



2025 年 4 月 10 日

四大利好助力 A 股反弹，但外部扰动仍未消除，高抛低吸或是占优策略

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周三沪深三大指数继续反弹，半导体板块及军工概念股大涨。主要有以下几个方面的利好：一是国家队紧急驰援。中央汇金等国家队迅速出手。通过 ETF 增持，给市场注入流动性；二是上市公司迎来回购潮。多家央企纷纷发布回购公告。企业回购带来信心提振；三是央行表示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；四是降息、降准预期。市场流动性压力得到缓解。

与此同时，政策密集出台。上海、浙江等地国资委强调加强市值管理，进一步释放国企改革红利。此外，外部风险边际缓和。尽管中美关税摩擦升温，但市场对国内政策对冲能力预期增强，缓解了外部冲击的担忧。

不过，当前关税的实质性影响以及市场基本面仍有隐忧。企业盈利尚未全面改善，担忧仍有延续。此外，外部扰动未消除。美国加征关税的潜在影响及美股波动仍可能影响 A 股风险偏好。

后续要关注国内政策的对冲力度。考虑两会中设定的 2025 年的经济目标，预计后续财政、货币政策都会加大刺激力度。中期支撑基础和提振动力依旧下，我们仍看好市场中中期向好的趋势。因此，短期波动不改中期慢牛格局。接下来又该如何应对呢？操作上，首先，规避出口关联度高的行业；其次，短期聚焦政策红利与防御性资产。政策受益方面：军工、半导体、农业等板块仍具弹性。而防御性配置上，消费、公用事业等低估值高股息资产；最后，中长期布局盈利改善与成长逻辑。短线高手可高抛低吸。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周三市场综述

周三晨报提醒，周二沪深三大指数集体反弹，主要有以下几个方面的利好：一是国家队紧急驰援；二是上市公司迎来回购潮；三是央行表示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。不过，在诸多提振和刺激下，两市成交仍在 1.6 万亿附近，增量资金入场力度一般。短期情绪修复尚未完全扭转资金避险倾向，短期隐忧仍在。后续要关注国内政策的对冲力度。短期调整不改中期慢牛格局。操作上，规避出口关联度高的行业，短线高手可高抛低吸。

周三早盘，沪深三大指数集体低开，随后低开高走集体翻红，北证 50 半日涨近 7%。盘面上看，军工板块大涨，粮食等农业股延续涨势，半导体板块活跃，贵金属板块持续调整。午后，三大指数延续反弹，北证 50 收涨超 10%。盘面上看，军工板块全线大涨，免税概念股强势。

全天看，行业方面，航天航空、船舶制造、航运港口、仪器仪表、软件开发、物流、计算机设备、半导体、工程咨询等板块涨幅居前，银行、保险等板块跌幅居前；概念股方面，气溶胶检测、免税、统一大市场、华为欧拉、军民融合、退税商店等概念股涨幅居前，超级真菌、草甘膦、鸡肉等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪回暖，赚钱效应良好，**两市成交额 16996 亿元**，截止收盘，上证指数报 3186.81 点，上涨 41.26 点，涨幅 1.31%，总成交额 7554.30 亿；深证成指报 9539.89 点，上涨 115.21 点，涨幅 1.22%，总成交额 9441.75 亿；创业板指报 1858.36 点，上涨 18.05 点，涨幅 0.98%，总成交额 4188.90 亿；科创 50 指报 980.57 点，上涨 40.48 点，涨幅 4.31%，总成交额 1335.64 亿。

二、周三盘面点评

一是军工股走强。周三航天航空、船舶制造、航母、军民融合等军工股大涨。消息面上，自 4 月 7 日，多家军工央企集团公开表示看好资本市场，支持上市公司创新发展。多家军工央企所属上市公司及民参军上市公司，通过发布公告实施增持回购、披露经营管理情况、业绩预告喜等方式，增强投资者信心，维护投资者利益，稳定及提升上市公司价值。我们认为，近日市场大幅波动之下，军工央企上市公司以及民参军上市公司积极采用市值管理举措应对冲击，预计更多公司将持续实施更多市值管理手段，如分红、增持、回购、并购重组、股权激励、引入积极战略股东等。另外，俄乌冲突等地缘风险依旧，都是可能的潜在催化剂事件。可逢低关注航空、飞行武器、国防信息化、船舶制造、军用新材料板块细分领域，精选业绩有长期支撑的标的。

二是半导体板块大涨。周三半导体板块涨幅靠前。展望 2025 年二季度，半导体长期向好的逻辑没变。首先，国家政策支持。2024 年 5 月 24 日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司成立，国家集成电路产业投资基金（大基金）投资涵盖了半导体产业链包括设计、制造、封装测试、装备及材料等各个环节，大基金的投资促进了半导体产业的升级，支持了从低端向高端的转型，尤其是在先进制程技术和高端装备制造方面。其次，在特朗普的关税大棒下和加快发展新质生产力的大背景下，基于自主可控逻辑，预计未来我国半导体产业自立是长期必然趋势，半导体产业相关政策支持力度或将加大并逐步落地。对于半导体板块来说，仍可逢低配置。建议重点关注国产替代及那些能够技术领先且能够快速适应行业变化的企业，也需注意技术更新换代带来的风险，精选投资标的。

三是免税概念股大涨。周三免税概念股大涨。消息面上，4 月 8 日，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。《公告》指出，境外旅客在“即买即退”商店购买退税物品，办理信用卡预授权后，即可在现场领取等额退税款；旅客离境时，海关核验旅客身份和退税物品；退税代理机构审核购物退税信息无误后，当即解除信用卡预授权担保，并办结离境退税事项。《公告》还明确，有意愿提供“即买即退”服务的退税商店，在与本地退税代理机构商谈一致后，即可成为“即买即退”商店。国家税务总局相关负责人表示，税务部门将加强相关政策的解读和辅导，持续升级完善系统功能，优化退税办理流程，

积极助力吸引境外旅客来华消费，充分释放入境旅游消费潜力。

三、后市大势研判

周三沪深三大指数继续反弹，半导体板块及军工概念股大涨。主要有以下几个方面的利好：一是国家队紧急驰援。中央汇金等国家队迅速出手。通过 ETF 增持，给市场注入流动性；二是上市公司迎来回购潮。多家央企纷纷发布回购公告。企业回购带来信心提振；三是央行表示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；四是降息、降准预期。市场流动性压力得到缓解。

与此同时，政策密集出台。上海、浙江等地国资委强调加强市值管理，进一步释放国企改革红利。此外，外部风险边际缓和。尽管中美关税摩擦升温，但市场对国内政策对冲能力预期增强，缓解了外部冲击的担忧。

不过，当前关税的实质性影响以及市场基本面仍有隐忧。企业盈利尚未全面改善，担忧仍有延续。此外，外部扰动未消除。美国加征关税的潜在影响及美股波动仍可能影响 A 股风险偏好。

后续要关注国内政策的对冲力度。考虑两会中设定的 2025 年的经济目标，预计后续财政、货币政策都会加大刺激力度。中期支撑基础和提振动力依旧下，我们仍看好市场中中期向好的趋势。因此，短期波动不改中期慢牛格局。接下来又该如何应对呢？操作上，首先，规避出口关联度高的行业；其次，短期聚焦政策红利与防御性资产。政策受益方面：军工、半导体、农业等板块仍具弹性。而防御性配置上，消费、公用事业等低估值高股息资产；最后，中长期布局盈利改善与成长逻辑。短线高手可高抛低吸。

【晨早参考短信】

周三沪深三大指数继续反弹，半导体板块及军工概念股大涨。主要有以下几个方面的利好：一是国家队紧急驰援；二是上市公司迎来回购潮；三是央行表示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；四是降息、降准预期。市场流动性压力得到缓解。与此同时，政策密集出台。上海、浙江等地国资委强调加强市值管理，进一步释放国企改革红利。此外，外部风险边际缓和。尽管中美关税摩擦升温，但市场对国内政策对冲能力预期增强，缓解了外部冲击的担忧。不过，当前关税的实质性影响以及市场基本面仍有隐忧。企业盈利尚未全面改善，担忧仍有延续。此外，外部扰动未消除。美国加征关税的潜在影响及美股波动仍可能影响 A 股风险偏好。后续要关注国内政策的对冲力度。我们认为，短期波动不改中期慢牛格局。操作上，首先，规避出口关联度高的行业；其次，短期聚焦政策红利与防御性资产。政策受益方面：军工、半导体、农业等板块仍具弹性。而防御性配置上，消费、公用事业等低估值高股息资产；最后，中长期布局盈利改善与成长逻辑。短线高手可高抛低吸。仅供参考。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告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、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上