

回归基本面 重视海洋经济

2025 年 3 月 24 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：

回归基本面。市场上周强势突破后并未延续强势走势，呈现出震荡下行的态势。市场并未有重大事件的背景下，影响行情的因素，一方面是前期核心板块涨幅较大，在市场总体成交量并未有效放大的情况下，市场拥挤度到一定程度必然出现阶段性调整，这是由市场资金面决定的；另一方面，市场进入业绩密集发布阶段，一些依靠题材炒作的个股面临业绩考验，市场避险情绪上升，市场更加关注业绩层面的变化。进入 4 月投资者更应关注基本面，对于一些业绩较差，一些有退市风险个股应尽可能远离，从题材角度考虑，也应该选择基本面较好的公司。历史来看，4 月行情都偏震荡，是一个重要的行情观察点和转折点，中美关系在特朗普上台落地一些政策后的走向也值得关注，同时，国内政策落地速度明显加快，经济数据走向也是市场后续关注的重点。我们倾向于，市场仍处在牛市周期里的震荡阶段，未来方向向上的趋势并未改变。

重视海洋经济。海洋经济是两会提到相当重要位置的新方向，可以对标 2024 年低空经济行情。2024 年春季行情的核心板块之一就是低空经济，在政策不断加持下，整体表现可圈可点。我们认为，海洋经济内涵比较丰富，涵盖的细分方向较多，市场可挖掘潜力比较大，有可能成为下一阶段的主流板块。近期各地纷纷出台海洋经济政策，需要密切关注各地政策落地后对相关产业的积极影响，尤其是此前关注度比较低的深海科技方向，随着市场认知不断深化，板块投资价值有望得到体现。

投资建议：以基本面为出发点，配置高股息红利公司，可能是短期跑赢指数的一个方向。同时，针对人工智能和机器人等前期主流板块，我们并不悲观，更多是市场节奏和市场拥挤度问题，需要更加关注产业进度，市场的投资机会仍然较为丰富，随着人工智能下游应用爆发，随着机器人量产进度加速，行情的韧性也会得到体现。短期可以重点关注海洋经济，同时，重点关注军工、消费等政策预期明确的行业。

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

回归基本面。市场上周强势突破后并未延续强势走势，呈现出震荡下行的态势。市场并未有重大事件的背景下，影响行情的因素，一方面是前期核心板块涨幅较大，在市场总体成交量并未有效放大的情况下，市场拥挤度到一定程度必然出现阶段性调整，这是由市场资金面决定的；另一方面，市场进入业绩密集发布阶段，一些依靠题材炒作的个股面临业绩考验，市场避险情绪上升，市场更加关注业绩层面的变化。进入4月投资者更应关注基本面，对于一些业绩较差，一些有退市风险个股应尽可能远离，从题材角度考虑，也应该选择基本面较好的公司。历史来看，4月行情都偏震荡，是一个重要的行情观察点和转折点，中美关系在特朗普上台落地一些政策后的走向也值得关注，同时，国内政策落地速度明显加快，经济数据走向也是市场后续关注的重点。我们倾向于，市场仍处在牛市周期里的震荡阶段，未来方向向上的趋势并未改变。

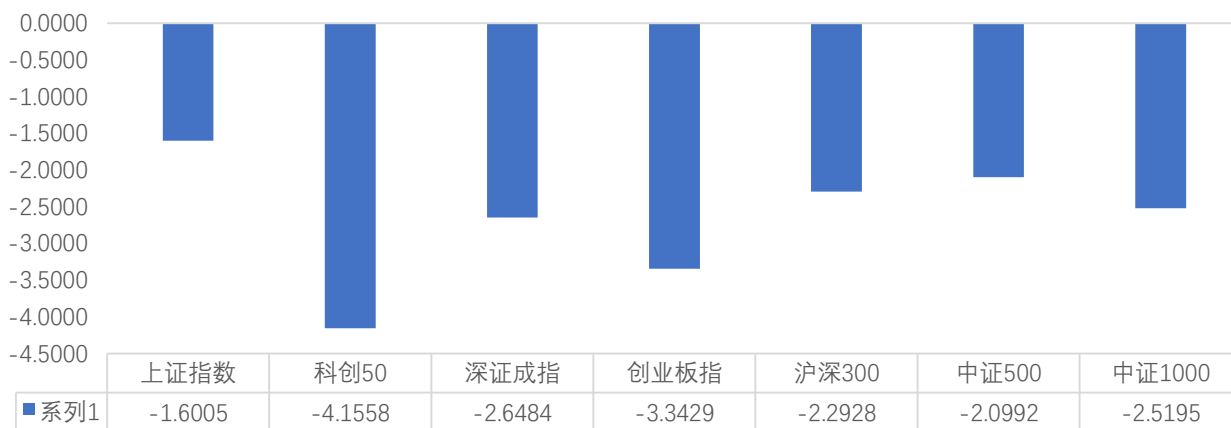
重视海洋经济。海洋经济是两会提到相当重要位置的新方向，可以对标2024年低空经济行情。2024年春季行情的核心板块之一就是低空经济，在政策不断加持下，整体表现可圈可点。我们认为，海洋经济内涵比较丰富，涵盖的细分方向较多，市场可挖掘潜力比较大，有可能成为下一阶段的主流板块。近期各地纷纷出台海洋经济政策，需要密切关注各地政策落地后对相关产业的积极影响，尤其是此前关注度比较低的深海科技方向，随着市场认知不断深化，板块投资价值有望得到体现。

投资建议：以基本面为出发点，配置高股息红利公司，可能是短期跑赢指数的一个方向。同时，针对人工智能和机器人等前期主流板块，我们并不悲观，更多是市场节奏和市场拥挤度问题，需要更加关注产业进度，市场的投资机会仍然较为丰富，随着人工智能下游应用爆发，随着机器人量产进度加速，行情的韧性也会得到体现。短期可以重点关注海洋经济，同时，重点关注军工、消费等政策预期明确的行业。

2. 一周数据

本周市场大幅调整，其中以科创板跌幅最大，中小盘指数跌幅大于大盘指数。

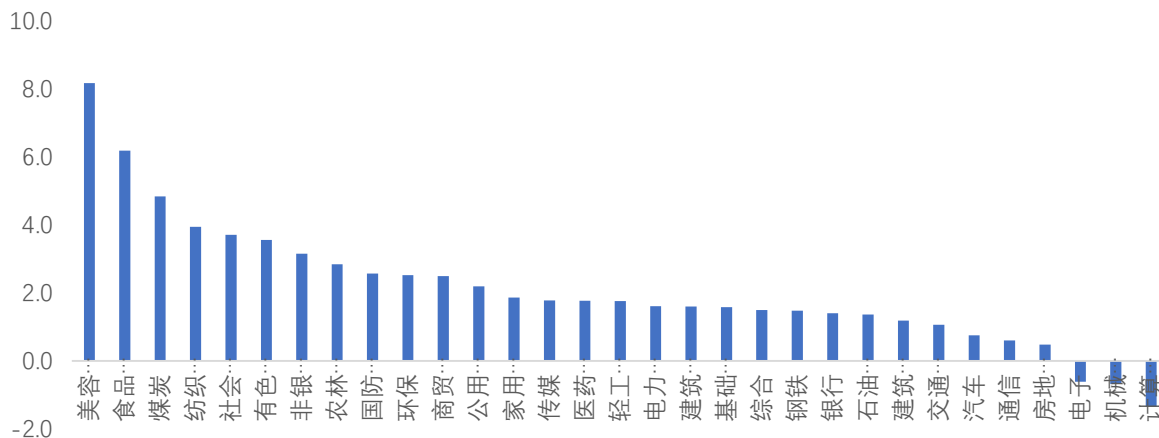
图1：市场指数表现（%）



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医美和食品饮料等大消费类行业。

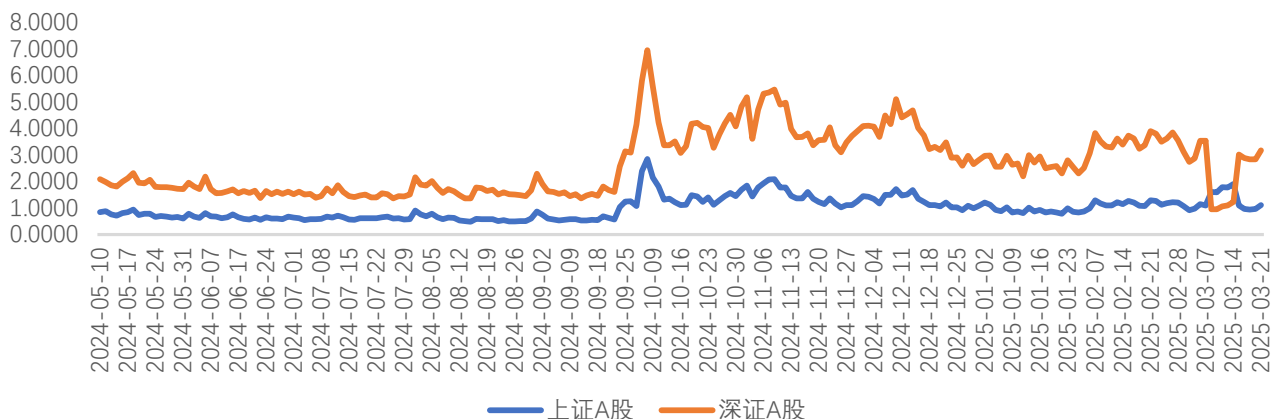
图2：A股行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

两市换手率维持高位，市场成交活跃度较好。

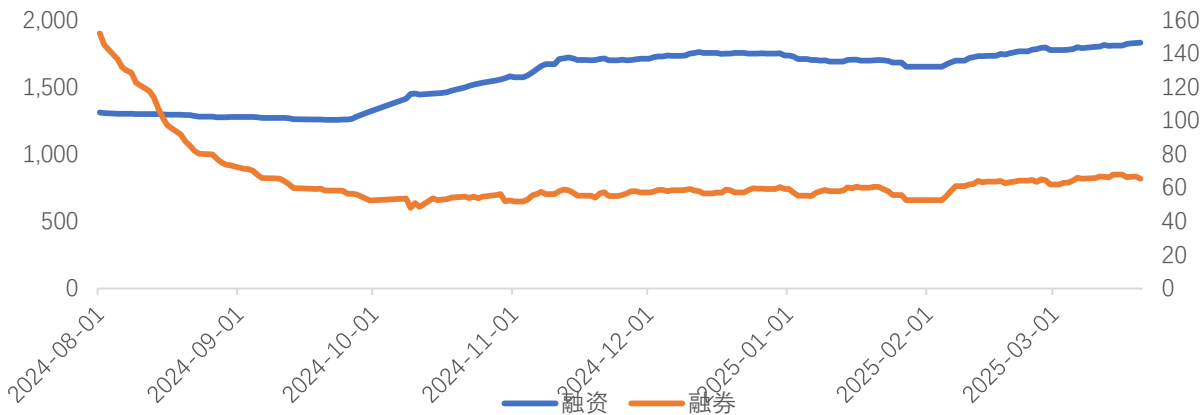
图3：两市换手率（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从两融数据来看，随着市场活跃度上升，融资余额明显上升，本轮行情加杠杆比较明显，未来存在大幅波动的可能性。

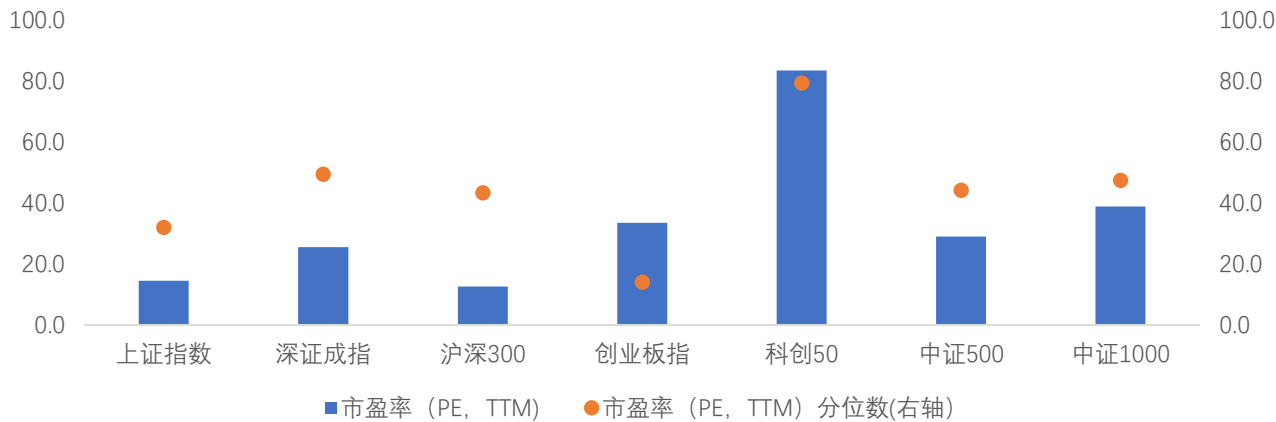
图4：融资融券余额（亿）



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	25.8	6.0	2.5	6.1
基础化工	31.1	75.9	2.0	50.8
钢铁	382.0	98.2	1.0	36.6
有色金属	22.0	20.9	2.5	32.0
电子	72.7	86.6	4.0	81.6
家用电器	17.2	41.8	2.9	60.6
食品饮料	22.0	15.7	4.9	41.6
纺织服饰	22.9	15.7	1.8	21.0
轻工制造	29.3	18.5	2.0	17.8
医药生物	40.9	64.9	2.8	5.6

板块名称	市盈率	市盈率（算术平均）	市净率	市净率（算术平均）
公用事业	17.6	12.6	1.8	54.3
交通运输	16.8	17.1	1.5	30.1
房地产	-18.7	0.0	0.7	4.8
商贸零售	58.4	81.8	1.8	27.9
社会服务	38.4	30.4	3.0	20.0
综合	-26.7	0.0	1.6	16.0
建筑材料	38.6	86.3	1.1	7.5
建筑装饰	9.9	38.4	0.8	27.8
电力设备	48.2	40.7	2.6	33.3
国防军工	105.4	72.1	3.8	73.6
计算机	172.6	91.2	4.2	61.3
传媒	63.5	65.1	2.4	31.7
通信	23.3	30.5	2.1	34.3
银行	6.3	60.4	0.7	48.4
非银金融	14.7	14.6	1.5	42.6
汽车	33.4	67.0	2.8	91.1
机械设备	40.7	55.0	2.7	73.2
煤炭	11.2	72.6	1.4	22.4
石油石化	11.0	58.6	1.2	63.7
环保	27.5	47.4	1.6	56.2
美容护理	41.2	39.5	3.2	16.6

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