

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周沪指延续反弹走势，周 K 线涨超 1%。本周沪指延续上周的反弹走势，沪指一度走出八连涨，虽量能有所回落，但表现仍偏强。从周 K 线来看，上证指数上涨 1.19%，深证成指下跌 0.54%，创业板指下跌 0.64%，科创 50 指数下跌 0.31%，北证 50 指数上涨 3.48%。个股板块涨多跌少，银行、房地产、综合、煤炭、石油石化等板块表现靠前，机械设备、汽车、计算机、农林牧渔、国防军工等板块表现靠后。

◆下周大势研判：震荡反复

从本周市场来看：

首先，一季度经济实现“开门红”，3 月经济数据均超预期。

其次，3 月出口超市场预期，信贷数据呈现总量扩张态势。

最后，增量政策或推出在即，各方积极维稳资本市场。

总体来看，本周沪指延续上周的反弹走势，沪指一度走出八连涨，虽量能有所回落，但表现仍偏强。从海外环境来看，美联储近期强调目前政策处于良好位置，等待更明确的经济数据再考虑调整政策立场，释放一定的鹰派信号。从国内环境来看，一季度经济实现“开门红”，3 月经济数据均超预期，出口超市场预期，信贷数据呈现总量扩张态势。我们认为随着政策措施加力扩围，后续经济将稳中有进、持续向好，关注 4 月末政治局会议对相关政策的部署情况。资本市场方面，当前多家央企宣布增持股票资产，上市公司亦积极发布回购或增持计划公告，商业银行回购增持贷全力护航资本市场发展，各路资金集体行动、维稳资本市场，这也将进一步提振市场信心。不过考虑到财报披露窗口、当前外部环境更趋复杂严峻、国内有效需求增长动力不足、经济持续回升向好基础还需巩固，短期内大盘或震荡反复。不过随着增量政策或推出在即叠加各方积极维稳资本市场，为市场持续修复形成有力支撑，后续大盘有望企稳走强。

◆操作建议：

建议关注金融、食品饮料、公用事业、有色金属、农林牧渔和 TMT 等板块。

◆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，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3276.73	1.19%
深证成指	9781.65	-0.54%
创业板	1913.97	-0.64%
科创 50	1008.60	-0.31%
北证 50	1328.89	3.48%
沪深 300	3772.52	0.59%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：震荡反复

本周沪指延续反弹走势，周K线涨超1%。本周沪指延续上周的反弹走势，沪指一度走出八连涨，虽量能有所回落，但表现仍偏强。从周K线来看，上证指数上涨1.19%，深证成指下跌0.54%，创业板指下跌0.64%，科创50指数下跌0.31%，北证50指数上涨3.48%。个股板块涨多跌少，银行、房地产、综合、煤炭、石油石化等板块表现靠前，机械设备、汽车、计算机、农林牧渔、国防军工等板块表现靠后。

从下周来看：

首先，一季度经济实现“开门红”，3月经济数据均超预期。2025年一季度以来，政策效应持续释放，推动生产供给加快恢复，新质生产力加快培育，国内需求不断扩大，就业形势总体稳定，最终一季度GDP同比增速录得5.4%，超出市场预期，在全球主要经济体中名列前茅，同时也为全年实现5%的经济增速目标奠定了坚实的基础。从3月经济数据来看，工业增加值方面，中国3月规上工业增加值同比增长7.7%，同比增速较前值下降1.8个百分点。投资端方面，1-3月城镇固定资产投资累计同比增长4.2%，较1-2月回升0.1个百分点。分领域来看，1-3月狭义基础设施建设投资累计同比增长5.8%，较1-2月回升0.2个百分点。随着2月下旬企业陆续全面复工复产，叠加3月地方政府债券发行节奏加快，基建项目的资金到位率有所提升，财政支出对基建形成阶段性支撑，推动基建投资改善。1-3月制造业投资累计同比增长9.1%，较1-2月加快0.1个百分点。1-3月房地产开发投资累计同比下降9.9%，降幅较1-2月扩大0.1个百分点。消费端方面，“以旧换新”政策继续发挥拉动效应，成为促进消费的重要支撑力量，3月社会消费品零售总额同比增长5.9%，增速较前值上升1.9个百分点。总的来看，随着政策措施加力扩围，存量政策和增量政策共同显效，推动一季度国内经济实现“开门红”，5.4%的GDP增速高于市场预期和全年增长目标。但也要看到，当前外部环境更趋复杂严峻，国内有效需求增长动力不足，经济持续回升向好基础还需巩固。相关部门亦多次强调，将在一些关键的时间窗口，推动各方面政策措施早出手、快出手，把握政策力度，必要时敢于打破常规，打好“组合拳”，后续经济将稳中有进、持续向好。

其次，3月出口超市场预期，信贷数据呈现总量扩张态势。按人民币计价，出口方面，或因企业存在“抢出口”情况、低基数效应和外需回暖，3月出口同比增速为13.50%，显著强于预期和前值。进口方面，或因受具有全球定价权的大宗商品价格下跌，3月进口同比增速为-3.50%。总的来看，3月贸易数据表现亮眼。信贷数据方面，3月信贷数据呈现总量扩张，结构仍需改善的特征。总量方面，社会融资规模增量5.89万亿元，同比多增1.05万亿元，存量增速回升至8.4%。人民币贷款单月增量达3.64万亿元，同比多增5500亿元。信贷结构方面，企业端方面，企业短贷同比多增4600亿元，表现亮眼。企业中长贷持续承压，同比少增200亿元。居民端方面，地产“小阳春”或带动居民中长贷修复，同比多增531亿元。居民短贷较为疲弱，在去年的较低基数上同比少增67亿元，消费信贷增长乏力，与3月CPI同比微降0.1%形成印证。总的来看，3月信贷数据呈现总量扩张，结构仍需改善的特征。

最后，增量政策或推出在即，各方积极维稳资本市场。早在3月，管理层强调，将进一步加大逆周期调节力度，必要时推出新的增量政策。4月管理层继续强调，要找准政策重点，善于抓住有风向标作用的问题，对症下药、集中施策，及时推出有

力有效的政策举措。面对外围扰动，中国内地前十大外贸城市集体出招，纷纷出台最新政策举措稳外贸扩消费。另外，3月以来，央行多次公开提到“择机降准降息”，作为总量政策工具，“降准降息”预期正在升温。我们认为当前增量政策或推出在即，4月末政治局会议或将针对投资、消费、出口等维度进行系列政策部署，关注4月末政治局会议。资本市场方面，面对4月初的市场波动，一系列重磅发声释放维护资本市场平稳运行的积极信号。中国人民银行表示，坚定支持中央汇金公司加大力度增持股票市场指数基金，并在必要时向中央汇金公司提供充足的再贷款支持，坚决维护资本市场平稳运行。金融监管总局发布通知，上调权益类资产配置比例上限，将部分档位偿付能力充足率对应的权益类资产比例上调5%，为实体经济提供更多股权性资本。另外，国务院国资委将全力支持推动中央企业及其控股上市公司主动作为，不断加大增持回购力度，切实维护全体股东权益，持续巩固市场对上市公司的信心，努力提升公司价值，充分彰显央企责任担当。多家央企宣布增持股票资产，上市公司发布回购或增持计划公告，以真金白银来表达对未来发展的坚定看好，商业银行回购增持贷全力护航资本市场发展。整体来看，各路资金集体行动、多方部门公开表态维稳资本市场，这也将进一步提振市场信心。重要股东二级市场交易方面，本周上市公司重要股东约增持5.60亿元，较上周有所减少，但仍保持净增持态势。新股发行方面，下周暂无新股发行。

总体来看，本周沪指延续上周的反弹走势，沪指一度走出八连涨，虽量能有所回落，但表现仍偏强。从海外环境来看，美联储近期强调目前政策处于良好位置，等待更明确的经济数据再考虑调整政策立场，释放一定的鹰派信号。从国内环境来看，一季度经济实现“开门红”，3月经济数据均超预期，出口超市场预期，信贷数据呈现总量扩张态势。我们认为随着政策措施加力扩围，后续经济将稳中有进、持续向好，关注4月末政治局会议对相关政策的部署情况。资本市场方面，当前多家央企宣布增持股票资产，上市公司亦积极发布回购或增持计划公告，商业银行回购增持贷全力护航资本市场发展，各路资金集体行动、维稳资本市场，这也将进一步提振市场信心。不过考虑到财报披露窗口、当前外部环境更趋复杂严峻、国内有效需求增长动力不足、经济持续回升向好基础还需巩固，短期内大盘或震荡反复。不过随着增量政策或推出在即叠加各方积极维稳资本市场，为市场持续修复形成有力支撑，后续大盘有望企稳走强。

◆操作建议

建议关注金融、食品饮料、公用事业、有色金属、农林牧渔和TMT等板块。

◆本周走势回顾

图1：近期上证指数日线走势



图 2：行业周涨幅

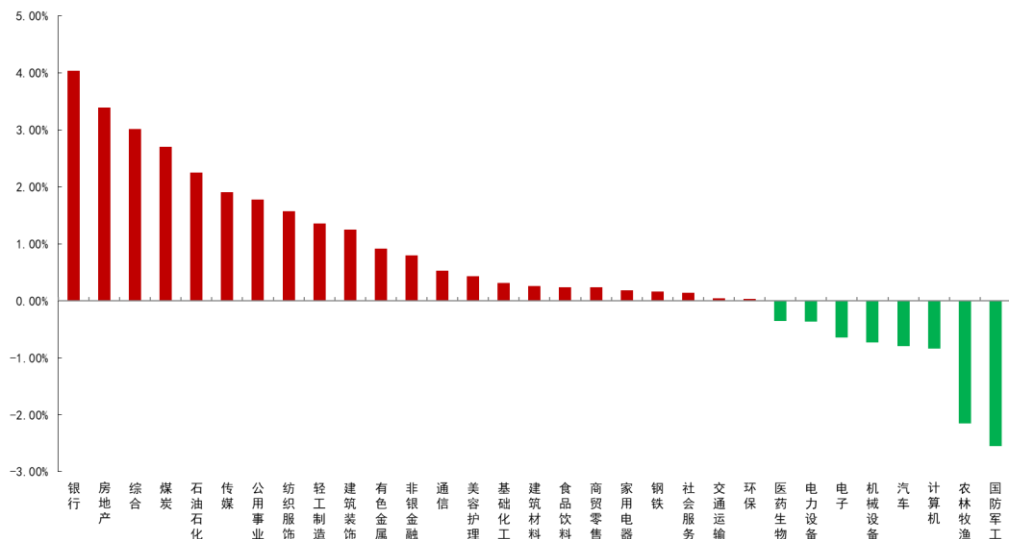


表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
4 月 14 日	中国央行称，初步统计，2025 年一季度社会融资规模增量累计为 15.18 万亿元，比上年同期多 2.37 万亿元。3 月末，M2 同比增长 7%，M1 同比增长 1.6%。一季度人民币贷款增加 9.78 万亿元。分部

	门看，住户贷款增加 1.04 万亿元，其中，短期贷款增加 1603 亿元，中长期贷款增加 8832 亿元；中国外贸首季平稳开局。海关总署数据显示，2025 年一季度我国货物贸易进出口总值 10.3 万亿元，创历史同期新高，连续 8 个季度超过了 10 万亿元，同比增长 1.3%。其中，出口 6.13 万亿元，增长 6.9%；进口 4.17 万亿元，同比下降 6%。按月来看，从 1 月份下降 2.2%到 2 月份基本持平再到 3 月份增长 6%，我国进出口同比增速逐月回升；市场监管总局出台 37 条重点举措支持民营企业发展。在破除壁垒、推动公平竞争方面，从增强透明度、健全分类分级审查制度、提高便利度等方面，帮助民营企业更精准地识别竞争合规风险，激发民营经营主体投资并购活力；住建部发布《关于开展城镇住宅工程质量问题重点整治的通知》，将聚焦城镇住宅工程隔声、串味、渗漏等质量问题，开展重点整治；国家发改委、国家能源局印发《新一代煤电升级专项行动实施方案（2025-2027 年）》明确，鼓励完善电力现货市场、辅助服务市场和煤电容量电价机制，合理体现煤电机组高效调节价值和环境价值。
4 月 15 日	海关总署召开进出口企业、行业协会商会座谈会。会上，进出口企业和行业协会商会负责人介绍了企业、行业生产运行和稳订单拓市场情况，并提出政策措施建议。大家一致表示，坚决拥护和支持国家对美反制措施，有决心、有信心战胜困难、应对冲击，动态调整经营策略，化挑战为机遇，实现更大更好发展；管理层在北京调研时强调，沉着冷静应对外部冲击带来的困难挑战，以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，进一步释放我国超大规模市场的活力潜力；国家数据局表示，加快释放数据要素价值，以全国一体化算力网建设优化算力资源布局，推动建设国家数据基础设施；深化适数化改革，加大财税金融等综合性政策支持力度。
4 月 16 日	中国一季度国民经济开局良好。据国家统计局初步核算，一季度国内生产总值(GDP)按不变价格计算,同比增长 5.4%,环比增长 1.2%;全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%;服务业增加值增长 5.3%,现代服务业增势良好;社会消费品零售总额 124671 亿元,增长 4.6%;全国固定资产投资(不含农户)103174 亿元,增长 4.2%;就业形势总体稳定,全国城镇调查失业率平均值为 5.3%;全国居民人均可支配收入 12179 元,同比名义增长 5.5%,扣除价格因素实际增长 5.6%;商务部等九部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》，提出 48 条具体任务举措，既涵盖了餐饮、住宿、健康、文化娱乐、旅游休闲、体育赛事等主要行业领域，也包括了旅游列车、空中游览、跳伞飞行、超高清电视、微短剧等新业态、新场景。美联储表示，目前尚未达到停止缩减资产负债表规模的程度；如果出现美元短缺情况，美联储随时准备向全球央行供应美元。目前政策处于良好位置，等待更明确的经济数据再考虑调整政策立场。政府政策仍在不断调整，相关影响仍具有高度不确定性。
4 月 17 日	国务院指出，中国市场投资和消费潜力巨大，产业转型升级加快推进，是新一轮科技革命和产业变革的最佳应用场景，始终是外资企业投资和贸易的沃土；国务院总理在主持国务院第十三次专题学习

时指出，在一些关键的时间窗口，推动各方面政策措施早出手、快出手；要把握政策力度，必要时敢于打破常规，打好“组合拳”；国家统计局发布数据，3月份，全国城镇不包含在校生的16-24岁劳动力失业率为16.5%，不包含在校生的25-29岁劳动力失业率为7.2%，不包含在校生的30-59岁劳动力失业率为4.1%；工信部组织开展2025年度工业节能降碳诊断服务工作，重点覆盖电解铝、多晶硅、锂电池等有色金属行业，以及钢铁、水泥、数据中心等12个高耗能领域；欧洲央行将存款机制利率下调25个基点至2.25%，将主要再融资利率下调25个基点至2.4%，将边际贷款利率下调25个基点至2.65%。此次下调均符合市场预期，这是该行自去年6月宣布降息以来第7次下调利率；

4月18日

国务院国资委表示，坚决完成全年生产经营目标任务，为我国经济行稳致远贡献更大力量；工信部表示，将全力推进人工智能赋能新型工业化；商务部等九部门发布《关于促进家政服务消费扩容升级若干措施的通知》；国家能源局表示，3月份全社会用电量同比增长4.8%。商务部表示，面对复杂严峻国际形势，国内市场是外贸企业的坚强后盾。要进一步坚定信心，更好发挥超大规模市场优势，推动稳外贸与扩消费结合，以国内大循环的稳定性和确定性，助力企业应对外部冲击。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆ 本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 4 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
601336	新华保险	49.00	2.83%	-4.85%
600036	招商银行	42.75	1.13%	-1.25%
000831	中国稀土	31.78	13.55%	0.35%
601899	紫金矿业	17.62	1.16%	-2.76%
603288	海天味业	42.14	7.22%	3.84%
002597	金禾实业	23.99	2.06%	-5.10%
600011	华能国际	7.11	3.90%	2.75%
600031	三一重工	19.19	1.94%	0.63%
601728	中国电信	7.97	5.86%	1.53%
603019	中科曙光	65.05	0.62%	-1.97%
潜力股平均			4.03%	-0.68%
000001.SH	上证综指	3276.73	0.78%	-1.77%
000300.SH	沪深 300	3772.52	1.06%	-2.95%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年二季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2025-3-31)	收盘价 (2025-4-18)	区间涨幅	区间最大涨幅
601336	新华保险	51.50	49.00	-4.85%	2.83%
601601	中国太保	32.16	30.80	-4.23%	2.27%
600036	招商银行	43.29	42.75	-1.25%	1.13%
600048	保利发展	8.26	9.20	11.38%	12.83%
000786	北新建材	29.10	30.00	3.09%	5.53%
000831	中国稀土	31.67	31.78	0.35%	13.55%
601899	紫金矿业	18.12	17.62	-2.76%	1.16%
002597	金禾实业	25.28	23.99	-5.10%	2.06%
600143	金发科技	11.05	10.16	-8.05%	0.54%
603288	海天味业	40.58	42.14	3.84%	7.22%
000858	五粮液	131.35	131.75	0.30%	1.63%
002714	牧原股份	38.73	40.37	4.23%	12.32%
600276	恒瑞医药	49.20	48.00	-2.44%	6.71%
688271	联影医疗	121.99	129.92	6.50%	12.28%
603099	长白山	33.07	35.36	6.92%	13.76%
300750	宁德时代	252.94	225.46	-10.86%	1.99%
002850	科达利	121.85	119.50	-1.93%	4.06%
300274	阳光电源	69.41	56.07	-19.22%	6.04%
600406	国电南瑞	21.90	23.30	6.39%	12.56%
600011	华能国际	6.92	7.11	2.75%	3.90%
600795	国电电力	4.44	4.61	3.83%	5.18%
300124	汇川技术	68.17	62.80	-7.88%	3.98%
600031	三一重工	19.07	19.19	0.63%	1.94%
688766	普冉股份	109.68	97.29	-11.30%	1.08%
688008	澜起科技	78.28	73.10	-6.62%	1.02%
002241	歌尔股份	26.14	20.64	-21.04%	1.87%
002916	深南电路	126.06	107.82	-14.47%	3.13%
601728	中国电信	7.85	7.97	1.53%	5.86%
300394	天孚通信	84.62	66.38	-21.56%	2.00%
603019	中科曙光	66.36	65.05	-1.97%	0.62%
潜力股平均				-3.13%	5.03%
000001.SH	上证综指	3335.75	3276.73	-1.77%	0.78%
399001.SZ	深证成指	10504.33	9781.65	-6.88%	1.00%
000300.SH	沪深 300	3887.31	3772.52	-2.95%	1.06%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

3. 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