



2025 年 3 月 10 日

政策利好逐步落地及经济修复下，短期如有震荡回撤也是上行中的洗盘

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】

上周五沪深三大指数震荡，盘面上看，有色、工程机械等传统板块表现良好，科技股高位震荡回落，拖累指数整体下跌。本周重要会议闭幕，市场对政策和财报关注度提升，短期或迎来关键时刻。多方支撑和提振下，市场仍有向好的基础和提振的动力，如震荡中回撤，可考虑低吸和适当加仓。

回顾近期市场，指数表现较好，主要还是政策预期的不断强化。一方面，两会政策利好兑现。两会报告明确 5% 的经济增长目标，财政赤字率上调至 4%，货币政策保持适度宽松，专项债规模扩大至 4.4 万亿元；另一方面，产业政策聚焦新质生产力，科技板块持续获得资金追捧，成为市场主线。

尽管如此，短期仍有扰动。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（虽然我们中长期依旧看好科技股表现，但短期连续上涨后，或有震荡，提醒投资者注意节奏）。消费、医药等现金流稳定的板块可能因防御属性受到青睐。

整体看，市场能否向上突破前期密集成交区取决于两方面：一是政策落地的力度与节奏能否持续提振信心；二是科技板块能否通过业绩验证打开新空间。若增量资金有效承接抛压，市场有望开启新一轮上行行情；反之，若政策效果不及预期或财报季暴露出结构性问题，板块分化将进一步加剧，存量博弈下市场或维持震荡格局。不过，我们认为，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。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、上周五市场综述

周五早盘，沪深三大指数集体低开，随后三大指数出现分化，沪指早盘窄幅震荡接近平盘，创指跌1%。盘面上看，有色板块集体走高，军工板块盘中走强，钢铁股集体活跃，大金融略有调整。午后，三大指数震荡走低，集体绿盘报收。盘面上看，工程机械板块反弹，地产股走弱。

全天看，行业方面，有色金属、贵金属、航天航空、汽车零部件等板块涨幅居前，多元金融、房地产服务、电池、电源设备等板块跌幅居前；题材股方面，轮毂电机、机器人执行器、稀缺资源、工业母机等题材股涨幅居前，华为欧拉、智普AI、ChatGPT等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪回落，赚钱效应一般，两市成交额18182亿元，截止收盘，上证指数报3372.55点，下跌8.55点，跌幅0.25%，总成交额6878.79亿；深证成指报10843.73点，下跌55.02点，跌幅0.50%，总成交额11303.60亿；创业板指报2205.31点，下跌29.38点，跌幅1.31%，总成交额5518.41亿；科创50指报1107.62点，下跌13.96点，跌幅1.24%，总成交额1466.26亿。

二、上周市场回顾

上周市场出现反弹。沪指周涨幅1.56%，深证成指周涨幅2.19%，创业板周涨幅1.61%，科创50指数周涨幅2.67%。具体表现如下：周一晨报提醒，3月全国“两会”确定的全年经济目标，特别国债增发和赤字调整的决策则也要等两会做出，这些对市场而言值得关注。操作上，科技股短期或延续震荡，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（从2月21日晨报开始，几乎每天的报告都有提醒）。市场走势如我们预期，周一沪深三大股指早盘冲高后回落，两市成交额大幅萎缩，较前几个交易日的活跃量能明显收缩。科技股成为主要拖累板块，科创50指数跌幅超1.50%，资金在板块间快速轮动，固态电池产业链及医药医疗等板块逆势走强。周二沪深三大指数涨跌不一，军工及半导体板块大涨，科技股出现反弹，并一度带领指数上行。不过，从成交量上看，A股两市成交额再度萎缩，近期A股成交额持续回落，从2月21日的2万多亿降至不足1.5万亿，市场容易陷入存量博弈。正在召开的全国两会释放积极信号。周三沪深三大指数集体飘红。政府工作报告明确2025年GDP增长目标为5%左右，强调“科技自立自强”与“扩大内需”双轮驱动。财政目标方面，今年赤字率拟按4%左右安排，比上年提高1个百分点。政府投资方面，拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，比上年增加5000亿元。合计新增政府债务总规模11.86万亿元，比上年增加2.9万亿元。特别国债方面，拟发行超长期特别国债1.3万亿元，比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元。促进消费方面，安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新。住房目标方面，持续用力推动房地产市场止跌回稳。继续做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险。新质生产力方面，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业。加快制造业数字化转型。大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。上述政策目标将进一步夯实经济复苏预期，给市场带来积极提振。重要会议给市场带来积极提振，周四科技股再次大涨，科创50指数涨幅3.48%，市场放量且实现三连阳。盘面上看，人工智能、算力、半导体等科技股全线大涨。直接催化剂可能是政府工作报告明确提出“因地制宜发展新质生产力”，并将科技创新作为经济转型升级的抓手，政策端的超预期发力，直接扫清了市场对科技产业长期发展的疑虑，为资金提供了明确的布局方向。周四科技股领涨的同时，消费、公用事业等板块出现估值修复迹象。周五沪深三大指数震荡，盘面上看，有色、工程机械等传统板块表现良好下，科技股高位震荡回落，拖累指数整体下跌。

三、上周盘面点评

一是航天航空等军工股大涨。周二航天航空、船舶制造、商业航天等军工股大涨，特别是大飞机概念股活跃，周五航天航空、大飞机、航母、北斗导航等军工股继续大涨。消息面上，国际地缘政治紧张局势加剧，全球可能进入新一轮军备扩张周期。全国人大代表、中国航空发动机集团专职总师单晓明透露，我国今年将有多款自主研发的先进航

空发动机实现取证和首飞。另外，据中国商飞预测，国产大飞机赛道广阔，当前订单饱满，行业发展具备较强的确定性。后续伴随材料、机载设备、发动机等环节国产化率的提高，国内产业链附加值有望进一步提升。最后，近期商业航天、低空经济等新兴领域持续蓬勃发展。工业和信息化部等四部门联合印发《通用航空装备创新应用实施方案（2024—2030年）》，提出到2030年，我国通用航空装备全面融入人民生活各领域，形成万亿级规模的通用航空产业市场。在顶层政策引领下，地方政策加速跟进，目前多地政府参与低空经济发展、低空经济产业园区不断落地，低空经济正在从预期走向现实。此外，发展低空经济或有助于地方财政收入增长、财政收入体系转型。展望2025年，航天航空、大飞机、低空基础设施、低空飞行器制造等方向仍可逢低关注。

二是有色金属板块大涨。周五有色金属、稀缺资源等板块大涨。消息面方面，近日，四川省马尔康市党坝锂矿通过自然资源部矿产资源储量评审备案，新增氧化锂资源量44万吨，累计查明氧化锂资源量112.07万吨，成为四川首个氧化锂资源量超百万吨的花岗伟晶岩型锂矿床，也是迄今亚洲探明资源量最大的花岗伟晶岩型锂矿床。另外，国内关键战略矿产资源开发将获更多支持，有色行业龙头凭借资源储备与整合能力显著受益。基建投资加快、消费品以旧换新延续、房地产市场企稳，有利于支撑有色金属商品价格回暖。

三是工程机械板块近期连续上涨。周三工程机械板块走强，周五工程机械板块再度上涨。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。

四是6G概念股大涨。周三6G概念股大涨，并带动整个通信板块走强，周四6G概念股继续大涨。消息面上，政府工作报告指出，要培育壮大新兴产业、未来产业。深入推进战略性新兴产业融合集群发展。开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、**6G等未来产业**。根据工信部数据，目前，我国已建成全球规模最大、技术最先进的5G网络。目前，全球已有多家运营商正积极开展5.5G商用验证。业内预计，5.5G的商用部署将带动相关产业链的发展，涉及设备供应商、运营商、应用开发商等，为产业链上下游带来更多的商机。5G与人工智能的结合，能够实现更高效的数据传输和处理，提升智能化水平。AI将赋能5G、5.5G到6G发展升级，为通信产业创新带来更大的动能。**我们认为，二级市场5G、5.5G、6G的相关设备、解决方案等上市公司的投资机会值得关注（逢低关注）。**

五是人形机器人概念股上涨。周二人形机器人概念股出现反弹，周三人形机器人概念股继续上涨，周五人形机器人再度活跃。消息面上，《深圳市具身智能机器人技术创新与产业发展行动计划（2025-2027年）》印发。其中提到，到2027年，具身智能机器人产业规模达到1000亿元以上，产业集群相关企业超过1200家。机器人行业（连在一起读）领域是值得长期配置的方向，2025年仍值得逢低关注。工业机器人产业可分为核心零部件、整机制造和系统集成三大核心环节。未来我们看好机器人行业（连在一起读）的发展，理由如下：一是行业内生增长动能强劲，全球工业机器人装机量增长较快；二是政策层面积极支持，“十四五”规划机器人行业（连在一起读）年均营收增速超20%，已成为国家政策重点支持领域。工业机器人行业在政策大力扶持叠加产业内生增长驱动强劲的背景下有望迎来快速发展；三是人形机器人被认为是AI应用落地的重要载体之一。大模型问世是人工智能发展的分水岭，未来会有一段较长的发展红利期。2025年人形机器人行业（连在一起读，不是股票推荐）有望进入量产阶段，获得头部厂商定点和技术认可的企业有望取得超额表现。（2025年1月7日年度策略报告那会推荐机器人行业的时候，正好是个相对低点。人行机器人概念板块自1月7日以来至阶段性高点的涨幅60%左右，机器人执行器概念板块自1月7日以来至阶段性高点的涨幅超60%，机器人行业自1月7日以来至阶段性高点的涨幅超30%。不过，短期涨幅过大，**短期难免出现高位震荡，提醒投资者高抛低吸，踏准节奏）。**

六是泛AI主题概念股继续活跃。周四AI智能体、智普AI、AI语料、Sora、Kimi、ChatGPT等人工智能概念股大涨。消息面上，3月6日凌晨，是DeepSeek之后科技圈又一个不眠之夜，所有人都被一个名为Manus的产品刷屏了。另外，政府工作报告中定调，新质生产力方面，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业。加快制造业数字化转型。大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。我们认为，人工智能引领新一轮科技革命，将催生众多“AI+”的投

资机会：国产 AI 算力的发展进步较快，催化产业链硬件革命；同时，算力的提升扩展 AI 的场景化应用面积，AI+应用迎来拐点。AI 产业链投资方向有望向 AI 应用方向持续扩散。从 2022 年 11 月 ChatGPT 发布到 2024 年“文生视频”大模型 Sora 开始，到 2025 年 DeepSeek 的横空出世，全球 AI 产业链发展迅猛，大模型的持续迭代与升级拉动算力增长的需求，带动以半导体为代表的 AI 制造业蓬勃发展，以硬件进步助推算力增长，在过去两年，AI 产业链的投资机会主要在硬件和算力方向。2024 年下半年以来，AI 应用端产品落地加速，呈现出国内和国外共振的产业趋势。展望后市，泛 AI 主题投资后续将进入去伪存真阶段。后续从主题投资转变为有基本面逻辑的新赛道，则需要验证业绩兑现的时间和持续性，观察 AI 应用落地是否能够对业绩产生较大贡献，精挑有业绩兑现能力的标的，部分科技成长类标的缺乏基本面支撑。（2025 年 1 月 7 日年度策略报告把泛 AI 主题排在了主题投资的第一位，**春节后泛 AI 主题概念股连续大涨，近期出现高位震荡，提醒投资者高抛低吸，踏准节奏**）

七是半导体板块上涨。周二半导体、芯片等板块涨幅靠前。消息面上，市场研究公司国际数据公司（IDC）发布的《全球半导体技术供应链情报报告》显示，全球对 AI 和高性能计算（HPC）的需求将继续上升，全球半导体市场预计 2025 年将增长超过 15%。展望 2025 年，半导体长期向好的逻辑没变。首先，国家政策支持。2024 年 5 月 24 日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司成立，国家集成电路产业投资基金（大基金）投资涵盖了半导体产业链包括设计、制造、封装测试、装备及材料等各个环节，大基金的投资促进了半导体产业的升级，支持了从低端向高端的转型，尤其是在先进制程技术和高端装备制造方面。其次，在特朗普再度上台和加快发展新质生产力的大背景下，基于自主可控逻辑，预计未来我国半导体产业自立是长期必然趋势，半导体产业相关政策支持力度或将加大并逐步落地。对于半导体板块来说，仍可逢低配置。建议重点关注国产替代及那些能够技术领先且能够快速适应行业变化的企业，也需注意技术更新换代带来的风险，精选投资标的。（2025 年 1 月 7 日年度策略报告我们也推荐了半导体板块，后市仍可择低关注）。

七是能源金属等新能源赛道出现反弹迹象。周一电池、固态电池、能源金属、储能、光伏设备等新能源赛道集体大涨。周五能源金属继续上涨。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）。

八是医药医疗等板块出现反弹迹象。周一医疗服务、医疗器械、化学制药等医药医疗板块集体上涨。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）。

四、后市大势研判

上周五沪深三大指数震荡，盘面上看，有色、工程机械等传统板块表现良好下，科技股高位震荡回落，拖累指数整体下跌。本周重要会议闭幕，市场对政策和财报关注度提升，短期或迎来关键时刻。多方支撑和提振下，市场仍有向好的基础和提振的动力，如震荡中回撤，可考虑低吸和适当加仓。

回顾近期市场，指数表现较好，主要还是政策预期的不断强化。一方面，两会政策利好兑现。两会报告明确 5% 的经济增长目标，财政赤字率上调至 4%，货币政策保持适度宽松，专项债规模扩大至 4.4 万亿元；另一方面，产业政策聚焦新质生产力，科技板块持续获得资金追捧，成为市场主线。

尽管如此，短期仍有扰动。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（虽然我们中长期依旧看好科技股表现，但短期连续上涨后，或有震荡，提醒投资者注意节奏）。消费、医药等现金流稳定的板块可能因防御属性受到青睐。

整体看，市场能否向上突破前期密集成交区取决于两方面：一是政策落地的力度与节奏能否持续提振信心；二是科技板块能否通过业绩验证打开新空间。若增量资金有效承接抛压，市场有望开启新一轮上行行情；反之，若政策效果不及预期或财报季暴露出结构性问题，板块分化将进一步加剧，存量博弈下市场或维持震荡格局。不过，我们认为，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。

【晨早参考短信】

上周五沪深三大指数震荡，盘面上看，有色等传统板块表现良好下，科技股高位震荡回落。本周重要会议闭幕，市场对政策和财报关注度提升，短期或迎来关键时刻。回顾近期市场，指数表现较好，主要还是政策预期的不断强化。一方面，两会政策利好兑现。两会报告明确 5% 的经济增长目标，财政赤字率上调至 4%；另一方面，产业政策聚焦新质生产力，科技板块获得资金追捧。尽管如此，短期仍有扰动。首先，中美关税博弈或阶段性压制风险偏好；其次，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；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（中长期看好科技股表现，但短期连续上涨后，或有震荡）。消费、医药等现金流稳定的板块可能因防御属性受到青睐。整体看，市场能否向上突破前期密集成交区取决于两方面：一是政策落地的力度与节奏能否持续提振信心；二是科技板块能否通过业绩验证打开新空间。若增量资金有效承接抛压，市场有望开启新一轮上行行情；反之，若政策效果不及预期或财报季暴露出结构性问题，板块分化将进一步加剧，存量博弈下市场或维持震荡格局。不过，我们认为，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。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