

3 月上旬 A 股延续了 2 月份的上攻之势，上证指数在 3000 点上方震荡上行，进入下旬走势偏弱，沪指一度跌破 3000 点。总体来看，3 月份小盘股表现相对占优，金融股走势偏弱。截止 3 月 29 日，A 股主要宽基指数月线表现不一，上证指数微涨 0.86%，创业板指涨 0.62%，上证 50 指数涨 0.07%，沪深 300 涨 0.61%，中证 500 跌 1.13%，中证 1000 涨 1.81%，北证 50 大跌 8.11%。

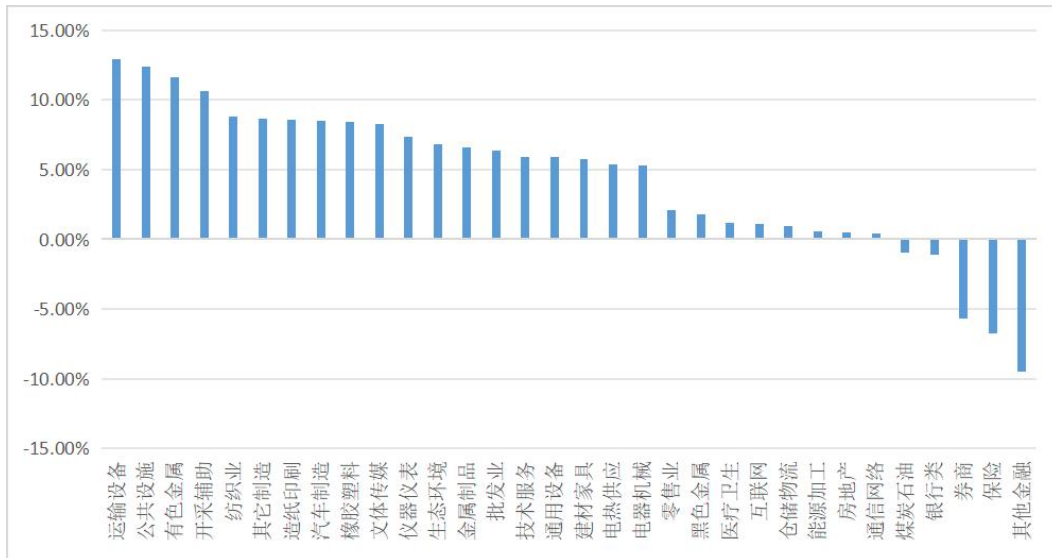
图 1：2024 年 3 月 A 股主要指数涨跌幅



来源：大智慧

行业方面，据统计大智慧 48 个行业，仅 5 个行业在 4 月下跌，受 3 月全球风险偏好有所回升，成长风格资金流入影响，煤炭石油、银行、券商、保险和其他金融等有所回调，跌幅分别为 0.94%、1.07%、5.67%、6.71%和 9.49%。运输设备、公共设施、有色金属和开采辅助涨幅居前，涨幅超 10%，主要受益于新质生产力号召下加大科技创新与产业升级支持力度，以及设备更新等政策利好。

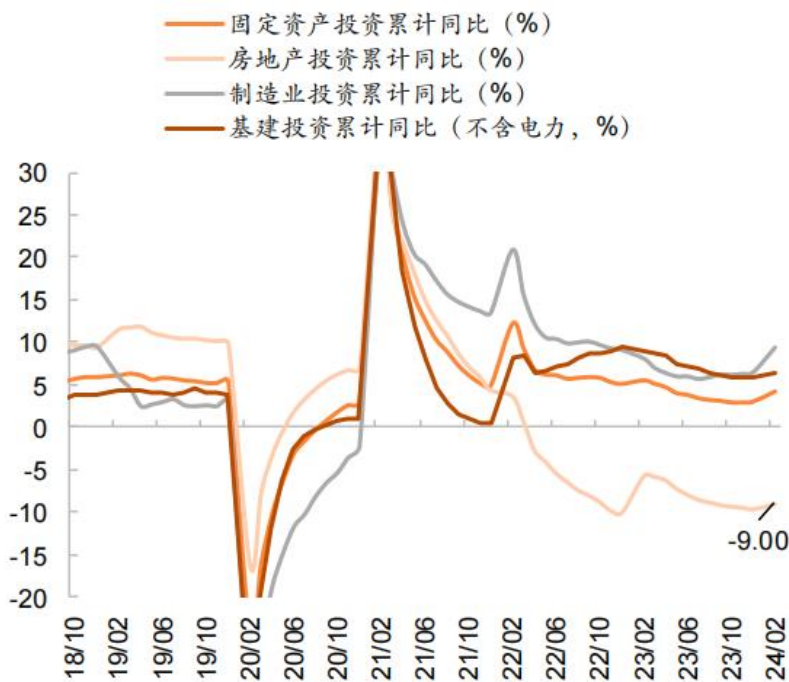
图 2：3 月份行业板块涨跌幅情况 (%)



来源：大智慧

3 月份基本面，从最新公布的 1-2 月经济数据显示，国内基本面仍在波折修复，出口表现好于预期，地产仍是拖累。1-2 月固定资产投资增速为 4.2%，其中制造业投资增速较 12 月提升 1.2pct 至 9.4%，地产投资负增 9.0% 仍是主要拖累，基建投资增速小幅回落至 6.3%，民间投资意愿仍然低迷，增速为 0.4%。居民消费增速放缓，1-2 月社零同比增长 5.5%，增速较 12 月回落 1.9pct，地产链消费仍是负向拖累。外需表现具有一定韧性，1-2 月出口同比增长 7.1%，高于市场预期，其中机电产品贡献近六成。春节错月影响下，2 月 CPI 同比由负转正，同比上涨 0.7%，前值-0.8%，环比上涨 1.0%，其中存在春节期间食品价格环比上涨因素；PPI 同比下降 2.7%，较前值的-2.5% 降幅有所扩大，其中存在春节假期期间开工淡季的影响。

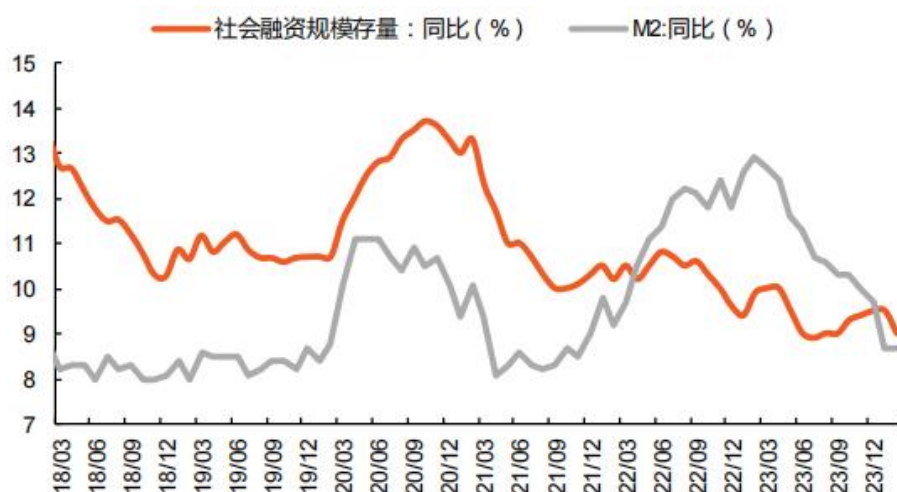
图 3：2024 年 1-2 月固定资产投资增速为 4.2%



来源：平安证券

流动性方面：季节性效应下 2 月社融增速有所回落。2 月社融和人民币贷款分别新增 1.5 万亿元和 1.45 万亿元，在季节效应下有所回落。结构上企业端贷款需求仍显韧性，2 月新增企业中长贷 1.3 万亿元，前两个月累计新增 4.6 万亿元；居民端需求较弱，2 月居民中长贷减少 1038 亿元。货币政策仍有宽松空间。3 月 6 日，央行行长潘功胜在记者会上表示：“中国的货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间……后续仍然有降准空间”。3 月 21 日央行副行长宜昌能再次表示：“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空间”。

图 4：2 月社融存量同比增速较上月回落至 9%



来源：平安证券

3 月份北向资金延续净流入，但边际有所递减，截止 3 月 29 日，当月净流入 219.85 亿元，相较于 2 月份减少了近 400 亿。板块上净流入前十的分别是电器机械、酒及饮料、银行、有色金属、汽车制造、电子设备、煤炭石油、电热供应、运输设备和保险；净流出前十的板块分别是软件、技术服务、化工化纤、互联网、券商、黑色金属、非金属矿、文体传媒、金属制品和农副食品。个股方面，当月净流入前十的股票是：宁德时代、五粮液、美的集团、紫金矿业、韦尔股份、恒瑞医药、长江电力、北方华创、山西汾酒和格力电器；净流出前十的分别是：药明康德、工业富联、迈瑞医疗、隆基绿能、东方财富、TCL 科技、珀莱雅、中科创达、恒生电子和欧菲光。

图 5：3 月份北向资金净流入流出情况

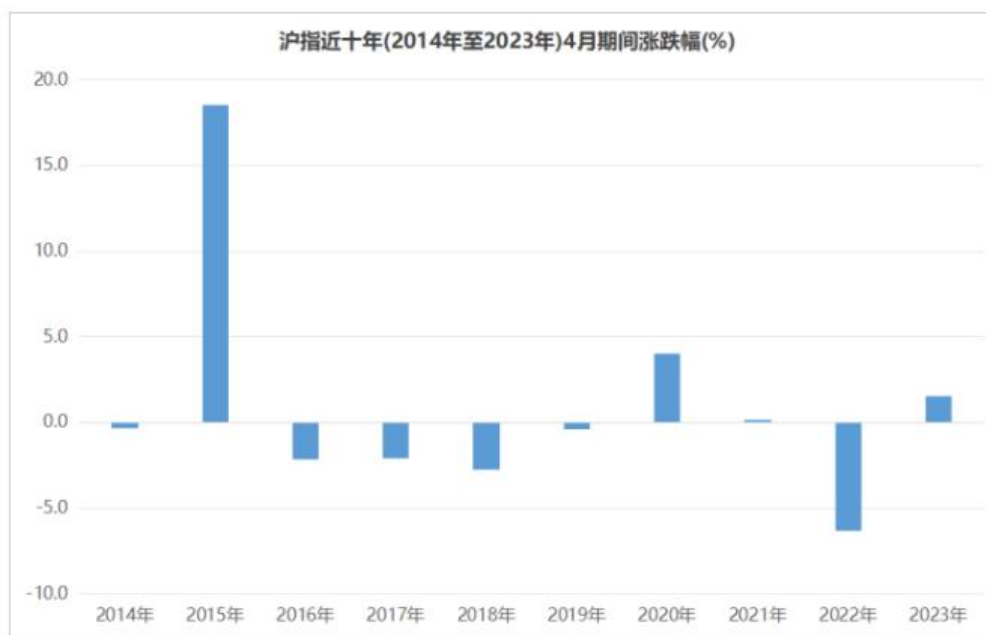


来源：大智慧

展望4月，当前市场观点不一，有券商机构表示4月通常是比较难赚钱的月份，有回调风险。但也有券商仍持乐观态度。

回顾近十年（2014年至2023年）的4月行情中，沪指上涨概率接近四成，平均上涨幅度近1%，其中，沪指在2015年、2020年、2023年表现更为绩优。若分上中下三旬来看，其在月内整体呈现先扬后抑的态势。其中，沪指在4月上旬上涨概率近80%，平均涨幅也超2%，而在4月下旬，因临近五一假期，在缺少流动性的情况下，沪指也呈现跌多涨少的态势，平均跌幅近1%。

图6：沪指近十年（2014年至2023年）4月期间涨跌幅（%）



来源：财联社

据财联社报道，一直以来，A股常受“日历效应”的影响，每年4月开始，年报、一季报、经济数据、政治局会议将先后落地，各类赛道、题材板块也因此频频迎来波动行情。此外，由于重要会议于4月期间召开，宏观政策形势逐渐明朗，全年政策基调和重点投资方向也将给随后的行情提供指引，因此，投资者也将4月的行情称之为“四月决断”。其中，业绩主线或是影响4月行情的重要关键。

国联证券策略团队在4月市场展望中表示，历年4月看，发生回调的概率较大。风格分化上看，大盘小盘间分化明显，大盘韧性更强；价值风格略强于成长行业。节奏上看，市场往往在4月中上旬开始回调。此外，复盘了历年市场交易动量和交易反转的节奏：4月中上旬，市场容易从交易“动量”转为交易“反转”。

为何每年4月容易发生回调？国联证券策略团队解释，核心原因或是财报期下的盈利预期下调。

一方面，市场往往会在年初高估盈利预期，随后在全年逐步下修预期，而一季报期间正是市场快速回调盈利预期的时间段，因而容易发生回调。此外，由于大盘股的交流更为充分，往往会在3

月提前交易盈利情况，而小盘股的交流较少，往往会等到财报期才会真正将一季度盈利情况反映股价。

国金证券认为4月初A股上涨动力将大概率减弱，市场波动率或趋于上升，建议成长逢高止盈，逐步切换至价值防御。回顾历史上主题投资“盛行”期，对其使用环境和演绎节奏进行总结。第一，主题投资往往出现在（1）国内经济“被动补库”甚至“主动去库”的下行周期（十年期国债利率下行）+（2）宽货币（M2%-社融%走阔）+（3）但未宽信用（M1%-短融%低迷）的经济环境之下。此外，历史经验来看4月、10月、12月等受业绩披露期或年末止盈情绪影响主题投资热度或有所下降。第二，从演绎节奏来看，主题投资往往会经历萌芽期、预热期、扩散期、兑现期和终结期。（1）主题投资开启依赖于政策、制度改革的提出、产业升级和技术变革或者突发事件冲击（2）主题投资演绎中期，需根据渗透率、产销率和产业政策把握主题的“广度”和“深度”，结合资金情绪捕捉主题的传导和扩散。（3）主题投资末期将逐渐关注龙头与核心标的业绩是否可以落地兑现。回到当下，从主题投资活跃度和赚钱效应来看或已到阶段性高点，后续4月进入业绩密集披露期，预计在AI+产业渗透率尚处于10%以下，相关核心标的难以兑现业绩，主题将大概率进入到热度降温的退潮阶段。

平安证券则表示产业端自中央定调大力发展新质生产力以来，各部委及各地方围绕产业政策引导、金融支持、知识产权保护等方向，一系列配套政策出台并落地执行。市场端则围绕市场准入、融资融券、金融机构监管等全力提升上市公司质量。在此背景下，3月份市场对政策受益充分反应。结构上，表现占优的板块集中在高新技术产业带动下的中小创；行业则集中在TMT、汽车等板块。展望4月份，产业配套政策全面有序落地，资本市场有望进一步加码提升上市公司质量及分红。当前权益市场进一步回归基本面，结构方面一方面是利好于一季报业绩预期向好的上市企业，另一方面是红利策略（煤炭/银行/石油石化），以及分红空间有望提升的企业及板块。

华宝证券认为，一季度行将结束，年初以来的“深V”行情基本符合超跌反弹的结构特点。此外，今年的市场延续了去年行业轮动的特性，前期普涨后，市场轮动速度明显加快，且以低位行业补涨为主，前期表现亮眼的高股息板块明显转弱，一度领涨的科技成长板块也转为震荡。大量热点行业以日为维度轮动，赚钱效应明显弱化。

估值仍旧便宜：经历2月的轮上涨行情，A股主要宽基指数的估值得到修复，但大多处于30%或以下的“低估”区域，也就是说仍然处于性价比较高、值得布局的水平。

高赔率市场环境未改变：经历3年的震荡调整，A股或正处于长周期的转折点处。从筹码出清的角度看，当前整个市场向下风险或者潜在抛售压力已经变小。从估值回归预测的角度，对全年的预估依然是扩张，当前A股市场投资机会的赔率较高。

图7：A股主要宽基指数的估值（截止2024年3月27日）

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM) %	市盈率百分位			区间涨跌幅 (%)	
			近3年	近5年	近10年	年初至今	近1年
000001.SH	上证指数	13.03	42.96	31.90	29.34	1.90	-7.17
399001.SZ	深证成指	20.90	25.63	18.12	18.41	-0.79	-18.78
399006.SZ	创业板指	27.62	10.87	8.34	4.12	-2.63	-22.31
000016.SH	上证50	9.95	31.67	24.38	37.20	3.76	-9.03
000300.SH	沪深300	11.58	25.55	18.10	32.49	3.28	-12.00
000905.SH	中证500	21.41	48.28	30.81	8.62	-2.67	-16.25
000688.SH	科创50	44.32	28.93	20.41	20.41	-9.38	-27.23
881001.WI	万得全A	16.69	29.54	21.71	25.56	-2.75	-13.17
000852.SH	中证1000	32.62	49.90	24.76	10.86	-7.47	-20.68
399303.SZ	国证2000	34.67	28.42	23.26	8.23	-8.85	-18.17

来源：华宝证券

（一）低空经济

低空经济是以各种有人驾驶和无人驾驶航空器的各类低空飞行活动为牵引，辐射带动相关领域融合发展的综合性经济形态。“低空”通常指距正下方地平面垂直距离在 1000 米以内的空域（根据不同地区特点和实际需要可延伸至 3000 米），目前实际使用空域一般在 300 米以下，其产业生态包含制造、飞行、保障、综合服务等行业。

低空经济产业链条包括航空器制造、低空空域飞行、基础设施建设运营、低空服务产业等。民航局在国新办新闻发布会上表示，“低空经济”作为战略性新兴产业，发展空间极为广阔，2023 年我国市场总规模已超 5000 亿元，2030 年有望达 2 万亿元。

图 8：低空经济产业链



来源：东吴证券

在产业链的上游，主要聚焦于原材料及零部件的供应。这一环节包括了各种工业软件（如 CAX、EDA、PLM 等）的研发，关键原材料（如钢材、铝合金、高分子材料等）的供应，以及零部件（如芯片、电池、电机等）的制造。这些元素是低空经济产品制造的基础，决定了产品性能和成本，对整个产业链的健康发展具有基础性影响。

中游环节是低空经济产业链的核心，包括无人机、航空器、高端装备及配套产品的生产制造，以及低空保障与综合服务。这一环节的企业不仅要处理好上游原材料和零部件的整合，还要面向下游市场，满足各种应用场景的需求。中游环节的技术创新和产品质量直接影响到低空经济的竞争力和市场占有率，因此是产业链中最为关键的部分。

下游环节主要聚焦于产业融合，即如何将中游生产的无人机、航空器等产品及服务应用于各个场景中，包括但不限于物流、旅游、农业、消防、巡检等。下游的应用创新不仅能够推动低空经济的商业模式多元化，也为中游甚至上游的研发和生产提供方向，形成良性的产业发展循环。

值得注意的是，中游至下游的衔接还需经过飞行审批、空域备案等关键步骤，这些环节涉及政策法规、安全监管等方面，对低空经济的健康发展至关重要。因此，政府的政策导向、法规制定和行业标准等也是低空经济产业链不可或缺的一环。

政策东风劲吹，产业趋势愈发明确

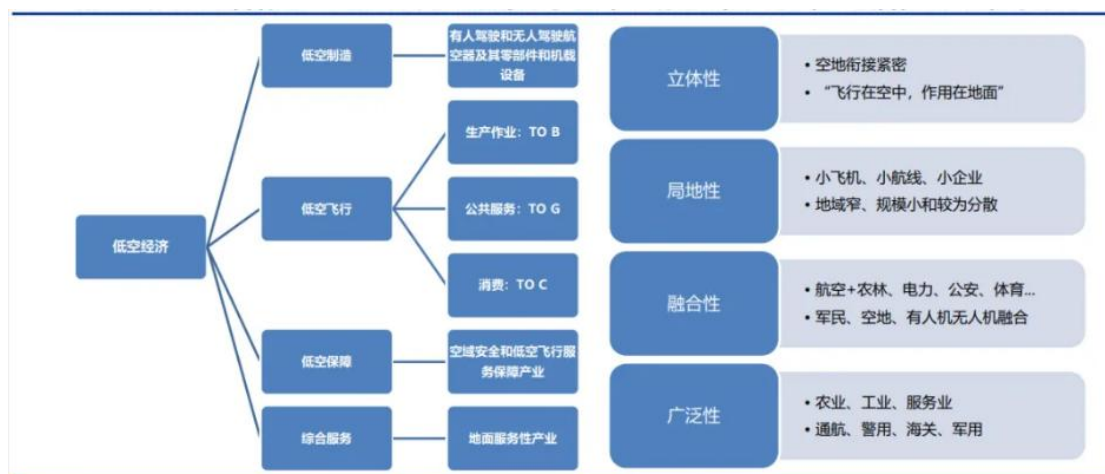
从 2023 年底的中央经济工作会议到今年初的地方两会、全国两会，“低空经济”一直备受政策关注：空域分类及管理是“低空经济”发展和 eVTOL 商业化基础，2023 年 11 月空管委发布《中华人民共和国空域管理条例（征求意见稿）》，增设 G、W 类非管制空域（真高 300 米以下 G 类空域、真高 120 米以下 W 类空域），对通用航空、电动垂直起降航空器（eVTOL）及轻小型无人机主要活动区域；2023 年 12 月，中央经济工作会议提出打造包括“低空经济”在内的若干战略性新兴产业，“低空经济”战略地位进一步提升；3 月 18 日，民航局召开通用航空工作领导小组会议，专题研究“低空经济”战略性新兴产业；今年全国两会，2024 年政府工作报告提出“积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎”，是低空经济首次被写入政府工作报告。地方层面，据不完全统计，2023 年底至 2024 年初，已有 20 多个省（自治区、直辖市）将“低空经济”有关内容写入当地 2024 年政府工作报告，出台相应的行动方案。

申万宏源证券表示，低空经济是撬动供需两端、连接高端制造和生产生活服务的新业态。目前，无人机行业处于快速渗透的成长期，而载人的 eVTOL（电动垂直起降飞行器）仍处于概念期到导入期阶段，未来应用发展空间颇具想象力。低空基础设施和相关产业有望成为带动高质量投资的新领域，从而为经济增长注入新的动力。

1) 无人机在低空经济中应用广泛，渗透率快速提升：无人机产业链包括设计测试、制造和终端运营服务三大环节，产值分别占 17%、69%和 14%。低空经济对无人机设备的需求可以带动全产业链发展，目前 A 股无人机相关概念标的集中在先进制造和 TMT 领域。低空经济下游应用主要体现在民用领域，包括消费级和工业级无人机。其中工业级无人机市场规模占比 61%，覆盖植保测绘、快递运输、巡检救灾、城市规划、环境监测等具体场景。无人机在各个行业渗透，正推动中国和全球市场规模高速扩张。

2) 城市空中交通与飞行汽车从 0 到 1 的突破：城市空中交通（UAM）有望提高出行效率、解决城市拥堵问题。eVTOL（电动垂直起降飞行器）使用电池作为能源，突出噪音小、体积小、操作安全等优势，被视为未来短途交通发展方向，与国家超大特大城市 and 城市群的建设规划相契合。全球近 350 家企业的 eVTOL 飞行器设计数量已经达到 700 种，各大航空巨头和汽车厂商纷纷布局。eVTOL 制造生态头部效应已经初步形成，国内的亿航智能、吉利科技、小鹏汇天等厂商较为领先。eVTOL 想象空间大、行业市场空间广阔，大量早期团队探索开发中并向二级市场传导，且与汽车行业供应链复用、成本可以快速降低，有望复制人形机器人行情。

图 9： 低空经济涵盖设备制造、下游应用以及配套服务等场景，具有立体性、局地性、融合性和广泛性等特征



来源：申万宏源

中泰证券认为：政策与技术双重拐点叠加，低空经济有望迎来产业爆发期

1) 我国具备发展低空经济的必要性。作为新质生产力的重要抓手，eVTOL 有望助力我国民航飞机制造业“弯道超车”，凭借我国锂电产业链深厚优势，完美复刻中国新能源汽车产业链的成功模式。

2) eVTOL 具备显著的成本挖潜能力。eVTOL 具有耗电量小、运维成本低等显著优势，预计批量化生产后 BOM 成本有望进一步下降。我们认为 eVTOL 有望从城市空中出行场景率先放量，以一条深圳—珠海的典型航线测算，eVTOL 航线资本回收期仅为 1.99 年。

3) 2030 年低空经济产业规模预计达 2 万亿元。根据中国政府网，截止 2023 年底，我国低空经济规模达到 5000 亿元；到 2030 年，低空经济市场规模有望达 2 万亿元。对应 eVTOL 需求高增，根据 Lilium 预测，2035 年中国 eVTOL 数量可达到 10500 架。

(二) 氢能源

行业数据：

1、2023 年，电解槽招标翻倍增长，全年招标量达 1.8GW

2023 年中国电解槽招标量约为 1812MW，同比+127%，立项的项目绿氢产能已超 400 万吨，而落地项目仅 5 万多吨。中信建投预计 24 年行业招标量有望达 3.5GW，维持同比翻倍增速。

图 10：电解槽出货量预测



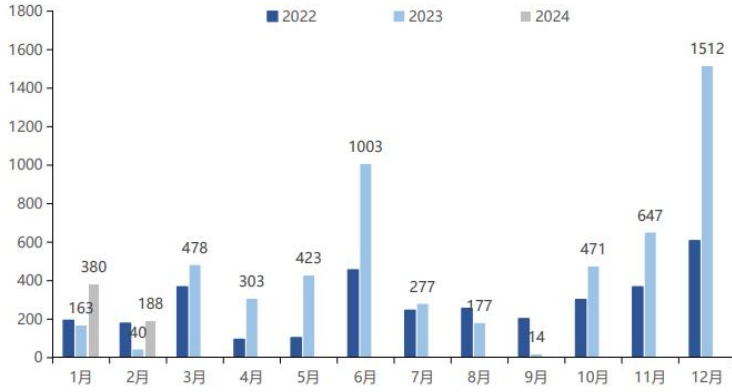
来源：中信证券

根据 GGII 统计数据，2023 年底国内电解槽设备厂商名义产能达 38GW，较 2022 年新增 23GW，其中碱性制氢占比超 93%，大标方 PEM 电解槽仍处于示范阶段，SOEC 和 AEM 一级市场融资热度高。从 2023 年全年中标结果看，派瑞氢能、阳光氢能和隆基氢能位列前三，CR5 约 60%。中信证券对 2022 年和 2023 年多个大型招标项目的碱性电解槽价格进行统计，1000Nm³/h 单台价格约在 630-770 万元之间，由于当前行业产品毛利率普遍不高且产品未来或将更注重质量，预计 24 年价格下降幅度不明显。另外，从目前绿氢示范项目的运行结果看，当前碱性电解槽在核心材料（高性能电极和隔膜）和结构设计上仍有提升空间，招标方未来对产品的要求除了电密和能耗等硬性指标外，对产品的耐久性和安全性将提出更高要求，国家技术标准升级也将促进这一过程。

2、国内氢燃料电池车销量数据

据中汽协数据，2024 年 2 月国内氢燃料电池车销量 188 辆，同比+370%，环比-51%。2024 年国内累计氢燃料电池车销量 568 辆，累计同比+180%。2023 年氢燃料电池车累计销量 5508 辆，同比+64%。

图 11：国内氢燃料电池车销量数据

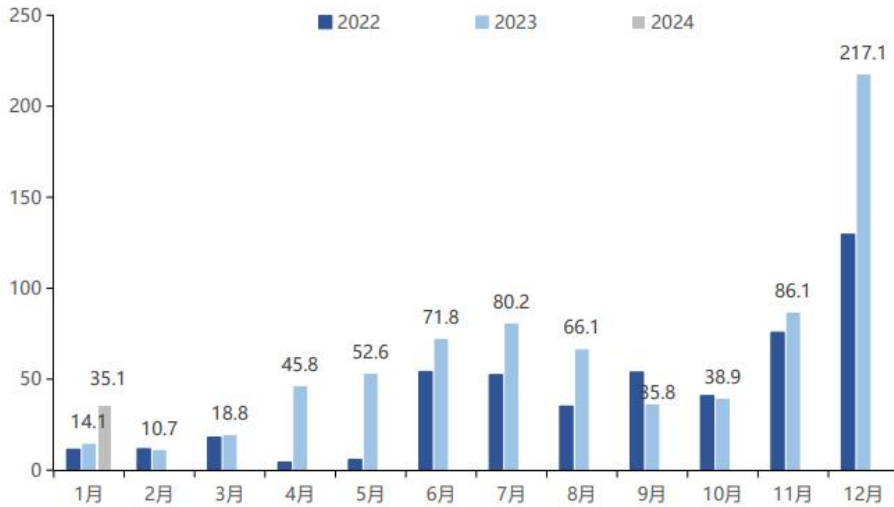


来源：国信证券

3、国内氢燃料电池系统装机量数据

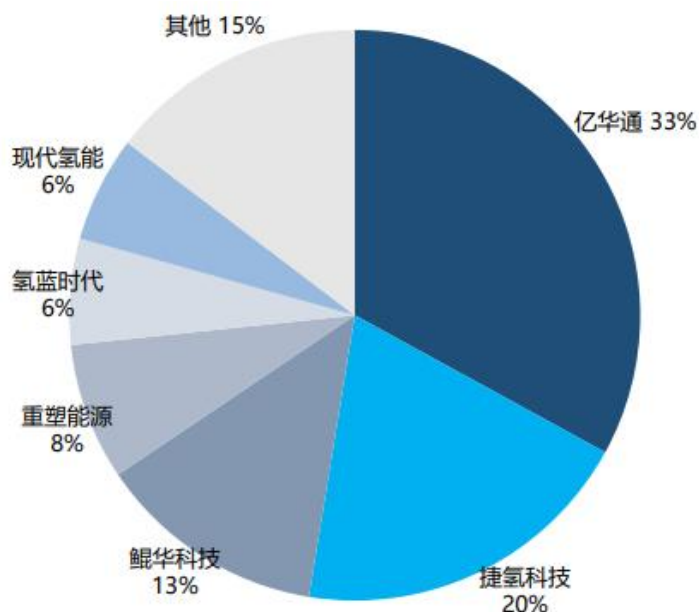
2024年1月国内氢燃料电池系统装机35.12MW，同比+149%，环比-84%，分企业来看，亿华通/捷氢科技/鲲华科技装机占比分别为33%/20%/13%。2023年国内氢燃料电池系统累计装机约737.9MW，同比+50.4%，亿华通/捷氢科技/重塑能源分别实现装机159/73.2/72.3MW，占比分别为20%/10%/10%。

图 12：国内氢燃料电池系统装机量数据



来源：国信证券

图 13：2024年1月国内氢燃料电池企业装机比例



来源：国信证券

4、加氢站运营动态

国信证券统计，截至 24 年 3 月 15 日，国内现运营加氢站数量 418 座，自 2023 年初以来增加 144 座，其中 24 年新增 11 座，目前在建加氢站 42 座，规划中加氢站数量 317 座。加氢站建设成本方面，500kg 加氢站建设平均价格约 800 万元/座。全球加氢站运营方面，根据 EVTank 统计数据，截至 23 年 6 月 30 日，全球已累计建成加氢站 1089 座，较 22 年底增加 275 座。

行业政策

中信建投认为，上游：非化工园区制氢松绑，站内制氢需求有望提升

内蒙古此次发文对氢能产业的影响在于 1) 绿氢项目审批手续简化，加快当地绿氢项目推进节奏；2) 允许化工园区外制氢项目建设，增加了站内制氢等下游非化工应用场景的绿氢需求，以单站 2 台需求，10 座加氢站建设需求假设，可贡献 20 台（约 100MW）电解槽需求。

下游：氢能车减免高速费，地区氢能推广有望超预期

山东响应国资委长期启动氢能高速建设的通知，免收氢能车辆高速费，我们测算对 15T 以上货车，5-10 年运行周期测算至少可节省 76.65-153.3W 元，49T 的重卡有望节省 164.25-328.5W 元，对于有加氢站配套的高速，氢能车需求有望提升。

图 14：国家、地方政府政策支持氢能板块发展，氢能列为前沿新兴产业

时间	文件	部门	政策内容
2月26日	关于加快推进氢能产业发展的通知	内蒙古自治区能源局、应急管理厅、工业和信息化厅	一、允许在化工园区外建设太阳能、风能等可再生能源电解水制氢项目和制氢加氢站。 二、太阳能、风能等可再生能源电解水制氢项目不需取得危险化学品安全生产许可。 三、本通知文件中“制氢项目”和“制氢加氢站”均指可再生能源电解水制氢，不包含化石能源制氢和工业副产氢
2月29日	关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见	工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、生态环境部、中国人民银行、国务院国资委、市场监管总局	围绕石化化工、钢铁、交通、储能、发电等领域用氢需求，构建氢能制、储、输、用等全产业链技术装备体系
2月29日	关于对氢能车暂免收取高速公路通行费的通知	山东省交通运输厅、山东省发展改革委、山东省科技厅	自2024年3月1日起，对行驶山东高速公路安装ETC套装设备的氢能车辆暂免收取高速公路通行费。政策试行期2年，到期后依据执行情况适时调整
3月5日	政府工作报告 -	-	要加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展

来源：中信建投证券

中信建投表示，3月份氢能源有望迎来政策及基本面共振，1)政策端利好在节后陆续释放，板块预期向好；2)3月中下旬是每年绿氢项目招标启动的时点，建议关注价值量较大且具备出海逻辑的电解槽环节；3)3月份燃料电池终端销量数据有望环比增长，叠加3月1日起执行的高速过路费优惠，建议关注下游燃料电池及加氢站环节。

(二) 旅游酒店

据央视网报道，2024年以来，各级商务主管部门深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，按照“消费促进年”总体安排，组织开展全国消费促进月、网上年货节、老字号嘉年华等系列促消费活动，落实落细各项促消费政策措施，推动消费持续扩大。1—2月，社会消费品零售总额81307亿元，同比增长5.5%。

一是商品消费稳步增长。1—2月，商品零售额同比增长4.6%。升级类商品受到青睐，限额以上单位通讯器材、金银珠宝零售额同比分别增长16.2%和5.0%。汽车销售较快增长，限额以上单位汽车零售额同比增长8.7%。新能源汽车销售120.7万辆，同比增长29.4%，占新车销量30.1%。家居消费不同幅度回升，限额以上单位家电、家具、建材零售额同比分别增长5.7%、4.6%和2.1%。

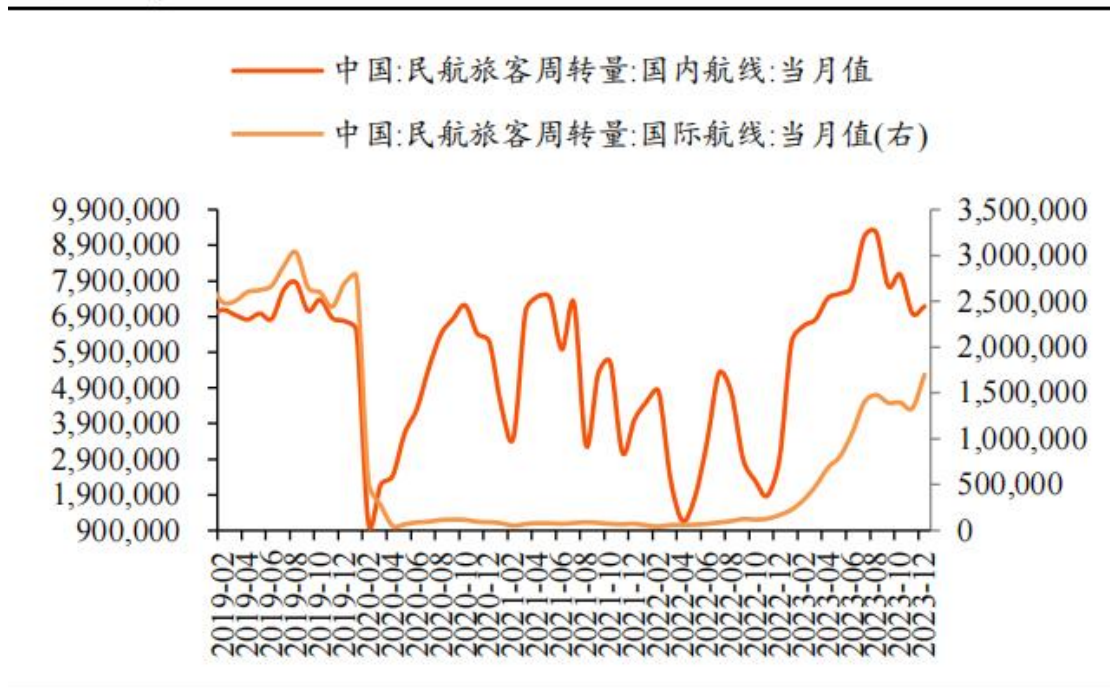
二是服务消费持续扩大。在元旦、春节假日效应等带动下，餐饮、旅游、文体等服务消费快速增长。1—2月，服务零售额同比增长12.3%，增速比商品零售额高7.7个百分点。餐饮收入9481亿元，增长12.5%。春节档电影票房80.16亿元，创历年春节档票房新高。春节假期国内游客出游总花费6326.87亿元，同比增长47.3%。

三是新型消费不断壮大。数字消费蓬勃发展，网络零售较快增长，1—2月全国网上零售额21535亿元，同比增长15.3%，其中实物商品网上零售额18206亿元，增长14.4%，占社会消费品零售总额比重达22.4%。健康消费潜力释放，限额以上单位体育娱乐用品零售额同比增长11.3%。冰雪消费广受欢迎，春节期间，部分重点监测电商平台滑雪装备销售额同比增长五成以上。

四是城乡消费同步增长。1—2月，城镇消费品零售额 70437 亿元，同比增长 5.5%；乡村消费品零售额 10870 亿元，增长 5.8%。春节期间，商务部重点监测电商平台农村网络零售额同比增长 16.1%。

据国家统计局数据，2023 年 12 月，我国民航完成旅客运输量 5059.2 万人次，同比增长 170.3%，其中，国内航线完成 4660.4 万人次，同比增长 153.2%，国际航线完成 398.8 万人次，同比增长 1196.1%。另外，国内、国际航线的民航周转量有所回升，12 月分别达 719.1 亿人公里和 170.0 亿人公里，环比分别增长 2.9%和 27.3%。铁路客运量也有所增长，12 月达 2.9 亿人次，环比增长 3.6%。

图 15：中国民航旅客周转量（万人公里）



来源：甬兴证券

甬兴证券认为，国民经济持续恢复向好，随着 4-5 月节假日旅游出行高峰叠加各项宏观政策发力显效，消费需求有望逐步释放，居民消费或将延续回升态势。从目前预订情况看，在清明法定的 3 天假期中，短途游和周边游占据大多数。截至 3 月 12 日，携程平台预订清明节度假产品的订单量较 23 年同期增长近 4 倍，其中景区门票较 23 年同比增长达 5 倍。去哪儿网清明假期热门城市的机票、酒店预订也已提前启动，较前一周增长了 1.4 倍，全国多地迎来文旅热，以小城市为目的地的机票提前预订量，同比增长 2 倍以上。另一方面，24 年的清明假期还可通过拼假请 3 休 8，从 3 月 30 号一直休到 4 月 6 号，这促使国内长线游预订量呈明显上升趋势。对消费者而言，24 年清明假期具有更灵活的出游选择，无论短线游还是长线游都有望激活“假日经济”，拉动文旅消费。

另外入境游方面：甬兴证券认为免签国扩容，入境游市场有望持续回暖。3 月 14 日起，中国对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡 6 个国家持普通护照人员试行免签政策。2024 年 3 月 14 日至 11 月 30 日期间，瑞士等 6 国持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友和过境不超过 15 天，可免签入境。这是继 3 月 1 日中泰互免签证协定正式生效后，中国免签“朋

友圈”实现再次扩容。截至目前，中国已同 157 个国家缔结了涵盖不同护照的互免签证协定，同 44 个国家达成简化签证手续协定或安排，已有 23 个国家同中国实现全面互免签证安排。此外，还有 60 多个国家和地区给予中国公民免签或落地签待遇。3 月 14 日当天，携程平台中上述六国入境中国旅游订单预订量同比 23 年增长近 2 倍，较 19 年同期增长约 4 成。其中，瑞士、比利时、匈牙利同比增长超 3 倍。自 3 月 7 日，中国宣布免签政策以来，上述国家搜索中国相关关键词的热度持续走高，其中，酒店关键词搜索热度同比增长超过 3 倍。随着免签范围的持续扩大，在政策支持下入境游市场有望进一步回暖，进入复苏快车道。

山西证券研报表示，预测清明酒旅热度全面超越同期，“赏花+”激发春季旅游热潮。今年清明假期，境内酒店搜索热度全面超越 2019 及 2023 年同期(超过 2019 年同期 60%，超过 2023 年同期 67%)；境内机票搜索热度相较于 2023 年同期增长涨幅达 80%，对比 2019 年同期增长达 17%。随着旅游业的复苏，预期消费者的消费习惯会逐渐恢复至疫情前水平。2019 年清明假期，约 52%的消费者当天预订，8%左右的用户提前 14 天及以上预订；由于清明假期短暂，80%以上消费者选择住一天，连住 3 天及以上的比例不到 3%，跨城住宿用户占比约 79%。预期今年清明假期，用户提前预订会有所加强，仍以短期住宿(一天)、跨城住宿为主。今年春天受多轮寒潮影响，郁金香、樱花等春花开花时间都将有所延迟。伴随赏花踏青出游需求，清明节的旅游需求逐渐升温。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。

本公司已力求信息的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对投资标的涨跌或市场走势的确定性判断。投资者不应将本信息为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本信息可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本信息不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本信息中的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)寻求专家的意见，包括税务意见。

本信息所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。

投资者在使用研究信息时，应注意甄别、慎重、正确使用研究信息，独立进行投资决策，防止被误导。