

A 股策略周报：业绩为王 关注低估值蓝筹股

2025 年 4 月 1 日

A 股策略

策略周报

分析师

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

执业证书编号：S1480524080001

周度观点：

业绩为王，进入重要观察期。我们在年度策略报告中提到 4 月是一个重要的观察点，市场大周期维度进入牛市周期，2025 年市场将会呈现结构性慢牛特征，我们提出的影响市场核心三要素，基本面、政策和外部因素，在目前时点都面临重要变化。首先，从基本面来看，3 月经济数据是否继续向好，尤其是 PMI 数据是否进一步走强，是观察经济的重要指标，上市公司财报披露期，市场对业绩的关注度急剧上升，尤其是业绩暴雷和财务造假事件频出，中小盘个股跌幅明显，大盘蓝筹公司业绩是否符合预期，也是决定未来市场走向的核心要点，都需要 4 月逐步观察；其次，从政策角度来看，市场关注的降准降息仍在等待，随着经济数据逐步披露，政策端发力的强度如何仍值得关注，周末财政部等注资大行消息落地，让市场对政策后续发力充满期待；再次，从外部因素来看，最重要的节点是 4 月 2 日美国关税落地，是否存在加码，存在不确定性。基于以上因素，市场在上周开始逐步走弱，市场成交逐步萎缩，从市场表象来看，两大核心板块人工智能和机器人出现明显调整，热点轮转加快，实质上就是市场进入重要观察期，整体市场风险偏好降低，市场更加关注确定性，指数也体现出大盘优于中小盘，低估值优于高估值，这个时间段可能会持续一段时间。

关注低估值蓝筹股，同时，逢低布局前期核心板块。从日历效应来看，根据历史数据和市场分析，4 月期间低估值明显跑赢其他行业，但也仅限于当月，因此阶段性关注低估值蓝筹股有望短期跑赢市场，尤其是较高分红率个股市场关注度较高，同时，应结合行业趋势判断持股周期，以银行、煤炭、公用事业、顺周期为代表的高分红低估值板块，其行业逻辑并不相同，行业前景偏弱的方向弹性可能偏小。同时，对于前期宏大叙事的两个核心板块人工智能和机器人，随着市场短期更加关注业绩，短期大部分难以产生明显利润的公司可能出现明显调整，从中期角度仍具备较好配置价值，可以更加关注产业发展动向进行合理布局。

投资建议：本周进入重要观察时点，建议主要配置低估值蓝筹公司，谨慎参与中小盘题材类个股。在市场量能未能有效放大的前提下，以防守为主，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。

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

业绩为王，进入重要观察期。我们在年度策略报告中提到4月是一个重要的观察点，市场大周期维度进入牛市周期，2025年市场将会呈现结构性慢牛特征，我们提出的影响市场核心三要素，基本面、政策和外部因素，在目前时点都面临重要变化。首先，从基本面来看，3月经济数据是否继续向好，尤其是PMI数据是否进一步走强，是观察经济的重要指标，上市公司财报披露期，市场对业绩的关注度急剧上升，尤其是业绩暴雷和财务造假事件频出，中小盘个股跌幅明显，大盘蓝筹公司业绩是否符合预期，也是决定未来市场走向的核心要点，都需要4月逐步观察；其次，从政策角度来看，市场关注的降准降息仍在等待，随着经济数据逐步披露，政策端发力的强度如何仍值得关注，周末财政部等注资大行消息落地，让市场对政策后续发力充满期待；再次，从外部因素来看，最重要的节点是4月2日美国关税落地，是否存在加码，存在不确定性。基于以上因素，市场在上周开始逐步走弱，市场成交逐步萎缩，从市场表象来看，两大核心板块人工智能和机器人出现明显调整，热点轮转加快，实质上就是市场进入重要观察期，整体市场风险偏好降低，市场更加关注确定性，指数也体现出大盘优于中小盘，低估值优于高估值，这个时间段可能会持续一段时间。

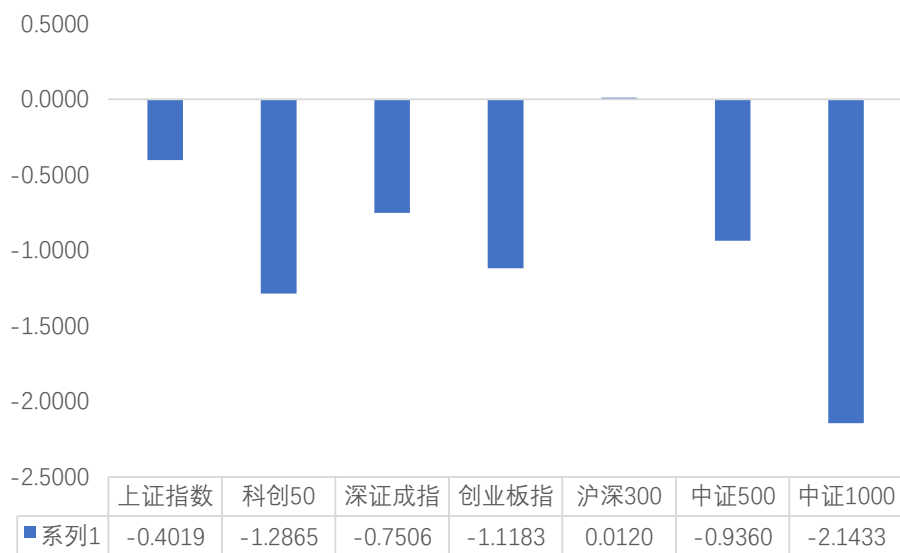
关注低估值蓝筹股，同时，逢低布局前期核心板块。从日历效应来看，根据历史数据和市场分析，4月低估值明显跑赢其他行业，但也仅限于当月，因此阶段性关注低估值蓝筹股有望短期跑赢市场，尤其是较高分红率个股市场关注度较高，同时，应结合行业趋势判断持股周期，以银行、煤炭、公用事业、顺周期为代表的高分红低估值板块，其行业逻辑并不相同，行业前景偏弱的方向弹性可能偏小。同时，对于前期宏大叙事的两个核心板块人工智能和机器人，随着市场短期更加关注业绩，短期大部分难以产生明显利润的公司可能出现明显调整，从中期角度仍具备较好配置价值，可以更加关注产业发展动向进行合理布局。

投资建议：本周进入重要观察时点，建议主要配置低估值蓝筹公司，谨慎参与中小盘题材类个股。在市场量能未能有效放大的前提下，以防守为主，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。

2. 一周数据

本周市场大幅调整，其中以中证1000指数跌幅最大，中小盘指数跌幅大于大盘指数。

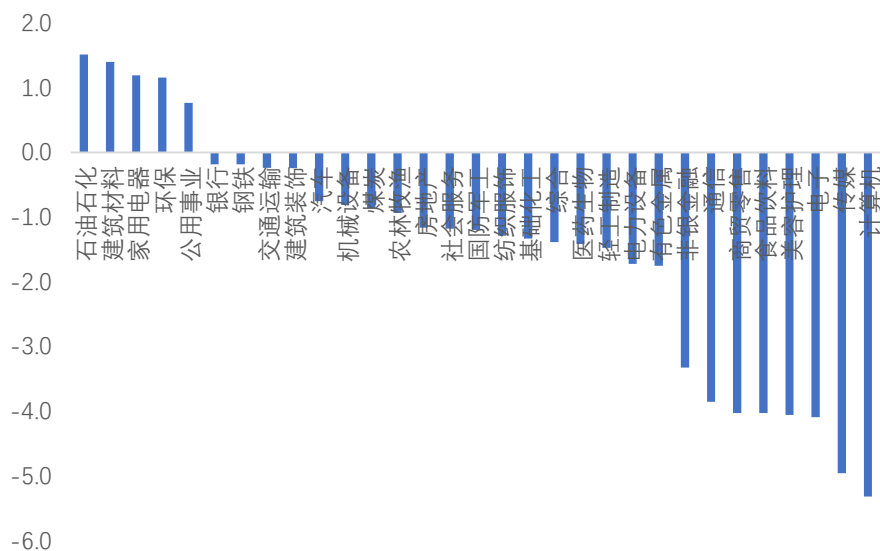
图1：市场指数表现（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从行业分布来看，表现较好的行业主要集中在低估值板块中的石油石化、建材、家电等行业。

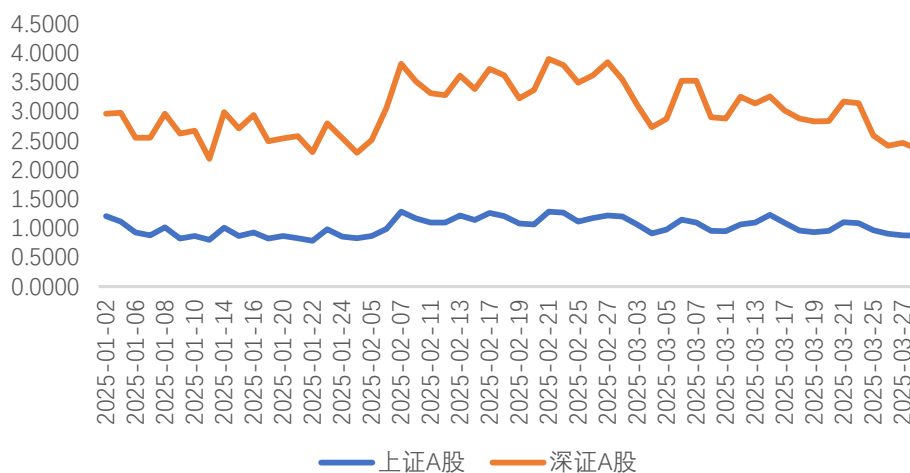
图2：A股行业涨跌幅（%）



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。

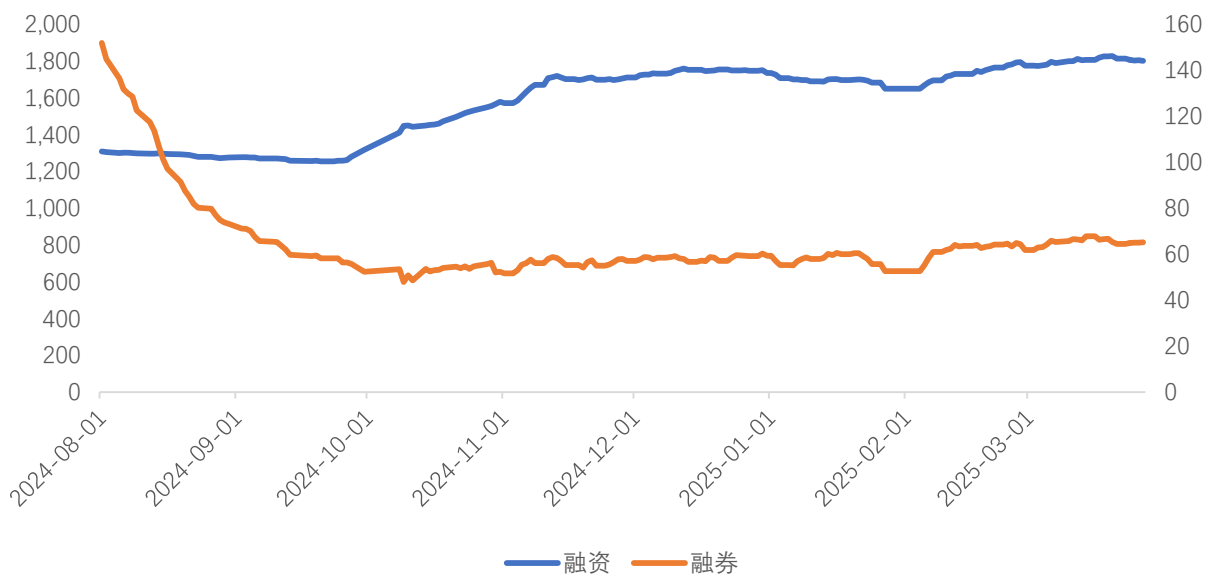
图3：两市换手率（%）



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。

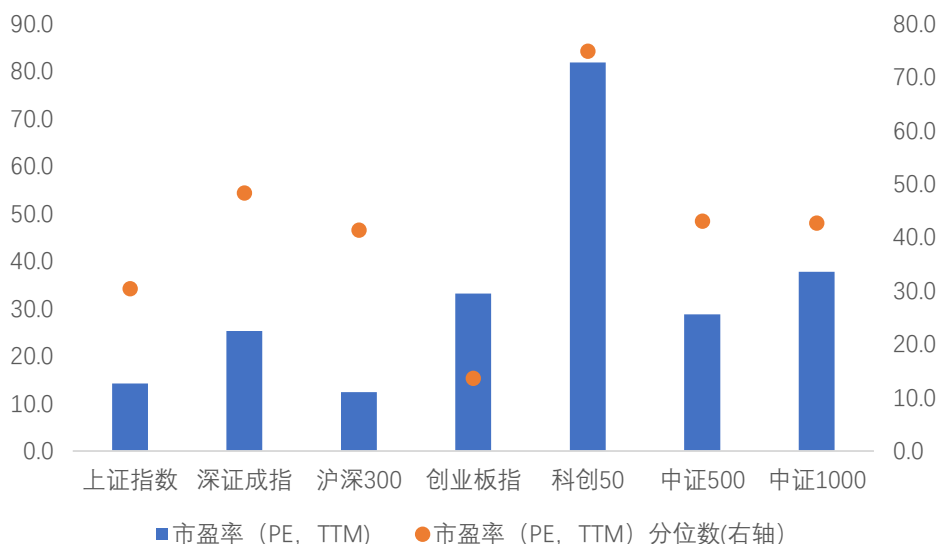
图4：融资融券余额（亿）



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	25.6	6.0	2.5	7.2
基础化工	31.1	76.0	2.0	47.9
钢铁	-899.2	0.0	0.9	34.0
有色金属	22.2	21.3	2.5	29.9
电子	70.6	83.7	4.0	78.0
家用电器	17.1	41.3	2.9	39.6
食品饮料	22.1	15.9	5.0	41.9
纺织服饰	22.7	14.8	1.8	16.1
轻工制造	29.0	17.8	2.0	15.7
医药生物	40.9	65.1	2.8	6.2
公用事业	17.2	10.7	1.8	51.0
交通运输	16.2	12.9	1.5	27.2
房地产	-16.2	0.0	0.7	4.9
商贸零售	56.6	78.1	1.7	25.4
社会服务	59.3	65.7	2.9	17.8
综合	-26.7	0.0	1.6	14.9
建筑材料	35.1	81.6	1.1	5.8
建筑装饰	9.8	35.6	0.8	19.1
电力设备	47.6	39.4	2.5	31.1
国防军工	103.4	70.9	3.6	59.1

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	215.6	93.1	4.1	44.5
传媒	62.9	64.5	2.4	30.3
通信	22.9	29.9	2.1	33.4
银行	6.3	58.1	0.7	44.0
非银金融	13.4	4.8	1.6	30.6
汽车	31.7	64.6	2.8	87.4
机械设备	38.7	49.5	2.6	56.7
煤炭	11.5	75.3	1.4	22.8
石油石化	11.2	61.1	1.2	51.1
环保	27.0	39.9	1.6	43.0
美容护理	40.2	36.7	3.2	15.6

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

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526