

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘探底回升，三大指数周 K 线收红，资金情绪持续修复。本周市场在“国家队”护盘以及内需政策预期的支撑下企稳回升，整体表现较为韧性。从周 K 线来看，上证指数下跌 3.11%，深证成指下跌 5.13%，创业板指下跌 6.73%，科创 50 指数下跌 0.63%，北证 50 指数上涨 0.92%。个股板块普跌，农林牧渔、商贸零售、国防军工、食品饮料和交通运输等板块表现靠前，电力设备、通信、机械设备、传媒和钢铁等板块表现靠后。

◆下周大势研判：大盘渐进修复可期

从本周市场来看：

首先，“对等关税”落地后我国积极行动，国家队护盘维稳资本市场。

其次，3 月物价仍弱，中美贸易博弈背景下提振内需政策预期强化。

最后，4 月资金面有望平稳偏松，降准降息可期。

总体来看，本周大盘探底回升，三大指数周 K 线收红，资金情绪持续修复。本周市场在“国家队”护盘以及内需政策预期的支撑下企稳回升，整体表现较为韧性。从海外环境来看，“对等关税”落地后，美国经济衰退担忧加剧，中美政策博弈仍然面临较大不确定性，全球风险偏好及资产价格仍旧面临大幅波动风险。从国内环境来看，关税扰动下，当前进一步加大逆周期调节的必要性在上升，国内宽货币概率增加，国内财政政策空间充足，预计资金投向以消费、地产、投资、科技为主。增量政策方面还可关注 4 月底的政治局会议。本周各路资金集体行动、相关部门多次公开表态支持，都为增强资本市场的稳定性提供了强有力的支撑。往后看，国内或通过扩大内需应对外部冲击，提振市场信心，二季度国内经济有望延续良好修复势头。但考虑到财报披露窗口叠加海外政策对我国经济仍旧存在一些扰动，大盘或在渐进企稳后维持区间震荡。

◆操作建议：

板块上建议关注金融、食品饮料、公用事业、商贸零售和 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	3238.23	-3.11%
深证成指	9834.44	-5.13%
沪深 300	3750.52	-2.87%
创业板	1926.37	-6.73%
科创 50	1011.71	-0.63%
北证 50	1284.14	0.92%

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：大盘渐进修复可期

本周大盘探底回升，三大指数周K线收红，资金情绪持续修复。本周市场在“国家队”护盘以及内需政策预期的支撑下企稳回升，整体表现较为韧性。从周K线来看，上证指数下跌3.11%，深证成指下跌5.13%，创业板指下跌6.73%，科创50指数下跌0.63%，北证50指数上涨0.92%。个股板块普跌，农林牧渔、商贸零售、国防军工、食品饮料和交通运输等板块表现靠前，电力设备、通信、机械设备、传媒和钢铁等板块表现靠后。

从下周来看：

首先，“对等关税”落地后我国积极行动，国家队护盘维稳资本市场。在4月2日美国公布“对等关税”举措后，中国分别两次调整对美关税，做出回应。受关税影响下，我们预计这将拖累美国经济，推高美国通胀水平。美国或将面临更加严峻的“滞胀”风险。美联储方面，美联储强调，目前尚难确切评估关税的影响，在对未来的前景有更明确的认识之前，美联储的政策立场不会调整。短期来看，全球需求承压，预期国内政策及早对冲，二季度可能将年初安排的政策加快推进使用。长期来看，“对等关税”加剧逆全球化，全球贸易秩序迎来重构。美国和其贸易伙伴的贸易摩擦，或将为我国进一步加强与欧盟、东盟等贸易合作提供契机。资本市场方面，受到市场波动加剧影响，国家队资金纷纷出手。4月7日开始，国家队主力中央汇金以及中国诚通、中国国新、社保基金均表态增持ETF，险资、公募基金、上市公司纷纷拿出真金白银大笔回购。央行明确在必要时向中央汇金公司提供充足的再贷款支持，国资委也公开表态全力支持央企控股上市公司不断加大增持回购力度。同时，金融监管总局上调保险公司权益投资比例，预计将进一步引导险资发挥耐心资本优势，为股市带来更多增量资金。整体来看，各路资金集体行动、多方部门公开表态，释放稳市强信号。

其次，3月物价仍弱，中美贸易博弈背景下提振内需政策预期强化。物价方面，3月CPI同比下降0.1%，降幅较2月收窄0.6个百分点，春节错月因素消退，叠加去年同期低基数以及“以旧换新”政策显效，CPI同比降幅显著收窄。3月CPI环比下降0.4%，降幅较2月扩大0.2个百分点，天气转暖后食品供应充足和旅游淡季出行需求减少是主要拖累因素。3月核心CPI明显回升，同比由2月下降0.1%转为上涨0.5%，指向居民消费需求有温和改善。此外，3月PPI环比下降0.4%，同比下降2.5%，均较前值回落0.3个百分点，国际原油价格下行带动国内石油相关行业价格回落，拖累PPI。往后看，伴随贸易摩擦加剧，传统产业动能或面临内外需双重挤压，叠加PPI与出口增速的高度相关性，通胀仍是弱变量，实体需求复苏斜率亟须政策进一步加码托举。4月9日下午召开的经济形势专家和企业座谈会，国务院总理表示，要实施好更加积极有为的宏观政策，靠前发力推动既定政策尽快落地见效，根据形势需要及时推出新的增量政策，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性。往后看，中美贸易博弈背景下我国出口压力将明显增大，经济或将承压，政策如提振消费专项行动、降准降息、加大投资建设、深化多双边和区域经济合作、生育养老补贴等有望加快落地。关注下周三发布一季度经济数据以及4月底的政治局会议。

最后，4月资金面有望平稳偏松，降准降息可期。4月7日至11日，央行共进行了4742亿元逆回购操作，因有7634亿元的逆回购和1500亿元的国库现金定存到期，央行实现资金净回笼4392亿元。在跨季扰动逐步消退、央行操作呵护流动性的情况下，本周资金面呈现平稳偏松态势。往后看，央行调控仍是重要变量，近日央行对于资金面的态度有所缓和，叠加关税落地带动市场宽货币预期升温，4月流动性预计将季节性转松，资金利率中枢有望进一步回落。此外，二季度政府债供给压力积聚，需要货币政策配合。央行在不确定因素增加之际，重启国债二级市场买入操作的可能性亦在上升。在货币政策方面，近日《人民日报》发布评论员文章指出，未来根据形势需要，降准、降息等货币政策工具已留有充分调整余地，随时可以出台。在关税扰动下，出口下行风险加剧，当前进一步进行逆周期调节的必要性仍在上升，增量政策或推出在即，货币政策仍有期待。需关注近期人民币贬值压力的边际变化。4月7日至11日，产业资本净增持约28.77亿元，较上周净增持额大幅转正。在股权融资方面，下周有3只新股申购，预计募资39.16亿元，较本周申购数量增加，较本周募资金额有所上升。

总体来看，本周大盘探底回升，三大指数周K线收红，资金情绪持续修复。本周市场在“国家队”护盘以及内需政策预期的支撑下企稳回升，整体表现较为韧性。从海外环境来看，“对等关税”落地后，美国经济衰退担忧加剧，中美政策博弈仍然面临较大不确定性，全球风险偏好及资产价格仍旧面临大幅波动风险。从国内环境来看，关税扰动下，当前进一步加大逆周期调节的必要性在上升，国内宽货币概率增加，国内财政政策空间充足，预计资金投向以消费、地产、投资、科技为主。增量政策方面还可关注4月底的政治局会议。本周各路资金集体行动、相关部门多次公开表态支持，都为增强资本市场的稳定性提供了强有力的支撑。往后看，国内或通过扩大内需应对外部冲击，提振市场信心，二季度国内经济有望延续良好修复势头。但考虑到财报披露窗口叠加海外政策对我国经济仍旧存在一些扰动，大盘或在渐进企稳后维持区间震荡。

◆操作建议

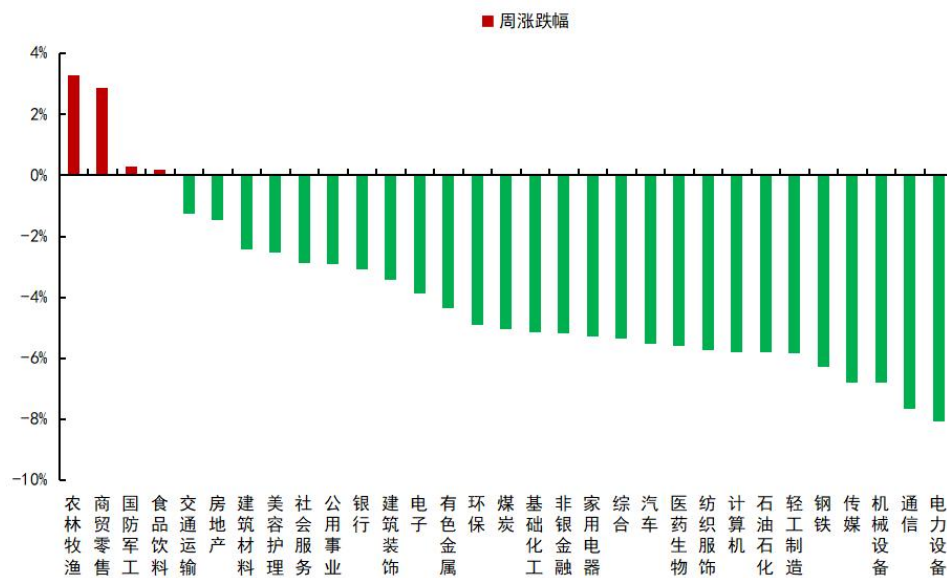
板块上建议关注金融、食品饮料、公用事业、商贸零售和TMT等板块。

◆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



资料来源：东莞证券研究所、iFind

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
4 月 7 日	4 月 7 日盘中及盘后，中央汇金、中国诚通、中国国新纷纷发布公告称出手增持中国股票资产，坚决维护资本市场平稳运行，并表示坚决

	当好长期资本、耐心资本、战略资本。其中，中国国新将以股票回购增持专项再贷款方式增持中央企业股票、科技创新类股票及 ETF 等，首批金额为 800 亿元；中共中央、国务院印发《加快建设农业强国规划（2024—2035 年）》。其中提到，推动种业自主创新全面突破，加快实现种业科技自立自强、种源自主可控；推进农机装备全程全面升级，推进老旧农机报废更新；加强农村宅基地规范管理，允许农户合法拥有的住房通过出租、入股、合作等方式盘活利用。
4 月 8 日	国务院总理指出，中国今年的宏观政策充分考虑了各种不确定因素，也有充足的储备政策工具，完全能够对冲外部不利影响，对保持自身经济持续健康发展充满信心。中国将继续坚定不移扩大开放，同包括欧盟在内的世界各国加强合作，分享发展机遇；国务院国资委表示，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；全国社会保障基金理事会表示，近日已主动增持国内股票，近期将继续增持；国家税务总局发布《关于推广境外旅客购物离境退税“即买即退”服务措施的公告》，明确从 8 日起，离境退税“即买即退”服务措施在全国推广。
4 月 9 日	国务院总理强调，要实施好更加积极有为的宏观政策，靠前发力推动既定政策尽快落地见效，根据形势需要及时推出新的增量政策，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性；商务部有关负责人就《关于中美经贸关系若干问题的中方立场》白皮书答记者问。欧盟成员国投票通过首轮对美关税反制措施，本轮反制主要针对美方钢铝关税；美国总统当地时间 9 日表示，已授权对不采取报复行动的国家实施 90 天的关税暂停。
4 月 10 日	4 月 9 日至 10 日，2025 年全国出口管制工作会议在北京召开。会议要求，从完善法律法规、加强物项列管、强化许可执法、加强多双边出口管制对话交流、推进合规建设等方面，进一步完善现代化国家出口管制体系，更好维护国家主权、安全、发展利益；美国 3 月 CPI 同比增长 2.4%，创半年低位，预估为增长 2.6%，前值为增长 2.8%。美国 3 月 CPI 环比下降 0.1%，创 2020 年 5 月以来最低水平，预估为增长 0.1%，前值为增长 0.2%。
4 月 11 日	中国汽车工业协会发布数据，今年一季度，我国汽车产销分别完成 756.1 万辆和 747 万辆，同比分别增长 14.5% 和 11.2%。其中，新能源汽车产销分别完成 318.2 万辆和 307.5 万辆，同比分别增长 50.4% 和 47.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 41.2%；央行副行长出席并主持东盟与中日韩财政和央行副手会，会议讨论了美国关税政策对全球和区域宏观经济形势的影响等议题；为更好服务中长期资金入市，深交所正在制定相关工作方案，围绕产品供给、优化环境、对接服务等关键领域，助力打通中长期资金入市的卡点堵点。

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	47.70	2.83%	-7.38%
600036	招商银行	41.51	1.13%	-4.11%
000831	中国稀土	34.20	13.55%	7.99%
601899	紫金矿业	17.15	1.16%	-5.35%
603288	海天味业	42.04	4.78%	3.60%
002597	金禾实业	23.78	2.06%	-5.93%
600011	华能国际	6.90	2.89%	-0.29%
600031	三一重工	19.31	1.94%	1.26%
601728	中国电信	7.93	5.86%	1.02%
603019	中科曙光	65.46	0.62%	-1.36%
潜力股平均			3.68%	-1.06%
000001.SH	上证综指	3238.23	0.78%	-2.92%
000300.SH	沪深 300	3750.52	1.06%	-3.52%

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 (2025-4-11)	区间涨幅	区间最大涨幅
601336	新华保险	51.50	47.70	-7.38%	2.83%
601601	中国太保	32.16	30.14	-6.28%	2.27%
600036	招商银行	43.29	41.51	-4.11%	1.13%
600048	保利发展	8.26	8.73	5.69%	8.72%
000786	北新建材	29.10	29.62	1.79%	5.53%
000831	中国稀土	31.67	34.20	7.99%	13.55%
601899	紫金矿业	18.12	17.15	-5.35%	1.16%
002597	金禾实业	25.28	23.78	-5.93%	2.06%
300821	东岳硅材	8.19	7.32	-10.62%	2.69%
603288	海天味业	40.58	42.04	3.60%	4.78%
000858	五粮液	131.35	131.60	0.19%	1.63%
002714	牧原股份	38.73	40.93	5.68%	12.32%
600276	恒瑞医药	49.20	48.38	-1.67%	6.71%
688271	联影医疗	121.99	132.20	8.37%	12.28%
603099	长白山	33.07	34.96	5.72%	8.83%
300750	宁德时代	252.94	224.00	-11.44%	1.99%
002850	科达利	121.85	114.48	-6.05%	4.06%
300274	阳光电源	69.41	57.71	-16.86%	6.04%
600406	国电南瑞	21.90	23.36	6.67%	12.56%
600011	华能国际	6.92	6.90	-0.29%	2.89%
600795	国电电力	4.44	4.45	0.23%	4.50%
300124	汇川技术	68.17	64.35	-5.60%	3.98%

600031	三一重工	19.07	19.31	1.26%	1.94%
688766	普冉股份	109.68	100.14	-8.70%	1.08%
688008	澜起科技	78.28	75.06	-4.11%	1.02%
002241	歌尔股份	26.14	21.08	-19.36%	1.87%
002916	深南电路	126.06	110.17	-12.61%	3.13%
601728	中国电信	7.85	7.93	1.02%	5.86%
300394	天孚通信	84.62	67.07	-20.74%	2.00%
603019	中科曙光	66.36	65.46	-1.36%	0.62%
潜力股平均				-3.34%	4.67%
000001.SH	上证综指	3335.75	3238.23	-2.92%	0.78%
399001.SZ	深证成指	10504.33	9834.44	-6.38%	1.00%
000300.SH	沪深 300	3887.31	3750.52	-3.52%	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