跌,北向资金全天净卖出3.56亿元。板块方面,ChatGPT概念板块全天强势,领涨两市,算力、大模型、游戏等方向涨幅居前,黄金、医药、芯片、油气等板块跌幅居前,表现不佳。整体来看,市场呈现震荡调整局面,板块出现分化,科技板块走强,A股仍以结构性行情为主,警惕未来可能出现的资金及风格切换;海外金融风险扰动尚存,预计对A股市场情绪仍有一定压制。

3月25日,中国发展高层论坛2023年会在北京举行,中央财经委员会办公室分管日常工作的副主任韩文秀表示,中国将今年经济增长的预期目标确定为5%左右。这既考虑了扩大就业、改善民生的需要,也考虑了潜在增长能力和各种困难挑战,留有适当的余地,体现了稳中求进。从目前的发展态势来看,实现这一目标是有把握的。行业方面,建议关注:1)数字经济概念主线行情下,可精选TMT板块内低估值标的投资机会。2)央国企估值体系重塑下,关注相关板块内盈利能力稳定的大型央、国企上市公司。

研报精选

策略: 资金流入有所放缓,行业间流动性表现分化

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,265.65	-0.64%
深证成指	11,634.22	0.25%
沪深300	4,027.05	-0.30%
科创50	1,060.99	0.19%
创业板指	2,370.38	0.38%
上证50	2,653.28	-0.58%
上证180	8,483.28	-0.59%
上证基金	6,682.88	0.02%
国债指数	199.89	-0.00%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	32237.53	0.41%
S&P500	3970.99	0.56%
纳斯达克	11823.96	0.31%
日经225	27385.25	-0.13%
恒生指数	19915.68	-0.67%
美元指数	103.11	0.51%

主持人: 宫慧菁

Email: gonghj@wlzq.com.cn

核心观点

周五 A 股三大指数走势分化，涨跌不一。截至收盘，上证综指跌 0.64%，收报 3265.65 点，深证成指涨 0.25%，创业板指涨 0.38%。沪深两市全天成交额 10747 亿元，连续两日突破万亿元。全天两市超 2500 只个股下跌，北向资金全天净卖出 3.56 亿元。板块方面，ChatGPT 概念板块全天强势，领涨两市，算力、大模型、游戏等方向涨幅居前，黄金、医药、芯片、油气等板块跌幅居前，表现不佳。整体来看，市场呈现震荡调整局面，板块出现分化，科技板块走强，A 股仍以结构性行情为主，警惕未来可能出现的资金及风格切换；海外金融风险扰动尚存，预计对 A 股市场情绪仍有一定压制。

3 月 25 日，中国发展高层论坛 2023 年会在北京举行，中央财经委员会办公室分管日常工作的副主任韩文秀表示，中国将今年经济增长的预期目标确定为 5% 左右。这既考虑了扩大就业、改善民生的需要，也考虑了潜在增长能力和各种困难挑战，留有适当的余地，体现了稳中求进。从目前的发展态势来看，实现这一目标是有把握的。行业方面，建议关注：1) 数字经济概念主线行情下，可精选 TMT 板块内低估值标的投资机会。2) 央企国企估值体系重塑下，关注相关板块内盈利能力稳定的大型央、国企上市公司。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

资金流入有所放缓，行业间流动性表现分化

——策略深度报告

投资要点：

宏观流动性宽松态势不改，有利于提振权益市场表现：3 月 17 日央行宣布全面降准 0.25 个百分点，预计将释放 6000 亿元资金。同月 MLF 净投放 2810 亿元，为连续第四个月超额续作。截至 3 月 20 日，3 月银行间资金利率中枢有所回落，同业存单利率环比小幅走高。

2 月新增社融与信贷数据高于预期，显著依赖企业贷款：2 月新增社会融资规模 31600 亿元，小幅高于市场预期。分结构看，新增信贷为 18100 亿元，同比增加 5800 亿元，实体经济融资需求继续回暖。新增中长期贷款占比为 66.09%，同比上升 28.75 个百分点，信贷结构延续改善。

央行表态加大稳健货币政策实施力度：央行在四季度货币政策执行报告中明确将精准有力实施好稳健的货币政策，搞好跨周期调节，保持货币信贷合理增长，保持流动性合理充足。

A 股资产端流动性有所改善：当前一级市场 IPO 募资额减少，叠加二级市场产业资本净减持规模环比下降、限售股解禁金额大幅减少，短期内股市资产端流动性压力无忧。国内经济基本面正处于疫后复苏进程中，企业盈利预期改善，若后续两市交易额、两融余额等指标数据向好，市场交投热情回升，股市流动性有望得到进一步提振。

市场情绪降温，外资流出压力增大：截至 2022 年末，QFII/RQFII 持股市值大幅下跌，12 月底持股市值跌至 65.84 亿元，外资加速流出，占流通 A 股市值比例已不到 0.10%。今年以来，陆股通持股市值在 1 月显著回升，其后由于情绪有所降温，市场反弹动能减弱，陆股通持股市值占流通 A 股市值比例连续下滑，截至 3 月 20 日，占比降为 3.44%。

险资、资管、信托资金回流权益市场，为市场贡献增量资金：截至 2022 年末，投向股票和证券投资基金的保险资金余额微幅下滑。今年以来，保险资金重新加配证券及

股票基金。券商资管股票型产品发行份额触底反弹。股票型产品规模发行态势回暖，3月单月发行1.23亿份，占总发行产品份额比重提升至10%。投向证券市场的集合信托规模小幅增长。2月投向证券市场资金规模回升至100.78亿元，占集合信托规模比例为12.59%，环比回升1.31个百分点，结束2022年10月以来的下降趋势。

资金青睐稳定风格，杠杆资金占比回落：从各风格资金净流入额来看，近期资金偏向流入稳定风格板块。截至3月20日，本月仅稳定风格实现资金净流入，其余风格资金均为净流出。从各板块资金净流入额来看，3月板块资金多数净流出，沪深300资金净流出状况改善较为明显。从杠杆资金看，与2月相比，各板块融资净流入占比走弱，其中中证500融资净买入占比跌至负值，创业板融资净买入占比也大幅回落，杠杆资金对中小创关注度下滑。按风格划分，年初以来金融、成长、消费风格融资净买入占比呈现波动加大态势，周期及稳定风格杠杆资金比重变化较为平稳。

市场交易热情由强转弱，成长风格交投表现持续亮眼：综合成交额、日均换手率、资金净流入情况来看，今年以来各风格区间成交额多呈现震荡回落态势。年初市场交投活跃度显著回升，2月以来边际回落。按板块分，沪深300为代表的大盘蓝筹资金波动较大，换手率水平总体回升。按风格分，成长风格表现相对强势。

TMT、建筑建材、国防军工、银行等行业交投热度较高：综合成交额、日均换手率、资金净流入情况来看，近期多数行业资金交投热度降温，TMT、建筑建材、国防军工、银行等行业交易热度较为活跃，杠杆资金关注度提高。

风险因素：海外风险恶化超预期；国内经济修复不及预期；政策效果不及预期。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

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

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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