

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周指数震荡走强，沪指收复 3400 点，创年内新高。本周指数整体维持震荡整理走势，不过周五指数强势震荡走强，三大指数涨超 1%，最终沪指收复 3400 点，创年内新高。从周 K 线来看，上证指数上涨 1.39%，深证成指上涨 1.24%，创业板指上涨 0.97%，科创 50 指数下跌 1.76%，北证 50 指数上涨 1.33%。个股板块涨多跌少，美容护理、食品饮料、煤炭、纺织服饰、社会服务等板块涨幅靠前，电子、机械设备和计算机等板块跌幅靠前。

◆下周大势研判：企稳后继续走强

从本周市场来看：

首先，春节错月扰动下 2 月 CPI 同比转负，PPI 降幅边际收窄。

其次，央行重申“择机降准降息”，证监会强调将全面启动实施新一轮资本市场改革。

最后，美国对多国宣布关税，多国迅速反制。

总体来看，本周指数震荡走强，沪指收复 3400 点，创年内新高。从国内环境来看，春节错月扰动下 2 月 CPI 同比转负，PPI 降幅边际收窄。当前通胀水平或处于筑底回升的早期阶段，仍需财政和货币政策共同发力。政策方面，央行重申“择机降准降息”，我国经济修复基础仍待夯实，未来货币政策进一步放松的取向不变。证监会强调将全面启动实施新一轮资本市场改革。资本市场投融资综合改革的持续深化，以及中长期资金的有序入市，进一步发挥资本市场的“稳定器”与“压舱石”作用。随着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，关注后续细则的落地情况。海外市场方面，美国对多国宣布关税，多国迅速反制。虽短期内关税落地存在一定的消极影响，但我们认为与 2018 年中美贸易摩擦对比，当前我国产品对美国的出口比例有所下降。另外当前我国产业链更加完整，贸易合作伙伴更加多元。关税对我国的影响或要比先前更温和，中国企业应对起来或更有经验，但需密切关注后续的政策动态。从技术面来看，在美股走弱背景下，无论是科技产业还是经济基本面的预期，A 股依然呈现出震荡偏强的行情。2025 年政府工作报告针对多领域进行多维度的政策部署，为经济及行业基本面的持续修复形成有力支撑，大盘有望企稳后继续走强。

◆操作建议：

板块上建议关注 TMT、机械设备、汽车、金融和食品饮料等。

◆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	3419.56	1.39%
深证成指	10978.30	1.24%
创业板	2226.72	0.97%
科创 50	1088.11	-1.76%
北证 50	1409.76	1.33%
沪深 300	4006.56	1.59%

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：企稳后继续走强

本周指数震荡走强，沪指收复 3400 点，创年内新高。本周指数整体维持震荡整理走势，不过周五指数强势震荡走强，三大指数涨超 1%，最终沪指收复 3400 点，创年内新高。从周 K 线来看，上证指数上涨 1.39%，深证成指上涨 1.24%，创业板指上涨 0.97%，科创 50 指数下跌 1.76%，北证 50 指数上涨 1.33%。个股板块涨多跌少，美容护理、食品饮料、煤炭、纺织服饰、社会服务等板块涨幅靠前，电子、机械设备和计算机等板块跌幅靠前。

从下周来看：

首先，春节错月扰动下 2 月 CPI 同比转负，PPI 降幅边际收窄。CPI 方面，2 月 CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.7%。三重因素导致 2 月 CPI 同比由涨转降。一是春节错月导致上年同期对比基数较高。2024 年春节落在 2 月（2025 年春节在 1 月），导致食品和服务价格基数显著偏高，抬升今年 2 月份的对比基数。据测算，在 2 月份-0.7%的 CPI 同比变动中，上年价格变动的滞后影响约为-1.2 个百分点，今年价格变动的新影响约为 0.5 个百分点，扣除春节错月影响后，2 月份 CPI 同比上涨 0.1%，当前物价温和回升的态势没有改变。二是今年 2 月份的天气有利于鲜菜生长运输。2 月鲜菜价格同比-12.6%（拖累 CPI 约 0.31 个百分点），主因 2 月份全国雨雪冰冻天气较少，而上年同期部分地区出现两轮雨雪冰冻天气，对农业生产和运输产生较大影响。三是汽车等商品降价促销。2 月燃油小汽车和新能源小汽车价格同比分别下降 5.0%和 6.0%，合计影响 CPI 同比下降约 0.16 个百分点。PPI 方面，2 月 PPI 环比下降 0.1%，同比下降 2.2%，较 1 月均收窄 0.1 个百分点。三因素影响 PPI 同比增速下降。一是春节前后为工业生产淡季，多数建筑项目停工影响建材需求。受春节及低温因素影响，建筑项目大面积停工，建材需求走弱，黑色金属冶炼（-10.6%）、非金属矿物制品业（-3.5%）价格承压。二是春节期间煤炭供应充足、保障有力。假期煤炭生产平稳，电厂及港口库存充足，带动煤炭开采（-12.5%）、加工（-24.7%）价格同比显著回落；三是国际油价波动传导带动国内石油相关行业价格下行。国际原油价格传导至国内，石油开采（-5.1%）、有机化学原料制造（-4.5%）及精炼石油产品（-1.6%）价格下行。另外，宏观政策效果逐步显现，部分行业生产需求增加，推动 PPI 降幅收窄。我们认为，2025 年政府工作报告将通胀目标从 3%下调至 2%，既为宏观政策的实施提供了更大的灵活性，也有助于更好保障基本民生，体现出政策的务实取向。不过当前通胀水平或处于筑底回升的早期阶段，仍需财政和货币政策共同发力。

其次，央行重申“择机降准降息”，证监会强调将全面启动实施新一轮资本市场改革。3 月 13 日，央行重申，将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，综合运用公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。往后看，我国经济修复基础仍待夯实，未来货币政策进一步放松的取向不变，仍有必要进一步引导货币政策放松和实际利率下行，来激发实体内生性需求。资本市场方面，证监会强调将全面启动实施新一轮资本市场改革：一是全力巩固市场回稳向好势头。二是在支持科技创新和新质生产力发展上持续加力。三是进一步全面深化资本市场改革。四是坚定扩大资本市场高水平制度型开放。五是着力提升监管执法效能。六

是加快建设“三个过硬”的监管铁军。我们认为在 2025 年的《政府工作报告》中，明确提出“稳住楼市股市”“更大力度促进楼市股市健康发展”“持续用力推动房地产市场止跌回稳”“深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设”等。《政府工作报告》首次把稳住楼市股市写进总体要求，在宏观调控中对资产价格的重视上升，这充分体现了 2024 年 9 月 26 日中央政治局会议以来，党中央对宏观调控思路的创新，关注后续细则的落地情况。

最后，美国对多国宣布关税，多国迅速反制。2 月以来，美国分别宣布对加拿大、墨西哥以及中国征收关税。加拿大、墨西哥和中国亦宣布进行反制，对美国加征关税。近期欧盟委员会宣布，将从下个月开始对价值 260 亿欧元的美国产品征收反制性关税，以回应美国对全部进口的钢铁和铝加征 25% 关税。同时美国财政部表示，除了金属和可能的汽车关税之外，其他所有东西都可以进行关税谈判。如果贸易伙伴想要加速谈判，贸易盈余国家将受到最大打击。对华方面，美国 2 月 1 日宣布对进口自中国的商品加征 10% 的关税。2 月 27 日，美方威胁将于 3 月 4 日起以芬太尼为由对中国输美产品再加征 10% 关税。3 月 4 日，经国务院批准，自 2025 年 3 月 10 日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税。同时，商务部也宣布了一系列措施，其中包括在世贸组织追加起诉美再次加征 10% 关税、将 10 家美国企业列入不可靠实体清单以及宣布将 15 家美国实体列入出口管制管控名单。虽短期内关税落地存在一定的消极影响，但我们认为与 2018 年中美贸易摩擦对比，当前我国产品对美国的出口比例有所下降。另外当前我国产业链更加完整，贸易合作伙伴更加多元。关税对我国的影响或要比先前更温和，中国企业应对起来或更有经验，但需密切关注后续的政策动态。国内资本市场方面，根据 iFinD 数据统计，截至 3 月 13 日，3 月产业资本净减持约 54.85 亿元，已连续 5 个月处于净减持状态。在股权融资方面，下周有 1 只新股申购，预计募资 4.17 亿元，融资压力较本周明显减少。

总体来看，本周指数震荡走强，沪指收复 3400 点，创年内新高。从国内环境来看，春节错月扰动下 2 月 CPI 同比转负，PPI 降幅边际收窄。当前通胀水平或处于筑底回升的早期阶段，仍需财政和货币政策共同发力。政策方面，央行重申“择机降准降息”，我国经济修复基础仍待夯实，未来货币政策进一步放松的取向不变。证监会强调将全面启动实施新一轮资本市场改革。资本市场投融资综合改革的持续深化，以及中长期资金的有序入市，进一步发挥资本市场的“稳定器”与“压舱石”作用。随着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，关注后续细则的落地情况。海外市场方面，美国对多国宣布关税，多国迅速反制。虽短期内关税落地存在一定的消极影响，但我们认为与 2018 年中美贸易摩擦对比，当前我国产品对美国的出口比例有所下降。另外当前我国产业链更加完整，贸易合作伙伴更加多元。关税对我国的影响或要比先前更温和，中国企业应对起来或更有经验，但需密切关注后续的政策动态。从技术面来看，在美股走弱背景下，无论是科技产业还是经济基本面的预期，A 股依然呈现出震荡偏强的行情。2025 年政府工作报告针对多领域进行多维度的政策部署，为经济及行业基本面的持续修复形成有力支撑，大盘有望企稳后继续走强。

◆操作建议

板块上建议关注 TMT、机械设备、汽车、金融和食品饮料等板块。

◆本周走势回顾

图 1：近期上证指数日线走势



图 2：行业周涨幅

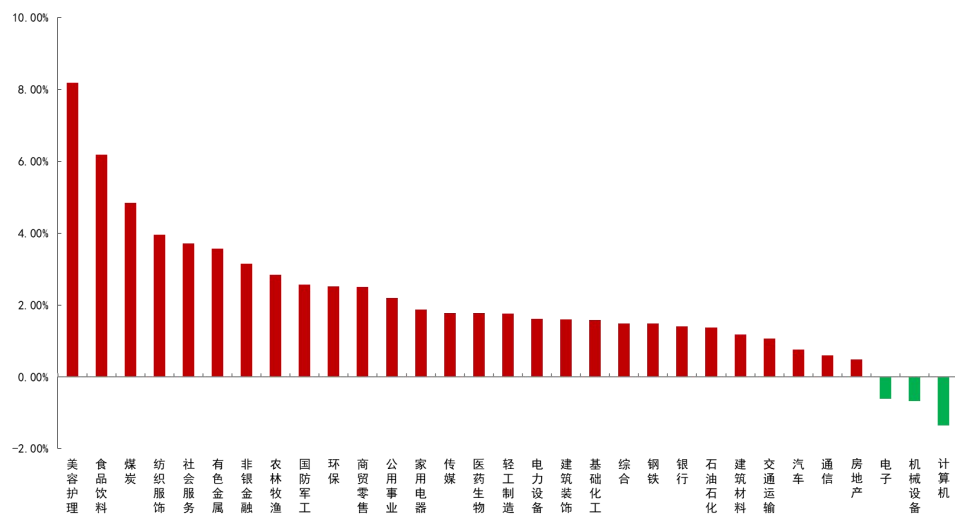


表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
3 月 10 日	广东省发布推动人工智能与机器人产业创新发展若干政策措施，将探索创新“监管沙盒”等包容审慎监管模式，加快推动人工智能与机器人领域立法工作；美国总统特朗普表示，原计划于 4 月 2 日对来自加

	拿大和墨西哥的部分商品征收的关税“可能会增加”。将对加拿大木材和乳制品征收新的关税，其中或对乳制品征收 250% 的对等关税；加拿大经济第一大省——安大略省政府当地时间 3 月 10 日宣布，即日起开始对输美电力征收 25% 的关税，作为对美国总统特朗普对加拿大商品征收关税的报复措施的一部分。
3 月 11 日	证监会党委召开扩大会议，研究部署资本市场贯彻落实具体举措。会议指出，要全力巩固市场回稳向好势头，加强战略性力量储备和稳市机制建设。在支持科技创新和新质生产力发展上持续加力，稳妥恢复科创板第五套标准适用。以深化投融资综合改革为牵引，全面启动实施新一轮资本市场改革。研究制定资本市场对外开放总体规划，稳步拓展跨境互联互通。着力提升监管执法效能。加快建设“三个过硬”的监管铁军。自然资源部、财政部印发通知，更好支持运用专项债券开展土地储备工作，有效推动房地产市场止跌回稳。专项债资金只能由纳入名录管理的土地储备机构使用，实行专款专用、封闭管理，专项用于土地储备工作。美国总统表示，美国将迎来经济繁荣，根本看不到衰退；并不担心市场抛售，市场抛售与其本人无关。利率已经下降，鸡蛋和汽油的价格已经有所下降；正在考虑降低对加拿大的关税。
3 月 12 日	国常会讨论通过《国务院 2025 年重点工作分工方案》，要求细化措施加快落实，与各种不确定因素抢时间，紧抓快干、靠前发力。同时密切跟踪形势变化，做好政策储备，确保需要时能够及时推出、尽快见效。工信部指出，要全力促进工业经济平稳运行，实施新一轮重点行业稳增长工作方案。持续推进“人工智能+”行动，培育壮大智能网联新能源汽车、商业航天、低空经济、生物制造、具身智能等新兴产业和未来产业。欧盟委员会宣布，将从下个月开始对价值 260 亿欧元的美国产品征收反制性关税，以回应美国对全部进口的钢铁和铝加征 25% 关税。加拿大宣布，将从 3 月 13 日起，对价值 298 亿加元的美国钢铝商品征收 25% 的报复性关税。欧洲央行表示，由于当前环境充满“异常高度的不确定性”，欧央行短期内“不太可能”始终确保通胀率达到 2% 的目标。2% 通胀目标是一个中期目标，允许短期内出现偏离。
3 月 13 日	央行党委召开扩大会议强调，要实施好适度宽松的货币政策，择机降准降息。研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。探索拓展宏观审慎和金融稳定功能，维护金融市场稳定。支持资本市场稳定发展。完善房地产金融宏观审慎管理，健全房地产金融制度。金融监管总局强调，持续推进城市房地产融资协调机制扩围增效，加快制定出台与房地产发展新模式相适应的融资制度。推出有针对性的金融支持措施，助力实施提振消费专项行动。研究建立“超长期国债+超长期贷款”服务模式，高效支持“两重”建设。美国财政部长表示，除了金属和可能的汽车关税之外，其他所有东西都可以进行关税谈判。如果贸易伙伴想要加速谈判，贸易盈余国家将受到最大打击。呼和浩特市发布育儿补贴实施细则：生育一孩一次性发放育儿补贴 1 万元；生育二孩补贴 5 万元，按照每年 1 万元发放，直至孩子 5 周岁；生育三孩及以上补贴 10 万元，按照每年 1 万元发放，直至孩子 10 周岁。
3 月 14 日	金融监管总局表示，将从丰富金融产品、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。深圳市表示，国家有关部门正研究育儿补贴方案，我市将根据国家部署积极稳妥做好落实。

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（数据从月初截止本周五）

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	53.71	11.69%	11.69%
600036	招商银行	45.16	8.13%	7.40%
603993	洛阳钼业	7.92	23.64%	19.28%
603288	海天味业	41.59	2.41%	1.17%
600048	保利发展	8.69	2.87%	-0.11%
300750	宁德时代	262.00	5.68%	-0.87%
600011	华能国际	6.78	1.93%	0.89%
300124	汇川技术	73.72	10.45%	2.18%
300661	圣邦股份	95.01	14.52%	7.50%
300308	中际旭创	103.99	5.56%	3.09%
潜力股平均			8.69%	5.22%
000001.SH	上证综指	3419.56	3.02%	2.97%
000300.SH	沪深 300	4006.56	3.19%	3.00%

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 (2025-3-14)	区间涨幅	区间最大涨幅
601601	中国太保	34.08	32.98	-3.23%	2.67%
601988	中国银行	5.39	5.36	-0.47%	3.98%
601838	成都银行	17.11	16.67	-2.57%	2.22%
000786	北新建材	30.31	30.27	-0.13%	10.52%
600160	巨化股份	24.12	25.54	5.89%	10.78%
300224	正海磁材	12.31	14.16	15.03%	27.29%
002532	天山铝业	7.87	9.33	18.55%	25.54%
601899	紫金矿业	15.12	17.48	15.61%	16.60%
601088	中国神华	43.48	37.17	-14.51%	1.17%

002891	中宠股份	35.70	43.13	20.81%	29.13%
600060	海信视像	19.94	22.70	13.84%	24.22%
000333	美的集团	75.22	71.87	-4.45%	5.03%
688271	联影医疗	126.40	130.85	3.52%	14.23%
000858	五粮液	137.27	140.80	2.57%	3.43%
603288	海天味业	45.90	41.59	-9.39%	1.66%
300750	宁德时代	264.73	262.00	-1.03%	5.50%
600406	国电南瑞	25.22	22.56	-10.55%	0.79%
002202	金风科技	10.33	9.15	-11.42%	2.61%
300274	阳光电源	73.83	68.75	-6.88%	7.04%
603986	兆易创新	106.80	129.89	21.62%	38.16%
600031	三一重工	16.48	20.49	24.33%	25.91%
300124	汇川技术	58.58	73.72	25.84%	39.48%
600418	江淮汽车	37.50	33.75	-10.00%	19.47%
603296	华勤技术	70.95	81.88	15.41%	49.37%
002475	立讯精密	40.76	41.00	0.59%	15.31%
603236	移远通信	68.44	85.99	25.64%	39.68%
601728	中国电信	7.22	7.82	8.31%	19.25%
300308	中际旭创	123.51	103.99	-15.80%	9.04%
000977	浪潮信息	51.84	59.27	14.34%	34.26%
002517	恺英网络	13.61	17.94	31.81%	32.26%
潜力股平均				5.78%	17.22%
000001.SH	上证综指	3351.76	3419.56	2.02%	2.07%
399001.SZ	深证成指	10414.61	10978.30	5.41%	6.06%
000300.SH	沪深300	3934.91	4006.56	1.82%	2.01%

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