

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘震荡调整，三大指数周 K 线收绿，沪指失守 3400 点。自大盘成功上攻突破 3400 点之后迎来短期震荡整理，交投热情较之前有所降温。近期市场存在明显波动和分歧，部分高位板块因短期估值压力及政策预期波动出现资金流出。从周 K 线来看，上证指数下跌 1.60%，深证成指下跌 2.65%，创业板指下跌 3.34%，科创 50 指数下跌 4.16%，北证 50 指数下跌 7.39%。个股板块跌多涨少，石油石化、建筑材料、环保、家用电器和公用事业等板块涨幅靠前，计算机、传媒、美容护理、电子和商贸零售等板块跌幅靠前。

◆下周大势研判：大盘或维持区间震荡

从本周市场来看：

首先，1-2 月国内经济实现平稳开局，一季度或延续良好修复势头。

其次，美联储维持利率水平的同时放缓缩表步伐。

最后，LPR 继续按兵不动，央行连日净投放呵护税期资金面。

总体来看，本周大盘震荡调整，三大指数周 K 线收绿，市场成功上攻突破 3400 点之后迎来短期震荡整理，交投热情较之前有所降温。近期市场存在明显波动和分歧，部分高位板块因短期估值压力及政策预期波动出现资金流出，但整体表现较为韧性。从国内环境来看，1-2 月国内经济实现平稳开局，两会结束后，各个地方政府在生育，消费，科技等领域的政策频出，2025 年一季度国内经济有望取得开门红。海外方面，美联储 3 月议息会议继续按兵不动，后续美国经济不确定性增加，美联储或延续观望模式，特朗普政策和通胀率仍是核心变量。展望后市，市场有望从预期推动切换到基本面推动，后续宏观方面有望通过降准降息、扩大赤字来加大对经济的提振力度。此外，《提振消费专项行动方案》提出要拓宽财产性收入渠道，多措并举稳住股市，生育支持政策也有望加快完善，相关政策预期或能给予 A 股较好的支撑。不过需要注意的是，接下来市场将逐步进入到年报和一季报的窗口期，叠加未来美国关税与货币政策扰动，市场短线或呈现震荡反复，在适度休整后仍有企稳机会。

◆操作建议：

板块上建议关注金融、家用电器、公用事业、汽车和 TMT 等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3364.83	-1.60%
深证成指	10687.55	-2.65%
沪深 300	3914.70	-2.29%
创业板	2152.28	-3.34%
科创 50	1042.89	-4.16%
北证 50	1305.62	-7.39%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：大盘或维持区间震荡

本周大盘震荡调整，三大指数周K线收绿，沪指失守3400点。自大盘成功上攻突破3400点之后迎来短期震荡整理，交投热情较之前有所降温。近期市场存在明显波动和分歧，部分高位板块因短期估值压力及政策预期波动出现资金流出。从周K线来看，上证指数下跌1.60%，深证成指下跌2.65%，创业板指下跌3.34%，科创50指数下跌4.16%，北证50指数下跌7.39%。个股板块跌多涨少，石油石化、建筑材料、环保、家用电器和公用事业等板块涨幅靠前，计算机、传媒、美容护理、电子和商贸零售等板块跌幅靠前。

从下周来看：

首先，1-2月国内经济实现平稳开局，一季度或延续良好修复势头。统计局公布数据，中国1-2月规上工业增加值累计同比增长5.9%，预期值5.3%，前值6.2%。1-2月城镇固定资产投资同比增长4.1%，预期值3.6%，前值3.2%。1-2月社会消费品零售总额同比增长4.0%，预期值4.0%，前值3.7%。整体来看，开年经济弱修复，工业延续稳增长，制造业投资继续挑大梁，房地产有所回暖，“以旧换新”政策继续助力消费温和复苏。尽管1-2月处于政策空窗期，经济基本面依然表现稳健，展现出较强韧性。展望后市，2025年作为“十四五”规划的收官之年，同时也是经济回升向好态势的巩固关键之年，政府工作报告将全年GDP增长目标设定在5%左右，以确保经济稳定增长。从当前经济趋势判断，我们预计一季度经济有望实现“开门红”。在市场关注的消费方面，《提振消费专项行动方案》近日重磅出台，其中提出促进工资性收入合理增长、拓宽财产性收入渠道、加大生育养育保障力度、加大消费品以旧换新支持力度、更好满足住房消费需求、强化信贷支持等举措。在此背景下，2025年“就业—收入—消费”循环的堵点有望逐步疏通，从而促进消费市场的持续恢复和扩张。总体而言，年初公布的政府工作报告释放政策新风，增量政策不断出台，经济有望加快修复，预期国内经济将逐渐呈现出更加积极的趋势。

其次，美联储维持利率水平的同时放缓缩表步伐。美联储3月FOMC会议将联邦基金利率区间维持在4.25%-4.50%。从4月开始，将每个月250亿美元国债的减持上限下降至每个月50亿美元。美联储经济预期概要显示，美国经济预期走弱，通胀率预期上行，点阵图显示美联储维持年内2次降息的指引。美联储主席表示，经济不确定性加剧，但劳动力市场保持稳固，市场情绪下滑部分与政府在政策上的重大变化有关。通胀率仍在2%上方的水平运行，并且受关税影响有所上升，不过美联储基线预期是关税对通胀的影响只是暂时性的。美联储无需急于调整政策立场，已做好充分准备，耐心等待更清晰的市场信息。如果经济保持强劲，美联储可以更长时间保持政策的节制。如果劳动力市场疲软，可以在必要时放松政策。CME美联储观察工具显示，市场预期美联储年内可能有50BP的降息，再次降息的时间大概率在6月。我们认为，美联储3月FOMC会议继续按兵不动，维持利率水平的同时放缓缩表步伐，整体符合市场预期。此外，美国经济不确定性增加，但整体表现良好，年内降两次仍是基准，需关注通胀预期变化。其他货币当局方面，英国央行将基准利率维持在4.5%不变，日本央行维持政策利率在0.5%不变，符合市场预期。日本央行行长表示，基本立场是按照计划推进缩减宽松，但会根据需要进行调整。将根据国内价格、工资趋势和海外不确定性来做出决策。

最后，LPR 继续按兵不动，央行连日净投放呵护税期资金面。3 月 17 日至 21 日，央行共进行了 14117 亿元逆回购操作，因有 5262 亿元的逆回购、1200 亿元的国库现金定存和 3870 亿元的 MLF 到期，央行实现资金净投放 3785 亿元。近期受 MLF 到期、税期走款、政府债券缴款等因素影响，资金面存在收紧压力，为避免市场流动性过度紧张，央行连日开展千亿逆回购操作，持续净投放来呵护税期资金面。但整体来看，由于净投放规模相对有限，流动性仍偏紧，没有改变短端利率上行态势。央行货币政策操作依旧保持定力，我们认为背后或体现了防范资金空转和遏制长债收益率过快下行的政策目标。LPR 方面，3 月贷款市场报价利率报价出炉：5 年期以上 LPR 为 3.6%，1 年期 LPR 为 3.1%，均与上月持平。年初宏观经济增长动能保持稳定，叠加净息差和汇率压力，央行保持定力，作为 LPR 定价基础的 7 天期逆回购操作利率并未发生变化。往后看，货币政策时隔 14 年再度转向“适度宽松”，2025 年货币宽松仍是大方向，短期降准概率大于降息。3 月 17 日至 21 日，产业资本净减持约 22.03 亿元，较上周净减持额大幅减少。在股权融资方面，下周有 3 只新股申购，预计募资 28.69 亿元，较本周申购数量增加，较本周募资金额有所上升。

总体来看，本周大盘震荡调整，三大指数周 K 线收绿，市场成功上攻突破 3400 点之后迎来短期震荡整理，交投热情较之前有所降温。近期市场存在明显波动和分歧，部分高位板块因短期估值压力及政策预期波动出现资金流出，但整体表现较为韧性。从国内环境来看，1-2 月国内经济实现平稳开局，两会结束后，各个地方政府在生育，消费，科技等领域的政策频出，2025 年一季度国内经济有望取得开门红。海外方面，美联储 3 月议息会议继续按兵不动，后续美国经济不确定性增加，美联储或延续观望模式，特朗普政策和通胀率仍是核心变量。展望后市，市场有望从预期推动切换到基本面推动，后续宏观方面有望通过降准降息、扩大赤字来加大对经济的提振力度。此外，《提振消费专项行动方案》提出要拓宽财产性收入渠道，多措并举稳住股市，生育支持政策也有望加快完善，相关政策预期或能给予 A 股较好的支撑。不过需要注意的是，接下来市场将逐步进入到年报和一季报的窗口期，叠加未来美国关税与货币政策扰动，市场短线或呈现震荡反复，在适度休整后仍有企稳机会。

◆操作建议

板块上建议关注金融、家用电器、公用事业、汽车和 TMT 等板块。

◆本周走势回顾

图 1：近期上证指数日线走势



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
3 月 17 日	国家发展改革委副主任在国新办新闻发布会上表示，促消费文件首提

稳股市、稳楼市，努力让老百姓消费底气更足；相关职能部门正积极加紧制定育儿补贴、劳动工资等配套政策。央行信贷市场司负责人在国新办新闻发布会上表示，将研究出台金融支持扩大消费专门文件，强化金融与财政政策、产业政策协同；研究创设新结构性货币政策工具，加大消费重点领域低成本资金支持。商务部市场运行和消费促进司司长表示，将组织开展汽车流通消费改革试点，着力培育汽车消费的新增长点。财政部经济建设司司长表示，将配合有关部门完善托育养老服务体系，积极开展育儿补贴制度研究。美国 2 月份零售销售表现不及预期，1 月份数据被下修，加剧外界对消费支出的担忧。

3 月 18 日

中国房地产业协会定于 3 月 27—28 日在京召开 2025 年房地产市场形势报告会暨全国一级资质房地产开发企业座谈会，探索房地产发展新模式，推动房地产市场止跌回稳。交通运输部等三部门发布通知称，支持国三、国四排放标准营运货车报废更新，加快更新一批高标准低排放营运货车。证监会就《中国证监会派出机构监管职责规定（修订草案征求意见稿）》公开征求意见，拟完善派出机构对于终止上市公司的风险应急、信息通报共享、持续监管机制；拟授权派出机构可以依法推动相关主体适用先行赔付制度。开年以来银行消费贷市场竞争激烈，利率下行趋势明显，相关产品利率已经接连跌破“2.6”、“2.5”两大关口。

3 月 19 日

国务院总理日前签署国务院令，公布《国务院关于涉外知识产权纠纷处理的规定》。《规定》明确，对外国国家以知识产权纠纷为借口对我国进行遏制、打压，对我国公民、组织采取歧视性限制措施等，国务院有关部门可以依法采取相应反制和限制措施。中办、国办近日发布关于进一步强化食品安全全链条监管的意见，提出进一步强化食品安全全链条监管，加强网络食品销售新业态监管。中共住建部党组近日召开理论学习中心组学习（扩大）会议。会议要求，加力实施城中村和危旧房改造、推进收购存量商品房、加快构建房地产发展新模式，从供需两端持续发力，推动房地产市场止跌回稳。交通运输部等三部门发布《2025 年新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》，进一步推进新能源城市公交车及动力电池设备更新，每辆车平均补贴 8 万元。美联储维持利率不变，但大砍经济增长展望，并提高通胀预期。不过主席鲍威尔在记者会上表示，美联储基线预期是关税对通胀的影响只是暂时性的。

3 月 20 日

3 月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉：5 年期以上 LPR 为 3.6%，上月为 3.6%。1 年期 LPR 为 3.1%，上月为 3.1%。国办日前印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》。其中提到，鼓励战略性并购重组和资源整合，培优扶强中药领域龙头企业。据报道，国家地方共建人形机器人创新中心对外开放基金即将发布，基金总规模 300 万元，平均单项目资助金额 30-50 万。港交所下调香港证券市场股票最低上落价位行动即将启动，技术系统准备推进中。韩国相关部门 20 日联合发布了《访韩旅游市场全球提振战略》。韩国政府将于下月对中国团体游客实施限时免签试点，第三季度正式全面试行。

3 月 21 日

国家地方共建人形机器人创新中心发布仿真平台“格物”，“格物”集成了先进的强化学习框架与多模态运动控制技术，一套代码覆盖百余款机器人，新机器人导入即训练，无需重新编程，推动人形机器人

技术从实验室迈向产业化；工业和信息化部消费品工业司司长在新闻发布会上表示，工信部准备专门出台中药高质量发展相关的配套文件。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆ 本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 3 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
601336	新华保险	50.45	13.91%	4.91%
600036	招商银行	44.70	9.63%	6.30%
603993	洛阳钼业	7.64	23.64%	15.06%
603288	海天味业	40.08	3.82%	-2.51%
600048	保利发展	8.53	2.87%	-1.95%
300750	宁德时代	256.00	5.68%	-3.14%
600011	华能国际	6.93	4.61%	3.13%
300124	汇川技术	69.43	10.45%	-3.77%
300661	圣邦股份	88.92	14.52%	0.61%
300308	中际旭创	102.45	8.92%	1.57%
潜力股平均			9.81%	2.02%
000001.SH	上证综指	3364.83	3.56%	1.32%
000300.SH	沪深 300	3914.70	3.48%	0.63%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年一季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2024-12-31)	收盘价 (2025-3-21)	区间涨幅	区间最大涨幅
601601	中国太保	34.08	31.73	-6.90%	2.67%
601988	中国银行	5.51	5.36	-2.72%	1.63%
601838	成都银行	17.11	17.13	0.12%	2.81%
000786	北新建材	30.31	30.25	-0.20%	10.52%
600160	巨化股份	24.12	23.65	-1.95%	10.78%
300224	正海磁材	12.31	13.39	8.77%	27.29%
002532	天山铝业	7.87	8.99	14.23%	25.54%
601899	紫金矿业	15.12	17.57	16.20%	21.89%
601088	中国神华	43.48	36.62	-15.78%	1.17%
002891	中宠股份	35.70	41.03	14.93%	29.13%
600060	海信视像	19.94	22.93	14.99%	24.22%
000333	美的集团	75.22	75.28	0.08%	5.03%
688271	联影医疗	126.40	127.51	0.88%	14.23%

000858	五粮液	140.04	134.60	-3.88%	2.54%
603288	海天味业	45.90	40.08	-12.68%	1.66%
300750	宁德时代	266.00	256.00	-3.76%	5.00%
600406	国电南瑞	25.22	22.15	-12.17%	0.79%
002202	金风科技	10.33	9.67	-6.39%	2.61%
300274	阳光电源	73.83	67.60	-8.44%	7.04%
603986	兆易创新	106.80	123.61	15.74%	38.16%
600031	三一重工	16.48	19.59	18.87%	25.91%
300124	汇川技术	58.58	69.43	18.52%	39.48%
600418	江淮汽车	37.50	31.79	-15.23%	19.47%
603296	华勤技术	70.95	78.95	11.28%	49.37%
002475	立讯精密	40.76	39.86	-2.21%	15.31%
603236	移远通信	68.44	83.85	22.52%	39.68%
601728	中国电信	7.22	7.52	4.16%	19.25%
300308	中际旭创	123.51	102.45	-17.05%	9.04%
000977	浪潮信息	51.88	56.63	9.16%	34.16%
002517	恺英网络	13.61	16.10	18.30%	36.74%
潜力股平均				2.65%	17.44%
000001.SH	上证综指	3351.76	3364.83	0.39%	2.60%
399001.SZ	深证成指	10414.61	10687.55	2.62%	6.06%
000300.SH	沪深300	3934.91	3914.70	-0.51%	2.30%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

3. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn