

## 万联晨会

2026年03月23日 星期一

## 概览

## 核心观点

## 【市场回顾】

上周五 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收跌 1.24%，深成指收跌 0.25%，创业板指收涨 1.3%。沪深两市成交额 22865.94 亿元。申万行业方面，电力设备、通信、煤炭领涨，综合、计算机、国防军工领跌；概念板块方面，BC 电池、TOPCON 电池、HJT 电池领涨，ML0ps 概念、华为欧拉、可燃冰领跌。港港股方面，恒生指数收跌 0.88%，恒生科技指数收跌 2.48%；海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 0.96%，标普 500 收跌 1.51%，纳指收跌 2.01%。

## 【重要新闻】

【金融法草案向社会公开征求意见】2026 年 3 月 20 日，司法部、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局在门户网站公布《中华人民共和国金融法（草案）》，向社会公开征求意见。草案共 11 章 95 条，主要规定了以下内容：一是明确金融工作方向性总体性要求，二是建设现代中央银行制度，三是规范金融机构行为活动，四是提升金融产品和服务规范性，五是优化金融市场体系功能，六是全面加强金融监管，七是健全金融风险处置机制，八是统筹金融高质量发展和安全，九是强化法律责任。

【李强出席中国发展高层论坛 2026 年年会开幕式并发表主旨演讲】3 月 22 日上午，国务院总理李强在北京出席中国发展高层论坛 2026 年年会开幕式并发表主旨演讲，围绕“如何看待市场、发展与未来”分享三点核心观点：一是通过开放和技术进步创造增量市场，反对保护主义；二是倡导良性竞争与合作，反对无序恶性竞争；三是强调中国将坚持高质量发展，致力于做世界的“确定性基石”和“稳定性港湾”。

## 研报精选

关注行业配置价值

## 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,957.05	-1.24%
深证成指	13,866.20	-0.25%
沪深 300	4,567.02	-0.35%
科创 50	1,318.31	-1.55%
创业板指	3,352.10	1.30%
上证 50	2,883.86	-1.11%
上证 180	9,784.51	-1.15%
上证基金	6,833.88	-1.02%
国债指数	225.70	-0.04%

## 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	45,577.47	-0.96%
S&P500	6,506.48	-1.51%
纳斯达克	21,647.61	-2.01%
日经 225	53,372.53	-
恒生指数	25,277.32	-0.88%
美元指数	99.65	0.42%

主持人：叶柏良

Email: yebli@wlzq.com.cn

## 核心观点

### 【市场回顾】

上周五 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收跌 1.24%，深成指收跌 0.25%，创业板指收涨 1.3%。沪深两市成交额 22865.94 亿元。申万行业方面，电力设备、通信、煤炭领涨，综合、计算机、国防军工领跌；概念板块方面，BC 电池、TOPCON 电池、HJT 电池领涨，ML0ps 概念、华为欧拉、可燃冰领跌。港港股方面，恒生指数收跌 0.88%，恒生科技指数收跌 2.48%；海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 0.96%，标普 500 收跌 1.51%，纳指收跌 2.01%。

### 【重要新闻】

**【金融法草案向社会公开征求意见】**2026 年 3 月 20 日，司法部、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局在门户网站公布《中华人民共和国金融法（草案）》，向社会公开征求意见。草案共 11 章 95 条，主要规定了以下内容：一是明确金融工作方向性总体性要求，二是建设现代中央银行制度，三是规范金融机构行为活动，四是提升金融产品和服务规范性，五是优化金融市场体系功能，六是全面加强金融监管，七是健全金融风险处置机制，八是统筹金融高质量发展和安全，九是强化法律责任。

**【李强出席中国发展高层论坛 2026 年年会开幕式并发表主旨演讲】**3 月 22 日上午，国务院总理李强在北京出席中国发展高层论坛 2026 年年会开幕式并发表主旨演讲，围绕“如何看待市场、发展与未来”分享三点核心观点：一是通过开放和技术进步创造增量市场，反对保护主义；二是倡导良性竞争与合作，反对无序恶性竞争；三是强调中国将坚持高质量发展，致力于做世界的“确定性基石”和“稳定性港湾”。

分析师 叶柏良 执业证书编号 S0270524010002

## 研报精选

### 关注行业配置价值

#### ——银行业深度报告

##### 投资要点：

**2026 年政策端稳增长、补资本：**政府工作报告中提到“2026 年发展主要预期目标是经济增长 4.5%—5%，居民消费价格涨幅 2%左右”，以及“社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配”，我们预计社融和货币增速或略有下行。我们认为 2026 年货币政策有望继续延续支持性的立场。降准方面，预计全年 1-2 次，补充长期流动性缺口。不过，降准的实际效果或较为有限，更多体现为政策信号的释放。降息方面，综合分析，2026 年物价有望阶段性回正，银行息差处于历史低位，前期挂牌利率的调整使得银行负债端稳定性或有下降，均对降息空间有一定的约束。我们预计降息或需要外部冲击或内需超预期弱化等作为触发因素，即在经济金融环境波动加大的时点才有可能推出。

**存款保持较快增长，地缘冲突或推升物价：**2026 年开年以来，受益于多方面因素的影响，存款端增长好于预期。2026 年 2 月，存款同比增速 8.7%，仍保持高位。另外，从存单的发行利率看，负债端存款压力并没有明显上升。2026 年 2 月通胀数据略超预期。当前中东地缘风险上升，推动原油价格快速上涨。如果后续物价走势继续抬升，或在短期内推动债券收益率的上行，对其他非息收入造成扰动。

**2026 年板块业绩仍保持稳健：**2026 年银行板块整体规模增速或略有下降；考虑到当前市场利率水平以及政策调整预期，预计净息差有望企稳；在规模增长略有放缓以及净息

差企稳的预期下，利息净收入增长随之回暖。中收方面，或受益于财富管理相关业务的持续回暖以及经济整体回暖后结算业务需求的提升，保持正增长。其他非息收入或受债市影响，仍可能存在波动。资产质量整体保持稳健，当前信用成本已经下行到低位，我们预计未来拨备对业绩的贡献也将回落。综合来看，2026 年整体营收回暖，而拨备计提对业绩的贡献回落，使得利润增速或向收入增速靠拢。

**投资策略：**国内货币与财政协同促进稳增长的政策进一步加力，流动性宽松基调仍将延续。外部地缘风险造成的市场波动，短期市场整体风险偏好下行，有利于防御资产。2026 年政策改革有望推动新旧动能平稳转换，市场高股息风格仍有阶段性机会。综合考虑银行股当前的股息率以及估值水平，我们认为板块仍具有配置价值，首先，优选稳健性品种；其次，可关注优质区域行的预期差机会以及低估值股份行的投资机会。

**风险因素：**第一，宏观经济下行，企业偿债能力超预期下降，对银行的资产质量造成较大影响；第二，宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响；第三，财政政策力度不及预期；第四，监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响等。

**分析师 郭懿 执业证书编号 S0270518040001**

### 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

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