

结构性机会不断涌现

## 增量资金持续入场 A股市场中枢整体上移

股期标的携手上涨  
“铜博士”王者归来

● 本报记者 马爽

近期，“铜博士”强势回归，国内外期铜价格携手创阶段新高，LME期铜逼近9100美元/吨，沪铜期货创下2022年5月初以来新高。与此同时，A股有色金属概念股也迎来显著上涨。

业内人士表示，近期，市场担忧铜供应短缺引发价格大幅上涨。相比2023年，今年铜市场供需格局将有所好转，叠加美联储降息周期临近，以及国内加快推进大规模设备更新及消费品以旧换新，补库周期提速有望改善市场预期，将在中长期支撑价格进一步上涨。不过，短期而言，虽然市场风险偏好小幅改善，但铜市基本面依然偏弱，且全球经济前景仍存不确定性，铜价恐缺乏进一步上涨的动能。

## 供应短缺忧虑笼罩

步入龙年（正月初一，2月10日），“铜博士”似乎从沉睡中苏醒，此后国内外期铜价格携手上涨，并不断突破阶段新高。

国际市场，近期，伦敦期铜突破9000美元/吨。文华财经数据显示，截至北京时间3月18日17:50，LME期铜报9060.5美元/吨，3月15日最高触及9098美元/吨，创2023年4月中旬以来新高，较2月9日盘中低点8127美元/吨累计上涨11.95%。国内市场，截至3月18日收盘，沪铜期货主力合约收报72830元/吨，涨0.59%，盘中最高至73440元/吨，创下2022年5月初以来新高，3月以来累计涨幅达5.61%。

在铜价大涨的提振下，A股相关的概念股也显著拉升。Wind数据显示，3月18日，申万有色金属指数最高至4504.64点，创下2023年9月初以来新高，较2月5日低点累计涨幅更是达34.27%。当日，北方铜业涨超4%，云南铜业涨超2%，江西铜业涨超1%。

铜一向被视为全球经济风向标，因此被称为“铜博士”，其价格波动备受市场关注。而近期铜价大涨与市场担心铜供应重现短缺局面有关。据报道，3月13日，中国有色金属工业协会在北京组织召开铜冶炼企业座谈会。会议针对行业自律与产能治理问题进行了深入探讨，并形成以下几点共识：就继续推进铜原料结构调整达成共识；就调整冶炼生产节奏达成一致；在提高准入门槛及严控铜冶炼产能扩张方面取得共识。

“在铜加工费大幅下滑与亏损的压力下，近期有关部门与大型铜冶炼企业开会协商减产，2024年第二季度国内冶炼厂停产检修产能或涉及320万吨，铜矿短期的逻辑向精炼铜延伸，使市场对于铜供应问题的逻辑彻底发酵，引发近期铜价大幅上涨。”银河证券有色金属分析师华立表示。

本轮铜价上涨也获得大量资金的关注。中信建投期货研究发展部分分析师张维鑫表示：“在减产预期先行的情况下，沪铜期货沉淀资金大增，近期成交量与持仓量显著攀升。”

## 中长期看涨铜价

在国际铜价突破9000美元/吨之后，市场更为关注其后市价格的演变。

“本次铜价大涨，完全暴露了近些年因矿山老化、水资源短缺、缺电、前期资本投入不足、资源政策收紧等扰动下，全球铜精矿新增产量持续不及预期的问题，且在2025年后本轮铜矿新增产能投产高峰期将过，铜矿产出不足等状况将持续存在，这将在中期支撑铜价中枢的上行。”华立表示，国内在大规模设备更新投资推动下，经济或将逐步上行，叠加海外即将进入降息周期，制造业有望复苏，全球共振补库存下，铜需求的逻辑也将成为未来铜价上涨的潜在催化剂。

中邮证券有色金属分析师李帅华也认为，2024年铜的供需格局好于2023年，叠加美联储降息周期临近，铜价具有坚实支撑，考虑到2025年以后铜市场的供给格局将更加紧缺，绿色能源转型方兴未艾，铜供需缺口将越来越大，未来将迎来长周期上行的历史性机遇。

张维鑫则持谨慎态度。宏观层面来看，张维鑫认为，全球经济复苏程度有待观察，且美联储降息触发前仍存地缘局势冲突、需求进一步降温风险，对远期经济前景持谨慎乐观看法。基本面而言，“减产预期有待兑现，且高铜价进一步抑制下游需求。”张维鑫表示，近期保税港铜库存为去年同期2倍，交易所库存更是超过过去三年同期水平，而冶炼企业电解铜库存亦高于过去三年春节后的备库水平。

张维鑫认为：“总的来说，虽然铜市场风险偏好小幅改善，但基本面依然偏弱，且全球经济前景存在不确定性，宏观与基本面未形成共振，铜价或缺乏进一步上涨的动能，谨慎乐观看待其上涨空间。”



上证指数1月底以来走势

视觉中国图片

3月18日，A股市场高开高走，上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.99%、1.46%、2.25%，均创年内新高。A股成交额超1.1万亿元，其中沪市成交额为4855.21亿元，深市成交额为6523.84亿元。资金面上，Wind数据显示，上周北向资金累计净流入328.20亿元，A股融资余额增加236.11亿元，两路资金合计加仓A股超560亿元。

分析人士表示，市场从减量市转变为增量市，推动A股中枢整体上移，投资者风险偏好继续修复，市场对经济基本面预期边际改善，结构性机会仍将不断涌现。

● 本报记者 吴玉华

## A股市场高开高走

3月18日，A股市场高开高走放量反弹，三大指数悉数上涨，均创年内新高，上证指数逼近3100点，创业板指涨逾2%。从个股涨跌情况来看，18日A股市场共有超4500只股票上涨，仅有600余只股票下跌。

走势最强的创业板指中，其权重最大的股票宁德时代上涨5.50%，成交额超90亿元，为对创业板指贡献度最大的股票。Wind数据

显示，截至18日收盘，A股总市值为85.19万亿元，总市值单日增加近1万亿元。

盘面上，红利板块有所调整，AI、低空经济、汽车产业链等题材板块表现抢眼。从行业情况来看，申万一级行业中，传媒、电子、电力设备行业涨幅居前，分别上涨2.90%、2.72%、2.71%；煤炭、家用电器、银行板块跌幅居前，分别下跌1.37%、

1.08%、0.22%。

领涨的传媒行业中，文投控股、思美传媒、引力传媒、浙数文化等多股涨停。电子行业中，久谦股份上涨20%，寒武纪-U涨逾13%，生益电子、陶冢科技涨逾12%，福蓉科技、鹏鼎控股、华正新材等多股涨停。

汽车板块也表现活跃，东风汽车、东风科技、亚普股份、万丰奥威、江淮汽车等多股涨停，赛力斯涨逾6%。

一级行业中的26个行业加仓，对电子、电力设备、公用事业融资净买入金额居前，分别为27.99亿元、27.56亿元、20.54亿元；对商贸零售、食品饮料、有色金属行业融资净卖出金额居前，分别为4.14亿元、3.90亿元、1.54亿元。

个股方面，上周融资客对药明康德、长江电力、四川长虹、工业富联、长安汽车加仓金额居前，分别为11.16亿元、11.01亿元、4.89亿元、4.66亿元、4.47亿元。对洛阳钼业、中国中免、宁德时代、中信证券、保利发展减仓金额居前，分别为3.18亿元、2.76亿元、2.56亿元、2.05亿元、2.01亿元。

从资金面可以看到，上周内外资齐加仓A股市场，并均大幅加仓电力设备行业。

## 内外资齐加仓

前，分别为49.64亿元、20.51亿元、14.11亿元、12.76亿元、12.47亿元。对药明康德、中国太保、恒生电子、晶澳科技、立讯精密减仓金额居前，分别为9.61亿元、3.82亿元、3.05亿元、2.93亿元、2.65亿元。

融智投资基金经理夏风光表示，在沪指3000点上方北向资金的持续流入，不管背后的驱动因素是基于对资本市场变革的信心，还是对经济数据企稳回升的期待，都表现出对下一步行情拓展空间的信心。

从融资余额情况来看，Wind数据显示，截至3月15日，A股融资余额报14765.45亿元，上周融资余额增加236.11亿元，连续5个交易日增加。从上周融资客对行业板块的加仓情况来看，Wind数据显示，融资客对申万

## 市场生态出现三大变化

性，上市公司加强分红提高现金回报的确定性，新质生产力政策陆续推出提高主题催化的确定性，两者共同加强市场红利和新质生产力主题的杠铃结构；第三，主动和量化的力量出现再平衡，量化边际影响减弱，主观多头定价能力加强，在激烈的同业竞争下，主观多头可能继续市值下沉在细分行业寻找景气，量化在此轮流动性危机后有望跟随主观多头重新回流中小市值股票寻求超额收益。

“经历2月初以来的快速修复后，市场在临近前期交易密集区维持震荡向上走势，投资者风险偏好继续修复，

汽车板块表现亮眼  
机构看好投资机会

● 本报记者 刘英杰

3月18日，A股汽车板块表现活跃。截至收盘，万得汽车指数大涨4.39%，自2月6日以来，区间涨幅高达39.48%。此前，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》（以下简称《行动方案》），明确提出要组织开展全国汽车以旧换新促销活动，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。

多位券商人士认为，2024年汽车行业无论是国内需求还是出口均会保持增长，需求端消费升级、供给端智能化将带来自主品牌整车及零部件公司的跨越式发展机遇。

## “以旧换新”正在路上

《行动方案》对汽车产业的支持主要包括四个维度：一是支持以旧换新促汽车消费，组织开展全国汽车以旧换新促销活动，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；二是规范汽车报废回收产业链，到2024年，报废汽车回收量较2023年增加约一倍，依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车；三是支持二手车交易与出口，持续优化二手车交易登记管理，促进便利交易；四是加大金融支持，鼓励银行机构在依法合规、风险可控前提下，适当降低乘用车贷款首付比例，合理确定汽车贷款期限、信贷额度。

尽管“以旧换新”政策的相关细则尚未出台，但不少车企已经推出相关行动。据不完全统计，目前已有东风汽车、吉利汽车等三十余家汽车品牌推出“以旧换新”补贴政策。

东吴证券汽车行业首席分析师黄细里表示，将继续看好政策催化下的汽车板块主线投资机会。

“《行动方案》再次明确‘以旧换新’量化目标。乘用车层面，‘以旧换新’补贴有望提升换购需求；商用车层面，政策有望推动新能源公交运营补贴加速落地。”她认为。

## 行业投资机会涌现

业内人士指出，汽车行业技术变迁，结构升级，海外扩张仍处于高速变化中。从中长期角度看，优质汽车公司有望在新一轮的产业变迁中持续成长。

“我们继续看好汽车变革中的机会，建议从自主品牌崛起和高端化受益整车、电动化+自主崛起受益零部件、智能化受益零部件、内外需恢复向上的客车这四个方向寻找投资方向。”兴业证券研究所副所长、汽车行业首席分析师戴畅表示。

方正证券汽车行业首席分析师文姬认为，以旧换新政策催化，重点利好新能源车、中高端品牌及商用车重卡；近日上海等地区开展以旧换新的鼓励政策，对引导汽车消费具有促进作用。预计政策有望刺激40万销量增量，将重点利好新能源车、中高端品牌及商用车重卡等。



新华社图片