



2025年03月24日

晨会纪要20250324

证券分析师:

于卓楠 S0630524100001

yzn@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.提升消费能力，释放消费潜力——《提振消费专项行动方案》解读
- 2.短期波动与长期思维，确定方向上的长期布局——资产配置周报（2025/03/17-2025/03/21）

财经要闻

- 1.个人互联网消费贷款提额最高至30万元
- 2.央行：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定
- 3. 2025中国发展高层论坛在北京举行

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 提升消费能力，释放消费潜力——《提振消费专项行动方案》解读	3
1.2. 短期波动与长期思维，确定方向上的长期布局——资产配置周报 (2025/03/17-2025/03/21)	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.提升消费能力，释放消费潜力——《提振消费专项行动方案》解读

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001，yxc@longone.com.cn

事件：3月16日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，部署了8方面30项重点任务。3月17日，国家发展改革委等六部门有关负责人参加新闻发布会，介绍提振消费有关情况。

需求侧促进居民增收减负，提升消费能力。《方案》特别强调需求侧的政策刺激力度，把促进城乡居民增收放在首位。在促进收入增长方面，《方案》提出促进工资性收入合理增长，拓宽财产性收入渠道，多措并举促进农民增收，扎实解决拖欠账款问题。《方案》首次在促消费文件中强调稳股市、稳楼市，并提出相应举措，突出了提振资本市场以及房地产在修复居民资产负债表中的重要性。有利于居民稳定收入预期，增强消费信心。在生育、教育、医疗养老、重点群体保障方面，提出多方面减轻居民负担的举措，保障消费能力，如研究建立育儿补贴制度，提高部分学生资助补助标准、医疗保险财政补助标准等。《方案》把提振消费同保障民生相结合，有助于提升居民消费意愿。

提供多元化消费供给，释放消费潜力。《方案》聚焦惠民生，促进消费扩量、提质、升级。（1）服务消费提质惠民。优化“一老一小”服务供给，促进生活服务消费，扩大文旅旅游消费，推动冰雪消费，发展入境消费，稳步推进服务业扩大开放。《方案》提出提供更多元、更普惠的消费供给，关注养老、托幼、餐饮、家政、文体旅游等重点方面具体政策的落实。（2）大宗消费更新升级。加大消费品以旧换新支持力度，更好满足住房消费需求，延伸汽车消费链条。2025年将安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新，较去年增加一倍，适用范围有所扩大，预计将继续带动所覆盖行业的复苏。2025年1-2月，限额以上单位通讯器材类、家具类、家电类商品零售额同比分别增长26.2%、11.7%和10.9%，随着以旧换新补贴政策的落地，消费潜力进一步释放，预计今年将保持较快增速。（3）消费品质提升。强化消费品牌引领，支持新型消费加快发展，提高内外贸一体化水平。具体来看，通过品牌引领，打造中国消费名品方阵；促进“人工智能+消费”、低空消费等新型消费发展，增加优质消费资源供给。

改善外部环境，减少消费限制。（1）改善消费环境。保障休息休假权益，营造放心消费环境，完善城乡消费设施。《方案》专门提出通过强化执行监督来落实带薪年休假制度，明确不得违法延长劳动者工作时间，同时鼓励弹性错峰休假，鼓励有条件的地方设置中小学春秋假等。同时，提出规范网络销售、直播带货领域，发展县域商业建设、加大夜间消费保障力度。（2）限制措施清理优化。强调有序减少消费限制，持续优化营商环境。提出及时清理对消费的不合理限制，推动汽车等消费由购买管理向使用管理转变，营造稳定公平透明可预期的市场环境，简化审批流程等措施。有利于充分释放市场活力，构建“优化消费环境—提振消费信心—扩大消费需求”的良性循环。

强化消费政策协同，打好政策组合拳。加强促消费政策协同联动，《方案》中提到，财税、金融、产业、投资等各项经济社会政策都要体现促消费的政策导向。财政政策方面，运用财政补贴、贷款贴息等政策工具。金融政策方面，加大个人消费贷款投放力度。产业方面，加力实施消费帮扶，健全服务消费、消费新业态新模式统计监测。投资方面，中央预算内投资等加力支持，发行基础设施领域不动产投资信托基金。我们认为，通过消费政策组合拳，创造良好的金融环境，将有效提升人民群众消费满意度，推动消费高质量发展。

风险提示：政策力度不及预期；宏观经济发展不及预期；地产下行风险。

1.2.短期波动与长期思维，确定方向上的长期布局——资产配置周报（2025/03/17-2025/03/21）

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001

联系人：陈伟业，cwylongone.com.cn

全球大类资产回顾：3月21日当周，全球股市表现分化，A股、港股普遍调整，日股、美股表现相对较好；主要商品期货中黄金、原油、铜小幅上涨，铝收跌；美元指数小幅上涨，日元、欧元、人民币贬值。1）权益方面：日经225>道指>标普500>法国CAC40>纳指>英国富时100>德国DAX30>恒生指数>上证指数>沪深300指数>深证成指>创业板指>恒生科技指数>科创50。2）原油价格小幅收涨，美国进一步限制伊朗石油出口，加剧了市场对中东供应中断的担忧；黄金价格在FOMC会议后有所回落，但当周仍小幅上涨。3）工业品期货：南华工业品价格指数下跌，螺纹钢、炼焦煤继续回落，水泥、混凝土小幅上涨。4）国内利率债收益率平稳，全周中债1Y国债收益率下行0.50BP至1.5579%，10Y国债收益率上行1.41BP收至1.8458%。5）2Y美债收益率和10Y美债收益率当周分别下行8BP、6BP至3.94%、4.25%。6）美元指数收于104.1561，周上涨0.40%；离岸美元兑人民币贬值0.27%。

国内权益市场：至3月21日当周，风格方面，周期>金融>消费>成长，日均成交额为15119亿元（前值16162亿元）。申万一级行业中，共有5个行业上涨，26个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为石油石化（+1.51%）、建筑材料（+1.40%）、家用电器（+1.19%）；跌幅靠前的行业为计算机（-5.32%）、传媒（-4.96%）、电子（-4.09%）。

利率及汇率：资金面方面，央行通过公开市场操作精准调节流动性。利率债市场经历剧烈震荡，10年期国债收益率在政策预期修正和流动性宽松博弈中波动，当前市场多空因素交织。央行货币政策委员会一季度例会重申“择机降准降息”，但银行息差压力和美联储审慎政策等内外部约束限制利率下行空间，预计仍将围绕近期中枢震荡。美联储决定暂不调整联邦基金利率，但同时充分向市场释放了对经济增速放缓的关注以及货币政策将保持灵活性的正面信号。鉴于美国年内两次降息及长期通胀下行的确定性较高，我们认为短期波动不影响趋势，人民币汇率面临的利差压力仍然处于缓解状态。国内来看，2月汇率预期有所改善，衡量企业、个人购汇意愿的购汇率明显回落。展望未来，国内经济基本面相对稳定，资本市场对中国资产重估预期较高，这些因素对人民币汇率的支撑有望继续体现。综合而言，我们认为人民币可能还有一定升值空间。

短期波动与长期思维，确定方向上的逢低布局。至3月21日当周，国内权益市场出现一定调整，我们认为与资金前期获利了结，经济数据的修复与预期存在一定的滞后因素有关等。目前国内上市公司进入年报密集披露期，市场或关注国有银行和央企的资产负债表更新，以及高分红的兑现。新的一周，主要发达经济体的PMI预览值将会公布，企业在应对美国关税不确定性、财政和地缘政治环境做出反应；同时在美国联储FOMC成员下调经济增长预期并上调物价预期后，2月份个人消费支出（PCE）数据也将成为市场关注的焦点。由于2月份美国PMI预览值显示服务业突然的恶化，调查还发现成本迅速上升，表明滞胀风险加大。近期黄金、原油以及铜的价格出现了一定的上涨，加之美债利率下行，更多的是出于风险的角度，其余工业品需求仍然承压。我们仍认为当前或处于马丁·普林格六个经济周期阶段中的II阶段，商品价格承压，债券仍有吸引力但是相较于权益的性价比下降。在投资方向上，国内的经济数据恢复的周期跨度或将拉长，从长期思维的角度，仍然是科技和消费；高分红板块仍有长期配置价值；周期股，尤其是资源类板块建议逢低布局。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

2.财经新闻

1.个人互联网消费贷款提额最高至 30 万元

3 月 21 日，国家金融监督管理总局官网披露，总局印发《关于发展消费金融助力提振消费的通知》，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费。《通知》要求，提高个人消费贷款额度。商业银行可根据客户还款能力和风险情况，实施差异化授信。对于信用良好、有大额消费需求的客户，个人消费贷款自主支付的金额上限可阶段性从 30 万元提高至 50 万元，个人互联网消费贷款金额上限可阶段性从 20 万元提高至 30 万元。

（信息来源：Wind）

2.央行：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定

中国人民银行货币政策委员会召开 2025 年第一季度例会，会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行和监督。推动社会综合融资成本下降。从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

（信息来源：中国政府网）

3.2025 中国发展高层论坛在北京举行

3 月 23 日，中国发展高层论坛 2025 年年会在北京举行，国务院总理李强在开幕式以三个视角来看中国经济发展情况。第一个视角：从“春节经济”来看中国的发展活力。今年春节前后，中国经济涌现出一批现象级的亮点。电影、冰雪、文旅等消费市场热点纷呈，展现了国内经济循环的巨大潜力。第二个视角：从全国两会来读中国的经济政策。李强表示，将注重加大政策力度与激发市场力量相结合，努力实现这一预期目标。一方面实施更加积极有为的宏观政策，进一步加大逆周期调节力度，必要时推出新的增量政策，为经济持续向好、平稳运行提供有力支撑。另一方面深化经济体制改革，不断推进全国统一大市场建设，着力打通经济循环的堵点卡点，为各类经营主体进一步营造良好发展环境，强化对企业创新创造的政策支持，增强发展内在驱动力。第三个视角：从国际变局来思考世界发展进步的人间正道。李强表示，将坚定不移推进开放合作，倡导国际通行规则下的公平竞争，维护自由贸易和全球产业链供应链畅通稳定，继续敞开怀抱欢迎各国企业，进一步扩大市场准入，积极解决企业关切，帮助外资企业深度融入中国市场。

会议上，财政部部长蓝佛安表示，今年财政政策的着力点之一在于大力提振消费。中央财政拿出真金白银在供需两侧发力促消费，今年安排超长期特别国债资金 3000 亿元支持消费“以旧换新”，资金规模比去年翻了一番，直接降低消费者购物成本。注重惠民生和促消

费相结合，通过提高养老金水平、发放育儿补贴等方式，增强消费能力和意愿。加大与金融政策联动，对个人消费贷款和相关领域的企业贷款给予贴息。中央财政还安排奖补资金，支持地方打造更多消费新热点。

（信息来源：中国政府网）

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 44 点，跌幅 1.29%，收于 3364 点。深成指、创业板双双回落，主要指数均呈回落。

上交易日上证指数震荡回落，收盘跌破 20 日均线并收于之下，暂时处于 30 日均线支撑位上。量能有所放大，抛盘增加，大单资金净流出超 273 亿元，金额较为可观。日线 MACD 死叉成立，日线 KDJ 形成死叉共振，指数日线指标明显走弱。指数在 30 日均线支撑位附近或有反弹举动，但日线指标走弱需要时间修复，指数目前尚无明显的调整结束迹象。若跌破 30 日均线，下方最近支撑位是 60 日均线附近。震荡中仍需谨慎，可考虑结合手中个股高抛低吸应对。

上证指数周线收中阴 K 线，周跌幅 1.6%。周 K 线与前一周 K 线形成看跌吞没形态，周 KDJ、MACD 死叉共振成立，周指标明显走弱。指数跌破 5 周均线，5 周均线破位，下方最近支撑位是 20 周均线。短线指数或再次向下试探 20 周均线的支撑力度。震荡中仍需谨慎。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 1.76%、2.17%，均收阴 K 线。深成指 30 日均线破位，创业板 60 日均线破位。两指数均跌破各重要支撑位，且两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振成立，目前尚无明显的调整结束迹象。震荡中仍需谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块只有 7 个，占比 8%，收红个股占比 18%。涨超 9% 的个股 61 只，跌超 9% 的个股 52 只。上交易日板块个股进一步低迷。

上交易日同花顺行业板块中，逆市收红的板块分别是油气开采及服务、风电设备、港口航运、旅游及酒店等板块，而电机、汽车零部件、消费电子、自动化设备、计算机设备、软件开发、IT 服务等板块大幅回落居前。占比超 88% 的板块大单资金呈净流出，其中，软件开发、半导体、IT 服务、汽车零部件等板块，大单资金大幅净流出居前。

计算机设备板块，上交易日收盘下跌 3.3%，低开低走，收长阴线。指数跌破 20 日、30 日均线，重要均线支撑位破位。量能放大不明显，但大单资金净流出超 26 亿元，金额可观。指数 5 日均线死叉 10 日均线，20 日均线拐头向下，短期均线走弱。日线 MACD 背离死叉，目前指数尚无明显的调整结束迹象。仍或有进一步回落调整动能。观察中需适当谨慎。

在同花顺行业板块中，不少板块日线 MACD 死叉刚成立，如化学制品、汽车零部件、元件、医疗器械、互联网电商、橡胶制品、电机、农产品加工、零售等板块，也有不少板块相对高位，日线 MACD 接近死叉，也有板块率先回落，跌破重要支撑位。指标走弱有可能面临震荡整理动能，需要时间修复，观察中需适当谨慎，等待调整充分。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
渔业	4.55	乘用车	-4.85
油服工程	3.80	专业连锁 II	-4.28
航海装备 II	3.44	电机 II	-4.26
风电设备	2.48	家电零部件 II	-3.55
酒店餐饮	1.63	自动化设备	-3.40

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/03/21	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19402	21.13
	逆回购到期量	亿元	1807	/
	逆回购操作量	亿元	930	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
	DR001	%,BP	1.7499	-2.31
	DR007	%,BP	1.7688	-7.31
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8458	1.49
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2500	1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9400	-1.00
股市	上证指数	点, %	3364.83	-1.29
	创业板指数	点, %	2152.28	-2.17
	恒生指数	点, %	23689.72	-2.19
	道琼斯工业指数	点, %	41985.35	0.08
	标普 500 指数	点, %	5667.56	0.08
	纳斯达克指数	点, %	17784.05	0.52
	法国 CAC 指数	点, %	8042.95	-0.63
	德国 DAX 指数	点, %	22891.68	-0.47
	英国富时 100 指数	点, %	8646.79	-0.63
	美元指数	/, %	104.1561	0.36
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2571	50.00
	欧元/美元	/, %	1.0809	-0.35
	美元/日元	/, %	148.98	0.08
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3156.00	-0.03
	铁矿石	元/吨, %	757.50	-0.33
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司, %	3028.20	-0.81
	WTI 原油	美元/桶, %	68.28	0.31
	LME 铜	美元/吨, %	9852.00	-0.59

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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是在过去、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所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、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，并不代表东海证券股份有限公司，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“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。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。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备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。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089