

【A 股市场大势研判】

大盘冲高回落，三大指数涨跌不一

市场表现：

指数名称	收盘点位	涨跌幅	涨跌	上证指数分时图
上证指数	3295.06	-0.07%	-2.23	
深证成指	9917.06	0.39%	38.74	
沪深 300	3786.99	0.07%	2.64	
创业板	1947.19	0.59%	11.33	
科创 50	1004.57	0.13%	1.26	
北证 50	1300.19	-1.11%	-14.54	

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

板块排名：

申万行业表现前五		申万行业表现后五		概念板块表现前五		概念板块表现后五	
公用事业	1.36%	房地产	-0.60%	生物质能发电	1.92%	中韩自贸区	-1.94%
通信	1.15%	医药生物	-0.59%	F5G 概念	1.62%	重组蛋白	-1.56%
美容护理	0.96%	煤炭	-0.59%	钛白粉概念	1.62%	PEEK 材料	-1.53%
纺织服饰	0.94%	银行	-0.50%	抽水蓄能	1.44%	草甘膦	-1.47%
钢铁	0.94%	农林牧渔	-0.50%	共封装光学 (CPO)	1.41%	肝炎概念	-1.43%

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

后市展望：

周五，市场全天冲高回落，三大指数涨跌不一。早盘三大指数集体高开后有所分化，沪指全天小幅震荡，3300 点得而复失，深成指、创业板指冲高回落表现偏强。截至收盘，三大指数涨跌不一，创业板指领涨。盘面上，电力股集体大涨，算力股展开反弹，统一大市场概念股一度冲高。下跌方面，高位股再度大跌。总体上个股涨多跌少，公用事业、通信、美容护理、纺织服饰和钢铁等行业表现靠前；房地产、医药生物、煤炭、银行和农林牧渔等行业表现靠后。概念指数方面，生物质能发电、F5G 概念、钛白粉概念、抽水蓄能和共封装光学 (CPO) 等板块表现靠前；中韩自贸区、重组蛋白、PEEK 材料、草甘膦和肝炎概念等板块表现靠后。

消息方面，中共中央政治局 4 月 25 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。兜牢基层“三保”底线。适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济。创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。强化政策取向一致性。会议指出，要提高中低收入群体收入，大力发展服务消费，增强消费对经济增长的拉动作用。尽快清理消费领域限制性措施，设立服务消费与养老再贷款。加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。

此外，央行行长在出席国际货币基金组织和世界银行春季例会系列会议时表示，一季度中国经济开局良好，中国金融体系保持稳健，金融市场展现较强韧性，运行平稳；中国愿进一步加深与国际货币基金组织的合作，支持其更好发挥全球金融安全网的核心作用。跨境贸易便利化专项行动 4 月 24 日在京启动，国务院副总理指出，要直面近期美对我加征关税的新形势，坚持目标导向和问题导向，聚焦广大企业需求，加大政策供给，解决实际问题，加力培育壮大外贸发展新动能，以更优口岸营商环境激发活力、应对外部冲击、稳定增长。工信部等七部门印发《医药工业数智化转型实施方案（2025-2030 年）》提出，开展“人工智能赋能医药全产业链”应用试点。海外方面，美联储官员暗示 6 月份可能降息。一位美联储理事表示，如果政府重新实施高额关税，届时他将支持降息以保护就业市场。

周五，市场全天冲高回落，三大指数涨跌不一。沪深两市全天成交额 1.11 万亿，较上个交易日放量 45.5 亿。盘面上，市场热点较为杂乱，个股涨多跌少，全市场超 2800 只个股上涨。海外方面，随着多位美联储官员公开讨论降息事宜，白宫的负面影响暂时退潮，美股三大股指连续三个交易日上涨。国内方面，2025 年 4 月以来，汇金积极增持 ETF 有效稳定资本市场预期、提振投资者信心。而一系列的经济数据也显示政策效果正在逐渐显现，宏观基本面正在改善之中。面对二季度海外环境的急剧变化，国内宏观政策仍有进一步发力的必要性，4 月政治局会议重点强调了稳就业和稳企业，微观主体预期有望得到进一步改善，有利于维护社会信心与稳定。对此，我们认为，一方面，管理层把“稳就业”看作“稳消费”的前提核心，居民的就业稳定，居民的收入就能得到保障，从而促进消费和经济增长；另一方面，关税冲击下企业经营波动加剧，除加强融资支持、加快推动内外贸一体化外，后续或将通过自贸区扩容、人民币国际化和区域合作，降低对美贸易依赖度，培育外贸新动能。此外，会议提到“持续巩固房地产市场稳定态势。持续稳定和活跃资本市场”，与 2025 年政府工作报告中“稳住楼市股市”的表述形成呼应，凸显资本市场和楼市在经济全局中的战略地位。财政货币方面，目前特别国债发行已启动、专项债发行节奏加快，MLF 大幅净投放注入中期流动性，但考虑到当前基本面修复情况、股市回暖节奏以及汇率压力，预计降息操作时点上或需观察美联储后续议息决议。随着美国政府的表态，市场上对于关税的担忧情绪有望进一步降温，与此同时，五一小长假即将来临，一季报披露到达冲刺阶段，短期 A 股市场或呈现整体稳定，但结构分化的格局，关注海外关税进展及一季报业绩情况。中长期来看，扩大消费和科技创新依然是主线，短线上可以更加聚焦主线中业绩稳定、分红较高、自主可控的优质标的。

风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资

金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn