

A 股策略周报：调整带来布局机会 内需崛起正当其时

2025 年 4 月 7 日

A 股策略

策略周报

分析师

林阳 电话：021-65465572 邮箱：linyao@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480524080001

周度观点：

短期关税冲击调整带来中期布局机会。美国关税引发的全球贸易战短期对全球和中国市场都带来不利影响，市场对此超预期政策未有足够心理准备，短期市场冲击不可避免，尤其是美国业务占比较高的方向压力较大，短期需要规避相关方向公司，同时，对国产替代的方向则带来中期利好，因此，市场总体承压，但存在结构性机会。从指数层面来看，市场短期连续大幅下跌的可能性较小，按照我们年度策略观点，市场的震荡重心在 3300 点附近，市场极端情况下，向下调整的极限位置在 3000 点附近，此次调整我们预计难以直接冲击这一点位，后市反复震荡仍是主基调，在前期低点 3140 点附近指数仍将有较强的支撑力度。中期来看，指数的方向仍然取决于关税战的走向以及国内政策调整方向，有待进一步观察相关方发展态势，短期市场风险偏好预计维持较低位置，在业绩披露期，我们此前一直强调业绩为王，关注基本面为主线，低估值大盘股是较好的选择。

内需崛起正当其时。在贸易战大背景下，未来国内政策走向将会变得相当重要，目前市场可以预见的政策包括降息降准、扩大财政刺激力度、扩内需政策加码等，国内政策工具储备丰富，在指数经历短期冲击之后，市场会聚焦内需板块，国产替代空间大的方向将是未来重点关注领域，内需占比较高的主要集中在服务业、新能源、军工等，同时，以投资为主的顺周期产业链也有望受益投资拉动的预期。大科技和消费是今年两大核心板块，在外部贸易环境承压的前提下，大科技板块未来也将承担起经济新动力的职责，以人工智能和机器人为代表的核心板块未来仍有较大的想象空间，短期市场风险偏好下降带来的调整从中期维度来看是较好的布局机遇。

投资建议：本周关税博弈激烈，全球市场大幅波动尚未结束，以防守为主，降低仓位，短期现金为王。首先，可重点关注银行、家电、交运、公用事业等传统低估值高分红行业；其次，可关注内需板块，以服务业、新能源、军工等为主；再次，关注国产替代板块，可关注全产业链自主可控的华为链。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

1. 周度观点

短期关税冲击调整带来中期布局机会。美国关税引发的全球贸易战短期对全球和中国市场都带来不利影响，市场对此超预期政策未有足够心理准备，短期市场冲击不可避免，尤其是美国业务占比较高的方向压力较大，短期需要规避相关方向公司，同时，对国产替代的方向则带来中期利好，因此，市场总体承压，但存在结构性机会。从指数层面来看，市场短期连续大幅下跌的可能性较小，按照我们年度策略观点，市场的震荡重心在 3300 点附近，市场极端情况下，向下调整的极限位置在 3000 点附近，此次调整我们预计难以直接冲击这一点位，后市反复震荡仍是主基调，在前期低点 3140 点附近指数仍将有较强的支撑力度。中期来看，指数的方向仍然取决于关税战的走向以及国内政策调整方向，有待进一步观察相关方发展态势，短期市场风险偏好预计维持较低位置，在业绩披露期，我们此前一直强调业绩为王，关注基本面为主线，低估值大盘股是较好的选择。

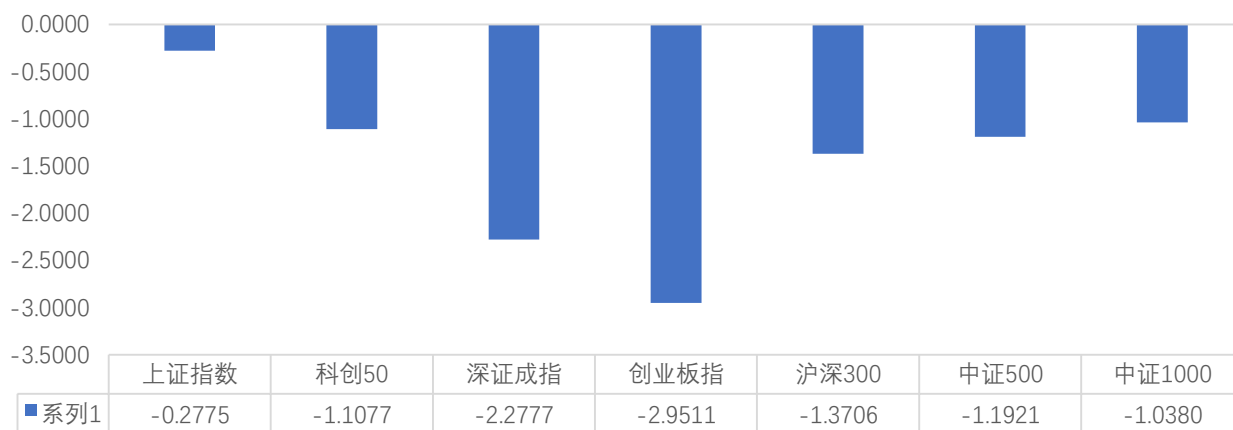
内需崛起正当其时。在贸易战大背景下，未来国内政策走向将会变得相当重要，目前市场可以预见的政策包括降息降准、扩大财政刺激力度、扩内需政策加码等，国内政策工具储备丰富，在指数经历短期冲击之后，市场会聚焦内需板块，国产替代空间大的方向将是未来重点关注领域，内需占比较高的主要集中在服务业、新能源、军工等，同时，以投资为主的顺周期产业链也有望受益投资拉动的预期。大科技和消费是今年两大核心板块，在外部贸易环境承压的前提下，大科技板块未来也将承担起经济新动力的职责，以人工智能和机器人为代表的核心板块未来仍有较大的想象空间，短期市场风险偏好下降带来的调整从中期维度来看是较好的布局机遇。

投资建议：本周关税博弈激烈，全球市场大幅波动尚未结束，以防守为主，降低仓位，短期现金为王。首先，可重点关注银行、家电、交运、公用事业等传统低估值高分红行业；其次，可关注内需板块，以服务业、新能源、军工等为主；再次，关注国产替代板块，可关注全产业链自主可控的华为链。

2. 一周数据

本周市场大幅调整，其中以创业板指数和深证指数跌幅最大。

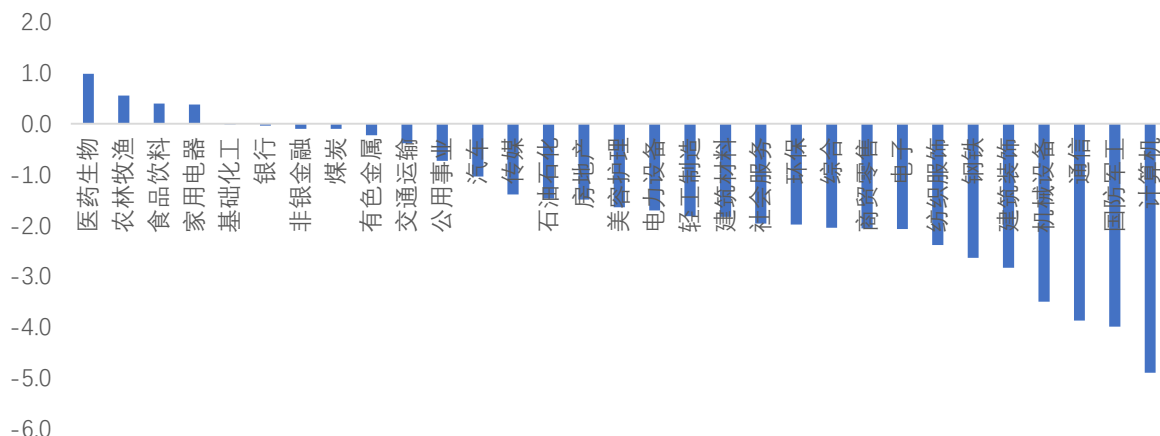
图1：市场指数表现（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从行业分布来看，大部分行业跌幅明显，只有生物医药一枝独秀。

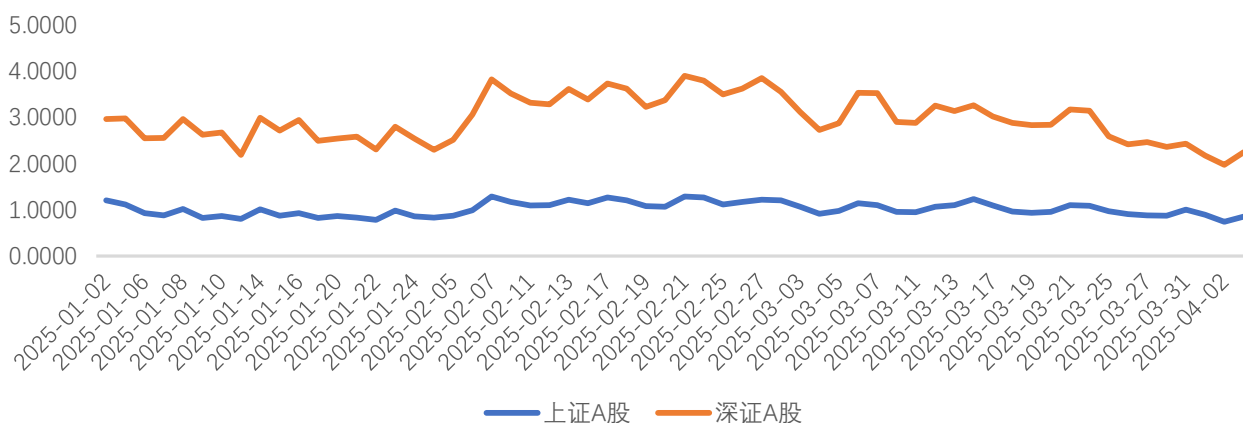
图2：A股行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

两市换手率明显下降，市场成交萎缩明显。

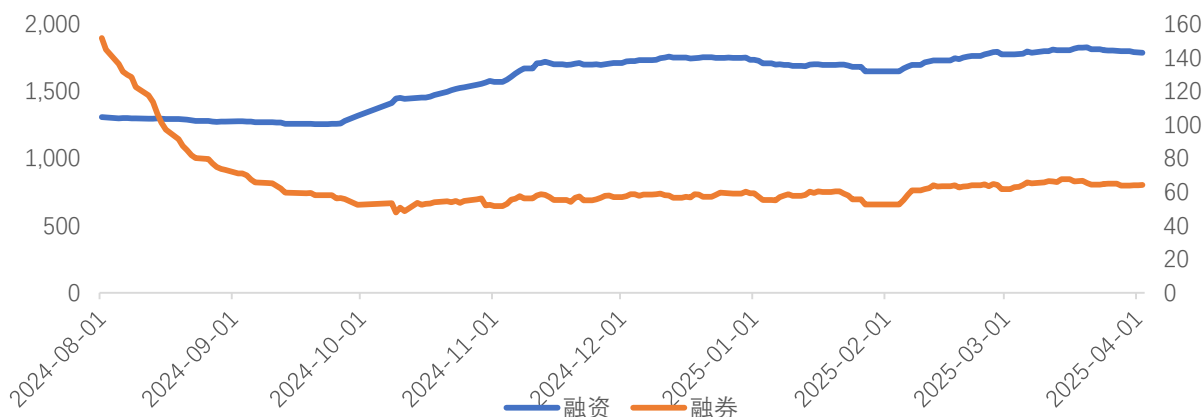
图3：两市换手率（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从两融数据来看，随着市场活跃度明显下降，融资余额有所下行。

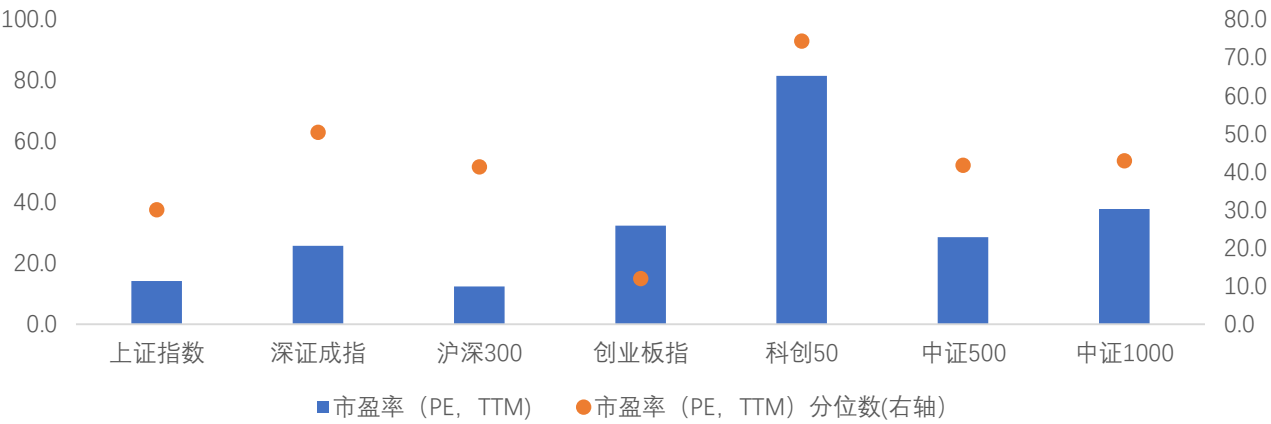
图4：融资融券余额（亿）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

目前估值水平除了科创 50 指数明显提升之外，整体仍属于合理水平。

图5：A 股全市场估值



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

表1：行业估值分布				
板块名称	市盈率	市盈率（算术平均）	市净率	市净率（算术平均）
农林牧渔	25.5	5.9	2.5	9.8
基础化工	30.9	75.5	2.0	45.6
钢铁	-288.4	0.0	0.9	35.8
有色金属	21.6	19.5	2.4	24.2
电子	69.1	81.5	3.9	73.4
家用电器	16.5	36.1	2.8	32.2
食品饮料	21.8	15.2	5.0	39.6
纺织服饰	22.3	13.4	1.8	13.3
轻工制造	35.6	39.7	1.9	16.4
医药生物	40.8	64.9	2.9	7.5
公用事业	17.8	13.9	1.9	55.2
交通运输	16.3	13.7	1.5	27.0
房地产	-11.3	0.0	0.7	5.6
商贸零售	56.3	77.6	1.7	25.2
社会服务	61.9	71.4	3.0	21.6
综合	-29.4	0.0	1.6	14.6
建筑材料	36.1	83.1	1.1	6.2
建筑装饰	9.8	35.5	0.8	18.7
电力设备	46.1	35.5	2.4	26.1
国防军工	102.8	70.4	3.6	53.0

板块名称	市盈率	市盈率（算术平均）	市净率	市净率（算术平均）
计算机	215.4	92.9	4.0	37.9
传媒	62.2	63.5	2.4	29.4
通信	23.2	30.6	2.1	34.2
银行	6.4	64.0	0.7	45.0
非银金融	13.3	3.7	1.5	29.5
汽车	30.1	60.7	2.7	84.8
机械设备	37.6	47.8	2.6	50.2
煤炭	11.6	77.6	1.5	26.2
石油石化	11.1	59.6	1.2	47.1
环保	26.5	32.0	1.6	41.6
美容护理	40.7	37.9	3.2	17.0

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

3. 风险提示

经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

分析师简介

林阳

中国社科院金融学硕士，长期从事行业和策略研究，曾任中信建投策略分析师、东兴证券基金部基金经理、自营部投资经理，目前为东兴研究所策略分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526