

指数维持慢牛 轮动机会增加

2025 年 3 月 12 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：

指数维持震荡走势，逐步进入业绩验证期。随着两会行情逐步结束，市场关注点有望重回基本面，两会报告指明了全年的发展方向，各种题材性热点也进一步升温，特别是人工智能和机器人等题材不断发酵，市场的结构性行情愈演愈烈，市场总体成交仍维持较为活跃的态势。但随着两大核心板块不断走高，整体波动性也逐步上升，市场对于低位股补涨的预期也愈发强烈，随着 3 月下旬开始逐步进入上市公司年报和季报披露期，市场更加关注基本面和业绩，一些题材性个股随着业绩披露会有回调压力，市场整体表现将会更加均衡，市场结构性不会只集中在两大核心热点上，以有色、化工为代表的周期性品种开始逐步走强，红利类个股表现有望重回升势，整体指数表现我们认为将会更加良性。

重视消费和顺周期板块投资机会。消费是我们一直强调看好的方向，两会期间对消费的关注也是逐步加码，我们认为，未来消费政策逐步落地对基本面的影响会逐步显现，现在阶段布局消费正当其时，消费股有较大未来经济恢复的看涨期权价值，下跌空间有限上涨弹性较大，上周开始的白酒脉冲行情已经开始展现出一定的苗头。近期美国政策剧烈波动，美股调整趋势明显加大，随着资金开始外溢，一些顺周期品种供给出清比较彻底，价格开始出现反弹的趋势明显，顺周期品种走出底部的迹象开始显现，以有色、化工等细分行业涨价为标志，顺周期公司开始引发市场关注，尤其是化工品和小金属价格出现大涨的板块，值得重点关注。

投资建议：市场仍然处于慢牛走势，我们仍然首选大科技核心板块，从风格上，更倾向于从极端结构向均衡结构配置，消费和顺周期品种可以逐步增配，在即将到来的业绩公布期，兼顾基本面，回避绩差公司，虽然宏大叙事想象空间巨大，但最终的产业格局尚未确定，未来注定大部分个股会回归其内在价值，在目前阶段，机器人板块由于大部分是汽车零部件或者机械公司转型，原有业绩和估值整体比较健康，更容易获得市场认可，人工智能板块估值偏高，业绩兑现不确定性仍然较高。同时，可以积极关注低位顺周期品种，尤其是涨价概念。

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

指数维持震荡走势，逐步进入业绩验证期。随着两会行情逐步结束，市场关注点有望重回基本面，两会报告指明了全年的发展方向，各种题材性热点也进一步升温，特别是人工智能和机器人等题材不断发酵，市场的结构性行情愈演愈烈，市场总体成交仍维持较为活跃的态势。但随着两大核心板块不断走高，整体波动性也逐步上升，市场对于低位股补涨的预期也愈发强烈，随着3月下旬开始逐步进入上市公司年报和季报披露期，市场更加关注基本面和业绩，一些题材性个股随着业绩披露会有回调压力，市场整体表现将会更加均衡，市场结构性不会只集中在两大核心热点上，以有色、化工为代表的周期性品种开始逐步走强，红利类个股表现有望重回升势，整体指数表现我们认为将会更加良性。

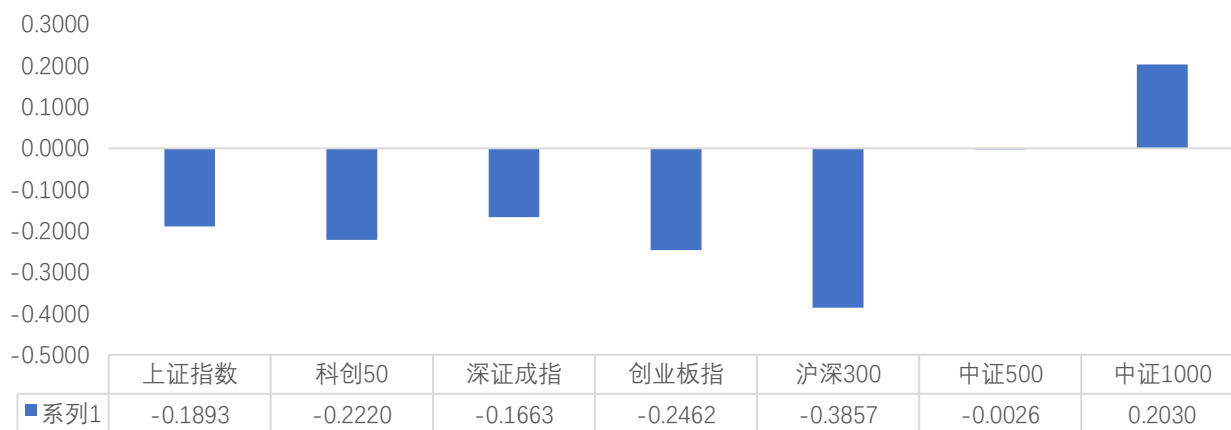
重视消费和顺周期板块投资机会。消费是我们一直强调看好的方向，两会期间对消费的关注也是逐步加码，我们认为，未来消费政策逐步落地对基本面的影响会逐步显现，现在阶段布局消费正当其时，消费股有较大未来经济恢复的看涨期权价值，下跌空间有限上涨弹性较大，上周开始的白酒脉冲行情已经开始展现出一定的苗头。近期美国政策剧烈波动，美股调整趋势明显加大，随着资金开始外溢，一些顺周期品种供给出清比较彻底，价格开始出现反弹的趋势明显，顺周期品种走出底部的迹象开始显现，以有色、化工等细分行业涨价为标志，顺周期公司开始引发市场关注，尤其是化工品和小金属价格出现大涨的板块，值得重点关注。

投资建议：市场仍然处于慢牛走势，我们仍然首选大科技核心板块，从风格上，更倾向于从极端结构向均衡结构配置，消费和顺周期品种可以逐步增配，在即将到来的业绩公布期，兼顾基本面，回避绩差公司，虽然宏大叙事想象空间巨大，但最终的产业格局尚未确定，未来注定大部分个股会回归其内在价值，在目前阶段，机器人板块由于大部分是汽车零部件或者机械公司转型，原有业绩和估值整体比较健康，更容易获得市场认可，人工智能板块估值偏高，业绩兑现不确定性仍然较高。同时，可以积极关注低位顺周期品种，尤其是涨价概念。

2. 一周数据

本周市场整体调整，除了中证1000指数之外，其他均有小幅调整，市场以震荡市为主。

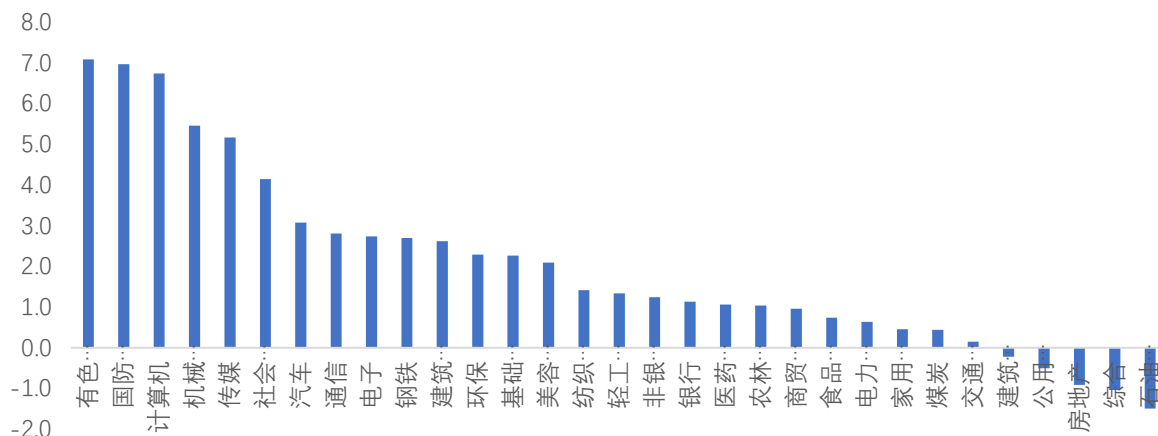
图1：市场指数表现（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从行业分布来看，表现较好的行业是有色金属和军工，此外，计算机、机械、传媒等表现较好。

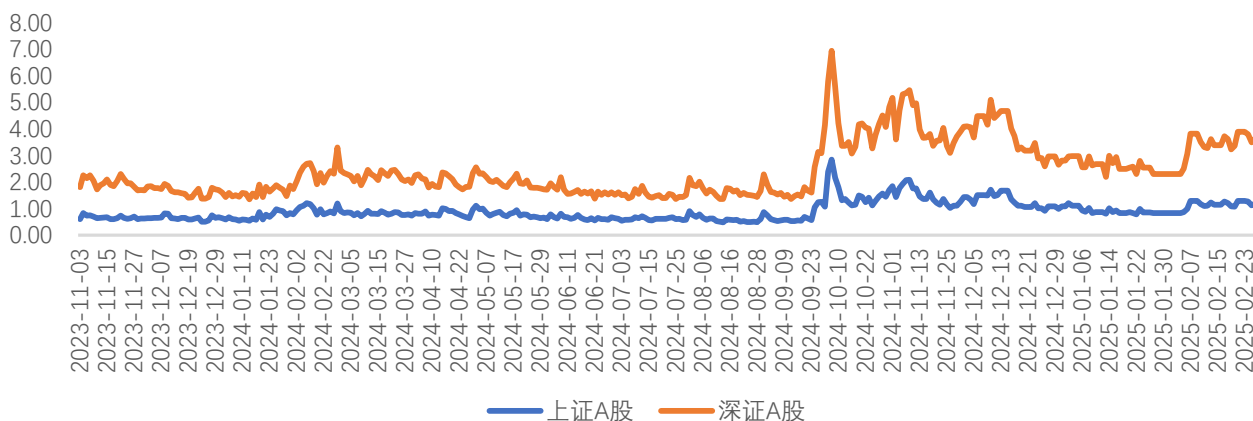
图2：A股行业涨跌幅（%）



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。

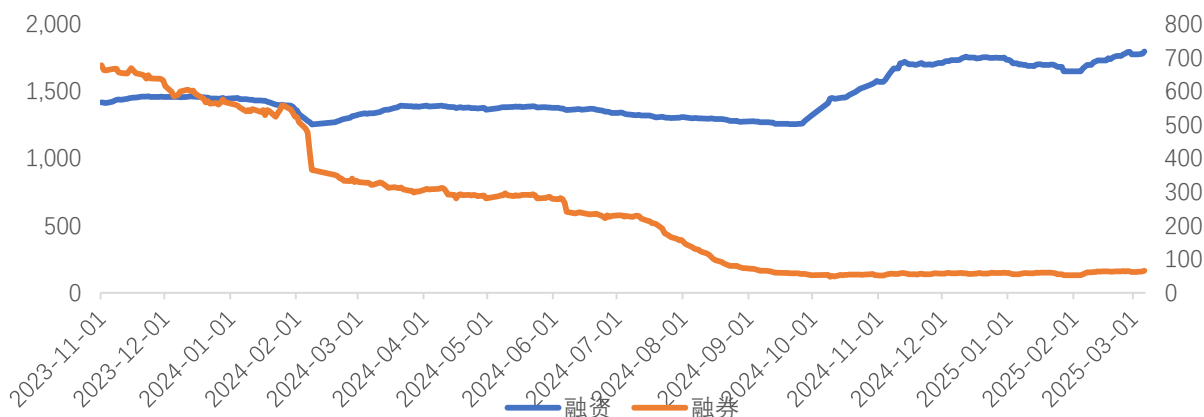
图3：两市换手率（%）



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，融资盘持续上升。

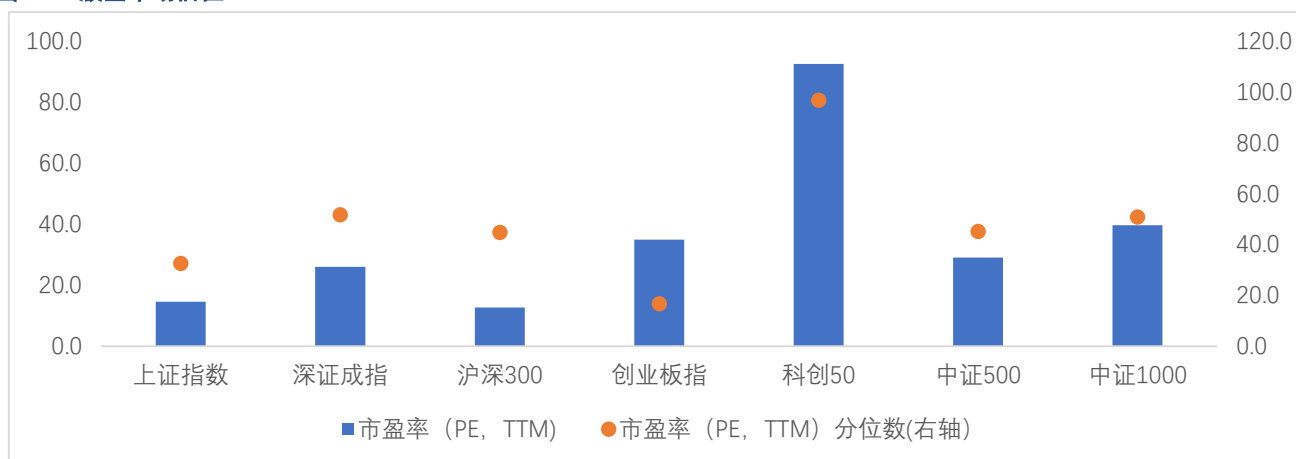
图4：融资融券余额（亿）



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	33.4	12.6	2.4	7.2
基础化工	31.1	76.2	2.0	50.6
钢铁	285.5	98.1	1.0	35.7
有色金属	21.9	21.0	2.4	33.8
电子	76.9	89.9	4.2	87.6
家用电器	16.7	38.9	2.8	53.8
食品饮料	21.5	14.6	4.8	39.1
纺织服饰	22.4	14.0	1.8	16.1
轻工制造	30.0	21.0	2.0	17.6
医药生物	41.1	66.6	2.8	5.7
公用事业	17.1	10.4	1.8	50.0
交通运输	17.3	22.0	1.4	33.0
房地产	-19.1	0.0	0.7	4.9
社会服务	59.1	82.7	1.8	29.7
综合	37.5	26.9	2.9	17.0
汽车	-26.8	0.0	1.6	16.1
银行	38.3	86.1	1.1	5.5
非银金融	9.8	36.8	0.8	25.7
建筑材料	49.6	43.8	2.6	36.3
建筑装饰	104.6	72.2	3.7	72.7

板块名称	市盈率	市盈率（算术平均）	市净率	市净率（算术平均）
电力设备	181.4	92.5	4.6	74.2
机械设备	66.2	68.2	2.5	34.5
国防军工	24.4	31.8	2.2	39.7
计算机	6.3	58.6	0.7	48.4
传媒	14.8	15.3	1.5	40.7
通信	33.0	66.6	2.7	89.7
煤炭	41.1	56.5	2.7	76.3
石油石化	11.1	72.0	1.4	20.2
环保	10.7	52.8	1.2	51.4
美容护理	26.7	35.3	1.6	41.6

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

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526