



2025 年 3 月 11 日

2 月通胀数据疲软，A 股市场窄幅震荡，短期回踩不改中期向好格局

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周一晨报提醒，虽然近期指数表现较好，但仍有多方扰动。首先，外部美联储降息节奏不确定性、中美关税博弈或阶段性压制风险偏好；其次，技术面上，沪深三大指数上方可能面临前期密集成交区间的重要阻力，能否突破这一区域将成为市场的重要看点；最后，财报季的业绩分化。3 月中下旬至 4 月进入年报密集披露期，企业盈利兑现度将成为试金石。当前市场对 AI 板块的估值已反映预期，但部分标的业绩能否匹配高估值存在不确定性，需警惕回调风险。消费、医药等现金流稳定的板块可能因防御属性受到青睐。

市场走势如我们预期，周一沪深三大指数窄幅震荡，两市成交额明显萎缩，医药等防御性板块走强，人工智能概念股大面积调整。除了周一晨报提醒的因素之外，市场出现分歧可能还有通胀数据疲软引发的经济预期压力。2 月通胀数据低于预期，反映出内需修复仍存在不确定性。尽管政策面持续释放稳增长信号，但通胀低迷可能压制企业盈利预期，数据公布后，人民币汇率承压，加剧了短期市场波动。因此，虽然短期市场可能面临估值压力以及数据波动预期的变化，但在多方支撑和提振下，市场中期向好的逻辑和趋势未变，即便市场出现阶段的震荡调整或仍是整体上行中的洗盘。

## 研报内容

### 总量研究

#### 【A 股大势研判】

##### 一、周一市场综述

周一晨报提醒，回顾近期市场，指数表现较好，但仍有多方扰动。3 月中下旬至 4 月进入年报密集披露期，企业盈利兑现度将成为试金石。当前市场对机器人行业及 AI 板块的估值已反映预期，但部分标的业绩能否匹配高估值存在不确定性，需警惕回调风险。消费、医药等现金流稳定的板块可能因防御属性受到青睐。随着两会政策细节的逐步落地，在国内经济基本面持续修复之下，即便市场出现阶段的震荡调整或仍是整体上行中的洗盘。

周一早盘，沪深三大指数集体高开，开盘后震荡回落，北证 50 逆势走强。盘面上看，培育钻石概念早盘强势，AI 医疗概念走强，工程机械板块延续涨势，国资云概念走弱，人工智能概念股集体走弱。午后，市场震荡回升，三大股指跌幅收窄。盘面上看，医药商业概念逆势活跃。

全天看，行业方面，医药商业、电机、非金属材料、医疗服务、能源金属等板块涨幅居前，保险、游戏、互联网服务、软件开发、通信服务、文化传媒等板块跌幅居前；题材股方面，培育钻石、BC 电池等题材股涨幅居前，ERP 概念、财税数字化、Kimi、Sora、AI 智能体等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪一般，赚钱效应一般，**两市成交额 15057 亿元**，截止收盘，上证指数报 3366.16 点，下跌 6.39 点，跌幅 0.19%，总成交额 5950.26 亿；深证成指报 10825.70 点，下跌 18.03 点，跌幅 0.17%，总成交额 9106.33 亿；创业板指报 2199.88 点，下跌 5.43 点，跌幅 0.25%，总成交额 4385.93 亿；科创 50 指报 1105.16 点，下跌 2.46 点，跌幅 0.22%，总成交额 1338.21 亿。

##### 二、周一盘面点评

**一是工程机械板块近期连续上涨。**周一工程机械板块逆势走强。消息面上，根据中国工程机械工业协会数据，2024 年挖掘机国内销量 100543 台，同比增长 11.7%；出口 100588 台，同比下降 4.24%。受更新+环保+补贴政策影响，预计将加速行业老旧设备更换进程，预计 2025 年后设备更新需求逐渐释放。另外，据中国工程机械工业协会统计数据显示，2025 年 1 月销售各类挖掘机 12512 台，同比增长 1.1%，其中国内销量 5405 台，同比下降 0.3%；出口量 7107 台，同比增长 2.2%。国内销量下降或系 2025 年 1 月为春节，与 2024 年 2 月为春节存在错峰现象，其实，在春节影响下 1 月表现还是不错的。

**二是医药医疗等板块逆势上涨。**周一医疗服务、医药商业等医药医疗板块逆势上涨。展望 2025 年，医药板块具备配置价值：首先，医药调整四年，下跌幅度巨大；其次，目前医药生物市盈率只有 31 倍左右，处于相对低位水平；再次，前期的下跌已经对集采政策及反腐的影响充分计价；最后，老龄化进程加快，医药需要旺盛。2025 年或成为基本面趋势改善值得期待的一年。在布局机会上，相对看好受益于消费复苏的医药品种，如中药 OTC、眼科及牙科医疗服务、家用医疗器械、血制品等（从 2 月 21 日晨报开始至 3 月 3 日，几乎每天的报告都有提醒，近几年调整幅度比较的深的医药医疗及新能源板块也可择机配置）。

**三是能源金属等新能源赛道逆势上涨。**周一能源金属、光伏设备等新能源赛道逆势上涨。我们认为，2022 年至 2024 年新能源赛道调整较为充分，展望 2025 年，从交易角度看，新能源赛道股仍有技术性反弹的需求；从基本面上看，随着持续推进实现“双碳”目标，锂电、光伏、风电、储能的需求依然持续，另外，新能源汽车行业的快速发展以及政策推动，充电基础设施行业迎来快速发展。综上所述，2025 年新能源赛道仍值得逢低关注（从 2 月 21 日晨报开始至 3 月 3 日，几乎每天的报告都有提醒，近几年调整幅度比较的深的医药医疗及新能源板块也可择机配置）。

##### 三、后市大势研判

**周一晨报提醒**，虽然近期指数表现较好，但仍有多方扰动。首先，外部美联储降息节奏不确定性、中美关税博弈或阶段性压制风险偏好；其次，技术面上，沪深三大指数上方可能面临前期密集成交区间的重要阻力，能否突破这一

区域将成为市场的重要看点；最后，财报季的业绩分化。3月中下旬至4月进入年报密集披露期，企业盈利兑现度将成为试金石。当前市场对AI板块的估值已反映预期，但部分标的业绩能否匹配高估值存在不确定性，需警惕回调风险。消费、医药等现金流稳定的板块可能因防御属性受到青睐。

市场走势如我们预期，周一沪深三大指数窄幅震荡，两市成交额明显萎缩，医药等防御性板块走强，人工智能概念股大面积调整。除了周一晨报提醒的因素之外，市场出现分歧可能还有通胀数据疲软引发的经济预期压力。2月通胀数据低于预期，反映出内需修复仍存在不确定性。尽管政策面持续释放稳增长信号，但通胀低迷可能压制企业盈利预期，数据公布后，人民币汇率承压，加剧了短期市场波动。因此，虽然短期市场可能面临估值压力以及数据波动预期的变化，但在多方支撑和提振下，市场中期向好的逻辑和趋势未变，即便市场出现阶段的震荡调整或仍是整体上行中的洗盘。

#### 【晨早参考短信】

周一晨报提醒，虽然近期指数表现较好，但仍有多方扰动。首先，外部美联储降息节奏不确定性、中美关税博弈或阶段性压制风险偏好；其次，技术面上，沪深三大指数上方可能面临前期密集成交区间的重要阻力，能否突破这一区域将成为市场的重要看点；最后，财报季的业绩分化。3月中下旬至4月进入年报密集披露期，企业盈利兑现度将成为试金石。当前市场对AI板块的估值已反映预期，但部分标的业绩能否匹配高估值存在不确定性，需警惕回调风险。消费、医药等现金流稳定的板块可能因防御属性受到青睐。市场走势如我们预期，周一沪深三大指数窄幅震荡，两市成交额明显萎缩，医药等防御性板块走强，人工智能概念股大面积调整。除了周一晨报提醒的因素之外，市场出现分歧可能还有通胀数据疲软引发的经济预期压力。2月通胀数据低于预期，反映出内需修复仍存在不确定性。尽管政策面持续释放稳增长信号，但通胀低迷可能压制企业盈利预期，数据公布后，人民币汇率承压，加剧了短期市场波动。因此，虽然短期市场可能面临估值压力以及数据波动预期的变化，但在多方支撑和提振下，市场中期向好的逻辑和趋势未变，即便市场出现阶段的震荡调整或仍是整体上行中的洗盘。仅供参考。

## 风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

### 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，并不代表英大证券有限责任公司，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“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。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。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

### 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中涉及的内容不存在任何利益关系。

### 资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有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。

## 行业评级

|      |                                     |
|------|-------------------------------------|
| 强于大市 | 行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢沪深 300 指数 |
| 同步大市 | 行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随沪深 300 指数 |
| 弱于大市 | 行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输沪深 300 指数 |

## 公司评级

|    |                          |
|----|--------------------------|
| 买入 | 预计未来 6 个月内，股价涨幅为 15%以上   |
| 增持 | 预计未来 6 个月内，股价涨幅为 5-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价跌幅为 5%以上    |