



2025 年 3 月 26 日

成交大幅萎缩，观望情绪增加

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】

周二晨报提醒，周一 A 股市场盘中显著分化，阶段性的调整或未结束。造成这种分化的原因可能如下：一方面，财报效应与风格切换预期；另一方面，流动性收缩与资金偏好转向。自 3 月科技股分化以来，市场存量资金博弈明显，资金倾向于规避业绩不确定性高的小盘股，转向分红稳定、估值低的大盘蓝筹之际，资金更趋于谨慎。接下来又将如何演绎呢？我们认为，首先，短期小盘股或仍有压力。其次，中期看，市场风格可能趋于均衡。操作上，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。

市场走势如我们预期，周二沪深三大指数窄幅震荡，尾盘收绿，短期延续调整态势。盘面上看，煤炭、电力、银行、消费等防御性板块走强，前期热门的 TMT 赛道回调，泛 AI 主题、人行机器人等概念股跌幅居前。

周二两市成交萎缩至不足 1.3 万亿，主要原因可能是科技板块回调与季度末流动性收紧。另外，近期港股科技股整体调整，拖累 A 股科技板块估值和整体表现。最后，国内经济验证期以及美对华关税政策不确定性等因素，投资者风险偏好降至低位，观望情绪增加。

虽然成交的大幅萎缩有技术反弹的需求，但整体或仍处于调整趋势。短期科技股抛压或未完全释放，短期仍有延续震荡的可能。后市投资者可密切关注成交量的变化，如果成交依旧不能释放，那么震荡整理或将延续。如果后市成交能够放量，当前缩量或为阶段筑底信号，但需等待放量确认。中长期看，在经济增长韧性、政策持续发力以及盈利修复预期下，市场向好仍有支撑的基础和提振的动力。短期阶段性调整，不改中期慢牛格局。

操作上，一是短期内继续避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向。中线依然聚焦科技主线，等待分化以及可能的调整后，关注回调后具备业绩支撑的 AI 主题以及机器人行业等硬科技；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块；三是保持仓位的灵活性，充分利用市场震荡进行高抛低吸操作。。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周二市场综述

周二晨报提醒，周一 A 股市场盘中显著分化。市场尽管探底回升，但在科技股分化以及微盘股下挫之际，**阶段性的调整或未结束**。造成这种分化的原因可能如下：一方面，财报效应与风格切换预期。市场进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，市场预期资金可能提前转向业绩确定性更高的大盘蓝筹股；另一方面，流动性收缩与资金偏好转向。自 3 月科技股分化以来，市场存量资金博弈明显，资金倾向于规避业绩不确定性高的小盘股，转向分红稳定、估值低的大盘蓝筹之际，资金更趋于谨慎。接下来又将如何演绎呢？我们认为，首先，短期小盘股或仍有压力。其次，中期看，市场风格可能趋于均衡。操作上，**一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。**

市场走势如我们预期，周二早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后冲高回落，三大股指半日集体收跌。盘面上看，可控核聚变概念强势，煤炭股走强，算力概念回调，通信服务板块走弱 AI 眼镜概念震荡走低。午后，三大股指延续弱势震荡。盘面上看，钛白粉等化工概念走高。

全天看，行业方面，化学原料、煤炭、化肥、农药兽药等板块涨幅居前，船舶制造、通信服务、互联网服务、采掘、计算机设备等板块跌幅居前；题材股方面，可控核聚变、钛白粉、超导、磷化工等题材股涨幅居前，海工装备、东数西算等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪低迷，赚钱效应较差，**两市成交额 12583 亿元**，截止收盘，上证指数报 3369.98 点，下跌 0.05 点，跌幅 0.00%，总成交额 5164.36 亿；深证成指报 10649.08 点，下跌 46.41 点，跌幅 0.43%，总成交额 7418.34 亿；创业板指报 2145.48 点，下跌 7.07 点，跌幅 0.33%，总成交额 3471.04 亿；科创 50 指报 1031.70 点，下跌 14.24 点，跌幅 1.36%，总成交额 864.24 亿。

二、周二盘面点评

一是可控核聚变概念股大涨。周二可控核聚变概念股大涨。可控核聚变是可控的，能够持续进行的核聚变反应。核聚变是轻原子核结合成较重原子核并放出巨大能量的过程。由于聚变原材料资源相对丰富，因此可控核聚变被一直认为是人类解决能源问题的重要出路。消息面上，据中国科学院发展规划局 2025 年 1 月发布的《2024 年国际能源科技发展态势分析》显示，全球主要国家开启新一轮可控核聚变研究的加速发展：美国在战略规划、试验进展与商业化领域同时发展，既实现多次复现正增益惯性约束聚变点火，又将建造全球首座电网规模商业聚变能发电厂。中国新一代人造太阳“中国环流三号”和能量奇点公司的全球首台全高温超导托卡马克装置“洪荒 70”均实现突破。德国计划设立高能密度研究所（上述资料来源于网上公开信息）。

二是煤炭银行等高股息率个股活跃。周一银行、保险等大金融板块活跃，周二煤炭电力银行等高股息率个股活跃。展望 2025 年，高股息个股仍有逢低配置的价值，理由如下：一是在低利率环境下，收益稳定可观；二是高股息个股通常来自于成熟、稳定且盈利能力较强的企业，相对更能抵御市场风险；三是政策支持引导上市公司分红。对于高股息率个股，我们的观点是择低配置，不追高。另外，提醒一下，若公司自身的经营状况变化可能导致股息削减甚至停止支付。在挑选高股息个股时，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产。

三是钛白粉等化工概念股上涨。周二钛白粉、磷化工等化工概念股上涨。消息面上，近期，多家钛白粉企业宣布涨价，预计后续还将有企业陆续发函，预计后市相关上市公司可能迎来盈利增加。

三、后市大势研判

周二晨报提醒，周一 A 股市场盘中显著分化，阶段性的调整或未结束。造成这种分化的原因可能如下：一方面，

财报效应与风格切换预期；另一方面，流动性收缩与资金偏好转向。自 3 月科技股分化以来，市场存量资金博弈明显，资金倾向于规避业绩不确定性高的小盘股，转向分红稳定、估值低的大盘蓝筹之际，资金更趋于谨慎。接下来又将如何演绎呢？我们认为，首先，短期小盘股或仍有压力。其次，中期看，市场风格可能趋于均衡。操作上，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。

市场走势如我们预期，周二沪深三大指数窄幅震荡，尾盘收绿，短期延续调整态势。盘面上看，煤炭、电力、银行、消费等防御性板块走强，前期热门的 TMT 赛道回调，泛 AI 主题、人行机器人等概念股跌幅居前。

周二两市成交萎缩至不足 1.3 万亿，主要原因可能是科技板块回调与季度末流动性收紧。另外，近期港股科技股整体调整，拖累 A 股科技板块估值和整体表现。最后，国内经济验证期以及美对华关税政策不确定性等因素，投资者风险偏好降至低位，观望情绪增加。

虽然成交的大幅萎缩有技术反弹的需求，但整体或仍处于调整趋势。短期科技股抛压或未完全释放，短期仍有延续震荡的可能。后市投资者可密切关注成交量的变化，如果成交依旧不能释放，那么震荡整理或将延续。如果后市成交能够放量，当前缩量或为阶段筑底信号，但需等待放量确认。中长期看，在经济增长韧性、政策持续发力以及盈利修复预期下，市场向好仍有支撑的基础和提振的动力。短期阶段性调整，不改中期慢牛格局。

操作上，一是短期内继续避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向。中线依然聚焦科技主线，等待分化以及可能的调整后，关注回调后具备业绩支撑的 AI 主题以及机器人行业等硬科技；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块；三是保持仓位的灵活性，充分利用市场震荡进行高抛低吸操作。

【晨早参考短信】

周二晨报提醒，周一市场盘中显著分化，阶段性的调整或未结束。造成这种分化的原因可能如下：一方面，财报效应与风格切换预期；另一方面，流动性收缩与资金偏好转向。自 3 月科技股分化以来，市场存量资金博弈明显，资金倾向于规避业绩不确定性高的小盘股，转向分红稳定、估值低的大盘蓝筹之际，资金更趋于谨慎。操作上，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。市场走势如我们预期，周二沪深三大指数窄幅震荡，尾盘收绿，短期延续调整态势。盘面上看，煤炭、电力、银行、消费等防御性板块走强，前期热门的 TMT 赛道回调，泛 AI 主题、人行机器人等概念股跌幅居前。周二两市成交萎缩至不足 1.3 万亿，主要原因可能是科技板块回调与季度末流动性收紧。另外，近期港股科技股整体调整，拖累 A 股科技板块估值和整体表现。最后，国内经济验证期以及美对华关税政策不确定性等因素，投资者风险偏好降至低位，观望情绪增加。后市投资者可密切关注成交量的变化，如果成交依旧不能释放，那么震荡整理或将延续。如果后市成交能够放量，当前缩量或为阶段筑底信号，但需等待放量确认。整体上，短期阶段性调整，不改中期慢牛格局。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