

市场震荡，不悲观

一、主要事件

1. 国新办就近期投资、财政、金融有关数据及政策情况举行发布会

央行副行长宣昌能表示，我国货币政策有充足的政策空间和丰富的工具储备，法定存款准备金率仍有下降的空间；正加强监测资金空转问题，将密切关注企业贷款转存和转借等情况。国家发改委副主任刘苏社表示，正在研究起草民营经济促进法，将加快中央预算类投资计划的下达进度，适当扩大地方政府专项债券投向领域和用作资本金的范围。财政部副部长廖岷表示，中国政府的负债水平是适度的，将引导政府性融资担保机构加大对劳动密集型企业的倾斜，不断完善外商投资权益保护机制，缩减外商投资准入负面清单。

2. 中国 1-2 月份经济数据出炉

中国 1-2 月份经济运行起步平稳，为全年发展奠定了较好基础。从生产看，工业生产有所加快。1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 7%，比上年 12 月份加快 0.2 个百分点。从需求看，市场销售继续恢复。1-2 月份，社会消费品零售总额 81307 亿元，同比增长 5.5%。投资增速回升，1-2 月份，全国固定资产投资同比增长 4.2%，比上年全年加快 1.2 个百分点。就业形势总体稳定，1-2 月份，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%。2 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点，比上年同月下降 0.3 个百分点。

3. 日本央行时隔 17 年再度加息

日本央行时隔 17 年再度加息，结束持续 8 年的负利率政策，为全球最后一个放弃负利率政策的主要经济体。日本央行宣布加息 10 个基点，将政策利率从-0.1%至 0 上调至 0%-0.1%；取消国债收益率曲线控制（YCC）政策，一年后将停止购买商业票据及公司债；停购日股 ETF 及房地产投资信托基金（REITs）。日本央行行长植田和男表示，将在一段时间内维持宽松的政策立场；加息步伐取决于经济和通胀；预计存款和贷款利率不会大幅上升。

4. 传媒行业点评与展望

上周（2024年3月18日~2024年3月22日）申万一级传媒行业上涨9.40%，居全行业前列，同期沪深300下跌0.70%。

板块上涨的主要原因是国内生成式AI大模型取得重要进展。3月18日，月之暗面宣布在大模型长上下文窗口技术上取得突破，Kimi智能助手从支持20万字直接到支持200万字超长无损上下文。KimiChat因具备强大的文字及文件处理能力，以及拥有网页版、App、微信小程序，支持多端同步及离线使用的易用性优势，获得了用户的广泛关注。此外，前微软亚洲研究院首席科学家姜大昕创立的国产大模型阶跃星辰，已经完成了千亿参数语言大模型和多模态大模型的研发。KimiChat和阶跃星辰，一定程度上扭转了市场对于国产大模型的悲观预期，国内接入大模型的应用公司，估值因此得到修复。

生成式AI产业快速进步，文生音乐应用近期也出现进展。3月22日，音乐科技领域的创新者Suno正式发布V3音乐生成模型，该模型现已面向所有人开放使用，旨在为用户提供更加丰富和高质量的音乐体验。V3模型提升了音质，并提供更丰富的音乐风格选择，在用户指令响应上也做出了改进，让音乐体验更流畅。

我们看好生成式AI的产业趋势，算力环节是我们一致看好的方向。根据Scaling Law，训练出更好的模型效果，就需要更大的模型参数量和更丰富的优质数据，这都要求更大的算力来进行训练和推理。除算力产业链之外，随着国内大模型的逐渐成熟，应用端的迭代升级也值得期待，好用的国内大模型应用正离我们越来越近。

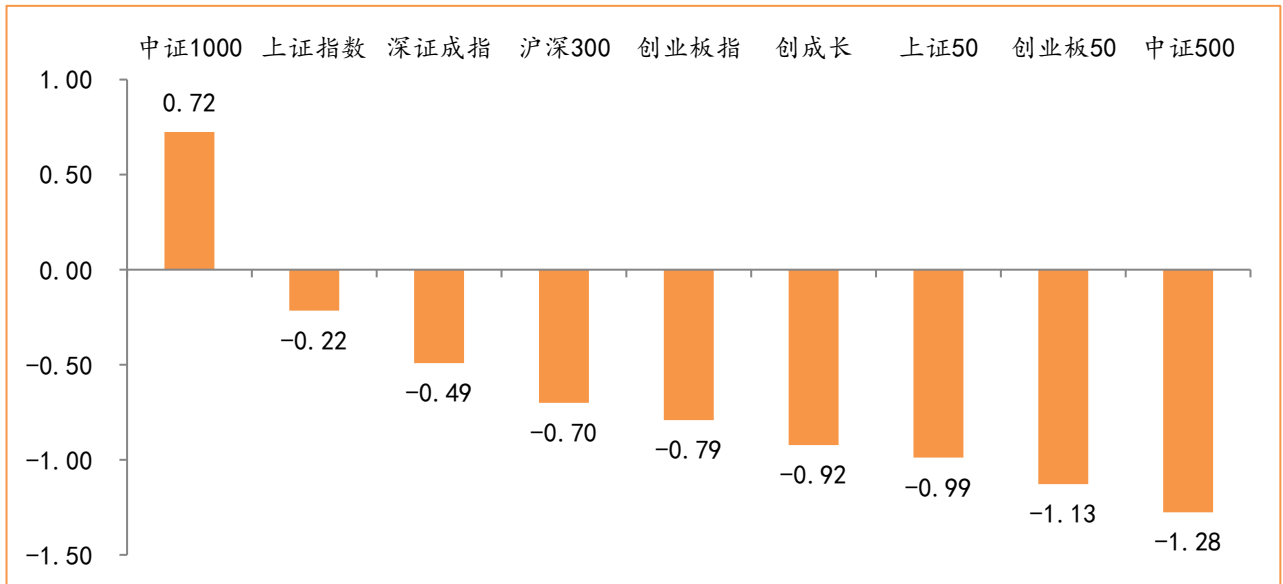
二、上周市场回顾

大类资产方面，日经225（+5.63%）领涨，螺纹指数（+3.27%）表现相对靠前；恒生指数（-1.32%）、LME铜（-2.48%）表现相对较弱。海外主要股票市场涨多跌少，其中欧洲市场：英国富时100指数周涨+2.63%，德国DAX周涨+1.50%，法国CAC40周涨幅-0.15%；美国股市表现较强，纳斯达克指数周内涨幅+2.85%，标普500周内涨幅+2.29%，道琼斯工业指数周内涨幅+1.97%。

A股方面，中证1000领涨，周涨幅+0.72%。上证综指周内-0.22%，报348.03点；深证成指周内-0.49%，

报 9565.56 点；创业板指周-0.79%，报 1869.17 点。两市周内日均成交 10761.81 亿元。两市个股周内涨多跌少，2799 家上涨，76 家平盘，2481 家下跌。

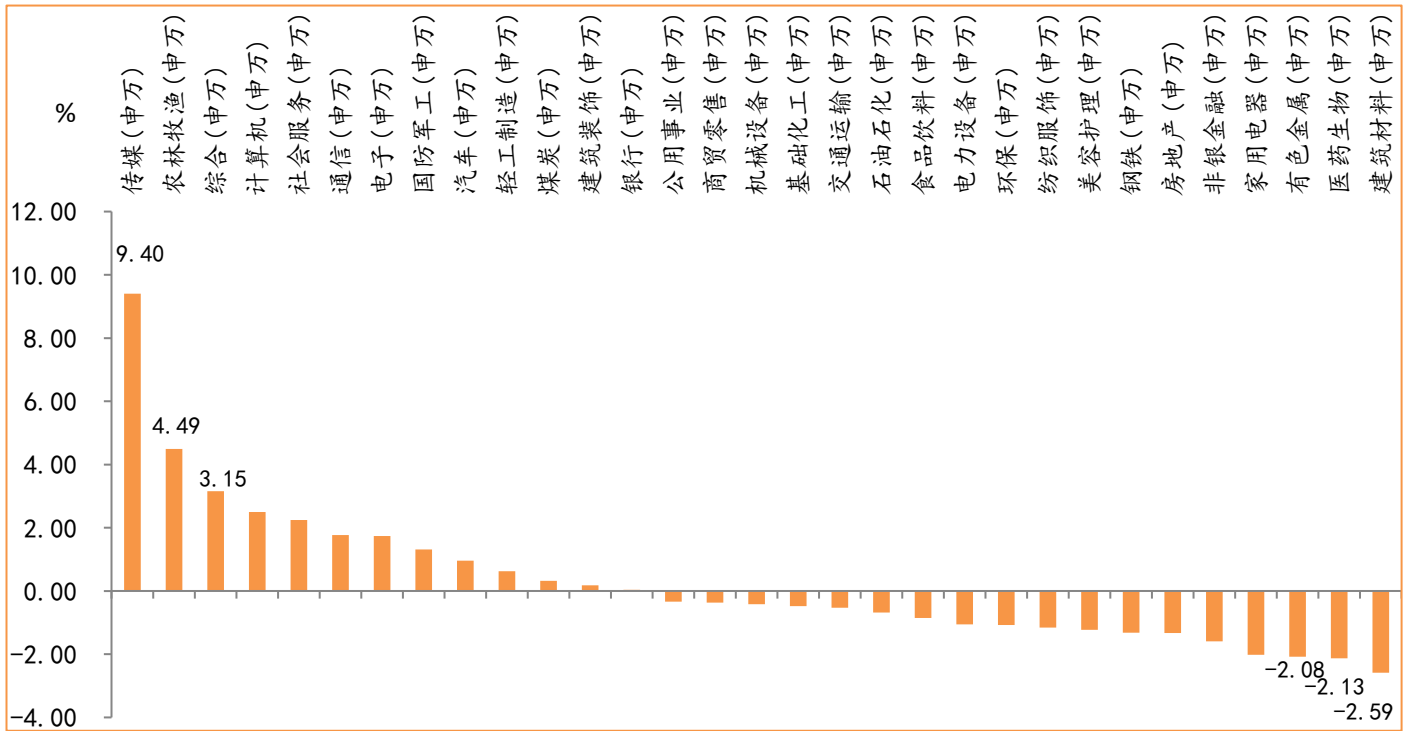
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

行业方面，传媒领涨，周度幅度达+9.40%，农林牧渔（+4.49%）和综合（+3.15%）表现强势，医药生物（-2.13%）和建筑材料（-2.59%）表现弱势。今年以来煤炭板块表现较好，煤炭（+11.04%）、通信（+9.80%）等行业涨幅居前，房地产（-7.92%）、综合（-9.57%）、医药生物（-9.99%）行业则表现相对弱势。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

资金面看，陆股通上周净流出 77.76 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 73.00 亿份；3 月最新募资合计 328.43 亿元；本周限售解禁市值约 325.33 亿元。

三、本周展望

3.1.本周展望：

上周市场区间震荡，结构上科技板块仍然强势，传媒行业涨幅第一，地产链、消费、医药等相对疲软。市场2月以来的反弹线索更多是基于政策维度，如央行降息、资本市场改革、两会等。对于基本面数据而言，则是偏平淡，从PMI和金融月度数据可以看出，宏观经济仍处于底部震荡区间。因此这轮反弹中能够有估值端弹性的板块，如AI、机器人、低空经济等远期空间广阔，短期有催化的板块表现占优。而与宏观经济相关性较强的消费、地产则表现相对疲软。

我们认为市场反弹至今，临近季报、年报密集披露期，前期普涨的趋势或将分化，市场对于基本面的落地、主题资产对催化的力度均要求更高。短期不排除有震荡风险，但我们认为此轮反弹仍将延续，风格上仍然看好成长，重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、今年有望见底的电力设备新能源；3、高股息、国企资产重估如煤炭、电力、电信等。

3.2.风险提示

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

附：主要数据更新

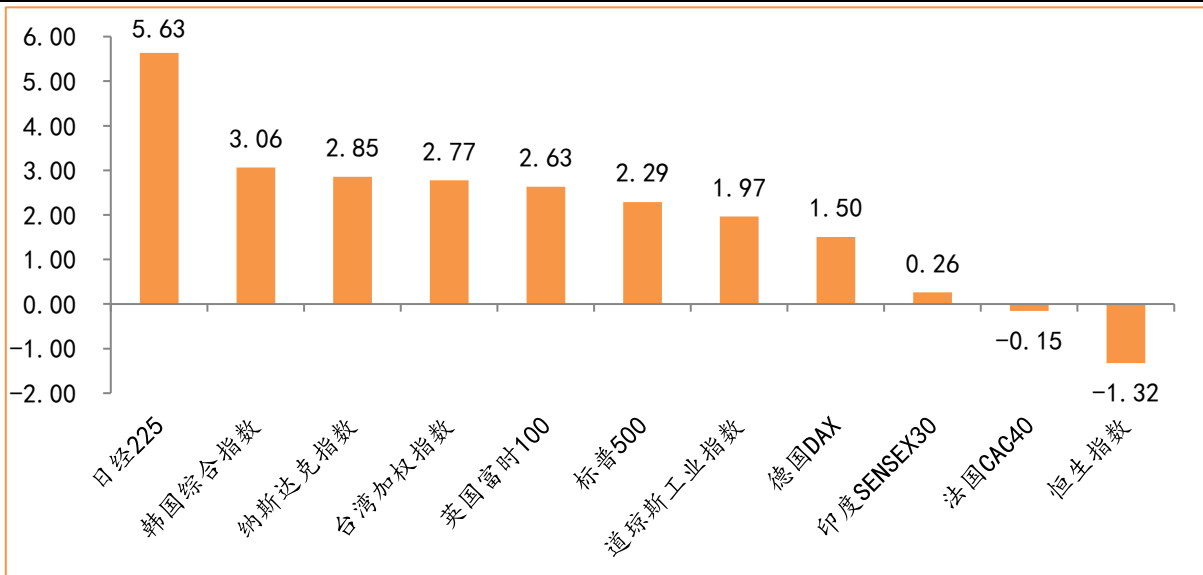
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
日经 225	5.63	22.19
螺纹指数	3.27	-9.35
纳斯达克指数	2.85	9.44
英国富时 100	2.63	2.56
道琼斯工业指数	1.97	4.74
LME 铝	1.52	-3.15
美元指数	0.95	3.01
COMEX 黄金	0.32	4.46
中债总指数	0.21	1.89
万得全 A	0.00	-1.42
NYMEX 原油	-0.27	12.80
恒生指数	-1.32	-3.21
LME 铜	-2.48	3.36

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

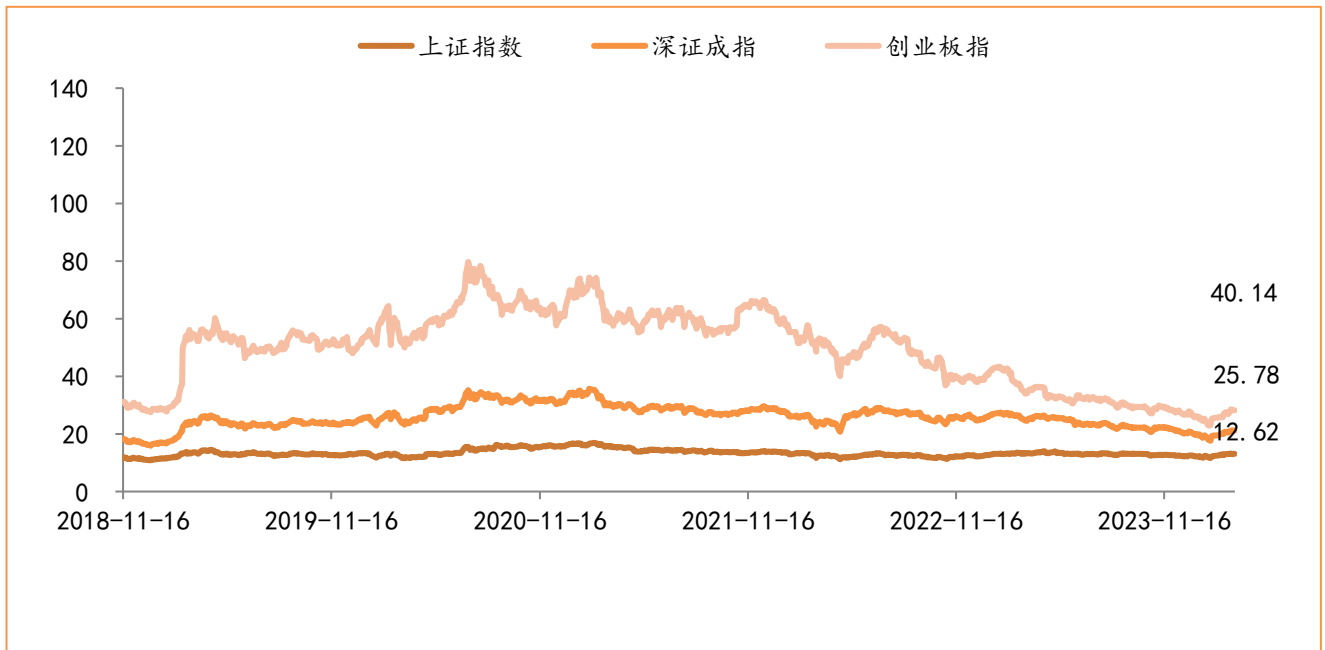
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2.估值指标

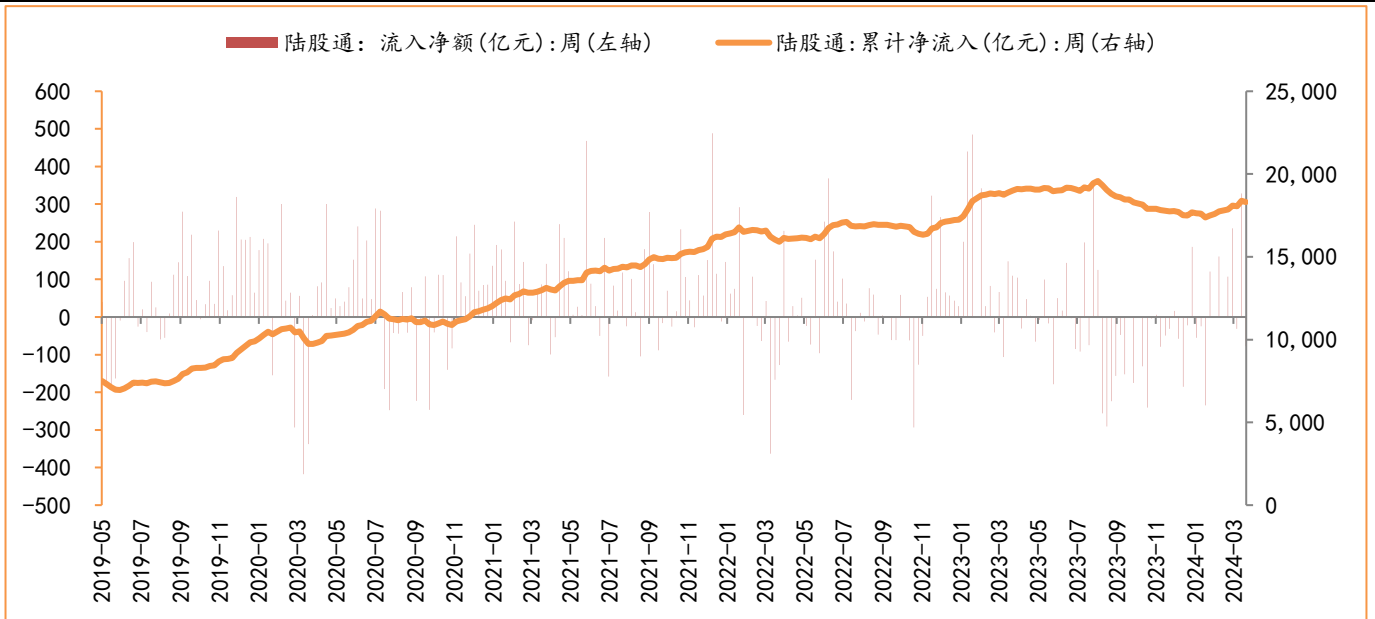
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

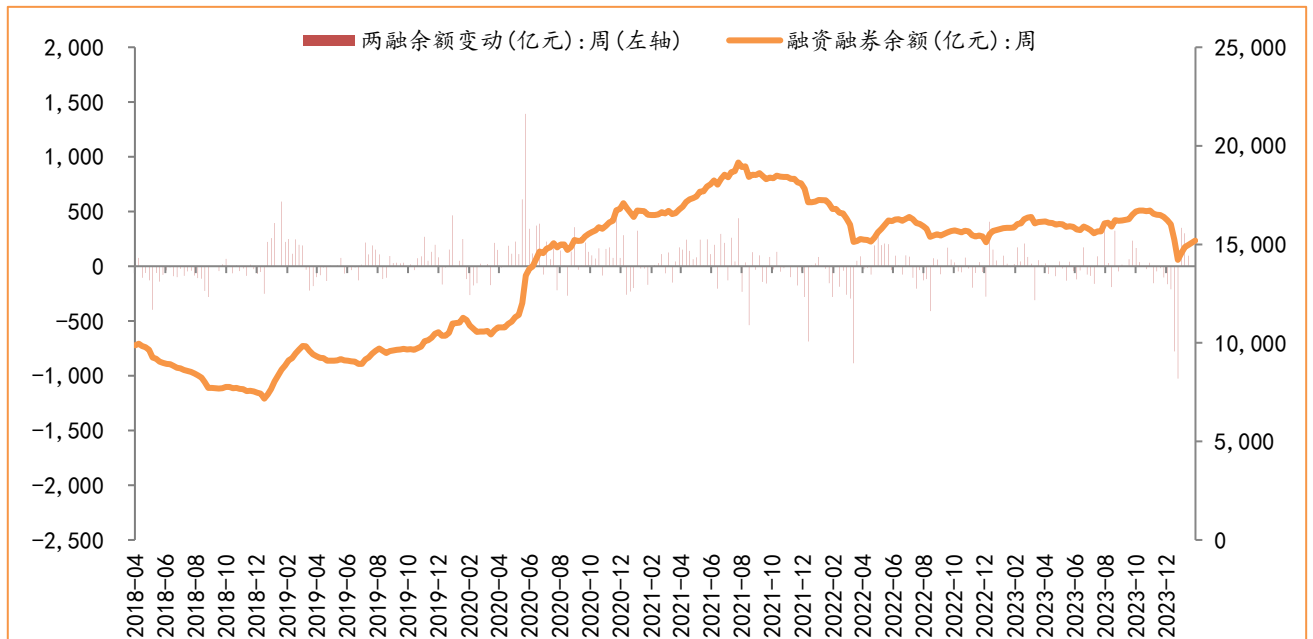
3.资金面

图: 陆股通上周净流出 77.76 亿元



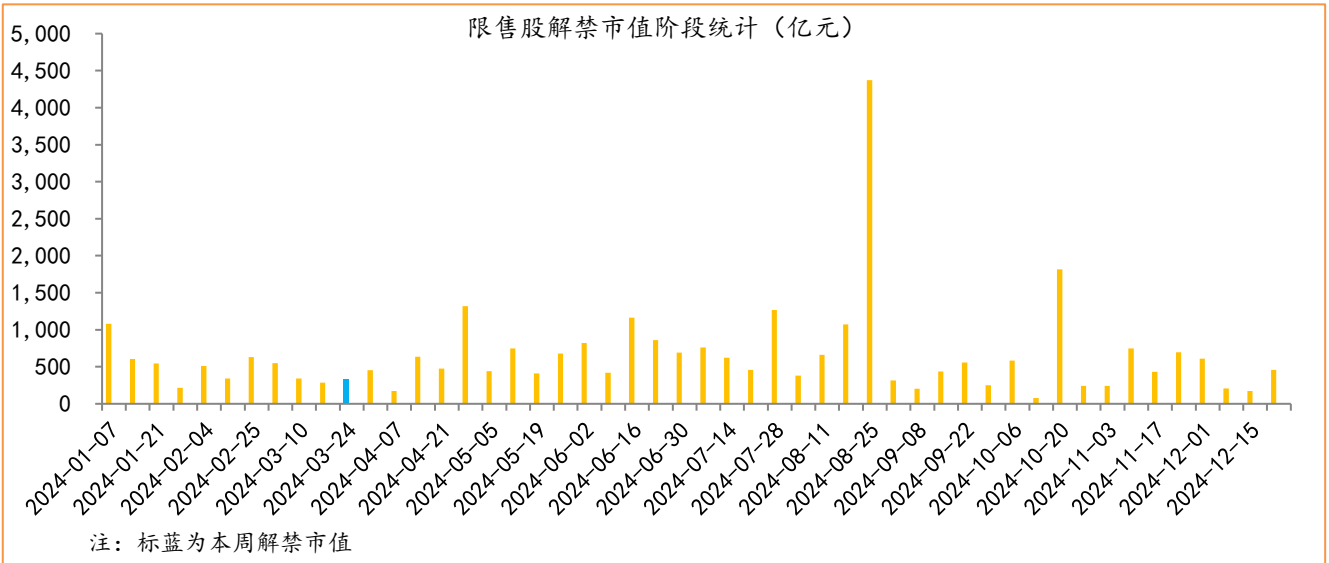
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15461.11 亿元



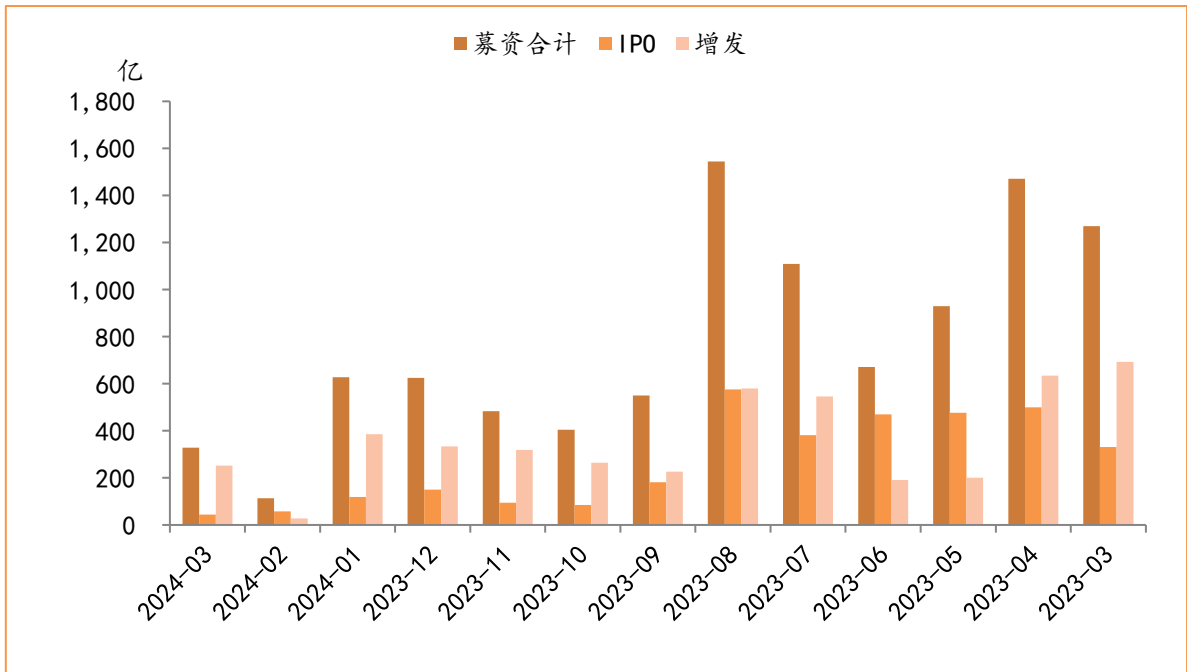
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 325.33 亿元



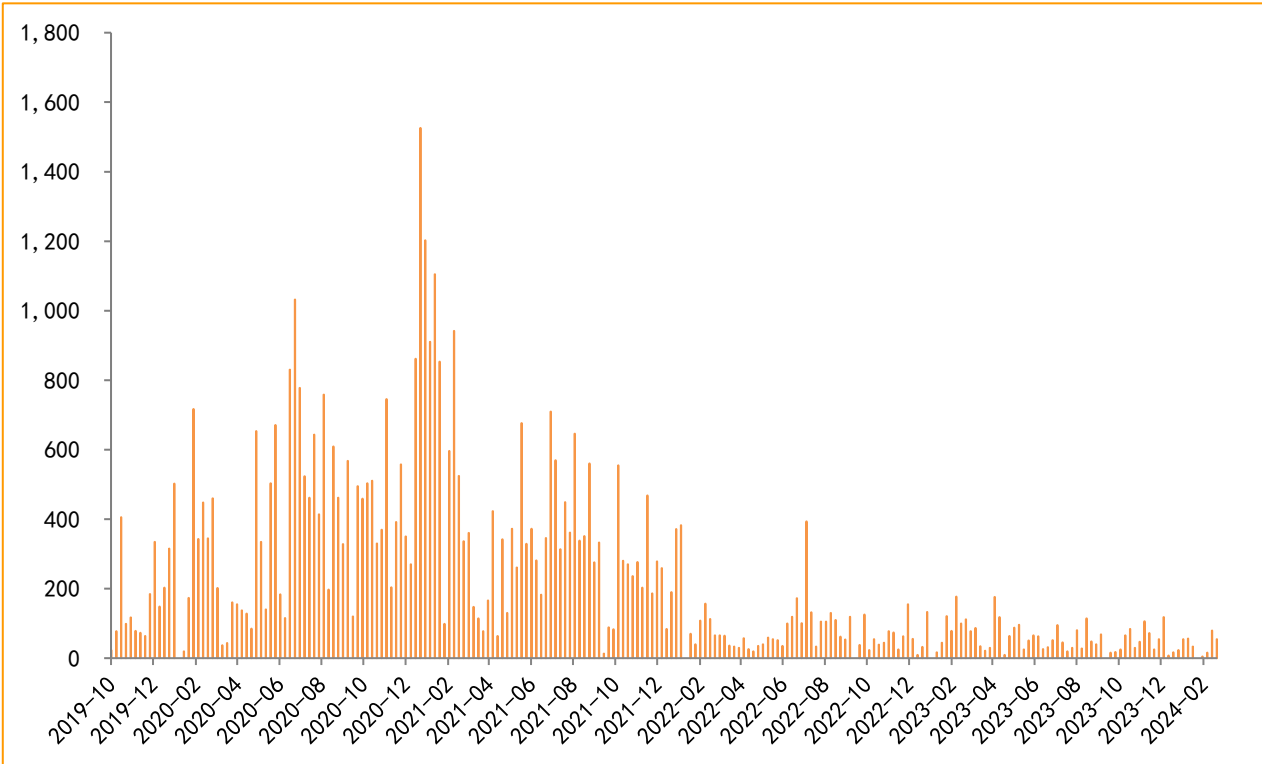
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：3月募资合计 328.43 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

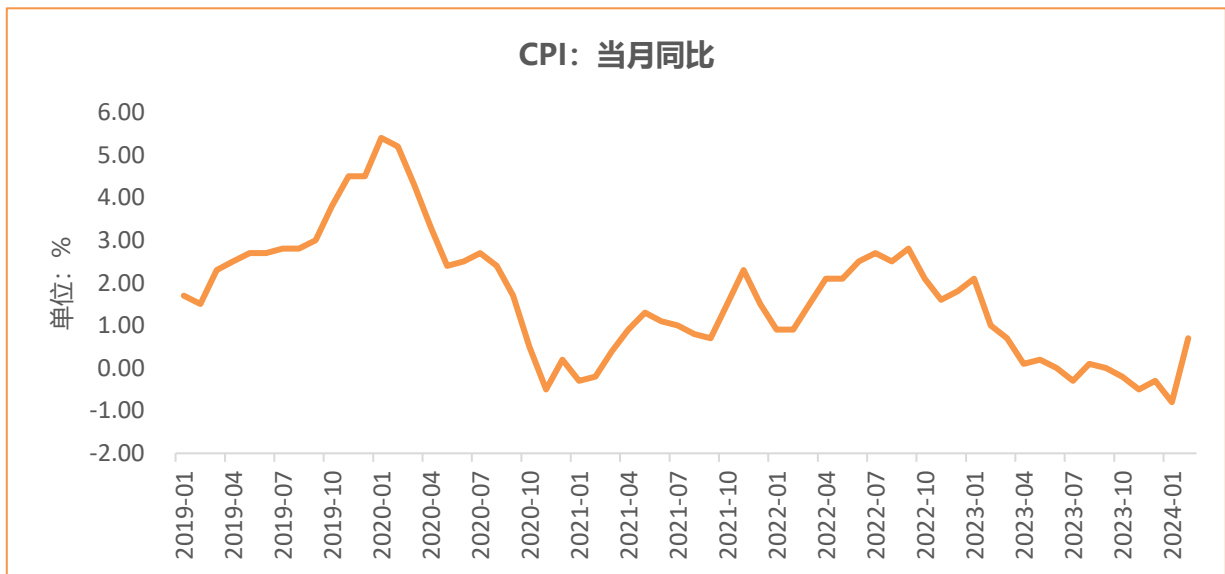
图：上周新成立股票型+混合型基金份额共计 73.00 亿份



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

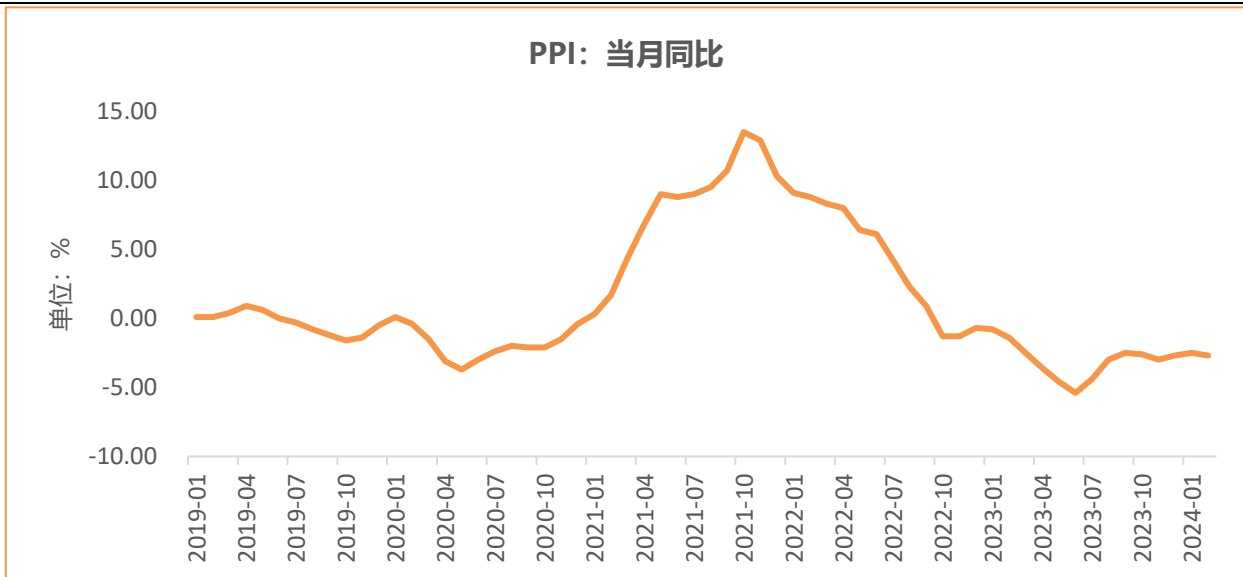
4.基本面

图：2月CPI同比增加0.70%



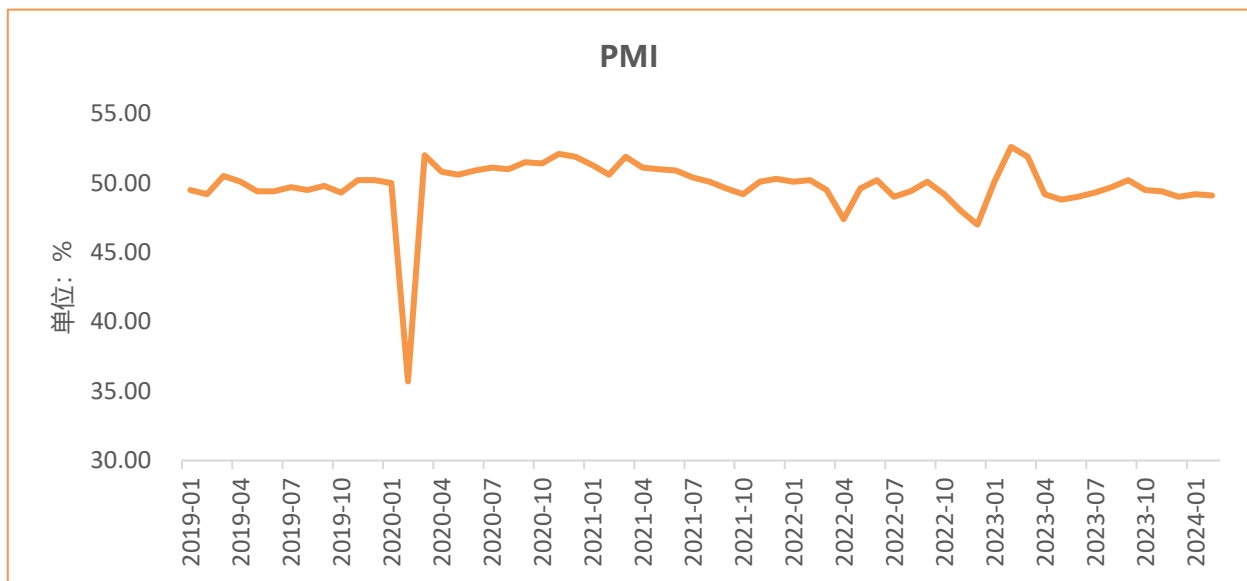
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：2月PPI同比下降2.70%



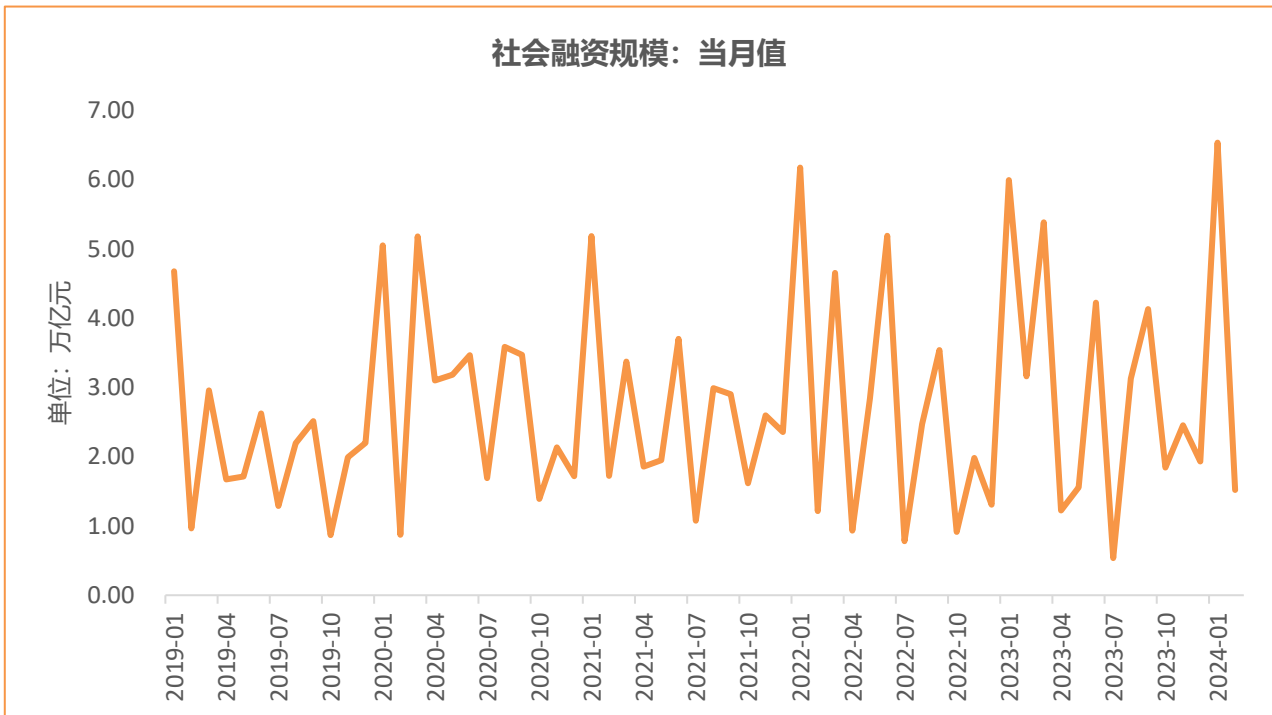
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 2月官方制造业 PMI 为 49.10%



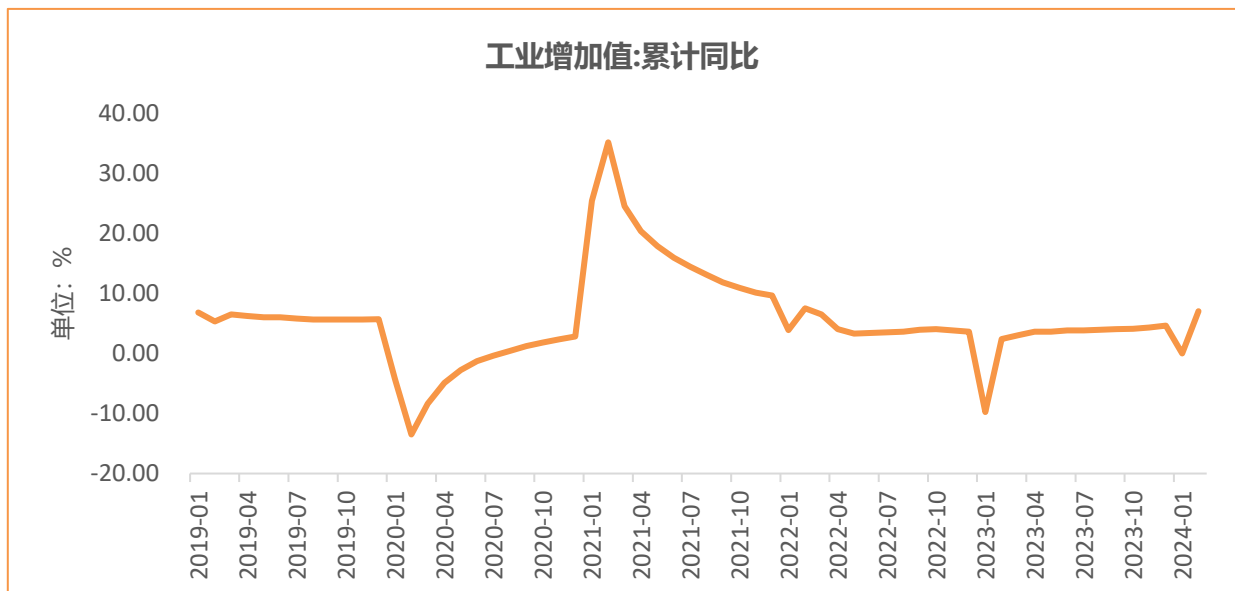
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 2月社会融资规模 1.52 万亿



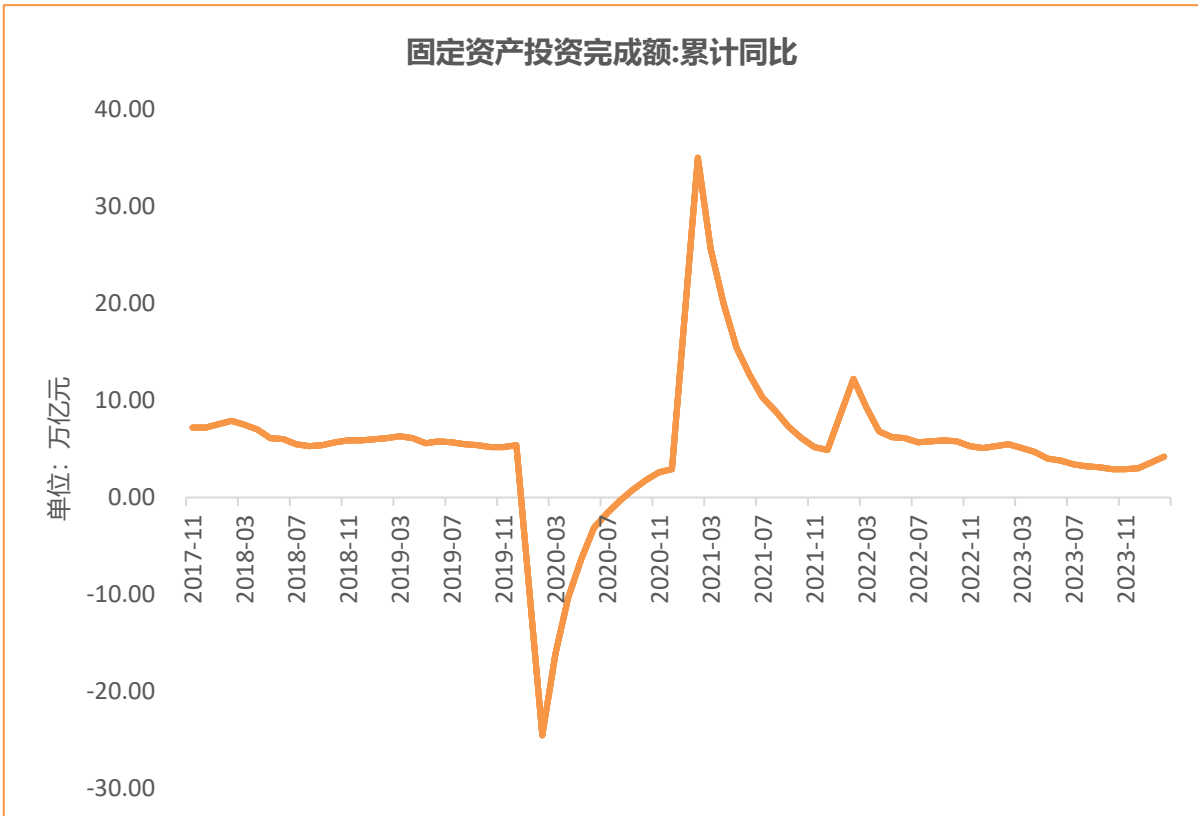
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-2月规模以上工业增加值累计同比增加 7.0%



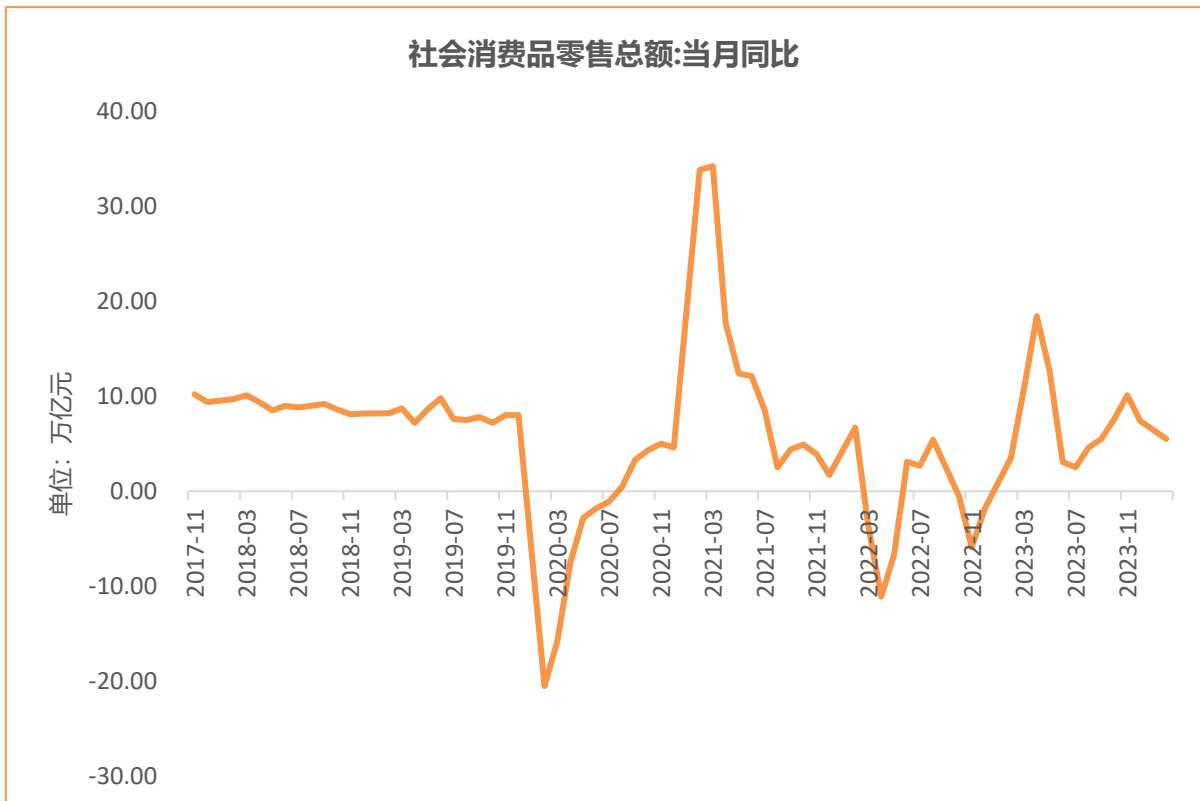
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 2月固定资产投资完成额累计同比上涨 4.20%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-2 月社会消费品零售总额同比增长 5.5%



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

风险提示：

1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。