

2025年03月16日

证券研究报告 | 策略周报

风格切换了？

策略周报

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《“两会行情”来临，如何应对？——策略周报》2025-03-02

2、《春季躁动已至，科技领衔——策略周报》2025-02-09

3、《当“春季躁动”遇上特朗普就任——策略周报》2025-01-19

4、《市场情绪转弱，防守待反击——策略周报》2025-01-05

5、《成交量延续回落，再回“哑铃型”配置——策略周报》2024-12-29

投资要点

④基本面回顾与资产配置展望：美国通胀降温，削弱了“滞胀”担忧，但特朗普政策不确定性风险较高，外部波动风险仍然较大。国内方面，两会后处于政策逐步落地阶段，3月14日金融监管总局印发通知，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费；以及呼和浩特发布生育补贴细则，推动市场对相关的消费、金融领域信心提振。

④A股市场回顾与展望：本周（3月10日-3月14日）A股市场成交活跃度小幅回落，两市日均成交额16557亿元，较前一周降低452亿元，但仍处于今年以来高位水平。本周市场指数波动加大，成长、小盘风格向金融、消费、大盘等低位板块切换。行业方面消费、金融方向走强，此前表现较热的科技板块波动上升。短期来看，两会后对消费政策的催化推动市场风格阶段性切换，但考虑到消费政策或逐渐向服务业、新消费倾斜，传统消费利好相对有限，且金融数据显示居民信贷需求仍偏弱，结构牛的可能性仍然高于全面牛，近期相关政策落地后消费等板块持续性存疑，市场阶段性的高低切换之后有望重回科技成长风格，延续“价值搭台，成长唱戏”格局。建议金融、消费等板块可逢高止盈，并关注回调加仓科技成长板块的机会。债市方面，近期央行对资金面调控力度边际改善，收益率上行风险缓解，但短期预计仍将维持收益率震荡为主，下行空间尚未打开，可耐心等待。

④风险提示：经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘风险，海外衰退风险，外部政策不确定性风险

内容目录

1. 周度市场变化与展望.....	3
2. A股市场重要指标跟踪监测.....	3
3. 下周重点关注.....	7
4. 风险提示.....	7

图表目录

图 1： 大类资产周度影响因素变化.....	3
图 2： A股宽基指数估值分位数变化.....	4
图 3： A股风险溢价（%）	4
图 4： 股债性价比（%）	5
图 5： A股各宽基指数日均换手率（周频）变化.....	5
图 6： 宽基指数日均换手率（周频）一年分位数变化趋势.....	6
图 7： 日均成交金额（亿元）	6
图 8： 行业轮动指数（指数越高轮动越快）	7

1. 周度市场变化与展望

基本面回顾与资产配置展望：美国通胀降温，削弱了“滞胀”担忧，但特朗普政策不确定性风险较高，外部波动风险仍然较大。国内方面，两会后处于政策逐步落地阶段，3月14日金融监管总局印发通知，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费；以及呼和浩特发布生育补贴细则，推动市场对相关的消费、金融领域信心提振。

A股市场回顾与展望：本周（3月10日-3月14日）A股市场成交活跃度小幅回落，两市日均成交额16557亿元，较前一周降低452亿元，但仍处于今年以来高位水平。本周市场指数波动加大，成长、小盘风格向金融、消费、大盘等低位板块切换。行业方面消费、金融方向走强，此前表现较热的科技板块波动上升。短期来看，两会后对消费政策的催化推动市场风格阶段性切换，但考虑到消费政策或逐渐向服务业、新消费倾斜，传统消费利好相对有限，且金融数据显示居民信贷需求仍偏弱，结构牛的可能性仍然高于全面牛，近期相关政策落地后消费等板块持续性存疑，市场阶段性的高低切换之后有望重回科技成长风格，延续“价值搭台，成长唱戏”格局。建议金融、消费等板块可逢高止盈，并关注回调加仓科技成长板块的机会。债市方面，近期央行对资金面调控力度边际改善，收益率上行风险缓解，但短期预计仍将维持收益率震荡为主，下行空间尚未打开，可耐心持有。

图 1：大类资产周度影响因素变化

市场	观点（↑看涨，-震荡，↓看跌）		周度影响因素变化（↑利好，-不变，↓利空）			
	周度	月度	基本面	政策面	资金面	估值/情绪
A股	↑	↑	↓	↑	-	↑
港股	↑	↑	-	↑	↑	↑
债市	-	-	↑	↓	-	↓
黄金	-	↑	↑	↑	-	-

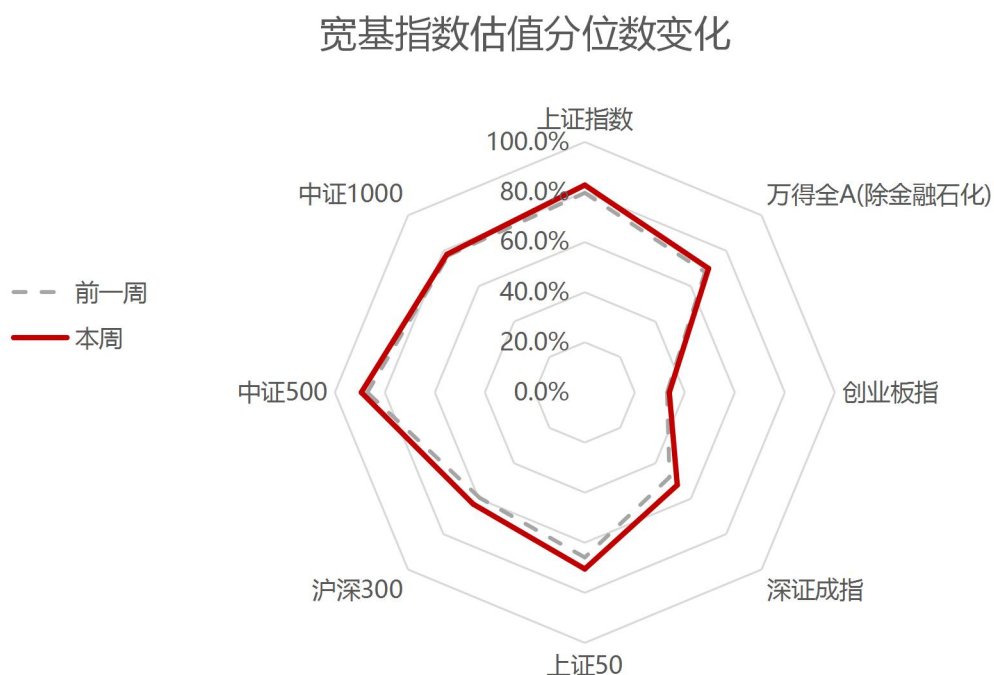
资料来源：华宝证券研究创新部

2. A股市场重要指标跟踪监测

股指估值水平一览：

A股震荡上涨，宽基指数估值普遍回升，上证50回升幅度相对更多。

图 2：A 股宽基指数估值分位数变化



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

A 股风险溢价与股债性价比：

权益市场走强，且伴随着债券收益率回升，A 股风险溢价率整体回落，目前处于一倍标准差下方，上证红利股债性价比高位小幅回落。

图 3：A 股风险溢价（%）



资料来源：iFinD，Wind，华宝证券研究创新部

图 4：股债性价比（%）

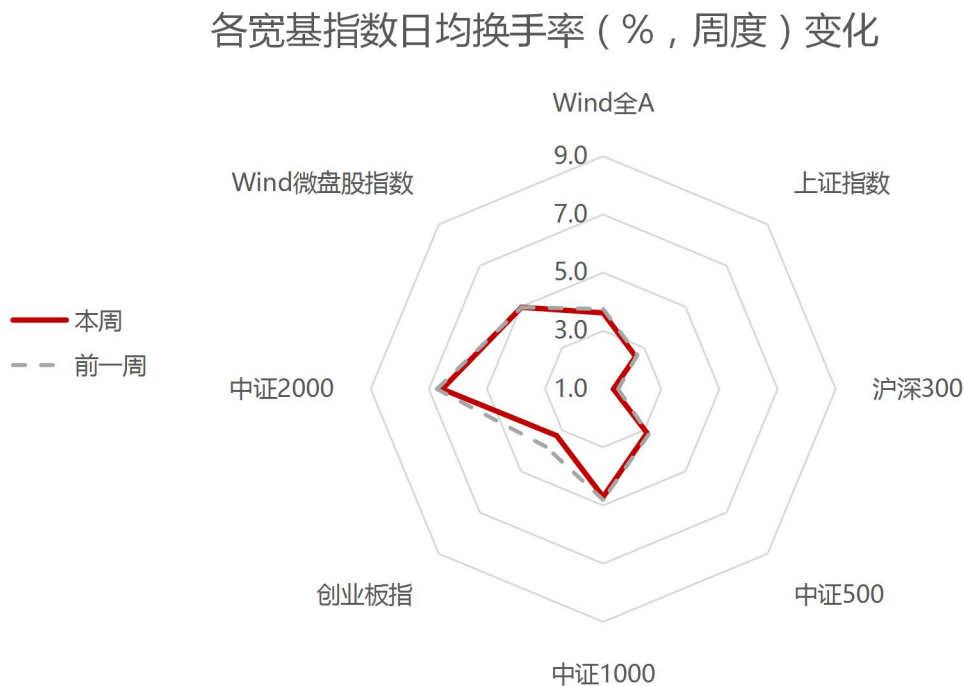


资料来源：iFinD，Wind，华宝证券研究创新部

换手率变化：

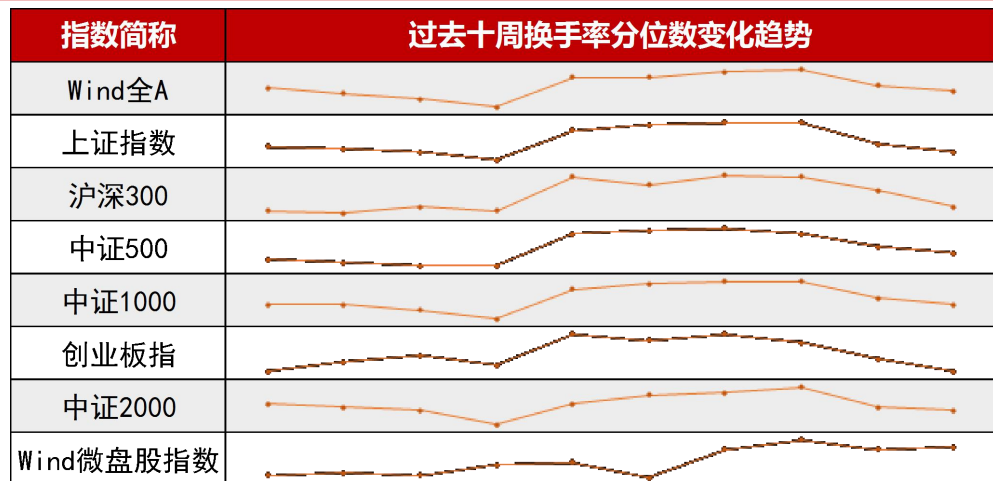
宽基指数换手率变化较小，创业板指、沪深 300、中证 2000 换手率有小幅回落，其他指数换手率基本与前一周持平。

图 5：A 股各宽基指数日均换手率（周频）变化



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：宽基指数日均换手率（周频）一年分位数变化趋势



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

资金监测：

两市日均成交额 16557 亿元，较前一周降低 452 亿元，市场活跃度小幅回落，当处于今年以来高位水平。

图 7：日均成交金额（亿元）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

行业轮动与赚钱效应：

行业轮动速度再度加快，成长题材领域向消费、金融等方向切换，市场短期出现了明显的行业板块高低切换。

图 8：行业轮动指数（指数越高轮动越快）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 下周重点关注

3月17日，中国宏观经济数据

3月19日，日本央行利率决议

3月20日，美联储利率决议

重点关注：中国宏观经济数据，关注年初经济运行情况是否反映出政策转向后居民、企业融资需求出现改善，若出现改善则意味着信心逐步修复，经济有望逐步回暖，若未出现改善则经济仍有下行压力，需等待后续政策落地见效。

4. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘风险，海外衰退风险，外部政策不确定性风险。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。