



2025 年 3 月 21 日

美联储维持利率不变，A 股短期回踩不改慢牛格局

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】

国外方面，北京时间 3 月 20 日凌晨，美联储宣布，将联邦基金利率的目标区间维持在 4.25%-4.5% 不变，符合市场预期。另外，上调通胀预期、下调经济增长预测，并预测今年降息两次。美联储主席鲍威尔首次提到关税影响，认为不确定性增加，且提到特朗普政策影响到经济。

国内方面，贷款市场报价利率（LPR）连续五个月保持不变。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025 年 3 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.10%，5 年期以上 LPR 为 3.60%，均与前期保持一致。以上 LPR 在下一发布 LPR 之前有效。

周四晨报提醒，近期成交出现萎缩，短期进入存量博弈阶段。相比此前动辄 1.8 万亿以上的相对成交额，这里指数短期继续上行力度或有欠缺。当前，市场逐步进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，另一方面，外部扰动与内部政策节奏的博弈。如果海外不利因素继续扩大，A 股情绪可能会受到一定干扰。

市场走势如我们预期，周四沪深三大指数集体收跌，船舶制造板块逆势上涨，煤炭等高股息率股表现偏强，市场热点轮动加快，两市成交额连续不足 1.5 万亿元。美联储维持利率不变，国内 3 月最新 LPR 报价不变及业绩验证敏感期来临，进一步加大短期市场不确定性，需谨防短期市场可能的调整压力。不过，我们认为，在国内经济基本面持续修复之下，即便市场出现阶段的调整或仍是整体上行中的洗盘，短期回踩不改中期慢牛格局。

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，重点关注年报季中业绩超预期的方向；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、周四市场综述

周四晨报提醒，近期成交出现萎缩，短期进入存量博弈阶段。相比此前动辄 1.8 万亿以上的相对成交额，这里指数短期继续上行力度或有欠缺，而市场也或进入短期的存量博弈时刻。当前，市场逐步进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，另一方面，外部扰动与内部政策节奏的博弈。

市场走势如我们预期，周四早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后弱势震荡，北证 50 逆势涨近 1%。盘面上看，船舶制造板块走高，资源股煤炭活跃，保险股震荡走低，酿酒股弱势调整。午后，市场震荡走弱，创业板指数跌幅扩大，北证 50 指数也翻绿大跌。盘面上看，海洋经济概念股活跃。

全天看，行业方面，船舶制造、风电设备、采掘、航天航空、汽车零部件、通用设备等板块涨幅居前，保险、珠宝首饰、游戏、酿酒等板块跌幅居前；题材股方面，可燃冰、海洋经济、海工装备、减速器、水产养殖等题材股涨幅居前，彩票、AI 制药等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪萎靡不振，赚钱效应较差，**两市成交额 14416 亿元**，截止收盘，上证指数报 3408.95 点，下跌 17.48 点，跌幅 0.51%，总成交额 5656.08 亿；深证成指报 10879.49 点，下跌 99.56 点，跌幅 0.91%，总成交额 8759.45 亿；创业板指报 2200.03 点，下跌 22.32 点，跌幅 1.00%，总成交额 4169.32 亿；科创 50 指报 1064.79 点，下跌 12.15 点，跌幅 1.13%，总成交额 1012.28 亿。

二、周四盘面点评

一是船舶制造板块上涨。周四船舶制造、海工装备等海洋经济概念股大涨。消息面上，今年《政府工作报告》提出“大力发展海洋经济，建设全国海洋经济发展示范区”，对发展海洋经济作出又一次重要部署。作为海洋经济的关键行业之一，我国船舶业近年来呈现强劲发展势头。另外，上海市海洋局宣布，将出台《上海市海洋产业规划（2025-2035 年）》《上海市海洋观测网规划（2025-2035 年）》，印发《关于推动上海海洋经济高质量发展加快建设现代海洋城市的实施意见》。

二是煤炭等高股息率个股上涨。周四煤炭等板块涨幅居前。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，重点选择必需属性、壁垒及护城河的资产。

三是风电设备等新能源赛道出现走强迹象。周四风电设备等新能源赛道上涨。我们认为，2022 年至 2024 年新能源赛道调整较为充分，展望 2025 年，从交易角度看，新能源赛道股仍有技术性反弹的需求；从基本面上看，随着持续推进实现“双碳”目标，锂电、光伏、风电、储能的需求依然持续，另外，新能源汽车行业的快速发展以及政策推动，充电基础设施行业迎来快速发展。综上所述，2025 年新能源赛道仍值得逢低关注（从 2 月 21 日晨报开始至 3 月 3 日，几乎每天的报告都有提醒，近几年调整幅度比较的深的新能源板块可择机配置）。

三、后市大势研判

国外方面，北京时间 3 月 20 日凌晨，美联储宣布，将联邦基金利率的目标区间维持在 4.25%-4.5% 不变，符合市场预期。另外，上调通胀预期、下调经济增长预测，并预测今年降息两次。美联储主席鲍威尔首次提到关税影响，认为不确定性增加，且提到特朗普政策影响到经济。

国内方面，贷款市场报价利率（LPR）连续五个月保持不变。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025 年 3 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.10%，5 年期以上 LPR 为 3.60%，均与前期保持一致。以上

LPR 在下次发布 LPR 之前有效。

周四晨报提醒，近期成交出现萎缩，短期进入存量博弈阶段。相比此前动辄 1.8 万亿以上的相对成交额，这里指数短期继续上行力度或有欠缺。当前，市场逐步进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，另一方面，外部扰动与内部政策节奏的博弈。如果海外不利因素继续扩大，A 股情绪可能会受到一定干扰。

市场走势如我们预期，周四沪深三大指数集体收跌，船舶制造板块逆势上涨，煤炭等高股息率股表现偏强，市场热点轮动加快，两市成交额连续不足 1.5 万亿元。美联储维持利率不变，国内 3 月最新 LPR 报价不变及业绩验证敏感期来临，进一步加大短期市场不确定性，需谨防短期市场可能的调整压力。不过，我们认为，在国内经济基本面持续修复之下，即便市场出现阶段的调整或仍是整体上行中的洗盘，短期回踩不改中期慢牛格局。

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，重点关注年报季中业绩超预期的方向；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】

国外方面，北京时间 3 月 20 日凌晨，美联储宣布，将联邦基金利率的目标区间维持在 4.25%-4.5% 不变，符合市场预期。另外，上调通胀预期、下调经济增长预测，并预测今年降息两次。美联储主席鲍威尔首次提到关税影响，认为不确定性增加，且提到特朗普政策影响到经济。国内方面，贷款市场报价利率（LPR）连续五个月保持不变。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025 年 3 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.10%，5 年以上 LPR 为 3.60%，均与前期保持一致。以上 LPR 在下次发布 LPR 之前有效。周四晨报提醒，近期成交出现萎缩，短期进入存量博弈阶段。相比此前动辄 1.8 万亿以上的相对成交额，这里指数短期继续上行力度或有欠缺。当前，市场逐步进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，另一方面，外部扰动与内部政策节奏的博弈。如果海外不利因素继续扩大，A 股情绪可能会受到一定干扰。市场走势如我们预期，周四沪深三大指数集体收跌，市场热点轮动加快，两市成交额连续不足 1.5 万亿元。美联储维持利率不变，国内 3 月最新 LPR 报价不变及业绩验证敏感期来临，进一步加大短期市场不确定性，需谨防短期市场可能的调整压力。不过，我们认为，在国内经济基本面持续修复之下，短期回踩不改中期慢牛格局。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中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