

## 国九条发布，资本市场迎中长期利好

### 一、主要事件

#### 1. 中国资本市场迎来第三个“国九条”

国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，该意见共9个部分。这是继2004年、2014年两个“国九条”之后，时隔10年国务院再次出台资本市场指导性文件。九大看点值得关注，包括：一、资本市场高质量发展要坚持“五个必须”；二、发行上市制度迭代升级；三、制定上市公司市值管理指引；四、健全退市过程中投资者赔偿救济机制；五、完善证券基金行业薪酬管理制度；六、加强战略性力量储备和稳定机制建设；七、优化保险资金权益投资政策环境；八、促进新质生产力发展；九、资本市场法治建设有望提速。

#### 2. 中国3月份经济数据出炉

中国3月份CPI同比上涨0.1%，环比下降1.0%；PPI同比下降2.8%，环比下降0.1%。国家统计局表示，3月份，受节后消费需求季节性回落、市场供应总体充足等因素影响，全国CPI环比季节性下降，同比涨幅有所回落。与此同时，随着节后工业生产恢复，工业品供应相对充足，全国PPI环比下降0.1%，降幅比2月收窄；同比下降2.8%，降幅略有扩大。

#### 3. 国务院总理李强会见美国财政部长耶伦

李强表示，希望美方与中方一道，坚持公平竞争、开放合作的市场经济基本准则，不把经贸问题泛政治化、泛安全化。要以市场眼光和全球视野，从经济规律出发，客观、辩证看待产能问题。中国的新能源产业发展，将对全球绿色低碳转型作出重要贡献。中方愿同美方在应对气候变化等问题上加强政策协调，共同应对全球性挑战。

#### 4. 煤炭行业点评

上周申万煤炭指数涨幅达到+1.86%，排名申万31个一级行业中第二。由于10年期美国国债收益率持

续上涨突破 4.5%，上周全球资本市场也呈现跌多涨少的态势，但煤炭板块作为上游资源品之一，且具有一般资源品不具备的高股息、低估值的特性，具备较强的防守属性，受到市场青睐。

上周国家发改委、国家能源局发布关于建立煤炭产能储备制度的实施意见，提出到 2027 年初步建立煤炭产能储备制度，形成一定规模的可调度产能储备，到 2030 年力争形成 3 亿吨/年左右可调度产能储备。产能储备制度的建立旨在增强供给弹性，熨平行业周期波动，未来行业“公用事业”属性及板块公司业绩稳定性将进一步增强，有助于带动行业估值提升。

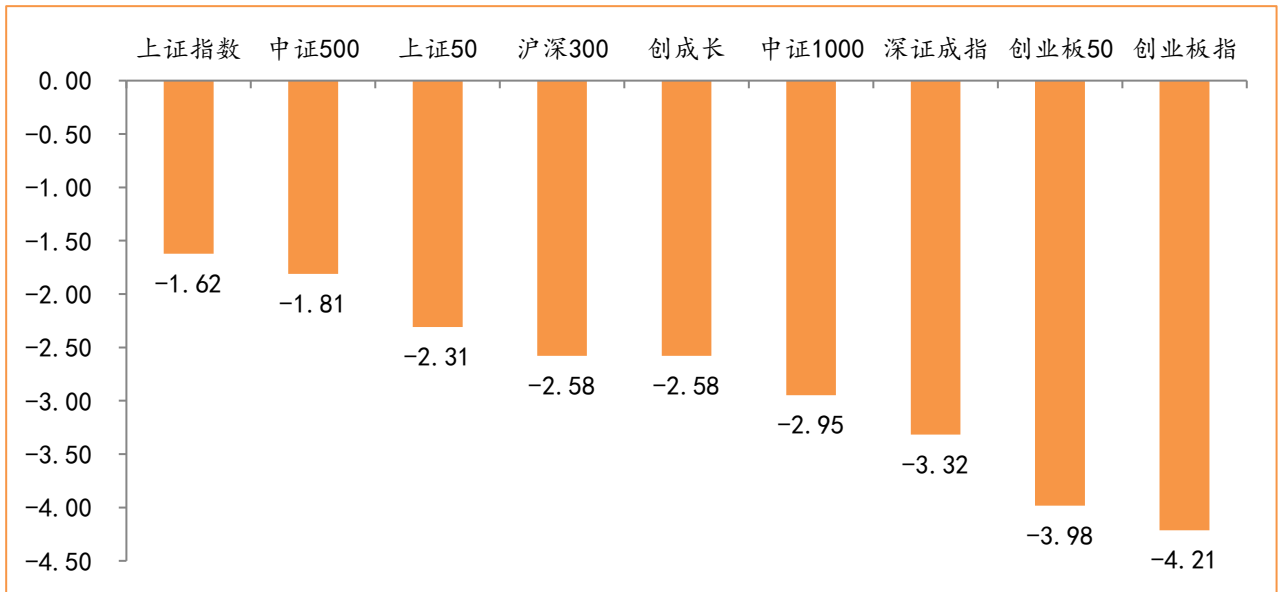
展望后市，今年山西煤企总产量预计下降，且全国安监趋严，供给约束较为刚性。尽管 4 月淡季电厂日耗回落，但非电需求的边际改善及大秦线集中检修期或一定程度改善市场煤的供需，叠加煤价即将下调至 800 元以下，贸易商抵抗情绪加强，煤炭短期价格有望筑底。焦煤方面，焦炭八轮提降后钢厂利润明显修复，随着下游利润好转、钢厂复工，4 月铁水产量预计逐步恢复，环比 3 月或有改善，叠加下游焦煤极低库存，补库弹性大。市场看降情绪明显走弱，焦煤价格虽仍有震荡但筑底预期渐强。

## 二、上周市场回顾

大类资产方面，螺纹指数 (+4.74%) 领涨，美元指数 (+1.65%) 表现相对靠前；道琼斯工业指数 (-2.37%)、万得全 A (-2.73%) 表现相对较弱。海外主要股票市场跌多涨少，其中欧洲市场：英国富时 100 指数周涨+1.07%，德国 DAX 周涨-1.35%，法国 CAC40 周涨幅-0.63%；美国股市表现较弱，纳斯达克指数周内涨幅-0.45%，标普 500 周内涨幅-1.56%，道琼斯工业指数周内涨幅-2.37%。

A 股方面，创业板指领跌，周跌幅 4.21%。上证综指周内-1.62%，报 3019.47 点；深证成指周内-3.32%，报 9228.33 点；创业板指周-4.21%，报 1762.88 点。两市周内日均成交 8176.39 亿元。两市个股周内跌多涨少，1052 家上涨，31 家平盘，4280 家下跌。

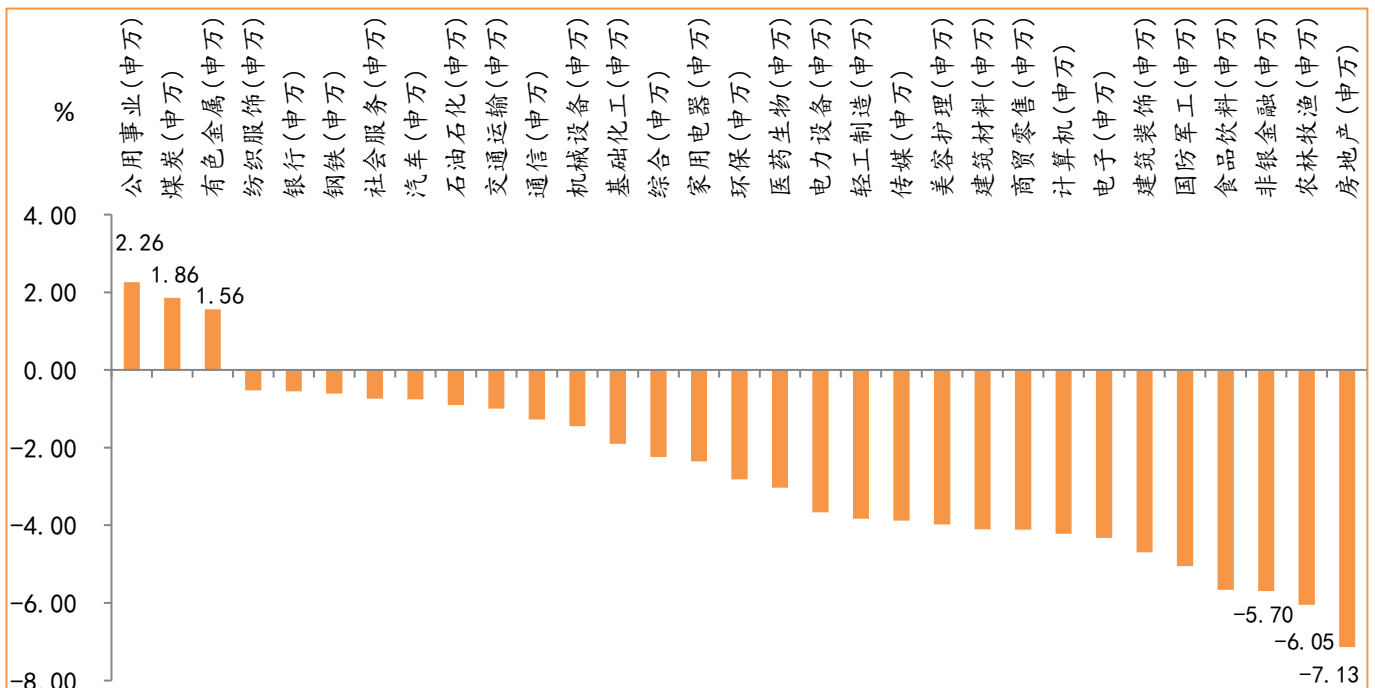
图：主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 公用事业领涨, 周度幅度达+2.26%, 煤炭 (+1.86%) 和有色金属 (+1.56%) 表现强势, 农林牧渔 (-6.05%) 和房地产 (-7.13%) 表现弱势。今年以来有色金属板块表现较好, 有色金属 (+17.74%)、煤炭 (+15.15%)、石油石化 (+13.33%) 等行业涨幅居前, 电子 (-14.57%)、计算机 (-16.46%)、房地产 (-17.19%) 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 114.68 亿元；上周新成立股票型+混合型基金份额共计 10.84 亿份；4 月最新募资合计 125.39 亿元；本周限售解禁市值约 523.64 亿元。

### 三、本周展望

#### 3.1.本周展望：

上周市场震荡走弱，多数指数调整，市场情绪阶段回落。结构上有色、煤炭等周期板块涨幅靠前，金融地产、消费等板块跌幅较大。

上周十年一次的重磅政策新“国九条”发布。本次“国九条”更注重以投资者为中心，高质量发展、严监管成为重点，如提出“强化上市公司现金分红、严把发行上市准入、加强证券基金机构监管”等。“国九条”的推出有利于提升资本市场长期的可投资性和回报率。

短期市场仍处于防风险阶段，美联储降息节奏延后以及一季报业绩期等因素可能会阶段性压制市场情绪，建议短期稳中求进。中长期随着政策的持续发力以及宏观经济的修复，建议保持战略乐观。策略上建议价值和成长相对均衡，更为聚焦板块龙头标的、业绩趋势向好的标的。行业重点关注：1、成长赛道如半导体、通信、医药等板块；2、高股息、国企资产重估如煤炭、电力、电信等；3、基本面逐步探底的电力设备新能源。

#### 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

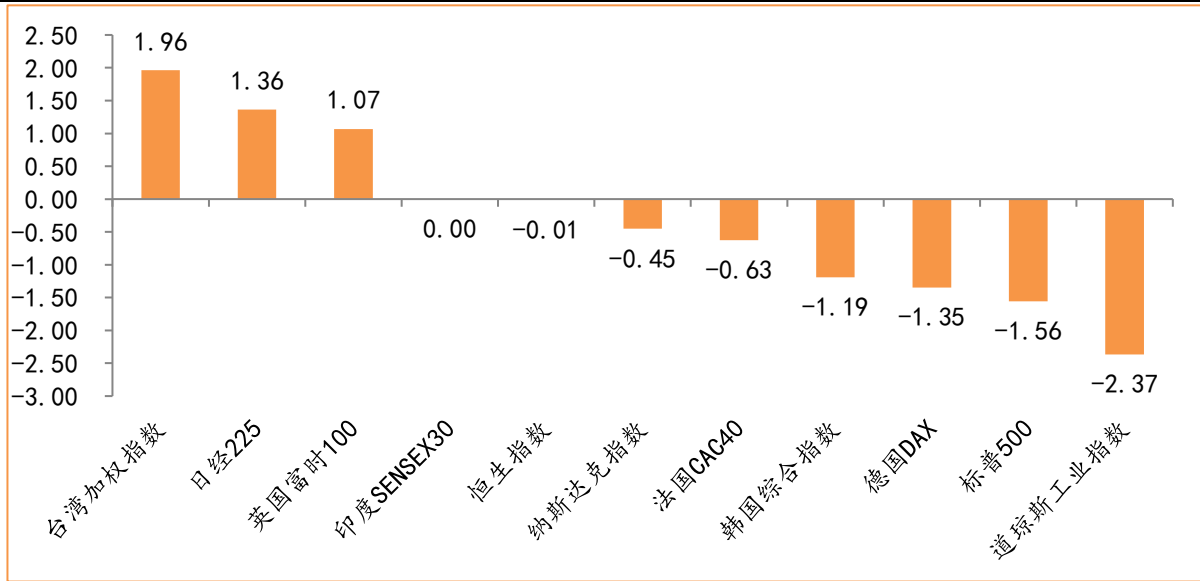
1.全球大类资产、主要指数表现

表：大类资产涨跌幅（单位：%）

	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
螺纹指数	4.74	-9.55
美元指数	1.65	4.58
日经 225	1.36	18.11
LME 铝	1.14	3.96
英国富时 100	1.07	3.39
LME 铜	0.83	9.91
COMEX 黄金	0.77	13.12
中债总指数	0.24	2.39
恒生指数	-0.01	-1.91
纳斯达克指数	-0.45	7.75
NYMEX 原油	-1.68	19.26
道琼斯工业指数	-2.37	0.78
万得全 A	-2.73	-4.57

数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

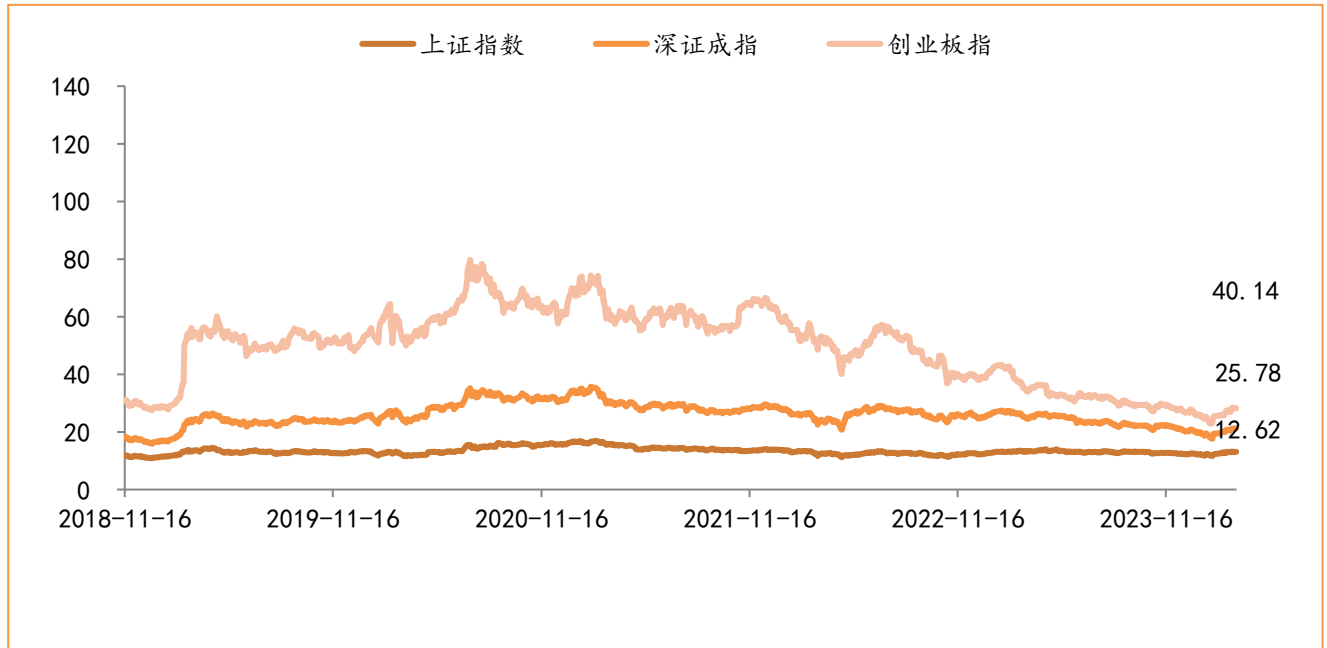
图：全球主要股指周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

## 2.估值指标

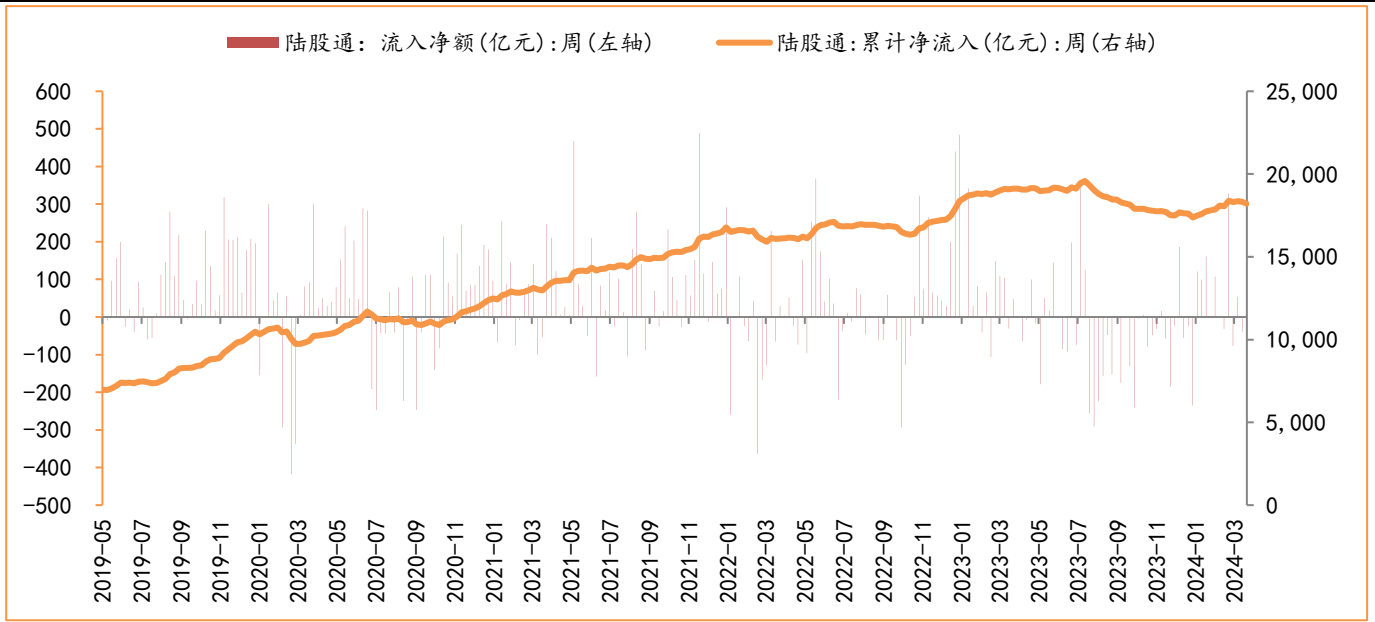
图: 主要股指市盈率 PE (TTM)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

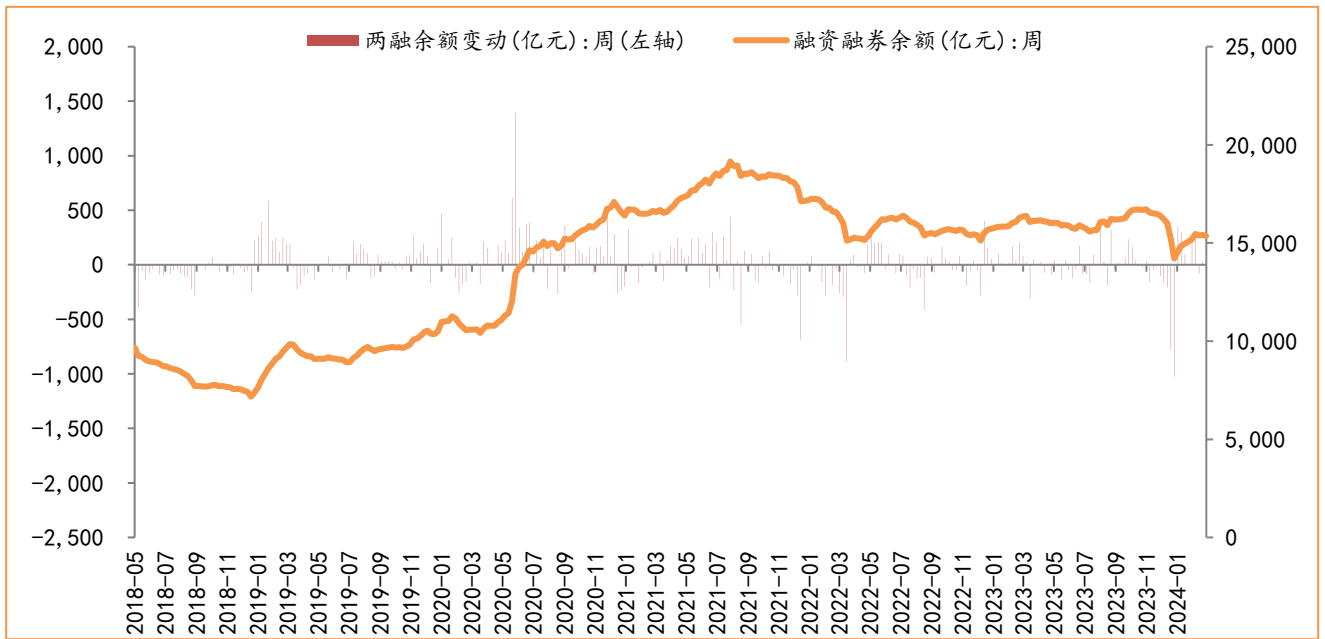
## 3.资金面

图: 陆股通上周净流出 114.68 亿元



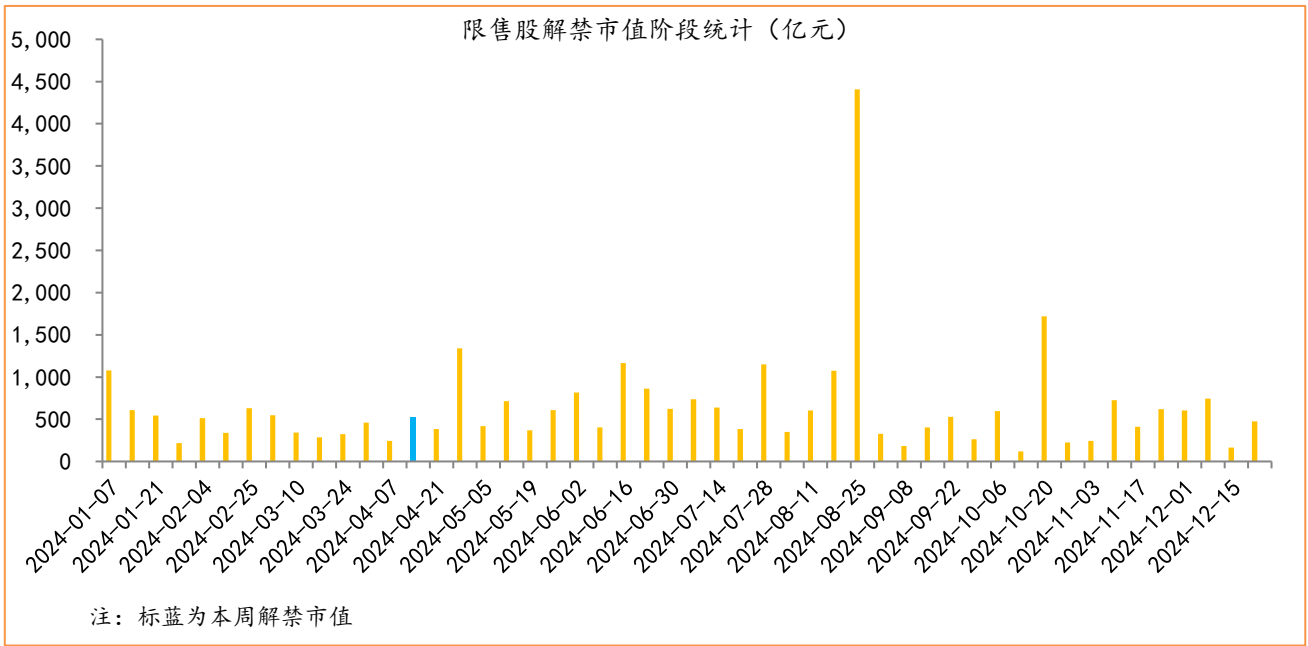
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 15367.88 亿元



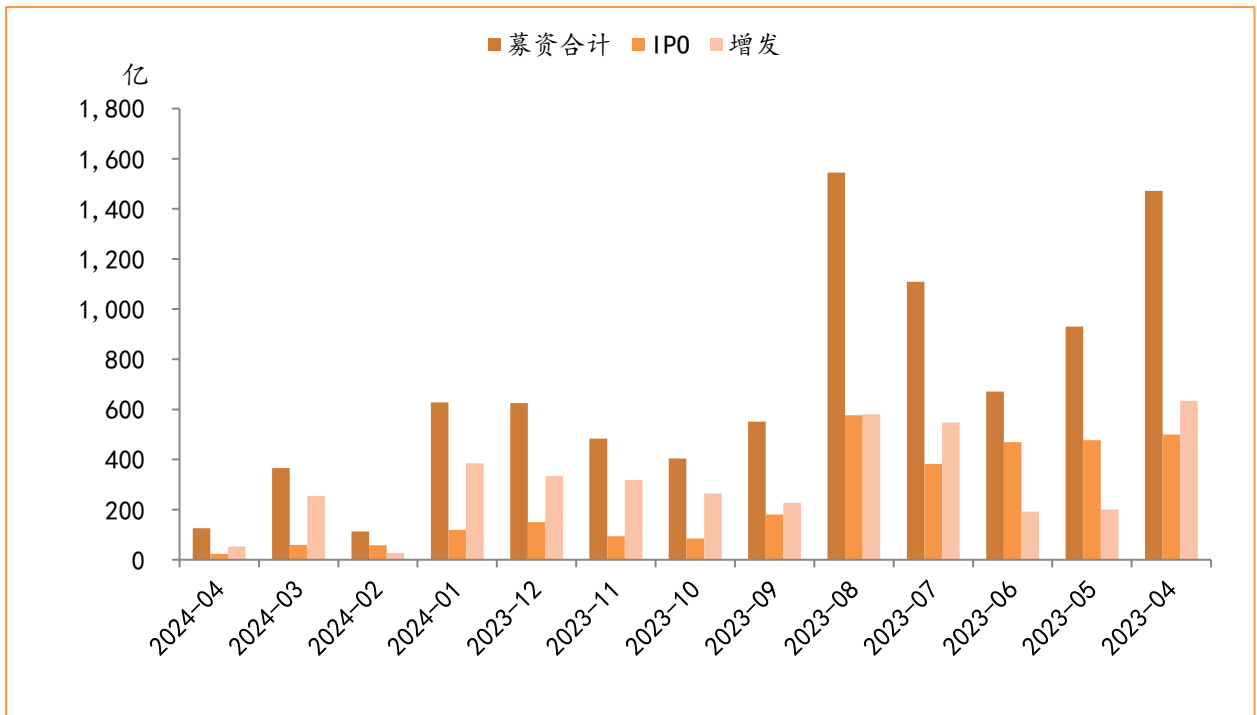
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值约 523.64 亿元



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

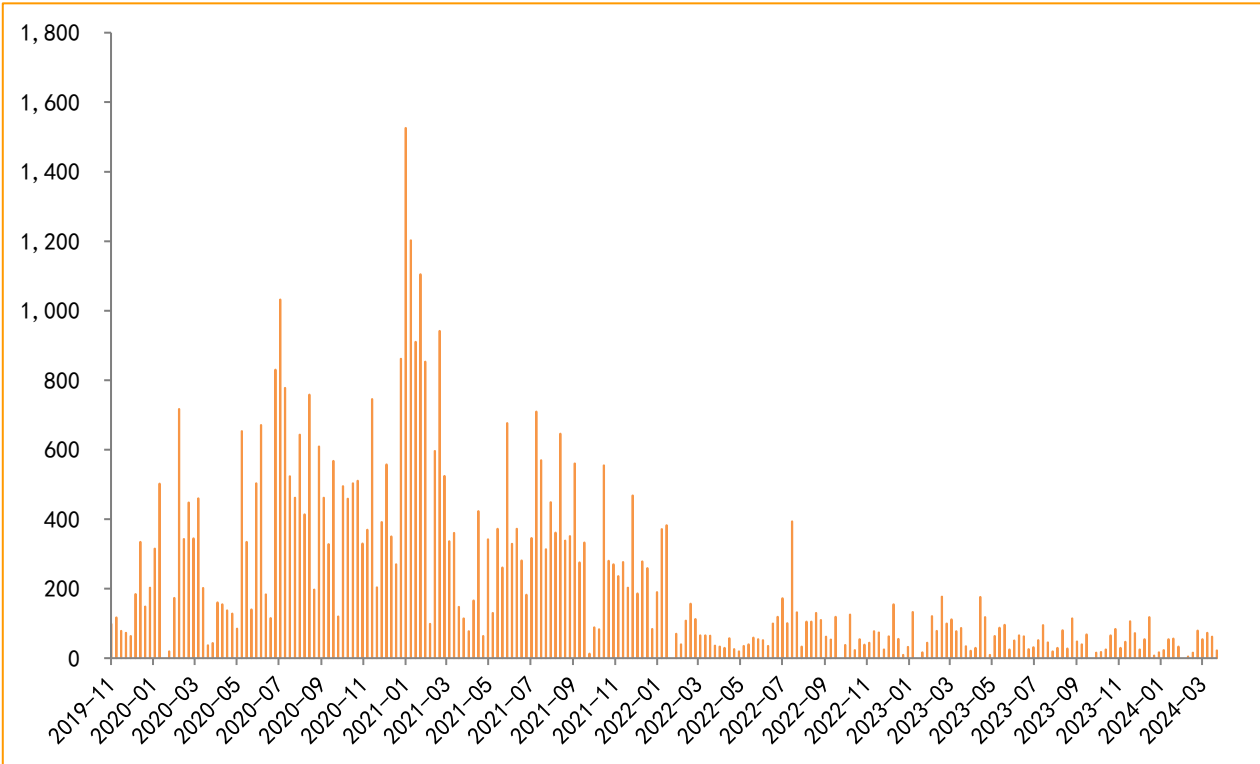
图：4月募资合计 125.39 亿元



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 10.84 亿份

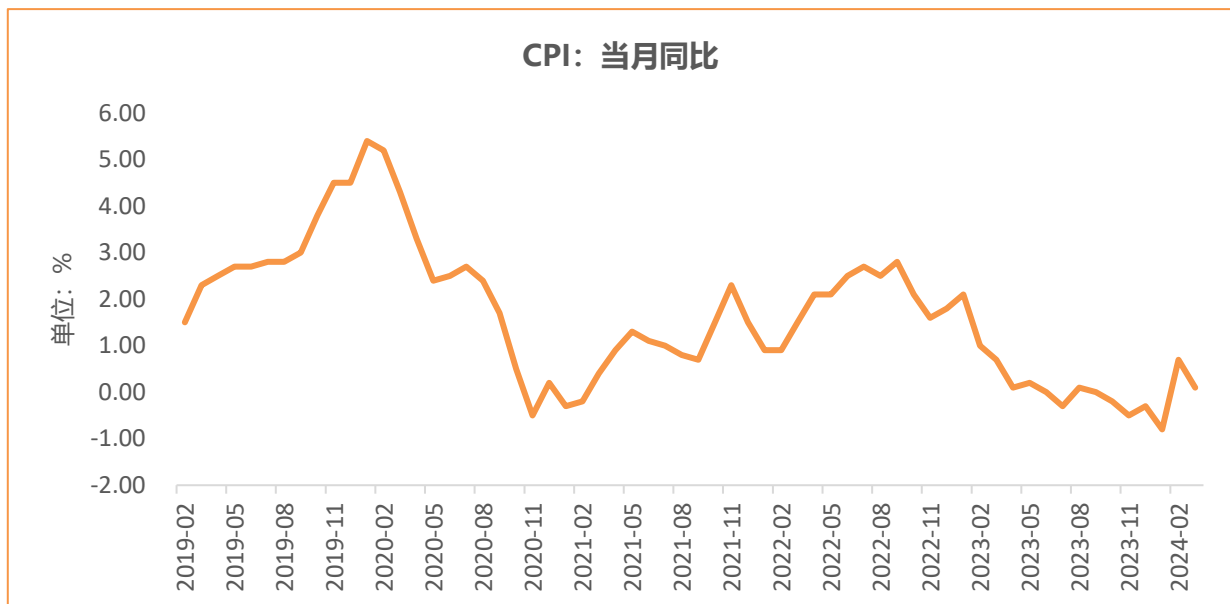




数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

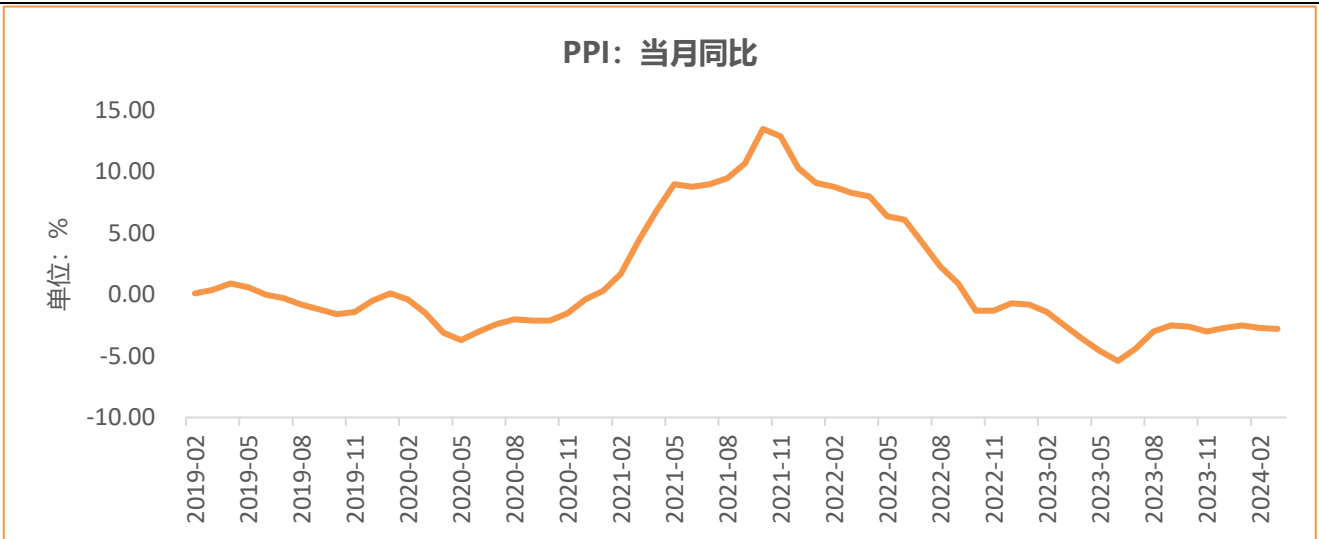
#### 4.基本面

图: 3月CPI同比增加0.10%



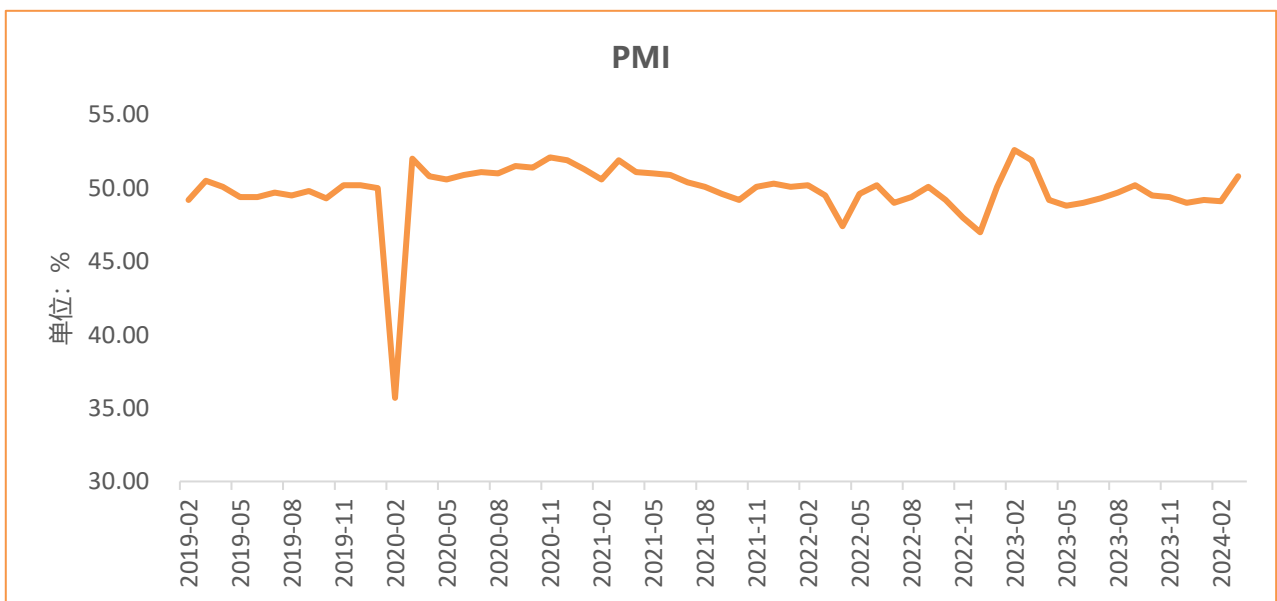
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 3月PPI同比下降2.80%



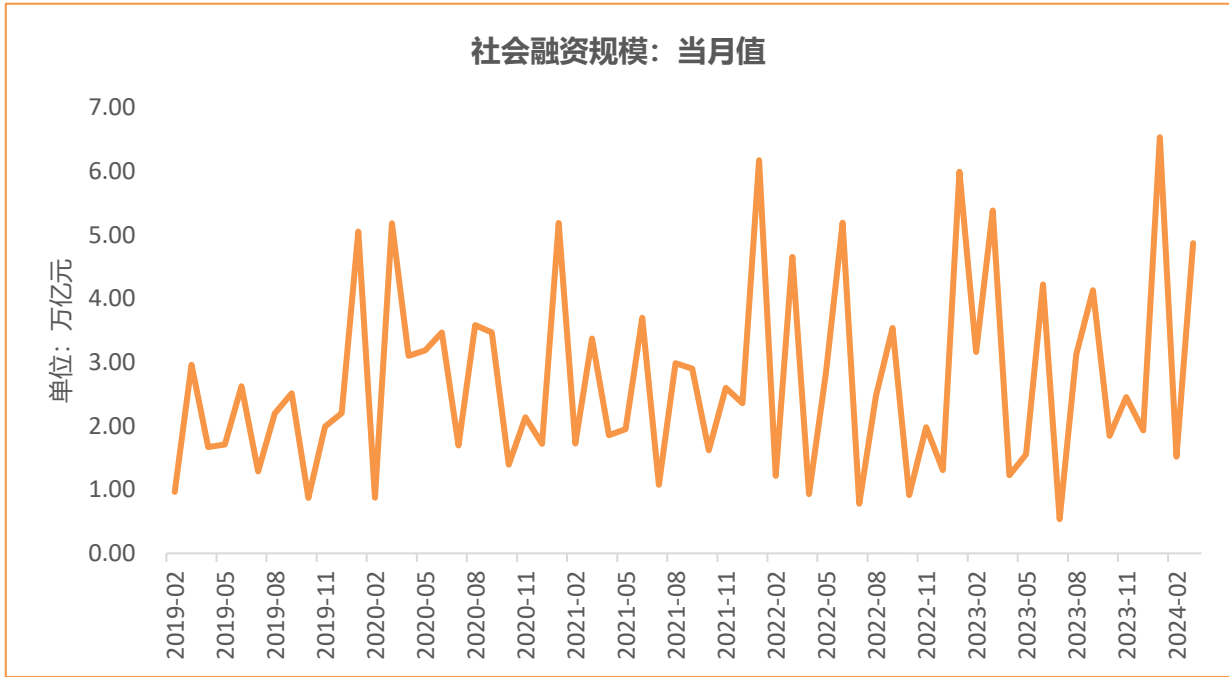
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 3月官方制造业 PMI 为 50.80%



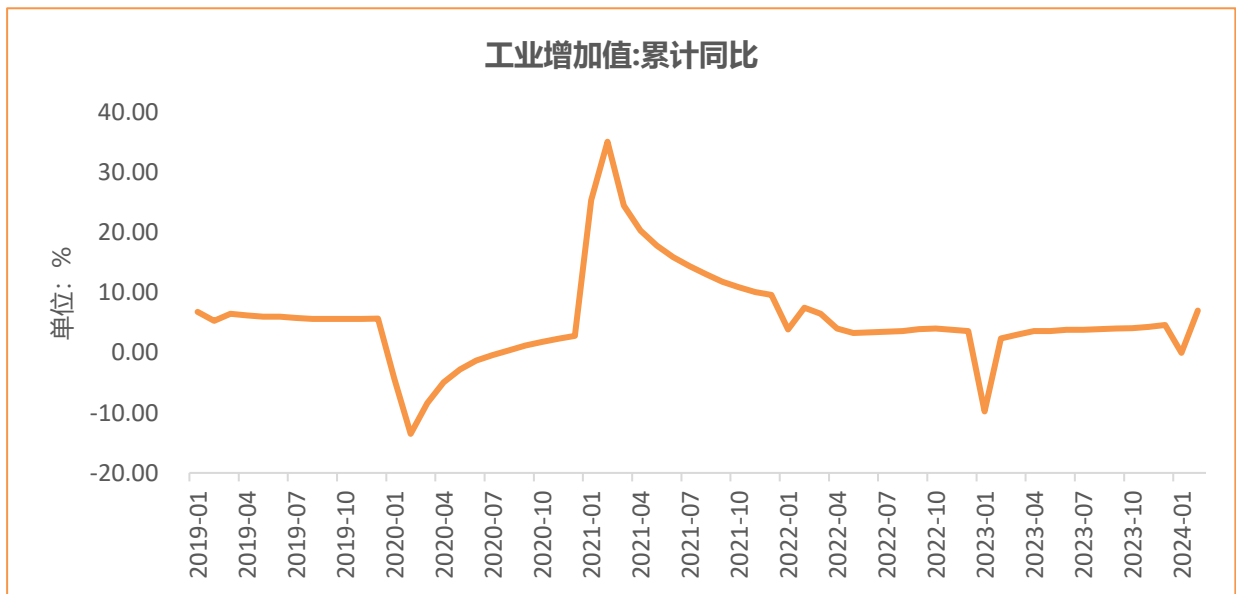
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 3月社会融资规模 4.87 万亿



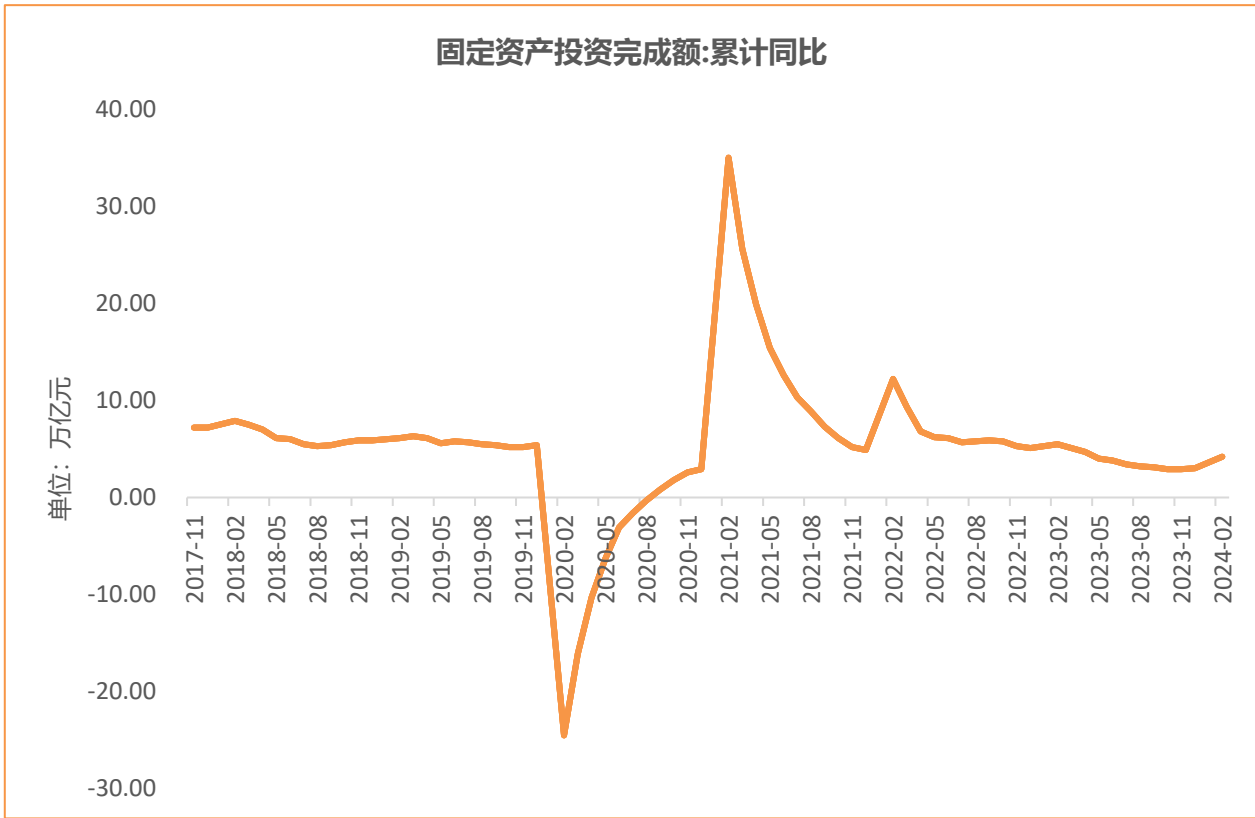
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-2 月规模以上工业增加值累计同比增加 7%



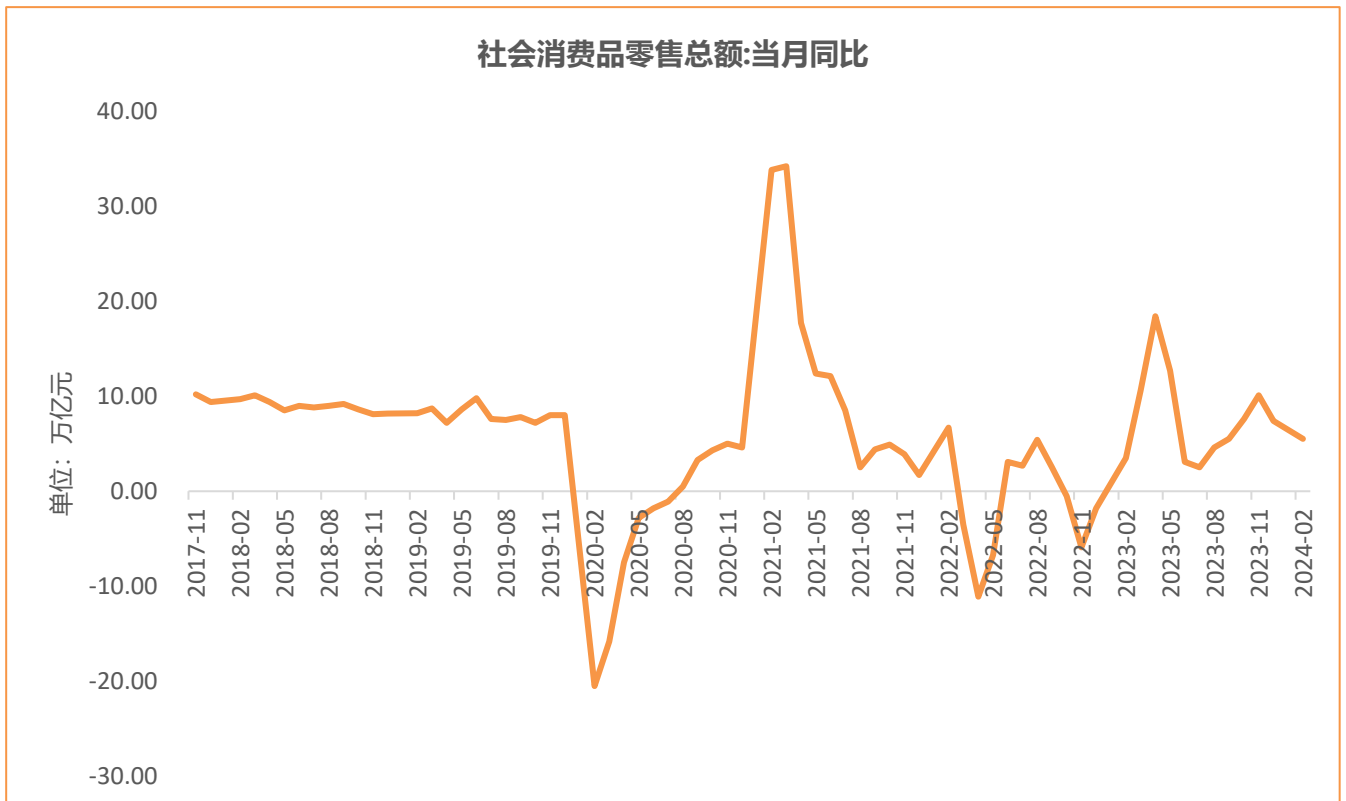
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 1-2 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。