



2025年03月17日

晨会纪要20250317

证券分析师：

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师：

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

重点推荐

- 1.海外数据波动与国内资产的确定性——资产配置周报（2025/03/10-2025/03/14）
- 2.通胀压力短期缓解，关税压力仍存不确定性——海外观察：2025年2月美国CPI

财经要闻

- 1.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》
- 2.国务院第八次全体会议：要更加注重加大政策力度和激发市场力量良性互动、协同发力
- 3.央行：着力推动提升重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性
- 4.国家金融监管总局：要求金融机构发展消费金融，助力提振消费
- 5.央行发布2月金融数据
- 6.美国总统特朗普签署政府支出法案以避免政府“关门”
- 7.美国3月密歇根大学消费者信心指数连续三个月下滑

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 海外数据波动与国内资产的确定性——资产配置周报（2025/03/10-2025/03/14）	3
1.2. 通胀压力短期缓解，关税压力仍存不确定性——海外观察：2025 年 2 月美国 CPI	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.海外数据波动与国内资产的确定性——资产配置周报 (2025/03/10-2025/03/14)

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；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14日当周，全球股市表现分化，美股继续调整，A股表现亮眼；主要商品期货中黄金创新高，原油、铜上涨，铝收跌；美元指数小幅回落，日元贬值，欧元和人民币小幅升值。1) 权益方面：沪深300指数>上证指数>深证成指>创业板指>日经225>德国DAX30>英国富时100>恒生指数>法国CAC40>科创50>标普500>纳指>恒生科技指数，美国CPI及PPI均低于预期。2) 原油价格小幅收涨，IEA下调全球石油需求增长预期，原油库存增长低于预期，油价震荡运行；美国衰退风险推升避险情绪，黄金价格创新高。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) 国内利率债收益率整体上行，全周10Y国债收益率上行3.15BP收至1.8317%。5) 10Y美债收益率当周小幅下行1BP至4.31%。6) 美元指数收于103.7431，周下跌0.15%；离岸人民币兑美元升值0.11%；日元贬值0.93%。

国内权益市场：至3月14日当周，风格方面，消费>金融>周期>成长，日均成交额为16162亿元（前值16571亿元）。申万一级行业中，共有28个行业上涨，3个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为美容护理（+8.18%）、食品饮料（+6.19%）、煤炭（+4.84%）；跌幅靠前的行业为计算机（-1.36%）、机械设备（-0.68%）、电子（-0.62%）。

国内利率及汇率市场。随着央行对汇率风险态度边际缓和以及稳信贷诉求上升，货币政策“适度宽松”预期有所升温。另外，居民信贷、地产与消费修复动能也会压制收益率上行空间。由于工具箱中OMO利率选项后置，叠加权益市场活跃对债市资金形成分流，收益率也难以大幅下行。短期来看，债市或维持区间震荡，需重点关注关税落地节奏、消费与地产边际变化对政策窗口期的催化作用。鉴于美国经济衰退的预期下美元或弱势，而国内经济基本面相对稳定，中国资产重估预期对人民币影响积极，我们认为人民币可能还有一定升值空间。

美国关税不确定性与降低通胀需求的矛盾，海外数据波动与国内资产的确定性。上周金价首次突破3000美元/盎司的历史关口，美国关税引发的经济不确定性，引发投资者避险情绪升温；近期推动金价上涨的因素还有全球央行购金，积累库存以减轻对美元的依赖。尽管通胀压力尚未出现，但不确定性之下，密歇根大学的消费者信心指数降至2022年以来的最低水平。黄金和美债都有避险功能，密歇根大学测量的未来一年通胀预期飙升至4.9%（前值4.3%），为两年来最高，出于对通胀的担忧，市场一度抛售较长期美债，并扩大信贷息差。我们认为美国的经济指标走弱与降低通胀需求或将并存，通胀下降背景下，美债利率或仍将走低。在此背景下，商品价格不占优势，寻找确定性之下，国内的权益资产占优。

寻找行业趋势方向。国内即将发布工业生产、零售和固定资产投资等数据，将会显示货币和财政刺激措施对房地产价格的影响。目前经济周期下，我们认为科技的长期主线不变，同时海外不确定情况下，看好国内消费复苏。同时，欧洲的经济指数提升，有望迎来补库存行业；且相对于欧洲的化工竞争力，国内成本优势走强，看好国内石化化工行业的龙头企业，以及化纤产业链复苏。

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。

1.2.通胀压力短期缓解，关税压力仍存不确定性——海外观察： 2025 年 2 月美国 CPI

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

事件：2025 年 2 月美国 CPI 同比上涨 2.8%，预期 2.9%，前值 3.0%；环比上升 0.2%，预期 0.3%，前值 0.5%。2 月美国核心 CPI 同比上涨 3.1%，预期 3.2%，前值 3.1%；环比上升 0.2%，预期 0.3%，前值 0.4%。

核心观点：美国 2 月通胀低于预期，分项结构上反映出一些推升通胀的短期影响正在减退，2 月原油价格的下跌也影响能源涨幅回落，核心商品涨幅回落，但还未能反映加征关税的影响，住房价格的黏性后续可能会减弱。总体来看，目前的数据都不足以改变美联储现有的政策立场，但降息预期仍有可能来回波动。

CPI 整体回落。CPI 环比 0.2%为去年 10 月以来最小涨幅，推动同比回落至 2.8%，核心 CPI 环比 0.2%，低于 2024 年去年平均水平 0.28%，推动同比回落至 3.1%，为 2021 年 4 月以来最低水平。洛杉矶野火、年初短期调价的短期影响减弱，能源价格下跌，是推动通胀回落的主要原因，但关税影响在 2 月通胀中反映的不多。

食品价格涨幅温和回落，油价下跌对能源价格影响较大。食品价格环比 0.2%，涨幅较前值回落 0.2 个百分点，主要由家庭食品带动，环比 0.0%，较前值回落 0.5 个百分点；外出就餐环比 0.4%，较前值上升 0.2 个百分点；因禽流感导致的供应短缺，鸡蛋价格环比 10.4%，同比 58.8%，同环比均维持在高位，但由于权重不高，2 月对 CPI 的环比和同比的影响分别为 0.019%和 0.080%。能源价格环比 0.2%，较前值大幅回落 0.9 个百分点，油价下行对能源类商品有较大拖累，2 月以月末来看 WTI 原油下跌 5.23%。其中，汽油环比由 1.8%下行至 -1.0%，燃油环比由 6.2%下行至 0.8%。能源服务中电力、管道燃气服务价格涨幅小幅扩大。

短期影响减弱，核心商品涨幅回落。核心商品环比 0.2%，前值 0.3%。其中，新车及二手汽车和卡车环比均有所回落，前者转负至-0.1%，后者回落 1.3 个百分点至 0.9%，两者均低于近 3 个月的平均水平，可能由于前期洛杉矶野火影响下置换的需求也开始下降，与曼海姆二手车价格指数表现出的趋势一致。此外，医疗类商品环比 0.1%，涨幅回落较多，服装环比由负转正至 0.6%。

核心服务中房租影响中性，机票跌幅较大。核心服务环比 0.3%，前值 0.5%。其中住房小幅降温，环比由 0.4%回落至 0.3%，主要住所租金以及业主等价租金环比均为 0.3%，均持平与前值。美国成屋销售房价中位数于去年 6 月见顶后回落，考虑到对住房租金的滞后影响，年内对 CPI 的支撑力度可能会减弱。运输服务环比由 1.8%降至-0.8%，汽车保险环比由 2.0%降至 0.3%，同样反映洛杉矶野火的影响在减退，机票环比由 1.2%降至-4.0%，出行需求下降反映对消费可能偏谨慎。

市场情绪有所缓和，但关税风险依然较大。数据公布后，短期内美债利率下行，美元指数回落，美股高开。但美国钢铁和铝产品关税落地，加拿大回应反制措施，且特朗普再次强调其在关税政策上的坚定立场，2 月 CPI 虽然降温，但由于主要关税政策并非都在 2 月落地，数据本身并未明显反映出关税带来的影响，故此后美债利率、美元指数分别反弹，美股也在高开后一度下行调整。据 CME FED WATCH 显示，年内首次降息的节点依然在 6 月。

风险提示：对进口商品加征关税影响美国通胀；美联储货币政策超预期紧缩；地缘政治风险。

2.财经新闻

1.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》

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》。

方案提出，拓宽财产性收入渠道。多措并举稳住股市，加强战略性力量储备和稳市机制建设，加快打通中长期资金入市堵点，进一步丰富适合个人投资者投资的债券相关产品品种。

方案提出，更好满足住房消费需求。持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。允许专项债券支持城市政府收购存量商品房用作保障性住房。落实促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策。适时降低住房公积金贷款利率。扩大住房公积金使用范围，支持缴存人在提取公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款，加大租房提取支持力度，推进灵活就业人员缴存试点工作。

方案提出，支持新型消费加快发展。深入实施数字消费提升行动，大力培育品质电商。开展“人工智能+”行动，促进“人工智能+消费”，加速推动自动驾驶、智能穿戴、超高清视频、脑机接口、机器人、增材制造等新技术新产品开发与应用推广，开辟高成长性消费新赛道。开展健康消费专项行动。加快完善低空经济监管体系，有序发展低空旅游、航空运动、消费级无人机等低空消费。

方案提出，强化投资对消费的支撑作用。支持符合条件的消费、文化旅游等领域项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）。

方案提出，强化信贷支持。鼓励金融机构在风险可控前提下加大个人消费贷款投放力度，合理设置消费贷款额度、期限、利率。支持金融机构按照市场化法治化原则优化个人消费贷款偿还方式，有序开展续贷工作。2025年对符合条件的个人消费贷款和消费领域的服务业经营主体贷款给予财政贴息。

（信息来源：中国政府网）

2.国务院第八次全体会议：要更加注重加大政策力度和激发市场力量良性互动、协同发力

国务院总理李强3月14日主持召开国务院第八次全体会议，深入学习贯彻习近平总书记在全国两会期间的重要讲话和全国两会精神，对落实国务院2025年重点工作进行部署。

李强指出，现在目标任务已经明确，要全面推动落实，特别是要找准工作抓手，集中力量抓好一批牵引性、带动性强的重点事项，充分发挥其对发展全局的带动和促进作用。一是实施提振消费专项行动，二是推进全国统一大市场建设，三是实施“人工智能+”行动，四是推动制造业转型升级，五是推进以人为本的新型城镇化，六是加强高技能人才培养，七是抓好“高效办成一件事”。同时，要加大高水平对外开放力度，积极稳外贸稳外资，有效应对外部冲击。

李强指出，针对今年形势和任务的特点，要更加注重加大政策力度和激发市场力量良性互动、协同发力。实施好更加积极有为的宏观政策，最大限度发挥政策效应。

（信息来源：中国政府网）

3.央行：着力推动提升重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性

3月10日至11日，央行召开2025年信贷市场工作会议。会议要求，牵头抓好《国务院办公厅关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》落实，着力推动提升重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性，增强金融产品服务供需适配度。扎实做好科技金融工作，完善金融支持科技创新政策体系，培育支持科技创新的金融生态，精准支持国家重大科技任务和科技型中小企业。持续提升绿色金融服务质效，为经济社会绿色低碳发展提供有力支持。深入推进普惠金融高质量发展，不断深化民营和小微企业、乡村振兴、高质量充分就业等领域金融服务。增强养老金融服务能力，加大对养老产业和重点消费领域的金融支持。积极稳妥发展数字金融。有序推进融资平台金融债务风险化解，支持地方政府扎实推动融资平台市场化转型。

（信息来源：央行）

4.国家金融监管总局：要求金融机构发展消费金融，助力提振消费

3月16日，国家金融监督管理总局印发通知，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费。金融监管总局从丰富金融产品、便利金融服务、营造良好消费环境出发，提出优化消费金融政策的具体举措。一是兼顾供需，统筹加大对居民消费需求与消费供给主体的金融支持。二是适度优惠，针对长期、大额消费需求，从消费贷款额度、期限等方面给予支持。三是合理纾困，针对信用良好、暂时遇到困难的借款人，鼓励与银行商定贷款偿还方式，有序开展续贷服务。四是专项行动，要求金融机构开展专项行动，发挥政策协同作用，积极支持消费品以旧换新、消费贷款财政贴息等工作。

（信息来源：国家金融监督管理总局）

5.央行发布2月金融数据

3月14日，央行发布2025年2月金融数据。2月M2同比7.0%，前值7.0%，M1同比0.1%，前值0.4%。新增人民币贷款1.01万亿元，同比少增4400亿元。新增社融22375亿元，同比多增7416亿元。社融存量增速为8.2%，前值8.0%。

（信息来源：央行）

6.美国总统特朗普签署政府支出法案以避免政府“关门”

美国白宫3月15日表示，美国总统特朗普签署了共和党起草的政府支出法案，以避免政府关门。此前，美国众议院和参议院通过了这项政府支出法案，以确保政府资金维持至9月30日。

（信息来源：央视新闻）

7.美国3月密歇根大学消费者信心指数连续三个月下滑

3月14日，美国密歇根大学公布的数据显示，美国3月密歇根大学消费者信心指数初值57.9，连续三个月下滑，预期63.1，2月终值64.7。

（信息来源：Wind）

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

上交易日上证指数大幅收涨，收盘上涨 60 点，涨幅 1.81%，收于 3419 点。深成指、创业板双双上涨，主要指数均呈收涨。

上交易日上证指数依托 30 日、60 日均线强支撑，做多力量大举介入。在上有压力下有支撑的情况下，指数选择向上突破。量能明显放大，大单资金净流入超 241 亿元，金额之大较为罕见。指数一举上破近期高点平台，取得了技术上的重要突破。日线 KDJ、MACD 再度金叉共振，日线均线体系多头排列，均线趋势向上。目前指数没有明显的拉升结束迹象。近期高点平台一旦突破，即由压力转为支撑，在此支撑下，指数仍或有进一步震荡盘升动能。

上证指数周线收红阳线带下影线，周涨幅 1.39%。指数突破了自 2022 年 3 月形成的长达三年的宽幅震荡的高点平台，取得重要的进展。目前周 MACD 金叉成立，与周 KDJ 形成金叉共振，周指标明显向好。指数目前尚无明显的拉升结束迹象，震荡中加强观察。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 2.26%、2.80%，均收阳 K 线。两指数一举收复多条短期均线，再度来到日线均线体系之上，调整危情明显缓解。目前两指数 60 分钟线 KDJ、MACD 金叉共振成立，分钟线指标明显修复。目前尚无明显的拉升结束迹象，短线或延续震荡盘升。

上交易日同花顺行业板块中，只有军工电子、其他电源设备两个板块小幅逆市调整，其他板块一律收红。收红个股 4269 只，占比 83%。涨超 9% 的个股 118 只，跌超 9% 的个股 6 只。上交易日市场情绪由低迷快速反转，活跃度明显增强。

上交易日同花顺行业板块中，保险板块大涨居首，收盘上涨 7.25%。其次，饮料制造、白酒、游戏、多元金融、证券、零售等板块大涨居前。证券、白酒、保险、饮料制造、软件开发等板块大单资金大幅净流入，对指数拉升起到较大的推动作用。而 IT 服务、银行、电力等板块，大单资金逆市净流出。

证券板块，上交易日收盘大涨 3.13%，收长阳线带小上影线。指数近期表现较弱，连续 20 余个交易日横盘震荡，期间一度跌落到日线均线体系之下。但昨日指数一举收复多条均线，再次来到日线均线体系之上。量能明显放大，大单资金大幅净流入超 84.7 亿元，金额相当可观。指数目前仍有近期高点平台需要突破，日线短期均线需要理顺，但指数日线 KDJ、MACD 金叉共振成立，目前没有明显的拉升结束迹象，仍或有进一步震荡盘升动能。可加强观察。

沪深 300 指数、上证 50 指数，上交易日均放量上破近期高点平台，日线均线体系多头排列，均线趋势向上，日线 KDJ、MACD 金叉共振，日线指标向好，目前均无明显的拉升结束迹象，仍可在震荡中加强观察。

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 (%)
饮料乳品	7.98	地面兵装 II	-2.72
专业连锁 II	7.75	普钢	-0.99
白酒 II	5.62	特钢 II	-0.41
保险 II	5.36	电视广播 II	-0.38
个护用品	4.95	其他电源设备 II	-0.26

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

2025/3/14	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19162	-61.30
	逆回购到期量	亿元	1850	/
	逆回购操作量	亿元	1807	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
国外利率	DR001	%,BP	1.8001	2.90
	DR007	%,BP	1.8121	1.17
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8317	-2.48
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3100	4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.0200	8.00
股市	上证指数	点,%	3419.56	1.81
	创业板指数	点,%	2226.72	2.80
	恒生指数	点,%	23959.98	2.12
	道琼斯工业指数	点,%	41488.19	1.65
	标普 500 指数	点,%	5638.94	2.13
	纳斯达克指数	点,%	17754.09	2.61
	法国 CAC 指数	点,%	8028.28	1.13
	德国 DAX 指数	点,%	22986.82	1.86
	英国富时 100 指数	点,%	8632.33	1.05
	美元指数	/,%	103.7431	-0.09
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2375	-99.50
	欧元/美元	/,%	1.0873	0.13
	美元/日元	/,%	148.50	0.53
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3267.00	0.77
	铁矿石	元/吨,%	794.00	2.32
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2993.60	-0.26
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	67.18	0.95
	LME 铜	美元/吨,%	9793.00	0.45

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