

指数有望强势突破 消费迎来重要拐点

2025 年 3 月 18 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：

指数有望强势突破。我们上周重点强调了要重视消费，从周五指数全面上涨来看，大消费接替前期大科技板块成为领涨核心。一方面政策催化是行情启动的催化剂，两会后政策持续落地是我们看好消费的重要依据，从目前政策导向来看，中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《提振消费专项行动方案》。行动方案部署了 8 方面 30 项重点任务，包括城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动、服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动、消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动、完善支持政策。国家通过综合性方案解决消费问题的态度是十分坚决的，启动消费不是依靠某个政策，而是全方位综合性提出整体方案，无论是金融机构，还是上至部委，下至各地区，都从自身角度出发推出刺激消费政策。从内蒙生育政策落地来看，未来各地都有可能出台类似政策，要重视政策对生育刺激的后续效果，我们认为，政策刺激力度还是比较大的。前期，我们一直强调大科技板块是最核心板块，短期调整更多是交易层面的节奏问题，展望后市，大科技板块仍然是重点关注方向，从产业角度来看，仍然存在较大的想象空间，短期在财报期，市场关注度更倾向于业绩和基本面，对于该板块短期会有一定的估值压力，后市仍是热点轮动的重要方向，仍然维持科技板块是贯穿全年的判断。综合来看，指数在大消费崛起之后，市场重回价值的倾向比较明显，伴随大金融的保驾护航，指数有望强势突破。

消费有望迎来重要拐点。以《提振消费专项行动方案》出台为标志，消费有望迎来重要拐点，我们一直以来强调消费恢复是政策驱动为主，依靠经济恢复进而恢复消费的过程将是漫长而缓慢的，两会对消费基调就是加大政策力度，而政策真正落地之时就是消费拐点出现的重要标志。未来作为经济的重要抓手，刺激消费将会催生 A 股消费股的慢牛行情，即使短期业绩没有那么快恢复，但如果市场中后期预期改变，则估值可以提前反应，当业绩真的出现明显改善的时候，市场再考虑合理估值的定位问题，目前仍处在市场预期改善阶段，处于行情中期的初始阶段，可以继续从中期角度关注消费板块，目前仍是中期行情的底部阶段，我们看好消费的中长期投资价值仍有较大的发掘空间。

投资建议：关注消费板块的重要拐点，积极配置消费板块，同时由于市场风格更加均衡，消费和顺周期品种的机会显著增加，以大金融为代表的个股在年报期也有较好的业绩预期，建议更加偏重价值，降低题材预期，以消费为主线均衡配置，同时对于政策催化明显的军工板块也值得特别关注，尤其是以无人机、导弹为代表的细分板块可重点关注。

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

指数有望强势突破。我们上周重点强调了要重视消费，从周五指数全面上涨来看，大消费接替前期大科技板块成为领涨核心。一方面政策催化是行情启动的催化剂，两会后政策持续落地是我们看好消费的重要依据，从目前政策导向来看，中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《提振消费专项行动方案》。行动方案部署了 8 方面 30 项重点任务，包括城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动、服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动、消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动、完善支持政策。国家通过综合性方案解决消费问题的态度是十分坚决的，启动消费不是依靠某个政策，而是全方位综合性提出整体方案，无论是金融机构，还是上至部委，下至各地区，都从自身角度出发推出刺激消费政策。从内蒙生育政策落地来看，未来各地都有可能出台类似政策，要重视政策对生育刺激的后续效果，我们认为，政策刺激力度还是比较大的。前期，我们一直强调大科技板块是最核心板块，短期调整更多是交易层面的节奏问题，展望后市，大科技板块仍然是重点关注方向，从产业角度来看，仍然存在较大的想象空间，短期在财报期，市场关注度更倾向于业绩和基本面，对于该板块短期会有一定的估值压力，后市仍是热点轮动的重要方向，仍然维持科技板块是贯穿全年的判断。综合来看，指数在大消费崛起之后，市场重回价值的倾向比较明显，伴随大金融的保驾护航，指数有望强势突破。

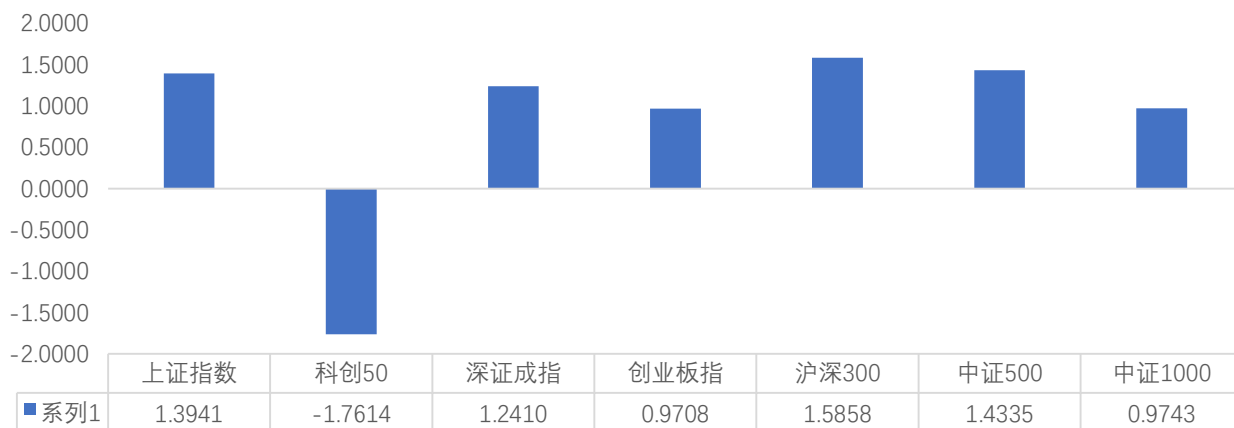
消费有望迎来重要拐点。以《提振消费专项行动方案》出台为标志，消费有望迎来重要拐点，我们一直以来强调消费恢复是政策驱动为主，依靠经济恢复进而恢复消费的过程将是漫长而缓慢的，两会对消费基调就是加大政策力度，而政策真正落地之时就是消费拐点出现的重要标志。未来作为经济的重要抓手，刺激消费将会催生 A 股消费股的慢牛行情，即使短期业绩没有那么快恢复，但如果市场中期预期改变，则估值可以提前反应，当业绩真的出现明显改善的时候，市场再考虑合理估值的定位问题，目前仍处在市场预期改善阶段，处于行情中期的初始阶段，可以继续从中期角度关注消费板块，目前仍是中期行情的底部阶段，我们看好消费的中长期投资价值仍有较大的发掘空间。

投资建议：关注消费板块的重要拐点，积极配置消费板块，同时由于市场风格更加均衡，消费和顺周期品种的机会显著增加，以大金融为代表的个股在年报期也有较好的业绩预期，建议更加偏重价值，降低题材预期，以消费为主线均衡配置，同时对于政策催化明显的军工板块也值得特别关注，尤其是以无人机、导弹为代表的细分板块可重点关注。

2. 一周数据

本周市场大幅调整，其中以创业板跌幅最大，中小盘指数跌幅大于大盘指数。

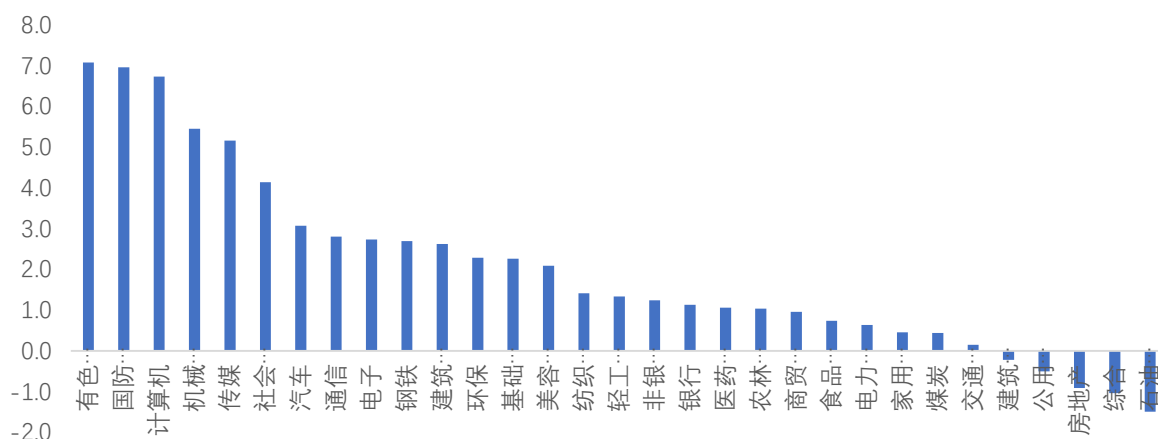
图1：市场指数表现（%）



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有色、国防等行业。

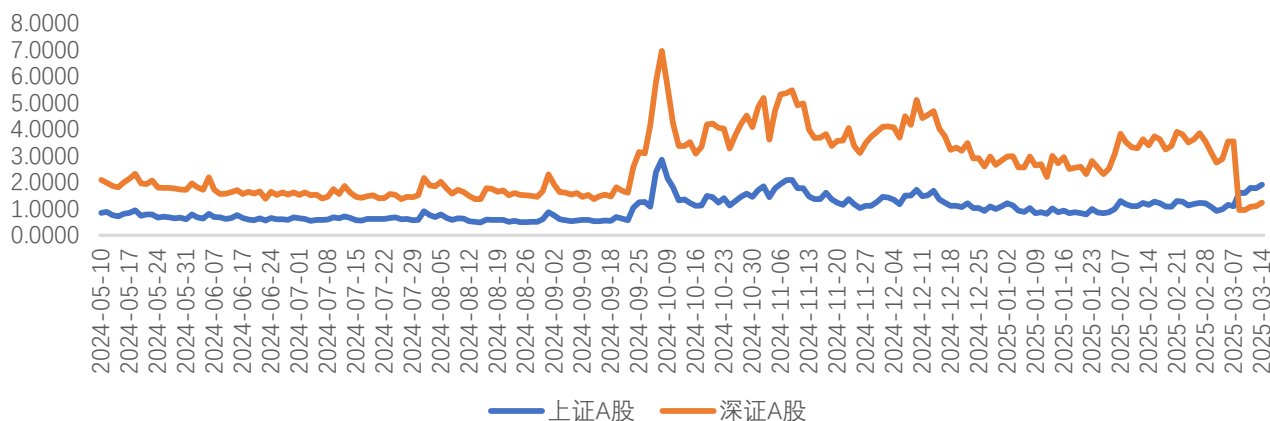
图2：A股行业涨跌幅（%）



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。

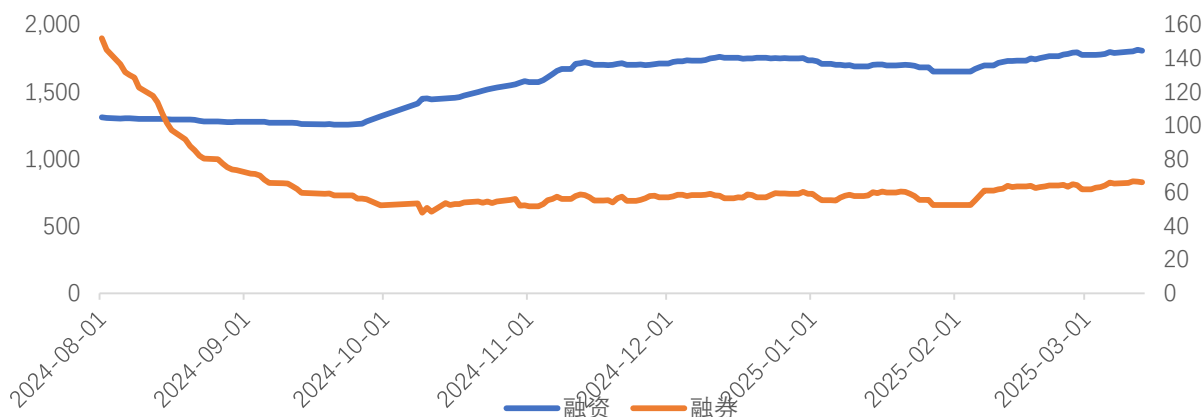
图3：两市换手率（%）



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。

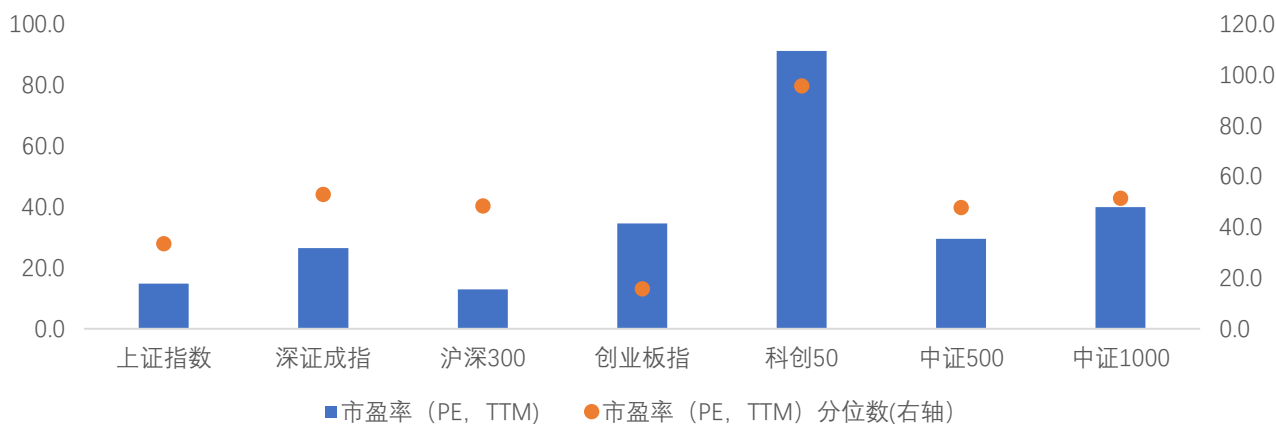
图4：融资融券余额（亿）



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	34.2	13.3	2.5	12.8
基础化工	31.4	76.9	2.0	54.9
钢铁	290.8	98.1	1.0	36.2
有色金属	22.6	22.1	2.5	36.2
电子	76.4	89.4	4.2	86.9
家用电器	17.2	41.7	2.9	59.6
食品饮料	22.8	17.5	5.1	46.2

板块名称	市盈率	市盈率（算术平均）	市净率	市净率（算术平均）
纺织服饰	23.4	17.7	1.9	25.6
轻工制造	30.0	20.8	2.0	20.8
医药生物	41.7	69.1	2.8	7.0
公用事业	17.5	12.1	1.8	53.6
交通运输	17.5	24.0	1.5	35.6
房地产	-19.3	0.0	0.8	5.3
商贸零售	60.7	84.2	1.8	33.5
社会服务	39.2	32.7	3.0	22.0
综合	-27.6	0.0	1.6	18.2
建筑材料	39.5	87.4	1.1	8.1
建筑装饰	10.0	40.1	0.9	29.6
电力设备	49.1	42.5	2.6	35.0
国防军工	106.4	72.6	3.8	77.0
计算机	182.0	92.5	4.5	72.2
传媒	66.4	68.2	2.5	38.2
通信	24.0	31.4	2.1	38.3
银行	6.4	62.5	0.7	49.4
非银金融	15.5	23.4	1.6	48.9
汽车	34.1	68.1	2.8	92.6
机械设备	41.0	56.0	2.7	75.5
煤炭	11.5	76.3	1.4	30.4
石油石化	11.0	57.2	1.2	61.5
环保	28.1	61.2	1.6	64.1
美容护理	42.2	41.4	3.3	24.7

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	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526