



2025 年 3 月 19 日

成交萎缩下或有震荡，关注业绩超预期标的

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】

周二沪深三大指数震荡回升收红，延续此前的上行趋势，不过，两市成交额继续萎缩，市场分化，板块轮动加快，短期市场动力具有一定的不确定性。另外，3400—3500 点区间存在去年套牢盘压力，需反复震荡消化抛压，市场需要时间完成筹码交换与整固。

不过，我们认为，震荡上行的慢牛格局依旧是主基调。后市指数走势将进入政策与经济基本面验证期。若货币及消费刺激等政策落地节奏超预期，指数有望挑战更高点位。同时，观察科技、消费等板块的业绩兑现情况，也将成为行情能否持续的关键。不过，阶段也还有扰动。如果政策发力滞后或者海外不利因素继续扩大，A 股情绪可能会受到一定干扰。

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；二是可对地产后周期、可选消费等板块的估值修复机会保持跟踪，仍然采取择机低吸的策略；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，周一沪深三大指数涨跌不一，大消费板块相对强势，但也有分化，前期走强的科技板块走势略有放缓，大资金调仓行为或致使指数震荡。另外，3400—3500 点区间存在去年套牢盘压力，需反复震荡消化抛压，市场需要时间完成筹码交换与整固。后市行情如何演绎？我们认为，震荡上行的慢牛格局依旧是主基调。

周二早盘，沪深三大指数集体高开，开盘后指数冲高回落，三大股指半日微涨。盘面上看，黄金股大涨，医疗股活跃，游戏板块震荡走低，粮食等农业股走弱。午后，三大指数小幅回升，均红盘报收。盘面上看，港口航运概念走强，工业母机板块走高。

全天看，行业方面，贵金属、航运港口、珠宝首饰、医疗服务等板块涨幅居前，游戏、酿酒、航天航空、汽车服务等板块跌幅居前；题材股方面，高压快冲、黄金、工业母机等题材股涨幅居前，粮食、云游戏、低碳冶金等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪一般，赚钱效应一般，两市成交额 15197 亿元，截止收盘，上证指数报 3429.76 点，上涨 3.63 点，涨幅 0.11%，总成交额 5863.38 亿；深证成指报 11014.75 点，上涨 56.93 点，涨幅 0.52%，总成交额 9333.50 亿；创业板指报 2228.64 点，上涨 13.51 点，涨幅 0.61%，总成交额 4616.31 亿；科创 50 指报 1089.83 点，上涨 6.62 点，涨幅 0.61%，总成交额 1140.14 亿。

二、周二盘面点评

一是黄金概念股上涨。周二贵金属、黄金概念股上涨。2025 年 3 月 12 日美国劳工统计局发布：2 月 CPI 环比 0.2%（前值 0.5%），核心 CPI 环比 0.2%（前值 0.4%）；CPI 同比 2.8%（前值 3.0%），核心 CPI 同比 3.1%（前值 3.3%）。2 月 CPI 数据增速降温，核心 CPI 同比增速回落，意味着通胀仍然处于下行通道中。市场对美联储全年降息预期次数有所升温，叠加前期鲍威尔提到若就业市场出现弱化则美联储亦会做出适当调整，市场对今年的降息预期再次提升，或将利好黄金的价格表现。另外，特朗普计划于 4 月 2 日实施的广泛互惠关税和额外的行业特定关税，全球贸易冲突风险上升，市场避险快速升温，推动投资者 购买黄金等避险资产。美国关税政策不确定性叠加通胀数据降温形成的双重避险逻辑，推动资金流向传统避险资产。

二是工业母机概念股上涨。周二工业母机概念股上涨。消息面上，证监会主席吴清在《新型工业化》发布《充分发挥资本市场功能更好服务新型工业化》文章表示，面对复杂严峻的外部环境，要确保国家安全和产业安全，必须坚持底线思维、极限思维，在“两重”领域和产业薄弱环节下大功夫，大力提升重点产业链供应链韧性和自主可控，着力解决“卡脖子”的关键核心技术难题。进一步加大对集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、工业和基础软件等重点产业支持力度。针对我国战略性资源对外依存度高，为支撑战略性新兴产业和未来产业，必须大力提升战略资源保障能力。资本市场将引导要素资源向这些领域聚集，综合运用多种工具提供适配的金融产品和服务。我们认为，“工业母机”概念，粗略理解是制造机器的机器，这类公司通常代表了一国高精尖制造业基础。工业母机是有更大机会获得政策红利的板块方向，主要原因就是这个板块是符合国家自主可控和制造业为主的政策导向，助推产业转型升级。2023 年 9 月，财政部、国税总局、发改委、工信部发布的《关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告》中明确，工业母机企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 120%在税前扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 220%在税前摊销。这充分体现了对工业母机企业技术研发、知识产业保护、科研人才的尊重。2024 年 7 月 18 日，《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》通过，其中提到，抓紧打造自主可控的产业链供应链，健全强化集成电路、工业母机、基础软件、先进材料等重点产业链发展体制机制，全链条推进技术攻关、成果应用。过去几年，工业母机概念股表现不错，展望 2025 年，工业母机概念仍可逢低关注（2025

年1月7日的年度策略报告中，我们推荐了工业母机概念股的投资机会，自1月7日以来至阶段性高点工业母机概念板块涨幅超25%，不过近期涨幅过大，提醒投资者稍微注意节奏）。

三、后市大势研判

周二沪深三大指数震荡回升收红，延续此前的上行趋势，不过，两市成交额继续萎缩，市场分化，板块轮动加快，短期市场动力具有一定的不确定性。另外，3400—3500点区间存在去年套牢盘压力，需反复震荡消化抛压，市场需要时间完成筹码交换与整固。

不过，我们认为，震荡上行的慢牛格局依旧是主基调。后市指数走势将进入政策与经济基本面验证期。若货币及消费刺激等政策落地节奏超预期，指数有望挑战更高点位。同时，观察科技、消费等板块的业绩兑现情况，也将成为行情能否持续的关键。不过，阶段也还有扰动。如果政策发力滞后或者海外不利因素继续扩大，A股情绪可能会受到一定干扰。

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；二是可对地产后周期、可选消费等板块的估值修复机会保持跟踪，仍然采取择机低吸的策略；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】

周二沪深三大指数震荡回升收红，延续此前的上行趋势，不过，两市成交额继续萎缩，市场分化，板块轮动加快，短期市场动力具有一定的不确定性。另外，3400—3500点区间存在去年套牢盘压力，需反复震荡消化抛压，市场需要时间完成筹码交换与整固。不过，我们认为，震荡上行的慢牛格局依旧是主基调。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；二是可对地产后周期、可选消费等板块的估值修复机会保持跟踪，仍然采取择机低吸的策略；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。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