

2024年03月17日

设备更新和消费品以旧换新扩内需，股市新政稳市场

——宏观周报（20240311-20240317）

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

投资要点

- **核心观点：**本周国务院发文，支持大规模设备更新和消费品以旧换新，在财政货币等相关政策支持下设备更新和消费品以旧换新或将成为稳增长的重要内容。房地产方面，住建部部长倪虹指出，房地产还有很大的潜力和空间；调控自主权给了城市，各地政府要用好；要坚持房住不炒，建立“人、房、地、钱”要素联动新机制。近期房地产销售表现仍较平淡，本周杭州取消二手房限购，更多城市有望继续优化限制性政策。今年以来房地产债务违约情况有所好转，但偿债压力仍较大，万科被下调评级。资本市场方面，证监会同时发布四个文件，提高上市公司质量，促进分红、回购，鼓励市值管理，规范市场行为，政策出台速度超预期，稳定短期市场，利好股市长期发展。本周上证涨0.28%，强于预期。
- **大规模设备更新和消费品以旧换新扩内需。**本周国务院发文，支持大规模设备更新和消费品以旧换新，或成为今年经济重要亮点。近三年，设备投资增速已有回升。经测算，2023年，设备工器具购置投资总额为11.58万亿元，占整体固定资产投资总额的14.16%，同比增速为6.6%，2020年触底之后，已连续3年回升。2022年设备投资规模较高的行业多为先进制造、公用事业以及设备制造等。从2018年-2022年的5年复合增速来看，计算机服务业、开采辅助活动、研究与试验发展、卫生、银行业、通信设备以及计算机等电子设备制造业等行业的增长速度较快。预计补贴、奖励资金、税收优惠、财政贴息等政策将支持相关行业进行设备更新，此外不排除1万亿元超长期特别国债对设备更新涉及的相关行业进行支持。
- **汽车以及部分家电的以旧换新或是重点方向。**国家发改委主任郑栅洁在两会经济主题记者会上提到，汽车、家电更新换代也能创造万亿规模的市场空间。以社零中的分项数据来衡量各耐用消费品的金额占比，2023年汽车、家用电器零售额占比分别为10.3%、1.8%。考虑到部分家电、家装以及家具与新房和二手房销售具有较高的相关性，结合国内新能源汽车产业的蓬勃发展，消费品以旧换新的重点可能仍然集中在汽车以及部分家电的以旧换新。
- **房地产压力仍较大。**住建部部长倪虹指出，从我国城镇化发展进程和城镇住房存量的更新改造需求看，房地产还有很大的潜力和空间；要坚持房住不炒，建立“人、房、地、钱”要素联动新机制；房地产调控自主权给了城市，各地政府要用好；对严重资不抵债、失去经营能力的房企，该破产的破产，该重组的重组。杭州取消二手房限购，更多核心城市或将加大政策优化力度，有望通过降低购房门槛、放松限购政策、换购住房税费优惠等措施支持购房需求释放。
- **房地产债务违约情况有所好转。**截至3月15日，今年以来共有16只房地产债券发生违约，违约金额233.1亿元。与2022、2023年同期相比，房地产债务违约情况有所好转。**新房成交未有明显改观。**今年前两个月，全国100城新建商品住宅月均销售面积同比-46%。3月前14日，30城商品房成交面积同比-58.5%整体而言，今年以来新房成交相较于去年同期偏弱，政策端仍有优化空间。
- **证监会“新政”实施速度超预期。**证监会集中发布新政，围绕“两强两严”主题。IPO：综合考虑二级市场承受能力，实施新股发行逆周期调节。分红：将减持与上市公司破净、破发、分红等“挂钩”。对多年未分红或股利支付率偏低的，加强监管约束。市值管

理：推动优质上市公司积极开展股份回购，引导更多公司回购注销，增强稳市效果。大股东减持：进一步明确大股东、董事、高管在离婚、解散分立、解除一致行动关系等情形下的减持规则，防范利用“身份”绕道。

- **股市走势强于预期。**本周A股震荡收红，上证综指涨0.28%，连续5周上涨，表现强于预期。A股自2月初触底以来，小市值风格总体跑赢大市值，成长跑赢价值，TMT相关板块涨幅均在20%以上（2月5日-3月15日），其他涨幅居前的行业有有色金属、汽车、机械设备、国防军工、电力设备。从反弹持续性来说，有色金属、电子、钢铁、纺织服装、电力设备、机械设备、通信行业的表现较好，连续5周延续收红。
- **风险提示：地缘政治风险；政策落地不及预期的风险；海外金融事件风险。**

正文目录

1. 大规模设备更新和消费品以旧换新扩内需	5
1.1. 方案目标及四大行动	5
1.2. 设备更新投资	5
1.3. 消费品以旧换新	7
2. 房地产压力仍较大	7
3. 证监会“新政”实施速度超预期	10
4. 利率、汇率和市场表现	11
5. 国内经济高频跟踪	13
6. 重要事件	15
7. 行业周观点汇总	18
8. 下周关注	21
9. 风险提示	21

图表目录

图 1 设备工器具购置投资完成额同比增速, %	6
图 2 2022 年分子行业设备工器具购置投资完成额 (测算), 亿元	6
图 3 新能源汽车及其他汽车销量, 万辆	7
图 4 汽车、家电、家装、家具在社零中的占比, %	7
图 5 住宅期房和现房销售累计同比, %	8
图 6 住宅期房和现房销售占比, %	8
图 7 房地产非银融资规模, 亿元	9
图 8 房地产债务到期分布, 亿元	9
图 9 万科信用债到期分布, 亿元	9
图 10 万科海外债到期分布, 亿元	9
图 11 30 城商品房成交面积, 万平方米	10
图 12 2 月 5 日以来各行业涨跌幅, %	11
图 13 2 月 5 日以来主要指数涨跌幅, %	11
图 14 申万一级行业周涨跌幅 (2024/3/11-2024/3/15)	12
图 15 北向资金、融资余额与上证指数, 亿元, 点	13
图 16 北向资金当日净买入金额, 百万元	13
图 17 十大城市周均地铁客运量, 万人次	14
图 18 国内国际航班执飞, 架次, 架次	14
图 19 BDI 指数, 点	14
图 20 各地水泥价格指数, 点	14
图 21 南华工业品与农产品指数, 点	14
图 22 主要农产品价格, 元/kg	14
图 23 PTA 开工率, %	15
图 24 纯碱开工率, %	15
图 25 江浙织机开工率, %	15
图 26 半钢胎开工率, %	15
表 1 倪虹部长答记者问概要	8
表 2 行业周观点	18

1.大规模设备更新和消费品以旧换新扩内需

2023年12月举行的中央经济工作会议指出，要着力扩大国内需求，要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。2024年2月召开的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。3月1日国常会上审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。两会政府工作报告指出，鼓励和推动消费品以旧换新，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造。3月6日，两会经济主题记者会上，国家发改委主任郑栅指出，随着高质量发展深入推进，设备更新需求会不断扩大，初步估算将是一个年规模5万亿以上的巨大市场。3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。支持大规模设备更新和消费品以旧换新，或成为今年经济重要亮点。

1.1.方案目标及四大行动

方案提出四大行动：设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升。总的方向上要推动先进产能比重持续提升，推动高质量耐用消费品更多进入居民生活。具体目标：到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上；重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到A级水平的产能比例大幅提升，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过90%、75%；报废汽车回收量较2023年增加约一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量较2023年增长30%，再生材料在资源供给中的占比进一步提升。

设备更新方面：围绕新型工业化、新型城镇化，支持交通运输设备和老旧农业机械更新，提升教育文旅医疗设备水平，涉及的行业相对广泛，新旧产业、基建、运输以及文娱等行业都有所涵盖。

消费品以旧换新方面：开展汽车、家电、家装等耐用消费品以旧换新。

回收循环利用方面：完善废旧产品设备回收网络、支持二手商品流通交易、有序推进再制造和梯次利用、推动资源高水平再生利用。

标准提升方面：加快完善能耗、排放、基数标准，强化产品技术标准提升，加强资源循环利用标准供给，强化重点领域国内国际标准衔接。

1.2.设备更新投资

近三年，设备投资增速已有回升。2023年，固定资产投资完成额中设备工器具购置同比增速为6.6%，前值3.5%。自2004至2020年期间，设备工器具购置增速除了在2007-2008年出现阶段性回升以外，其余时间多数处于趋势下行的过程中。2020年增速触底-7.1%之后，已连续3年回升。

因统计局在2017年以后不再公布建筑安装工程、设备工器具购置、其他费用，在不考虑每年基数调整的情况下，以统计局公布的年度增速来测算，2023年设备工器具购置的投资总额为11.58万亿元，占整体固定资产投资总额的14.16%。

2022年设备投资规模较高的行业多为先进制造、公用事业以及设备制造等。以统计局公布的各行业设备工器具购置增速，以及2017年公布的各行业设备工器具购置金额，测算2022年各行业设备工器具投资情况，规模排名位于前列的有通信设备以及计算机等电子设

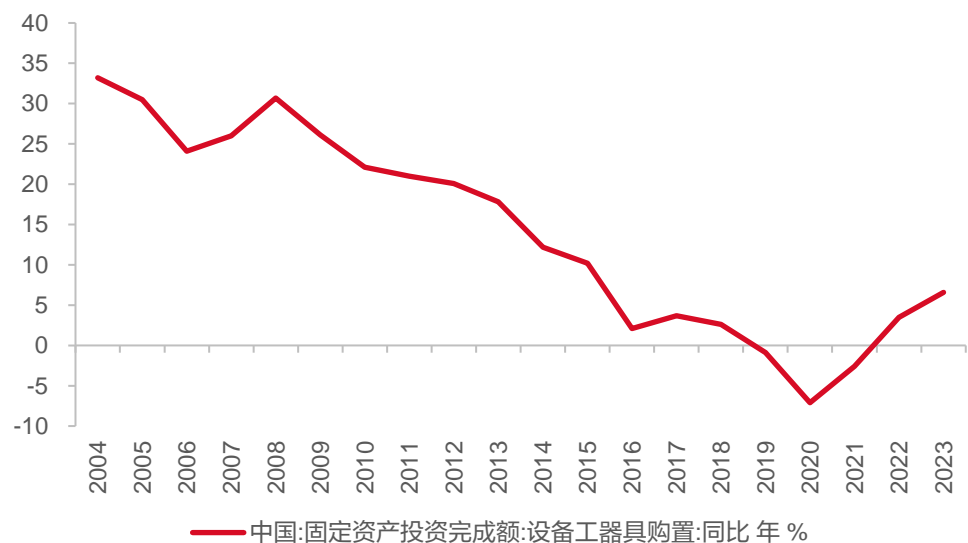
备制造业、电力热力生产和供应业、电气机械和器材制造业、化学原料及化学制品制造业、非金属矿物制品业、汽车制造业等。

从 2018 年-2022 年的 5 年复合增速来看，计算机服务业、开采辅助活动、研究与试验发展、卫生、银行业、通信设备计算机等电子设备制造业等行业的增长速度较快。

政策历史经验。政策上：参考 2022 年对设备更新改造的支持，财政方面实施阶段性鼓励政策，中央财政贴息 2.5 个百分点，期限 2 年；对高新技术企业在当年四季度购置设备的支出，允许当年一次性税前全额扣除并 100% 加计扣除；央行设立阶段性结构性货币政策工具体备更新改造专项再贷款，额度 2000 亿元以上，利率 1.75%。

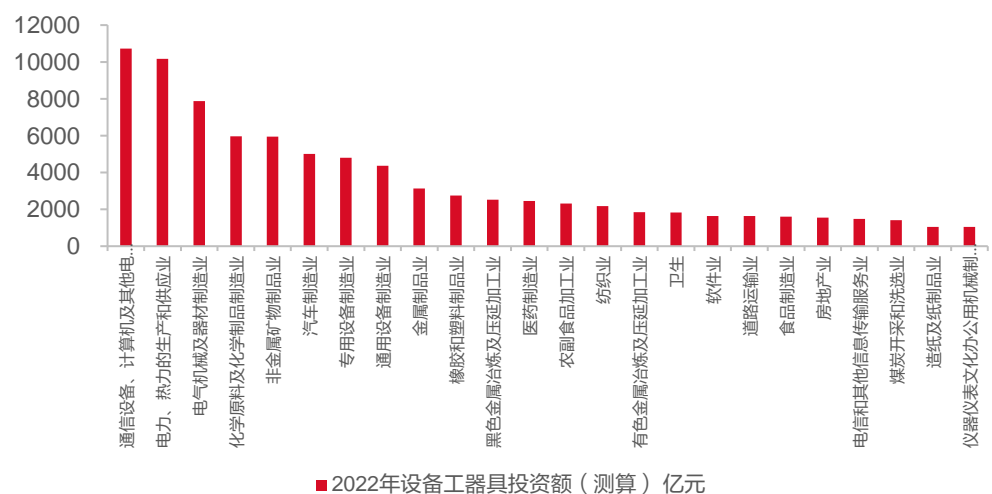
预计补贴、奖励资金、税收优惠、财政贴息等政策将支持相关行业进行设备更新，此外不排除 1 万亿元超长期特别国债对设备更新涉及的相关行业进行支持。

图1 设备工器具购置投资完成额同比增速，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图2 2022 年分子行业设备工器具购置投资完成额（测算），亿元



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

1.3.消费品以旧换新

国家发改委主任郑栅洁在两会经济主题记者会上提到，去年底中国民用汽车保有量达到 3.36 亿辆，冰箱、洗衣机、空调等主要品类家电保有量超过 30 亿台，汽车、家电更新换代也能创造万亿规模的市场空间。

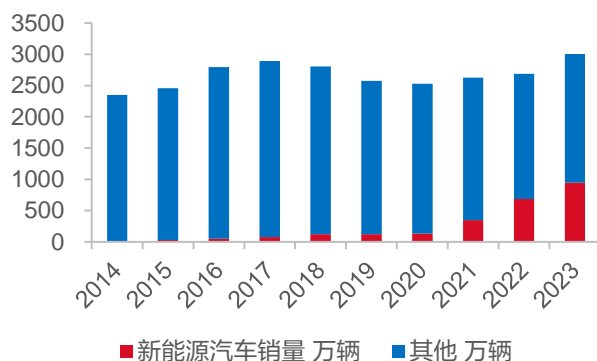
据中国汽车工业协会数据，2023 年中国汽车销量 3004.54 万辆，首次突破 3000 万辆，其中新能源汽车销量 944.83 万辆，渗透率明显提高。

汽车以及部分家电或是耐用消费品以旧换新中的重点。以社零中的分项数据来衡量各耐用消费品的金额占比，2023 年汽车、家用电器、建筑及装潢材料、家具零售额占比分别为 10.3%、1.8%、0.3%、0.3%。考虑到部分家电、家装以及家具与新房和二手房销售具有较高的相关性，结合国内新能源汽车产业的蓬勃发展，消费品以旧换新的重点可能仍然集中在汽车以及部分家电的以旧换新。

政策历史经验。政策上：参考 2009 年鼓励汽车、家电以旧换新实施方案来看，进一步扩大补贴范围，加大补贴力度，加快老旧汽车报废更新。在 2009 年在已安排老旧汽车报废更新补贴资金 10 亿元的基础上，中央财政再安排 40 亿元。2009 年财政安排 20 亿元资金，用于家电“以旧换新”补贴。汽车购置税政策上，2009-2010 年、2015 年-2017 年、2022 年下半年均实行过阶段性减征政策。

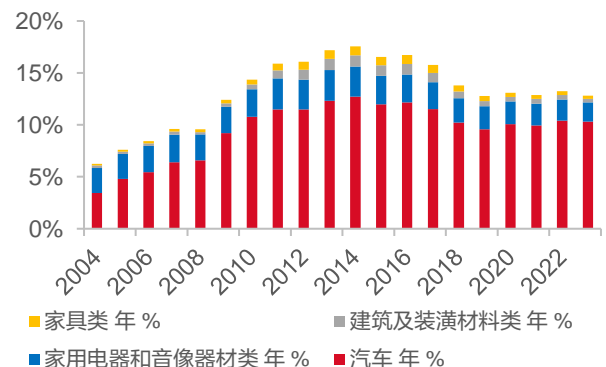
本轮消费品以旧换新，预计财政上，通过中央财政安排的节能减排补助资金支持符合条件的汽车以旧换新；货币上，合理增加绿色信贷，加强对绿色智能家电生产、服务和消费的金融支持，适当降低乘用车贷款首付比例。

图3 新能源汽车及其他汽车销量，万辆



资料来源：中国汽车工业协会，东海证券研究所

图4 汽车、家电、家装、家具在社零中的占比，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

2.房地产压力仍较大

房地产工作聚焦稳市场、防风险、促转型三大重点。3月9日，十四届全国人大二次会议举行民生主题记者会，住建部部长倪虹答记者问。关于构建房地产发展新模式，倪虹指出，始终坚持“房住不炒”定位，建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制，以人定房、以房定地、以房定钱。推进“平急两用”公共基础设施建设和城中村改造，下力气建设好房子；有力有序推进现房销售。关于促进房地产市场平稳健康发展，倪虹指出，当前我国房地产市场调整转型，稳定市场任务依然艰巨。但从我国城镇化发展进程和全国城镇住房存量的更新改造需求看，房地产还有很大的潜力和空间，住建部将聚焦稳市场、防风险、促转型三方面开展工作。

表1 倪虹部长答记者问概要

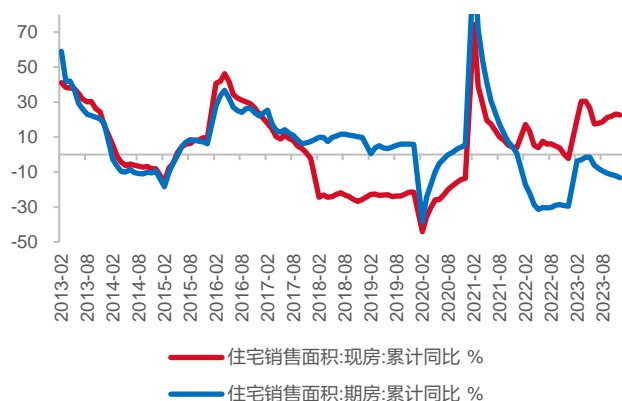
倪虹部长关于促进房地产市场平稳健康发展的答记者问	
	强调要 因城施策、精准施策、一城一策 。
稳市场	已充分赋予城市调控自主权，城市政府要根据人口情况、供需情况以及保障需求，编制好、实施好住房发展规划， 因城施策优化房地产政策 。 建立城市房地产融资协调机制，按照“一项目一方案”提出项目“白名单”，一视同仁支持房地产企业合理融资需求。
防风险	截至2月底，全国已有 31个省份312个城市 建立了房地产融资协调机制，上报的“白名单”项目达到 6000多个 ，商业银行已经审批贷款超过 2000亿元 ，82.8%是民营企业和混合所有制企业的项目。 特别强调， 对严重资不抵债、失去经营能力的房企 ，要按照法治化、市场化的原则， 该破产的破产，该重组的重组 。
促转型	一手抓 配售型保障性住房建设 ，一手抓 租赁型保障性住房供给 ，以多样化、多元化方式，着力解决好新市民、青年人和农民工等住房问题。

资料来源：住建部，东海证券研究所

从供给端看，在“以人定房、以房定地”的要素联动机制下，未来人口集聚较多、住房需求旺盛地区的住宅供给有望增加，现房销售占比也可能进一步上升。此外，我国改善性住房需求具备较大释放潜力，倪虹提到“鼓励企业研发好产品、好材料、好设备，今后拼的是高质量、新科技、好服务”，更多高品质产品入市有望满足居民多样化住房需求，从而支撑房地产销售企稳回升。

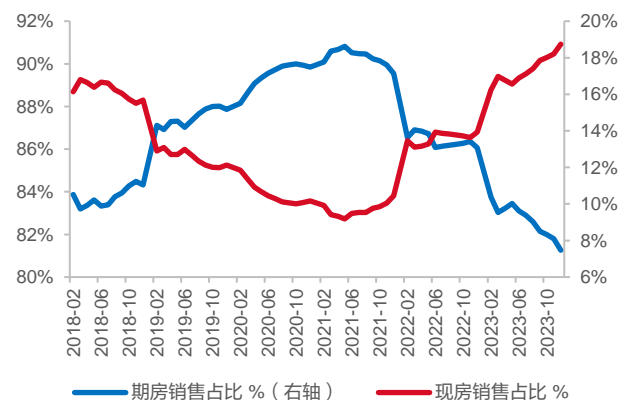
从需求端看，“充分赋予城市调控自主权，强调因城施策、一城一策”，预计核心城市购房限制性政策可能将进一步优化，更多城市有望通过降低购房门槛、放松限购政策、换购住房税费优惠等措施支持购房需求释放。3月14日，杭州发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》，其中提到，在本市范围内购买二手住房，不再审核购房人资格，本市范围内个人出售住房的增值税征免年限统一调整为2年。贝壳和链家数据显示，2月杭州二手房网签约2500套，环比-62%，同比-65%；二手房挂牌量环比新增超3800套至15万套。新政有助于缓解杭州二手房库存压力，推动刚性和改善性住房需求循环。

图5 住宅期房和现房销售累计同比，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 住宅期房和现房销售占比，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

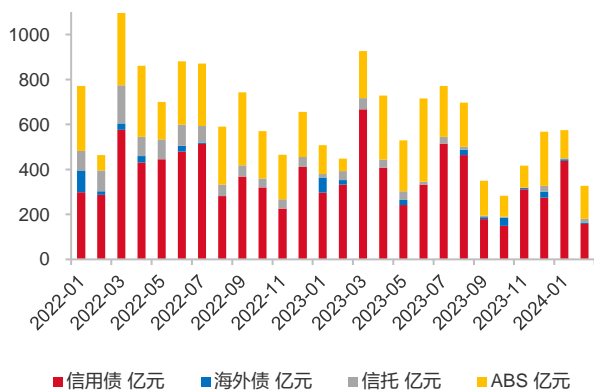
房地产债务违约情况有所好转。从房地产行业整体债务情况来看，今年前三季度信用债和海外债到期规模相对较大，月均到期740亿元左右，四季度偿债压力将有所缓解，月均到期约360亿元。截至3月15日，今年以来共有18只债券发生违约（含展期和实质违约），其中房地产行业有16只，民企占比超8成，违约日债券余额合计233.1亿元。尽管当前房地产仍有债务违约发生，但与2022、2023年同期相比，行业债务违约情况有所好转。

转。2022、2023 年同期，房地产行业分别有 27 只、30 只债券发生违约，违约日债券余额分别为 248.3 亿、396.1 亿元。

3 月 11 日，穆迪将万科的发行人评级从 Baa3（最低投资级）下调至 Ba1（投机级），同时下调了万科高级无抵押债务评级。中指院数据显示，截至 2 月末，万科债券待偿还余额共 786.9 亿元，海外债占比近 3 成。2024 年信用债和海外债到期共计 174.8 亿元，占总余额的 22%；2025 年到期 361.5 亿元，占比 46%。从到期分布来看，今年上半年为万科海外债到期高峰，2025 年为信用债到期高峰。

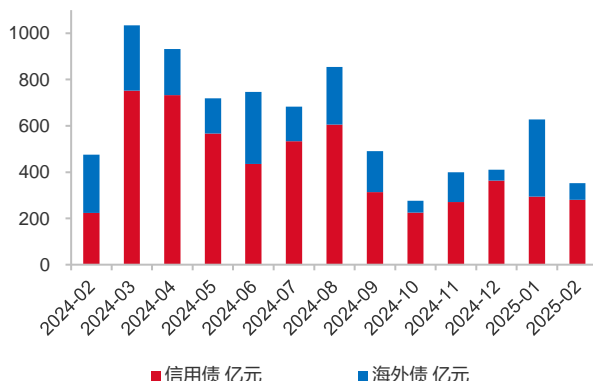
新房成交未有明显改观。中指院数据显示，今年前两个月，全国 100 城新建商品住宅月均销售面积 1533 万平方米，同比-46%。其中，2 月受春节假期错位影响，100 城新房销售面积同比-67%，环比-38%。3 月 1 日至 14 日，30 城商品房成交面积 268.3 万平方米，同比-58.5%，其中一线城市降幅相对较小（-47%），二三线城市同比降幅均超 6 成。一线城市当中，深圳新房销售相对偏好，但与去年同期相比降幅仍大。2 月，深圳优化限购政策，降低居民购房门槛。整体而言，今年以来新房成交相较去年同期偏弱，政策端仍有优化空间，杭州已取消二手房限购，更多核心城市有望加大政策优化力度。

图7 房地产非银融资规模，亿元



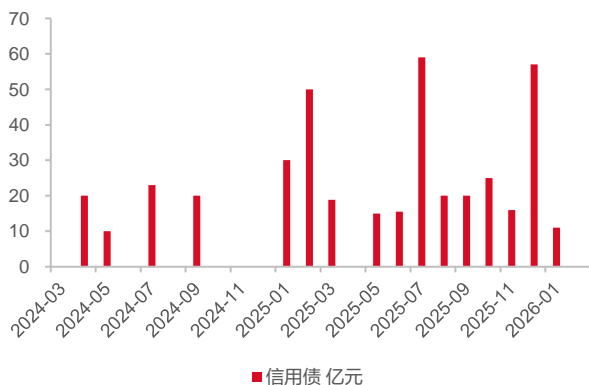
资料来源：中指院，东海证券研究所

图8 房地产债务到期分布，亿元



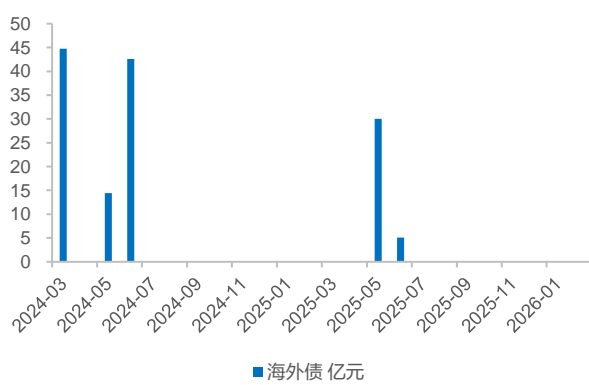
资料来源：中指院，东海证券研究所

图9 万科信用债到期分布，亿元



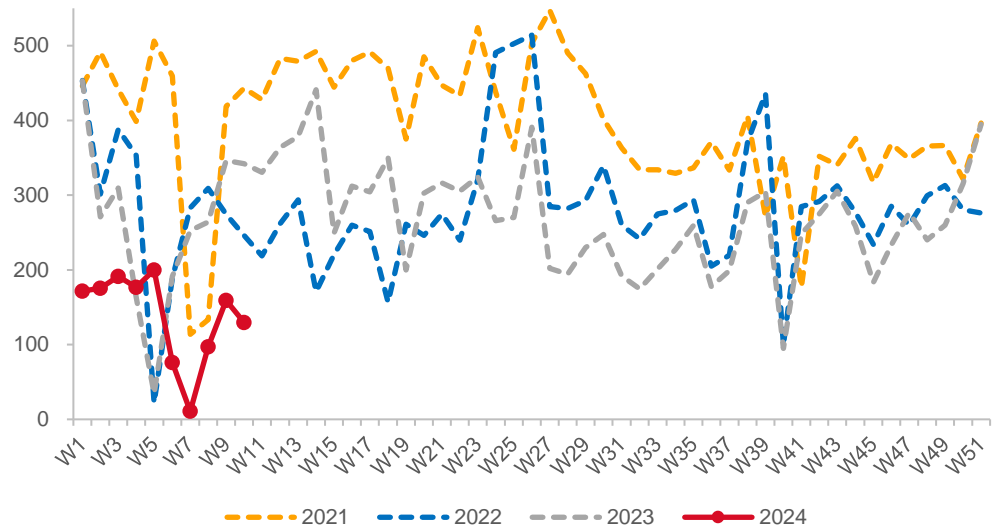
资料来源：中指院，东海证券研究所

图10 万科海外债到期分布，亿元



资料来源：中指院，东海证券研究所

图11 30城商品房成交面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.证监会“新政”实施速度超预期

证监会集中发布新政，围绕“两强两严”主题。3月15日，证监会集中发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》《关于加强上市公司监管的意见（试行）》《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》以及《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》等4项政策文件，明确了关于发行上市、上市公司监管、券商基金公司监管等诸多方面的新规定。细节方面，IPO、分红、市值管理、大股东减持均有新规。

IPO方面：严把拟上市企业申报质量，对财务造假、虚假陈述、粉饰包装等行为及时依法严肃追责。压实中介机构“看门人”责任，建立常态化滚动式现场监管机制。综合考虑二级市场承受能力，实施新股发行逆周期调节。优化多层次资本市场功能衔接，研究提高上市标准。

分红方面：将减持与上市公司破净、破发、分红等“挂钩”。对多年未分红或股利支付率偏低的，加强监管约束。对多年未分红或股利支付率偏低的上市公司，通过强制信息披露、限制控股股东减持、实施其他风险警示（ST）等方式加强监管约束。

市值管理：推动优质上市公司积极开展股份回购，引导更多公司回购注销，增强稳市效果。“零容忍”从严打击借市值管理之名，实施选择性或虚假信息披露、内幕交易和市场操纵等违法行为的“伪市值管理”。

大股东减持：进一步明确大股东、董事、高管在离婚、解散分立、解除一致行动关系等情形下的减持规则，防范利用“身份”绕道。进一步明确司法强制执行、股票质押平仓、赠与等方式减持规则，防范利用“交易”绕道。禁止大股东、董事、高管参与以本公司股票为标的物的衍生品交易，禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出，防范利用“工具”绕道。

总的来看，新政有望从多方面推动上市公司质量的提高，严监管角度推进资本市场进一步健康发展，有利于整体提高A股投资价值。

股市走势强于预期。本周A股震荡收红，上证综指涨0.28%，连续5周上涨，表现强于预期。A股自2月初触底以来，小市值风格总体跑赢大市值，成长跑赢价值，TMT相关

板块涨幅均在 20%以上 (2 月 5 日-3 月 15 日), 其他涨幅居前的行业有有色金属、汽车、机械设备、国防军工、电力设备。从反弹持续性来说, 有色金属、电子、钢铁、纺织服装、电力设备、机械设备、通信行业的表现较好, 连续 5 周延续收红。

图12 2月5日以来各行业涨跌幅, %

行业	2月5日以来涨跌幅	2024-03-15	2024-03-08	2024-03-01	2024-02-23	2024-02-09	2024-02-02
农林牧渔	5.30%	-0.07%	-0.38%	-0.20%	2.29%	3.61%	-6.37%
基础化工	17.12%	2.75%	-0.81%	2.39%	5.10%	6.79%	-12.15%
钢铁	11.68%	0.07%	1.80%	0.48%	2.68%	6.26%	-6.93%
有色金属	25.71%	5.08%	4.49%	2.07%	4.96%	6.87%	-9.75%
电子	24.88%	0.76%	0.55%	7.02%	6.02%	8.64%	-12.85%
汽车	24.20%	6.09%	-0.55%	4.55%	5.82%	6.41%	-10.15%
家用电器	13.29%	-1.41%	1.75%	5.55%	2.50%	4.38%	-2.06%
食品饮料	12.83%	5.12%	-1.83%	-0.71%	3.32%	6.59%	-4.44%
纺织服饰	12.28%	2.27%	2.60%	0.66%	5.61%	0.66%	-11.47%
轻工制造	14.94%	4.57%	-0.27%	1.02%	7.81%	1.19%	-14.09%
医药生物	17.13%	4.60%	-2.24%	1.72%	2.09%	10.31%	-11.61%
公用事业	9.08%	-1.25%	4.23%	-1.05%	4.38%	2.61%	-4.46%
交通运输	8.56%	1.92%	-0.14%	-1.29%	3.86%	4.05%	-7.26%
房地产	4.53%	4.47%	-4.52%	-0.72%	4.50%	1.00%	-11.52%
商贸零售	11.82%	4.72%	-2.55%	0.94%	6.14%	2.27%	-12.59%
社会服务	14.73%	4.69%	-2.18%	1.34%	8.28%	2.10%	-15.08%
银行	3.75%	-1.39%	0.36%	-2.33%	6.09%	1.18%	-0.59%
非银金融	6.75%	-0.13%	-2.37%	0.41%	2.80%	6.06%	-5.90%
综合	10.67%	3.50%	-0.62%	1.73%	6.38%	-0.58%	-15.15%
建筑材料	9.41%	2.85%	-1.56%	0.67%	3.19%	4.03%	-8.99%
建筑装饰	7.80%	0.87%	0.33%	0.33%	6.91%	-0.69%	-9.66%
电力设备	21.72%	4.45%	0.62%	3.84%	2.87%	8.43%	-12.13%
机械设备	23.05%	1.17%	2.23%	5.60%	7.00%	5.29%	-11.47%
国防军工	22.44%	1.95%	0.09%	5.44%	4.15%	9.26%	-12.40%
计算机	27.28%	2.37%	-2.07%	7.53%	11.59%	5.81%	-14.20%
传媒	20.70%	3.29%	-2.54%	3.64%	13.39%	2.02%	-12.09%
通信	28.99%	1.30%	2.55%	6.05%	11.13%	5.37%	-10.84%
煤炭	5.53%	-7.24%	2.81%	-1.00%	8.14%	3.36%	-2.34%
石油石化	12.18%	-2.60%	5.24%	-0.61%	5.45%	4.42%	-6.65%
环保	14.03%	4.80%	-0.33%	1.75%	6.21%	1.03%	-14.04%
美容护理	18.11%	4.49%	-2.24%	0.16%	5.90%	9.01%	-10.74%

资料来源: Wind, 东海证券研究所

图13 2月5日以来主要指数涨跌幅, %

指数	2月5日以来涨跌幅	2024-03-15	2024-03-08	2024-03-01	2024-02-23	2024-02-09	2024-02-02
沪深300指数	12.28%	0.71%	0.20%	1.38%	3.71%	5.83%	-4.63%
上证50指数	8.89%	0.04%	0.47%	-0.76%	3.44%	5.54%	-3.69%
中证500指数	19.52%	1.95%	-0.55%	3.49%	0.92%	12.86%	-9.23%
创业板指数	21.52%	4.25%	-0.92%	3.74%	1.81%	11.38%	-7.85%
国证价值	8.14%	-1.69%	1.35%	-0.14%	3.92%	4.57%	-3.04%
国证成长	19.29%	2.85%	-0.36%	3.25%	2.94%	9.52%	-8.91%

资料来源: Wind, 东海证券研究所

4.利率、汇率和市场表现

利率上行, 资金面整体较为宽松, 公开市场操作净回笼。3月15日当周, DR007 平均利率为 1.8807%, 较上周上涨 3.42 个 BP。当周逆回购投放 390 亿元, 到期 500 亿元, 净回笼 110 亿元。

美元回落，美债收益率上行，人民币升值。本周前四天（截至3月14日），10年期美债收益率均值为4.1850%，较上周均值上行5.7个BP。美元指数均值为102.9889，环比下降0.31%，离岸人民币汇率均值升值0.22%至7.1908。

本周外资净流入、融资余额增加。3月15日当周，北向资金累计净流入167.48亿元，融资余额累计增加233.77亿元（截至3月14日）。

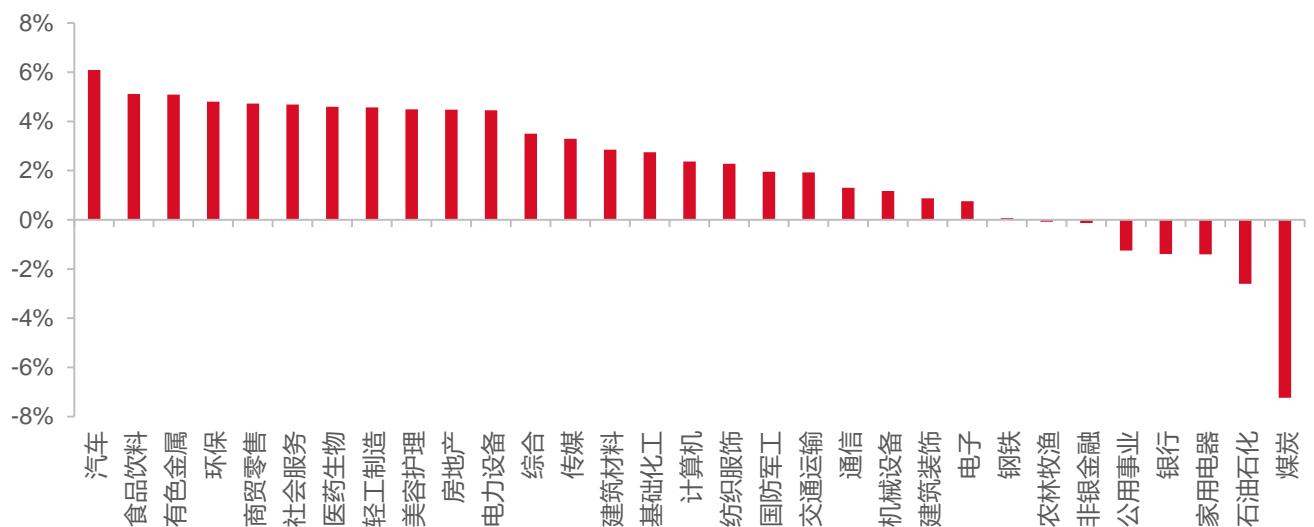
A股表现稳定，行业收涨数量增加。3月15日当周，上证指数上涨0.28%，申万31个一级行业共有24个行业上涨，较上周增加10个。其中汽车（6.09%）、食品饮料（5.12%）、有色金属（5.08%）、环保（4.80%）、商贸零售（4.72%）涨幅居前；煤炭（-7.24%）、石油石化（-2.60%）、家用电器（-1.41%）、银行（-1.39%）、公用事业（-1.25%）跌幅居前。

回购数量较上周增加。据不完全统计，3月15日当周，沪深两市共有36家公司发布回购预案（已剔除股权激励注销），较3月8日当周多14家。其中，龙佰集团：董事长拟以10000万元-20000万元回购股份；领益智造：拟以5000万元-1亿元回购股份；海信视像：拟以3.77亿-7.53亿元回购股份；鼎龙股份：拟斥1.5亿元-2.0亿元回购公司股份；吉林敖东：拟斥1.0亿元-1.5亿元回购公司股份。

增持数量减少。据不完全统计，3月15日当周，以披露日期来统计，沪深两市仅有1家公司披露股东拟增持股票公告，较3月1日当周少2家。其中，吉林敖东：拟斥1.0亿元-1.5亿元回购公司股份。

ETF份额减少。据Wind数据统计，3月15日当周，股票型ETF总份额为15007.03亿份，较前一周减少127.09亿份。

图14 申万一级行业周涨跌幅（2024/3/11-2024/3/15）



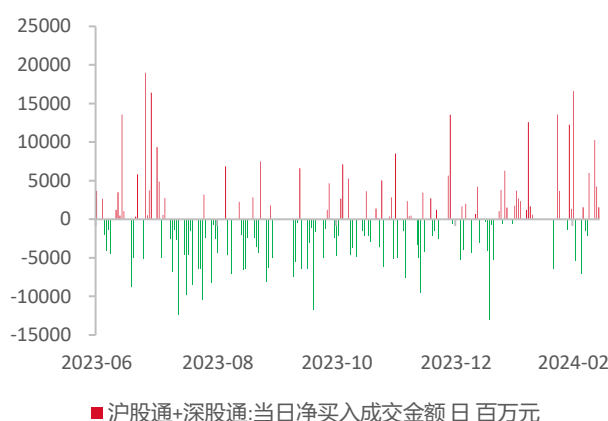
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 北向资金、融资余额与上证指数，亿元，点



资料来源：Wind，东海证券研究所

图16 北向资金当日净买入金额，百万元



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.国内经济高频跟踪

地产：30城楼市成交环比回暖，同比降幅仍大，杭州取消二手房限购。

本周30城商品房成交面积144.9万平方米，环比增17.4%，同比2023年-57.5%，同比2022年-39.2%。从各能级城市来看，一线城市成交面积环比增25.7%，同比-43.7%；二线城市环比增18.3%，同比-60%；三线城市环比增7.5%，同比-62.6%。本周杭州取消二手房购买限制，有助于提振市场情绪和成交活跃度，未来更多二线城市有望跟进。

消费出行：城市内部和跨区域出行活动略有减少，快递物流活动升温。

本周十大城市地铁客运量环比-0.3%，国内航班执飞架次环比-3.9%，国际航班执飞架次环比-1.2%。全国电影票房收入8.1亿元，环比升13.7%；观影1926万人次，环比升12.7%。全国主要快递企业分拨中心吞吐量指数周均环比升0.4%，整车货运流量指数周均环比升6%。

外需：中大型船舶运价上涨，BDI指数继续回升。

本周BDI指数均值为2351.4点（截至3月14日），环比升4.8%。

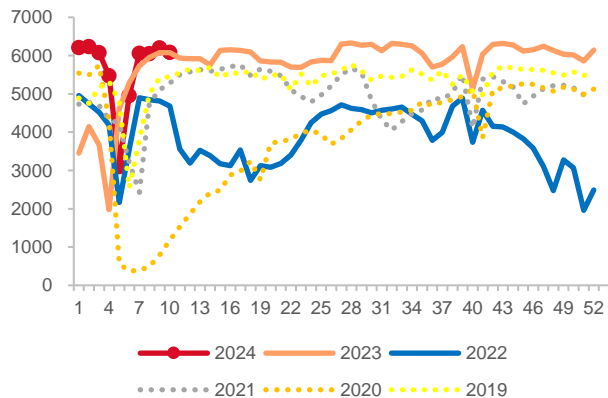
物价：南华工业品、螺纹钢价格环比下降；水泥价格略有下行；水果、鸡蛋价格环比上涨，猪肉、蔬菜价格环比回落。

工业品方面，南华工业品指数环比降0.6%，螺纹钢期货结算价格环比降3%。全国水泥价格整体回落，其中华东、西南水泥价格环比分别降0.4%、0.3%，华北水泥价格环比持平，西北水泥价格环比微涨0.02%。农产品方面，南华农产品指数环比升1.8%；7种重点水果价格环比升2.2%，鸡蛋价格环比升1.4%；28种重点蔬菜价格环比降2.1%，猪肉价格环比降0.5%。

生产：上中游开工率稳中略降，下游开工率继续回升。

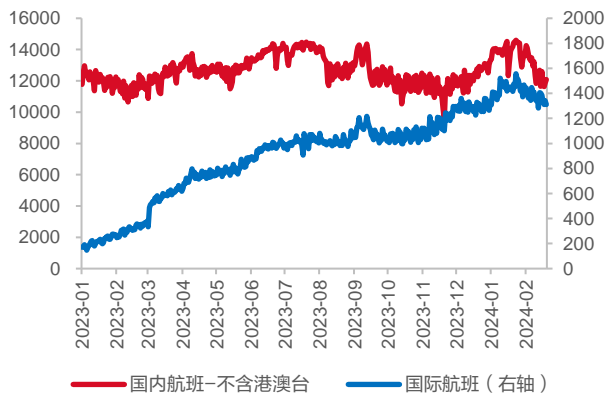
上游PTA开工率环比略降0.4个百分点至82.6%，仍明显高于去年同期；中游纯碱开工率环比下降1.7个百分点至89.3%，浮法玻璃开工率环比持平（85.2%）；下游江浙织机开工率环比继续回升5.4个百分点至70.6%，汽车半钢胎和全钢胎开工率均小幅回升，与去年同期水平基本相当，二者环比分别升1个、0.7个百分点。

图17 十大城市周均地铁客运量, 万人次



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图18 国内国际航班执飞, 架次, 架次



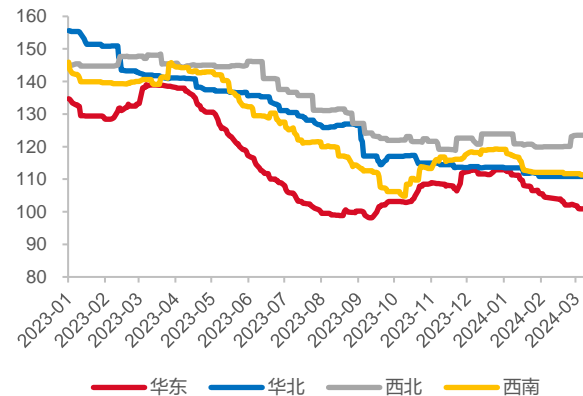
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图19 BDI 指数, 点



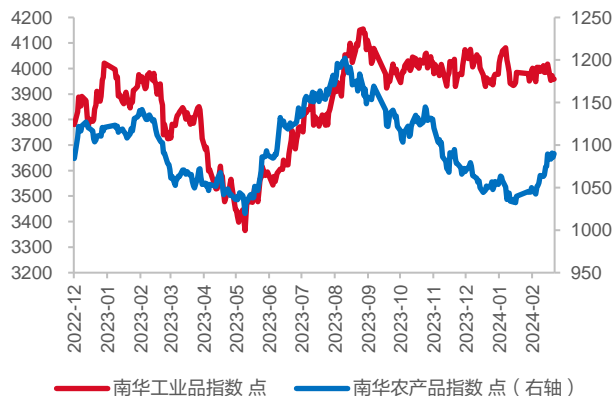
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图20 各地水泥价格指数, 点



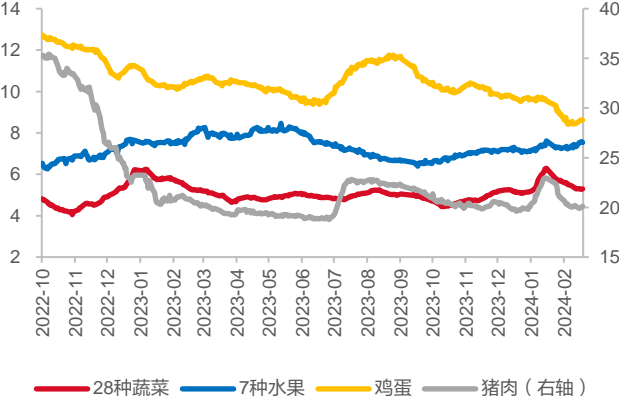
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图21 南华工业品与农产品指数, 点



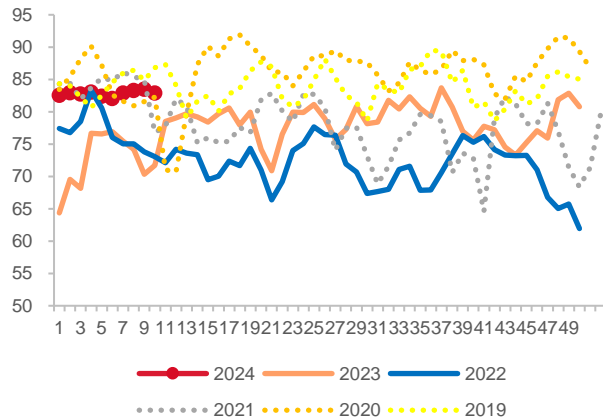
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图22 主要农产品价格, 元/kg



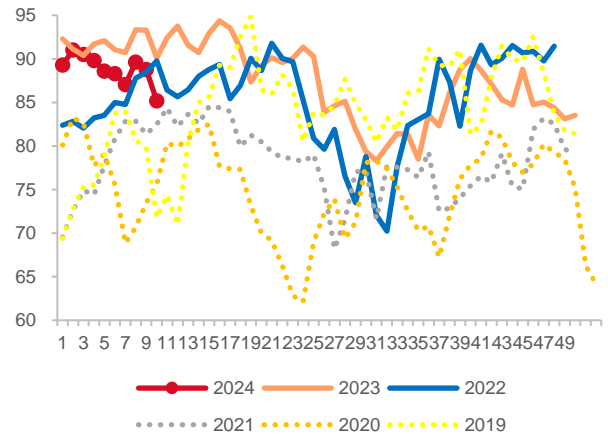
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图23 PTA 开工率, %



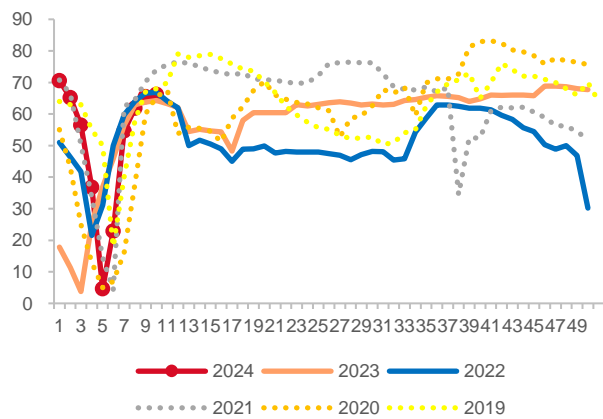
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图24 纯碱开工率, %



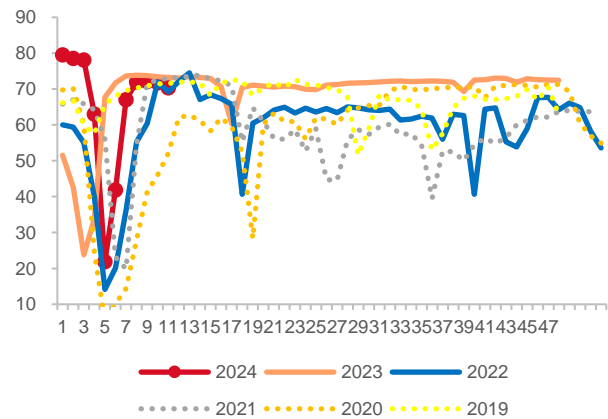
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图25 江浙织机开工率, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图26 半钢胎开工率, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

6.重要事件

1. 国家金融监督管理总局: 贷款利率已降至历史低位

3月11日, 国家金融监督管理总局局长李云泽在十四届全国人大二次会议第三场“部长通道”集中采访活动上表示, 贷款利率已降至历史低位, 银行净息差降到20年来最低水平。下一步, 金融监管总局将持续深化金融供给侧改革, 服务新质生产力, 全力支持绿色发展, 积极助推传统产业数字化、智能化转型。进一步加大对重点工程、重大项目的资金供给, 同时进一步推动落实城市房地产融资协调机制, 积极支持保障房等三大工程建设。部署普惠金融的专项行动, 推动小微贷款增量扩面下沉, 加大对民营企业的支持力度。

(信息来源: 新华社)

2. 李强主持召开国务院常务会议

3月12日, 国务院总理李强主持召开国务院常务会议, 讨论通过《国务院2024年重点工作分工方案》《新一轮千亿斤粮食产能提升行动方案(2024-2030年)》和《以标准升级助力经济高质量发展工作方案》。会议明确了全年经济社会发展的目标任务, 各部门、各单位要细化实施举措, 将各项重点工作和各部门的责任落到具体实施办法和政策举措上。

会议指出，保障粮食安全是头等大事，全面实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，落实分品种增产任务和分区域增产布局，谋划实施高标准农田建设、种业振兴等支撑性重大工程，牢牢掌握粮食安全主动权。

会议指出，推进标准升级对于更好满足群众需要、助力产业转型、推动高质量发展具有重要意义。要加快推进标准制修订工作，充分征求企业、消费者等相关方面意见，坚持急用先行，成熟一项及时出台一项。要强化监督检查，完善配套政策，确保各项标准落实落地。

（信息来源：新华社）

3. 国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。《行动方案》明确了5方面20项重点任务。其中提出，推进重点行业设备更新改造，围绕推进新型工业化，以节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级为主要方向，聚焦钢铁、有色、石化、化工、建材、电力、机械、航空、船舶、轻纺、电子等重点行业，大力推动生产设备、用能设备、发输配电设备等更新和技术改造。

开展汽车以旧换新，加大政策支持力度，畅通流通堵点，促进汽车梯次消费、更新消费。鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动，并引导行业有序竞争。因地制宜优化汽车限购措施，推进汽车使用全生命周期管理信息交互系统建设。

到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上；重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到A级水平的产能比例大幅提升，报废汽车回收量较2023年增加约一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量较2023年增长30%，再生材料在资源供给中的占比进一步提升。

（信息来源：新华社）

4. 金融监管总局：持续提升服务实体经济质效

3月13日下午，金融监管总局党委召开扩大会议。会议要求，要有力有序防范化解金融风险。全力推进中小金融机构改革化险，有计划、分步骤开展工作，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。促进金融与房地产良性循环，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，提高项目“白名单”对接效率，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，大力支持保障性住房等“三大工程”建设，促进构建房地产发展新模式。配合防范化解地方债务风险，指导银行保险机构按照市场化方式开展债务重组、置换。

会议强调，要持续提升服务实体经济质效。把服务新质生产力作为关键着力点，加大对建设现代化产业体系的金融支持，支持传统产业转型升级。积极促进新型消费和传统消费，加大对国家重大工程、重点项目的资金供给，提供更有针对性的外贸金融服务。推动小微、民营企业贷款增量扩面。

（信息来源：国家金融监管总局）

5. 李强在北京调研

中共中央政治局常委、国务院总理李强3月13日在北京调研。李强指出，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。要紧紧抓住创新这个“牛鼻子”，加快关键核心技术攻关，以科技创新驱动产业创新。要遵循产业发展规律、结合各地实际情况，因地制宜、科学谋划推进新质生产力发展。李强指出，人工智能是发展新质生产力的重要引擎。要加强前瞻布局，加快提升算力水平，推进算法突破和数据开发使用，大力开展“人工智能+”行动，更好赋能千行百业。

(信息来源: 央视新闻)

6. 央行: 聚焦保持稳健的货币政策灵活适度、精准有效

2024年3月14日, 中国人民银行党委召开扩大会议。会议强调, 要聚焦保持稳健的货币政策灵活适度、精准有效, 综合运用多种货币政策工具, 保持流动性合理充裕, 促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配, 加强总量和结构双重调节, 持续深化利率市场化改革, 促进社会综合融资成本稳中有降。要聚焦做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”, 提高金融资源配置效率, 持续完善政策框架和“工具箱”, 优化科技金融服务体系, 提升绿色金融服务能力, 构建普惠金融发展长效机制, 加快养老金融发展步伐, 推动数字金融健康发展。要聚焦稳妥有效防范化解重点领域风险, 做好金融支持地方政府债务风险化解工作, 因城施策精准实施好差别化住房信贷政策, 满足各类房地产企业合理融资需求。要聚焦推动金融高水平开放, 完善金融市场开放制度, 稳慎扎实推进人民币国际化。

(信息来源: 央行)

7. 发改委: 合理界定优质企业标准

发改委就《国家发展改革委关于支持优质企业借用中长期外债 促进实体经济高质量发展的通知(征求意见稿)》公开征求意见。《通知》指出, 合理界定优质企业标准, 提升外债管理的精准有效性。简化相关审核要求和流程, 增强优质企业政策获得感。保持政策举措的灵活适度性, 积极支持和指导企业合理融资、提高外债资金使用效益。完善事中事后监管, 防范企业外债风险、实现发展和安全的动态平衡。

(信息来源: 国家发改委)

8. 美国通胀超预期

2月美国CPI同比上涨3.2%, 前值3.1%, 预期3.1%; 环比上涨0.4%, 前值0.3%, 预期0.4%。核心CPI同比上涨3.8%, 前值3.9%, 预期3.7%; 环比上涨0.4%, 前值0.4%, 预期0.3%。

2月美国CPI同比增速再次上升, 高于市场预期。核心CPI同比增速较上月略有下滑、环比增速持平, 均高于市场预期。除去住房外的核心服务价格同比上涨3.9%, 环比季调后上涨0.6%, 环比增幅与上月持平, 反映出美国核心通胀的韧性依然很强。

能源和房租仍是推动CPI上涨的主因。2月, 能源价格上涨2.3%, 成为美国CPI上升的重要推手。由于国际油价走高, 汽油和燃油分别上涨3.8%和1.1%。住房价格上涨0.4%, 较上月略有下跌, 但仍是美国CPI的最大贡献项。由于通胀高于预期, 联邦基金利率期货计价的6月降息概率从71.5%下滑至67.5%。

(信息来源: 美国劳工部)

9. 美国2月PPI超预期

3月14日, 根据美国劳工部数据显示, 美国2月PPI同比上涨1.6%, 预期为1.2%, 前值0.9%; PPI环比上涨0.6%, 预期值为0.3%, 前值0.3%。剔除食品和能源价格的核心PPI同比上涨2%, 与前值持平, 超出预期的1.9%; 核心PPI环比上涨0.3%, 前值0.5%, 超出预期的0.2%。PPI超预期主要是由于燃料和食品价格上涨, 数据公布后, 美元指数短线上行, 美债收益率持续上行。

(信息来源: 美国劳工部)

7.行业周观点汇总

表2 行业周观点

行业	周观点及标的 (2024/3/11-2024/3/17)	联系人	电话
技术分析	<p>本周上证周线收小实体阳K线带上下影线，周涨幅0.28%，上周呈震荡态势，仍收于30日均线之上，30日均线表现出一定的支撑力道。目前周KDJ、MACD金叉共振向好，目前仍无明显的波段结束迹象。若日线KDJ能修复向好，指数仍或有进一步震荡盘升动能，不排除向上触探60日均线压力。</p> <p>风险提示：地缘政治风险；政策落地不及预期的风险；海外金融事件风险。</p> <p>央行政策定力仍较强 利率步入十字路口</p> <p>监管因素叠加MLF利率持平，债市步入盘整窗口。本周利率整体上行，尤其长债利率受监管舆情扰动，在前期做多交易拥挤关口之下明显调整。30Y国债现券收益率上行近7bp重回2.5%关口。30年国债期货较上周108的高位回调至105附近。周四杭州市宣布全面放开二手房限购，利率出现一定调整。周五央行发布2月MLF中标利率仍为2.5%，降息预期出现一定落空，且央行本次MLF续作规模为3870亿元，考虑OMO当日净投放30亿元及MLF到期规模4810亿元，当日全口径净回笼910亿元。指向央行政策定力仍然较强。利率步入十字路口，三月或重回理性区间。2024年年初至今，受益于降准降息货币政策宽松预期、债务化解区域或扩容、存款利率下行、保险理财“高息”存款科目变更、权益市场节后回暖等多重因素，债市整体交易“资产荒”。10Y国债收益率自2.56%下行近30bp至3月6日最低值2.26%；30Y国债收益率自2.83%下行近40bp至3月6日最低值2.43%。截至本周五，10Y及30Y利率分别报收2.34%及2.51%附近，后续我们认为利率可能仍然以震荡为主，调整为主而反转概率有限。三月10Y利率中枢维持于“2.30%-2.45%”概率较大。</p> <p>风险提示：美国通胀回落速度不及预期；海外银行业危机蔓延；国际地缘摩擦超预期。</p>	王洋 S0630513040002	13616223020
FICC	<p>1. 关注三花智控，多元化开启发展新局面。三花智控已在全球制冷电器和汽车热管理领域确立了行业领先地位，公司空调电子膨胀阀、四通换向阀、新能源车热管理集成组件等产品，市场占有率全球第一。着眼长期，公司将在汽车热管理领域依靠产品和技术优势，持续大力发展集成化组件，推动单车价值量持续上行。此外，公司积极布局机器人（机电执行器）等新兴产业，凭借对电机技术的多年积累和电机应用的深刻理解，亦将受益于未来行业发展。</p> <p>2. 两轮车业务向好，新品类迭代，关注九号公司。公司电动两轮车业务瞄准中高端客户，随着门店扩张，有望保持高增速，盈利亦有望提升。公司3月发布电动车新品Mz MIX，具备全场景智能骑行辅助、三重定位智能防盗等功能。滑板车业务，预计2024年ToB业务同比持平，ToC业务若欧美消费恢复，有望保持稳健增长。新品类，随着割草机器人、全地形车新品上市，渠道铺开，海外销售有望放量。公司和英伟达合作有机器人移动平台，支持二次开发，可面向仓储物流、配送机器人等场景落地。</p> <p>3. 据中国摩托车商会，1月大排量休闲娱乐摩托车（排量250cc以上）产销3.92万辆和3.86万辆，产销量环比增长5.95%和8.12%，产销同比增长70.43%和55.69%。中大排量摩托车具有技术壁垒，市场集中度较高，关注龙头钱江摩托、春风动力。</p> <p>风险提示：宏观经济下行；行业竞争加剧；市场需求波动风险。</p>	李沛 S0630520070001	18201989766
家电	<p>进入2024年以来，WTI原油进入上行区间，通过复盘本次（2020~2023）油价波动，我们认为在2020年至2023年，全球石油市场展现了明显的供需弹性差异，需求弹性在大多数时期超过供给弹性。这一趋势突显出原油价格波动主要受需求弹性的影响，市场对需求变化的敏感性高于供给的调整。全球LNG贸易迅速发展，基建景气上行不断加速。欧洲天然部分LNG通道短期受红海局势发酵影响被切断，而我国红海贸易航线受影响较弱。考虑到我国天然气供应来源逐渐多元化，产量稳步提升，天然气需求保持强复苏态势，油气增储上产成果可期，建议关注国内油气行业龙头：中国石油、中国海油、中国石化；全球油服资本开支稳定增长，海上油气增产以弥补美国页岩资本开支的减少，建议关注国内油服龙头：海油工程、中海油服等；轻烃一体化及煤制烯烃一体化成本优势凸显，建议关注卫星化学、宝丰能源；国内需求提升，进口资源存在套利空间，看好国内具备仓储资源相关龙头，如广汇能源。</p> <p>风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。</p>	王敏君 S0630522040002	18810137073
石油石化	<p>风险提示：宏观经济下行；行业竞争加剧；市场需求波动风险。</p> <p>进入2024年以来，WTI原油进入上行区间，通过复盘本次（2020~2023）油价波动，我们认为在2020年至2023年，全球石油市场展现了明显的供需弹性差异，需求弹性在大多数时期超过供给弹性。这一趋势突显出原油价格波动主要受需求弹性的影响，市场对需求变化的敏感性高于供给的调整。全球LNG贸易迅速发展，基建景气上行不断加速。欧洲天然部分LNG通道短期受红海局势发酵影响被切断，而我国红海贸易航线受影响较弱。考虑到我国天然气供应来源逐渐多元化，产量稳步提升，天然气需求保持强复苏态势，油气增储上产成果可期，建议关注国内油气行业龙头：中国石油、中国海油、中国石化；全球油服资本开支稳定增长，海上油气增产以弥补美国页岩资本开支的减少，建议关注国内油服龙头：海油工程、中海油服等；轻烃一体化及煤制烯烃一体化成本优势凸显，建议关注卫星化学、宝丰能源；国内需求提升，进口资源存在套利空间，看好国内具备仓储资源相关龙头，如广汇能源。</p> <p>风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。</p>	张季恺 S0630521110001	15620941880

化工	<p>1. 化纤：上周长丝市场偏弱震荡，预计下周市场供应平稳，随着下游和终端负荷回升，市场交投或有好转。长丝 2024 年新增产能有限，龙头把控投产节奏，整体景气度较佳。建议关注龙头桐昆股份、新凤鸣。</p> <p>氟化工：本周制冷剂产品价格稳定，企业盈利有望持续提升。截至 3 月 15 日，三代制冷剂产品 R32/R134a/R125 价格分别为 25000/32000/43500 元/吨。三月作为制冷剂行业传统旺季，需求提升有望推动产品价格保持高位，企业盈利稳定。建议关注：巨化股份、三美股份、金石资源等。</p> <p>2. 轮胎：上周轮胎成本面高位支撑，企业开工延续高位，半钢去库延续，全钢库存回弹。随着物流复苏，天气转暖，出行增多，替换市场需求仍将呈现恢复性提升状态。建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎和通用股份。</p> <p>3. 化肥：尿素价格小幅上调，磷肥、钾肥价格相对稳定。伴随春季用肥需求提升，磷肥厂家开工率有所提升，磷矿石有望保持高位。氯化钾仍处于库存高位，库存有待消化。国产替代技术突破：高分子材料助剂、特种工程塑料和芳纶等高端产品国产替代进程加速，细分龙头更具有成本和先发优势，建议关注泰和新材、凯盛新材、呈和科技、沃特股份和阿科力等。</p> <p>风险提示：产品价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险；政策变化的风险。</p>	吴骏燕 S0630517120001 张晶磊	13775119021
非银	<p>1. 券商：政府工作报告与经济主题记者会多次提出要增强资本市场内在稳定性，推动市场高质量发展，优化市场资金结构，提高上市公司质量；周五国新办专门就强监管防风险推动资本市场高质量发展举行发布会，并推出多项政策。我们预期在前段时间对违法犯罪行为为严打的基础上，后续会进一步严监管，并从制度体系建设上发力，向资本市场法治化建设的重心有所倾斜，从投资者和上市公司两个角度推动强本强基的落地。券商作为资本市场的纽带有望发挥更为重要的作用，建议把握券商板块低估值配置机遇，有并购重组预期的大型龙头券商值得重点关注，建议关注中国银河、中信证券。</p> <p>2. 保险：2 月寿险单月保费增速环比有所改善，但仍呈现一定的增长压力，主要源于银保“报行合一”催化下的业务节奏放缓与到账率下降，以及去年低基数下的今年续期收入下滑所致，同时经代渠道“报行合一”也正在推进，但我们观察到缴费结构持续优化，推动价值率有所改善，且银保“报行合一”达成阶段性成果，销售能力资质等级标准征求意见，制度体系的优化有望进一步提升险企价值表现。资产端弹性提升，两会提及的化解重点领域风险与资本市场内在稳定性提升有望激活 β 属性，关注有改革预期的头部险企中国人寿、中国太保。</p> <p>风险提示：宏观经济下行超预期；权益市场大幅波动；投资者风险偏好与储蓄意愿降低；政策落地力度不及预期。</p>	陶圣禹 S0630523100002	17721072511
食品饮料	<p>1. 白酒：白酒进入相对淡季，春糖召开催化市场情绪。节后酒企密集提价彰显品牌信心。我们认为随着宏观经济的持续复苏，白酒消费有望企稳回升。当前板块估值较低，PE 估值处于近 5 年低位，建议关注需求稳健的高端酒和景气度较强的区域龙头，个股建议关注贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒等。</p> <p>2. 大众品：关注成本压力改善，产品创新突出，渠道拓展力强的标的，建议关注盐津铺子、安井食品、干味央厨、新乳业等。</p> <p>风险提示：政策影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响；食品安全的影响。</p>	姚星辰 S0630523010001	13661571036
商社+ 美护	<p>1. 化妆品：行业整体需求增速放缓，国货品牌表现有所分化，优质国货表现亮眼。展望未来，日本核废水事件、消费者消费理念转变、国潮风为国货化妆品提供机遇与空间，消费者对国货产品认知和需求不断加大，国货排名逐步提升，国产渗透率有望逐步提高，同时优质国产企业开始布局海外市场，建议关注优质国货龙头企业珀莱雅。</p> <p>2. 医美：供需双发展、渗透率提升、合规化趋严、国产替代率提升的仍为医美赛道的主旋律，重组胶原蛋白、再生类等新兴赛道具备布局价值，推荐关注合规产品线丰富的龙头企业爱美客以及积极布局医美赛道的江苏吴中。</p> <p>3. 旅游：2024 春节出游数据表现亮眼，后续随着消费需求恢复，居民旅游消费仍有上升空间，建议关注行业高景气度带来的机会。</p> <p>4. 酒店：头部酒店受益于连锁化率的提升以及单体酒店转型，基本面有望持续改善。当前板块估值处于相对底部，建议关注基本面优化带来的估值提升的锦江酒店、首旅酒店等。</p> <p>风险提示：行业竞争加剧；新品发展不及预期；行业景气度下行。</p>	任晓帆 S0630522070001	18896572461
农林 牧渔	<p>1. 生猪养殖：本周生猪价格小幅反弹，但冻品库存仍然高位，节后需求偏弱，猪价承压。预计 2024 年上半年产能将继续去化。农业农村部 1 月末能繁母猪存栏环比下降 1.8%，产能去化逻辑持续，建议积极关注牧原股份、温氏股份、华统股份、神农集团。</p> <p>2. 种业：2024 年一号文件提出要加大种源关键核心技术攻关，转基因商业化进程逐步推进，龙头种企市占率有望进一步提升，建议关注大北农、隆平高科。</p> <p>3. 宠物：宠物食品出口逐步恢复，同时国内市场需求不断增长，建议关注乖宝宠物、佩蒂股份。</p> <p>风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。</p>	姚星辰 S0630523010001	13661571036

本周医药生物板块上涨 4.6%，跑赢大盘指数。网传《全链条支持创新药方案征求意见稿》从创新药融资端、准入端、支付端等多维度给出了具体的政策支持，我们认为政府工作报告中已明确提及对创新药的支持，相关配套利好创新药的政策加速出台也在合理预期中，将长期利好创新药的发展。本周国务院印发的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》中提到推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级，鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造，政策利好医疗设备行业，加速国产替代。建议重点关注创新药械及相关细分板块的投资机会，建议关注**贝达药业、开立医疗**等。

风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

以旧换新政策持续落地，小米、华为享界等迎消息催化。关注：

1. 整车：从车型增量角度，20 万元以上市场关注理想（L6、纯电平台）、华为（北汽、江淮等合作车型）；20 万以内市场关注长安（启源、深蓝）、吉利（银河）。相关标的**理想汽车、长安汽车、吉利汽车**等。

2. 零部件：关注弹性较大的理想、华为零部件供应链，以及线控底盘、域控制器、空气悬架、汽车座椅、轻量化等主机厂重点增配方向。相关标的**拓普集团、伯特利、科博达、保隆科技、继峰股份、爱柯迪**等。

风险提示：汽车销量不及预期的风险；行业政策变化的风险。

医药

杜永宏
S0630522040001 13761458877

汽车

黄涵虚
S0630522060001 18301888016

机械

1. 机器人链：英伟达将于 3 月 18 日至 21 日在美举办 GTC 2024 大会，将发布在生成式 AI 等领域的最新成果，波士顿动力等公司将在现场展出 25 款机器人。AI 算法及算力的发展，有利于加快机器人产业链的发展。从国产企业布局看，我们建议率先关注相关零部件及上游设备公司，如**绿的谐波**（谐波减速器）、**鸣志电器**（空心杯电机、电机+丝杠模组）、**步科股份**（无框力矩电机）、**五洲新春**（轴承+丝杠）、**东华测试**（布局传感器）、**华辰装备**（高精度数控轧辊磨床）等。

2. 轨交设备：老旧内燃机车淘汰将持续推进，新能源机车迎来推广机遇。存量动车陆续进入检修期。以 CRH 和谐号为例，一般会在 240 万公里（或 6 年）及 480 万公里（或 12 年）进行四级修、五级修。轨交设备及配套产品更新需求有望陆续释放。据国铁采购平台，2024 年动车组高级修首次招标 361 组，其中五级修 207 组。中国中车近期公告，2023 年 12 月-2024 年 3 月签订合同金额约 348.9 亿元，其中动车组高级修合同金额约 147.8 亿元。动车维保市场具备潜力。关注**中国中车、中国通号**等。

3. 政策驱动，有望催化通用设备更新需求。中央财经委员会第四次会议强调，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。短期看，通用机械领域，机床、刀具、注塑机等已有需求回暖迹象。行业龙头推动数控机床等产品出海，有望持续创造增量。长期看，推进自主可控、强链补链仍为行业主线，政策引导有望助力国产替代。随着制造业高端化发展，国产高端数控机床在军工、航空航天等核心领域渗透率有望提升。关注**科德数控、海天精工、纽威数控、拓斯达**。

风险提示：宏观景气度回暖弱于预期；核心技术突破进度不及预期；原材料价格波动风险。

王敏君
S0630522040002 13817183771
商俭
梁帅奇

银行

2023 年标杆行估值溢价大幅下降，意味着市场对悲观情绪的反应更充分。稳增长、稳资本市场政策驱动下，银行经营环境有望改善：1）稳增长政策对存款结构影响正面，叠加存款重定价逐步渗透，负债端压力或缓解；2）资本市场回暖，中间业务收入弹性将明显体现。3）积极宏观有望促进 PMI 改善，当前 PMI 仍处于底部，是较好配置窗口；4）防范化解风险持续推进，重点领域风险有望缓解。我们建议标杆零售银行及区域经济发达、客户基础优良的中小银行，如**招商银行、宁波银行、常熟银行、江苏银行、苏州银行**。

风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；区域经济明显转弱。

AI 主题催化不断，市场预期不断升高，主题催化行情可以持续关注。其次，电子年报预告陆续出炉，整体行业估值处于底部，建议积极关注电子行业业绩预期较高企业，关注行业优质蓝筹标的：

1. 周期筑底的手机射频芯片**卓胜微、唯捷创芯**，CIS 芯片的**韦尔股份、格科微、思特威**，模拟芯片的**圣邦股份**，存储芯片的**东芯股份、兆易创新、佰维存储、江波龙**。

2. 关注 AI 催化的**海光信息、寒武纪、龙芯中科**；光模块催化的**源杰科技、中际旭创、天孚通信**。

3. 关注国产化加速趋势材料、设备，如**北方华创、中微公司、拓荆科技、中船特气、安集科技**。

风险提示：企业订单不及预期风险；行业周期继续下行风险；海外管制升级风险。

王鸿行
S0630522050001 18217671854

TMT

方霁
S0630523060001 17521066505

电新

光伏：受库存影响，本周硅片环节价格承压，出现减产迹象。组件开始出现头部挺价，配合欧洲需求复苏海外价格也有上升趋势，组件后续价格还需看供需以及头部厂商市场策略。电池片受硅片价格下降，盈利转好，但后续盈利仍取决于组件端价格走势。公司方面，爱旭股份 25gwperc 转改 topcon，低价环境下 hjt、xbc 迭代步伐减慢。建议关注：**聚和材料、亚玛顿、海优新材**。

周啸宇
S0630519030001 13651725192

锂电&新能源汽车：3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，方案提出要促进汽车梯次消费、更新消费。同时组织开展全国汽车以旧换新促销活动。建议关注回收循环龙头企业**格林美**，公司作为锂电池、电子废弃物回收处理和报废汽车拆解的龙头企业，完成各材料生产回收循环，随着以旧换新推动，市场可回收产品增多，公司有望率先受益。

风电：1) 本周，江苏省盐城市公布2024年重大项目名单，涉及盐城3个海上风电项目，合计规模约2.65GW，浙江省公布2024年重大建设项目表，涉及8个海上风电项目，合计规模约2.49GW。每年3~4月是海风施工窗口期，近期广东省、福建省、海南省多个项目公示海缆铺设、升压站建造等施工中标单位，项目施工在即。江苏省、浙江省在此窗口期公布重点建设项目列表，部分项目有望在Q2开工建设，对国内2024年海风新增装机规模形成支撑。2) 本周，英国政府确认英国第六轮差价合约（CfD）计划（AR6）提供超10亿英镑的预算，是英国有史以来差价合约分配的最大预算。此前第五轮CfD由于预算不足，导致海风项目流拍。此次预算分配，体现英国政府对海上风电开发的支持力度较此前更大，以便吸引开发商参与海风建设。随着碳减排目标的临近，欧洲风电市场需求量有望高增，国内厂商出海空间有望拓宽。国内外海风持续受到政策端、建设端催化，行业基本面拐点明确，项目储备量不断增加，看好国内2024年海风装机的确定性及产品出海机遇，塔筒、海缆等作为项目初期主要需求点，有望率先受益，静待海风放量。建议关注：**大金重工、东方电缆**。

风险提示：全球宏观经济波动；上游原材料价格波动；风光装机量、新能源汽车需求不及预期。

资料来源：东海证券研究所

8. 下周关注

- 1) 中国1-2月经济数据；
- 2) 中国2月LPR报价；
- 3) 美联储3月利率决议；
- 4) 日本央行3月利率决议
- 5) 欧美3月制造业PMI初值；
- 6) 日本2月CPI
- 7) 欧元区2月CPI。

9. 风险提示

- 1) 地缘政治风险，导致原油价格大幅上涨的风险。
- 2) 政策落地不及预期的风险，导致国内经济复苏偏慢。
- 3) 海外金融事件风险，导致全球出现系统性金融危机。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089