

策略报告

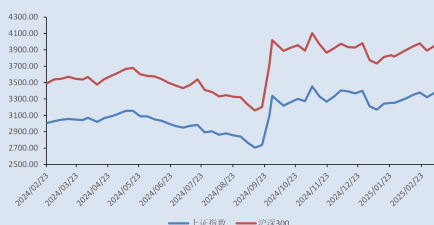
报告日期：2025 年 3 月 9 日

持续关注政策及行业利好催化方向

——A 股投资策略周报

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/02/23-2025/03/07)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A 股投资策略点评报告：政策更加积极有为》2025.03.06

《A 股投资策略周报：制造业 PMI 重回扩张区间》2025.03.04

《A 股月度金股：外部扰动或有限，调整时把握机会》2025.03.03

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **春节错月等因素致 2 月物价回落。**2 月 CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.7%。主要为三个方面原因导致：一是春节错月导致同期基数较高，扣除春节错月影响 2 月 CPI 同比上涨 0.1%，物价温和回升的态势没有改变。春节食品价格下降是 2 月 CPI 转降的主要因素。二是 2 月的天气较同期有利，2 月鲜菜价格同比下降 12.6%。三是汽车等商品降价促销影响。PPI 价格指数环比下降 0.1%，同比下降 2.2%，降幅略有收窄。
- **前 2 个月机电产品出口较好。**3 月 7 日，海关总署发布数据，前 2 个月出口 3.88 万亿元，同比增长 3.4%。出口机电产品 2.33 万亿元，同比增长 5.4%，快于同期出口的整体增速。机电产品出口占同期出口总值的 60%，较 2024 年同期上升 1.1%。其中，自动数据处理设备及其零部件增长 11.7%，较同期增速有所加快，实现两位数同比增幅；集成电路增长 13.2%；汽车增长 3.7%。
- **美国 2 月非农就业增长略低于预期。**3 月 7 日，美国劳工统计局公布数据显示，2 月美国非农就业人口增长 15.1 万人，不及预期的 16 万人，并且对前值进行了下修，但就业增长仍表明美国经济具备韧性。根据美联储最新发布的《褐皮书》报告显示，美国整体经济活动自 1 月中旬以来略有回升，但关税政策引发的不确定性在上升。市场目前较为普遍的预期是美联储在 3 月 FOMC 会议上维持利率不变。
- **持续关注政策及行业利好催化方向。**在政策支持下，市场面临的基本面改善预期较强，同时市场风险偏好较高，相较于美股市场因关税政策带来的“不确定”增大的情况下，国内市场因合理的估值，良好的预期，引发外国资金的关注；当前宏观流动性保持较好的预期，市场微观流动性总体稳中有升，叠加存在不断的局部利好因素催化，市场有望保持较高的活跃度，趋势未发生较大变化，可积极关注政策及行业利好催化方向。
- **行业及主题配置。**一是内需端。《政府工作报告》提出“实施提振消费专项行动”“积极扩大有效投资”。重点关注：家用电器、汽车；“两新两重”等。二是地产链。《政府工作报告》首次将“稳楼市”写入总体要求。三是自主科技创新和先进制造。《政府工作报告》提到“培育壮大新兴产业、未来产业”“推动传统产业改造提升”“激发数字经济创新活力”。重点关注：电子、数字经济(传媒)、电力设备、机械设备等。主题关注：新质生产力、低空经济、并购重组、市值管理、化债等。
- **风险提示：**经济复苏不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；黑天鹅事件等。

内容目录

图目录	1
表目录	1
1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	3
2. 市场数据	5
2.1 全球及国内指数表现	5
2.2 行业及概念指数表现	5
2.3 融资交易行业方向	6
2.4 市场及行业估值	7
3. 事件日历	8
4. 风险提示	9

图目录

图 1: 居民消费价格指数走势(%)	1
图 2: 工业生产者出厂价格走势(%)	1
图 3: 2 月出口增速及 2 月 PMI 新出口订单指数(%)	2
图 4: 2 月美国新增非农就业人数及失业率(千人, %)	2
图 5: 全球主要指数涨跌幅(%)	5
图 6: 国内指数涨跌幅(%)	5
图 7: 行业指数涨跌幅(%)	5
图 8: 概念指数涨幅前十板块(%)	6
图 9: 概念指数跌幅前十板块(%)	6
图 10: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	6

表目录

表 1: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	7
---------------------------------	---

表 2：行业市盈率 (TTM) 及市净率 (LF) 估值分位	7
表 3：事件前瞻	8

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

春节错月等因素致2月物价回落。2月CPI环比下降0.2%，同比下降0.7%。主要为三个方面原因导致：一是春节错月导致同期基数较高，扣除春节错月影响2月CPI同比上涨0.1%，物价温和回升的态势没有改变。春节食品价格下降是2月CPI转降的主要因素。二是2月的天气较同期有利，2月鲜菜价格同比下降12.6%。三是汽车等商品降价促销影响。PPI价格指数环比下降0.1%，同比下降2.2%，降幅略有收窄。导致下降的主要原因包括以下几个方面：一是工业生产淡季，多数建筑项目停工影响建材需求。二是春节期间能源加工开采端价格走势较弱。其中煤炭加工价格同比下降24.7%；受国际油价影响，国内石油相关行业价格下行，石油开采价格同比下降5.1%。不过从分项来看，一些领域价格有积极变化。一是CPI中部分商品和服务价格稳中有涨。如2月CPI中能源价格环比上涨0.6%；消费品价格环比和同比均上涨0.2%，其中文娱耐用消费品、服装、通讯工具和小家电价格同比上涨均超过1%。二是工业品相关行业价格小幅上涨。如有色金属矿采选业、有色金属冶炼和压延加工业价格环比分别上涨1.8%和0.3%。三是部分工业行业供需结构改善。如光伏设备及元器件制造、电子半导体材料、汽车整车制造价格同比降幅较上月有所收窄。

图 1：居民消费价格指数走势(%)

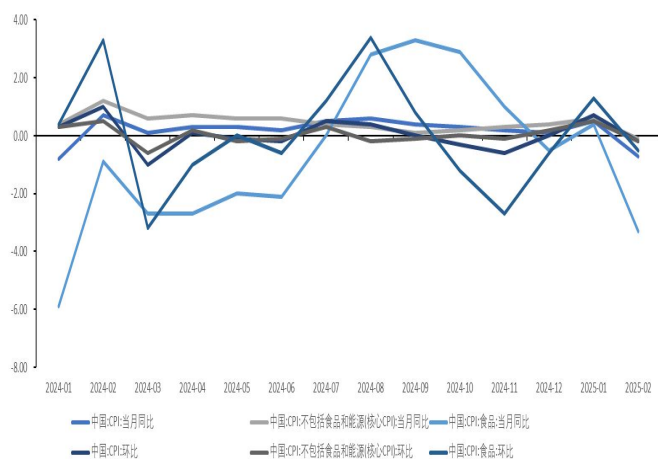
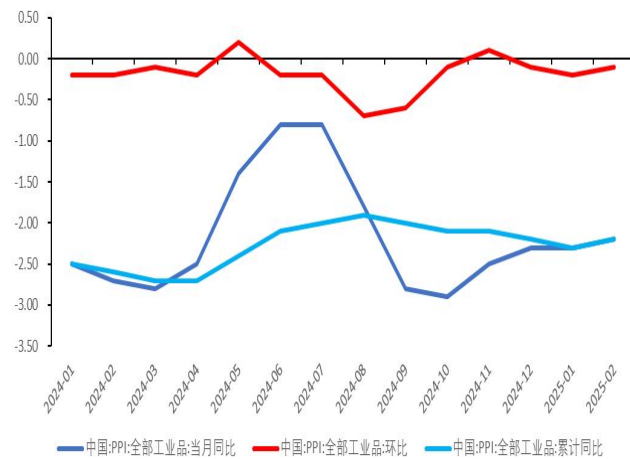


图 2：工业生产者出厂价格走势(%)



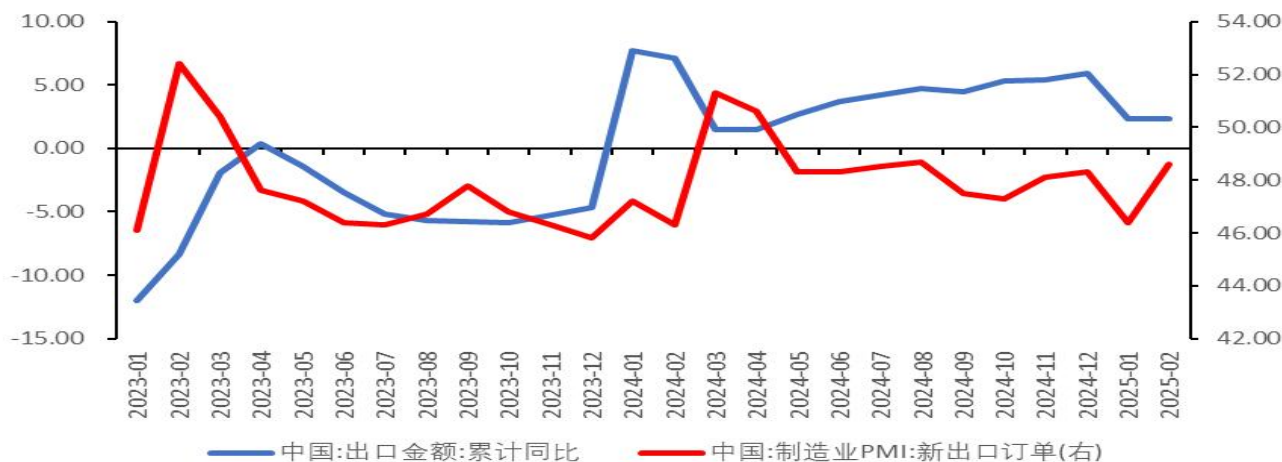
资料来源：Wind，华龙证券研究所

资料来源：Wind，华龙证券研究所

前2个月机电产品出口较好。3月7日，海关总署发布数据，前2个月出口3.88万亿元，同比增长3.4%。出口机电产品2.33万亿元，同比增长5.4%，快于同期出口的整体增速。机电产品出口占同期出口总值的60%，较2024年同期上升1.1%。其中，自动数据处理设备及其零部件增长11.7%，较同期增速有所加快，实现两位数同比增幅；集成电路增长13.2%；汽车增长3.7%。机电产品出口较好，一方面，中国在机电领域制成品、中间

品、资本品等细分行业保持较强的竞争力；另一方面，全球需求具备韧性，支撑机电产品出口增速，2月全球制造业继续稳定恢复，2月全球制造业PMI为50%，持平于上月，位于景气区间。

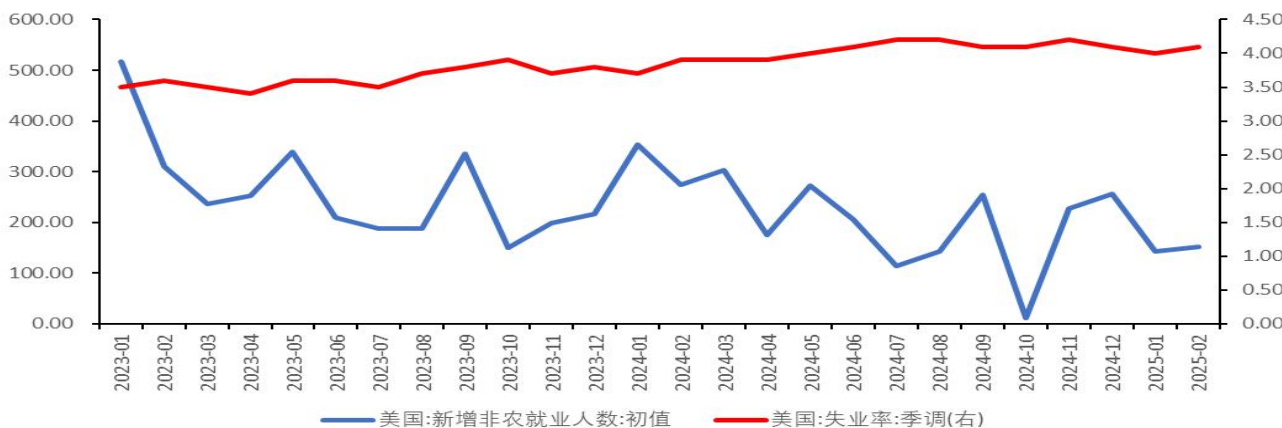
图 3：2月出口增速及2月PMI新出口订单指数(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

美国 2 月非农就业增长略低于预期。3 月 7 日，美国劳工统计局公布数据显示，2 月美国非农就业人口增长 15.1 万人，不及预期的 16 万人，并且对前值进行了下修。2 月美国失业率为 4.1%，高于预期值和前值的 4%，失业率有所上升。2 月平均时薪环比增长 0.3%，符合预期，较前值下行；2 月平均每小时工资同比增长 4%，低于预期值和前值的 4.1%，数据整体反映了美国就业市场有所疲软，但就业增长仍表明美国经济具备韧性，不过失业率的上升，叠加特朗普政策可能带来的不确定性，增加了市场对于美国经济滞涨的担忧。根据美联储最新发布的《褐皮书》报告显示，美国整体经济活动自 1 月中旬以来略有回升，但关税政策引发的不确定性在上升。市场目前较为普遍的预期是美联储在 3 月 FOMC 会议上维持利率不变。

图 4：2 月美国新增非农就业人数及失业率(千人, %)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

持续关注政策及行业利好催化方向。上周(2025年3月3日-2025年3月7日)主要指数均上涨,其中上证指数区间涨跌幅为1.56%、上证收益指数区间涨跌幅为1.56%、沪深300区间涨跌幅为1.39%、万得全A指数区间涨跌幅为2.43%。上周主要指数整体表现较好,主要有以下几个方面原因:一是政策催化效应明显。上周市场迎来“两会”时间,会议期间不断给市场释放出较多的政策利好因素,助推市场整体表现。如《政府工作报告》关于宏观政策部分,释放出更加积极有为的信号,使市场对于经济基本面进一步改善的预期增强;同时“稳股市”方面,强调更大力度促进股市健康发展,并提出了具体的政策措施;此外,《政府工作报告》中提到的一些重点的产业方向,也进一步提振了成长板块行情。二是AI智能体消息面因素也带动了相关板块行情,使市场风险偏好有所提振,尽管也存在一些负面因素影响,但总体上带动了市场表现。在政策支持下,市场面临的基本面改善预期较强,同时市场风险偏好较高,相较于美股市场因关税政策带来的“不确定”增大的情况下,国内市场因合理的估值,良好的预期,引发外围资金的关注;当前宏观流动性保持较好的预期,市场微观流动性总体稳中有升,叠加存在不断的局部利好因素催化,市场有望保持较高的活跃度,趋势未发生较大变化,可积极关注政策及行业利好催化方向。

行业及主题配置。

(一)行业及主题信息动态:

①2月,受部分城市优质改善项目入市影响,百城新建住宅价格环比结构性微涨;二手房市场跌幅持续收窄。

②乘联分会预估,2月全国新能源乘用车厂商批发销量84万辆,同比增长82%;1-2月累计批发173万辆,同比增长49%。

③台积电计划在美追加1000亿美元投资,扩充芯片产能,预计2025年下半年推出CP0技术并小量生产。

④《北京市5G规模化应用“扬帆”行动升级方案(2025-2027年)(征求意见稿)》公开征集意见。其中提到,培育新终端,推动基于5G的智能机器人、智能移动终端、云设备等研发应用,鼓励融合5G的XR业务系统、裸眼3D、智能穿戴、智能家居等产品创新发展。

⑤政府工作报告提出,实施提振消费专项行动,安排超长期特别国债政府工作报告3000亿元支持消费品以旧换新。

⑥中国常驻国际原子能机构代表表示,中国高度重视发展核技术应用产业,力争到2026年核技术应用产业年经济产值达4000亿元。

⑦央行表示为进一步加大对科技创新的金融支持力度,将优化科技创新和技术改造再贷款政策,再贷款规模从目前的5000亿元扩大到8000亿元至1万亿元。

⑧证监会表示，加快健全专门针对科技企业的支持机制，聚焦科技创新活跃、体现新质生产力方向的领域，更精准支持优质科技企业发行上市。

⑨浙江省在 2025 年国民经济和社会发展规划中提出，布局建设未来产业，深化“人工智能+”行动，加快布局人形机器人、量子信息、类脑智能、合成生物、空天信息和低空经济等新产业新业态。

⑩国家发改委将分行业出台化解重点产业结构性矛盾的具体方案，推动落后低效产能退出，扩大中高端产能供给，让供给侧更好适应市场需求变化。

(二) 行业及主题关注：

一是内需端。《政府工作报告》将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”作为 2025 年政府工作首要任务，提出“实施提振消费专项行动”“积极扩大有效投资”。重点关注：家用电器、汽车；“两新两重”等。二是地产链。2025 年《政府工作报告》首次将“稳楼市”写入总体要求，并提出了具体的政策措施。三是自主科技创新和先进制造。《政府工作报告》在 2025 年工作任务中提到“培育壮大新兴产业、未来产业”“推动传统产业改造提升”“激发数字经济创新活力”，进一步体现了科技创新和先进制造业对于发展新质生产力的重要性。重点关注：电子、数字经济(传媒)、电力设备、机械设备等。主题关注：新质生产力、低空经济、并购重组、市值管理、化债等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 5：全球主要指数涨跌幅(%)

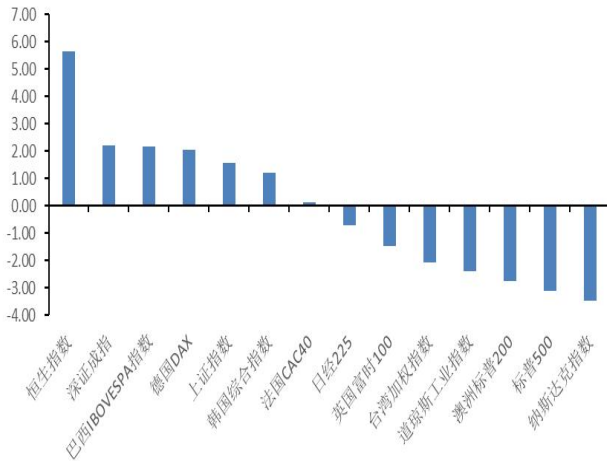
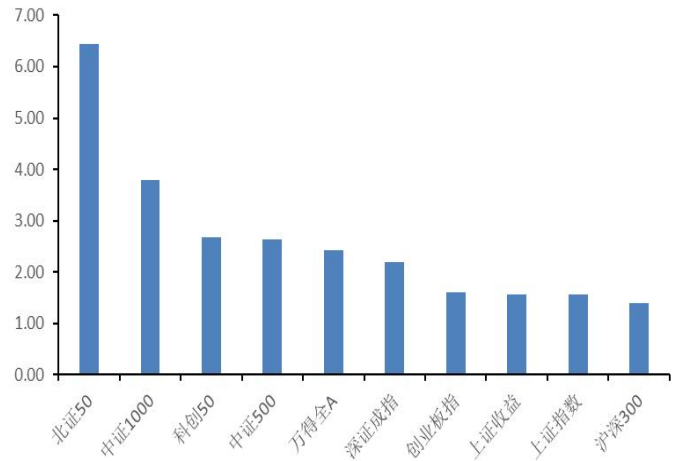


图 6：国内指数涨跌幅(%)

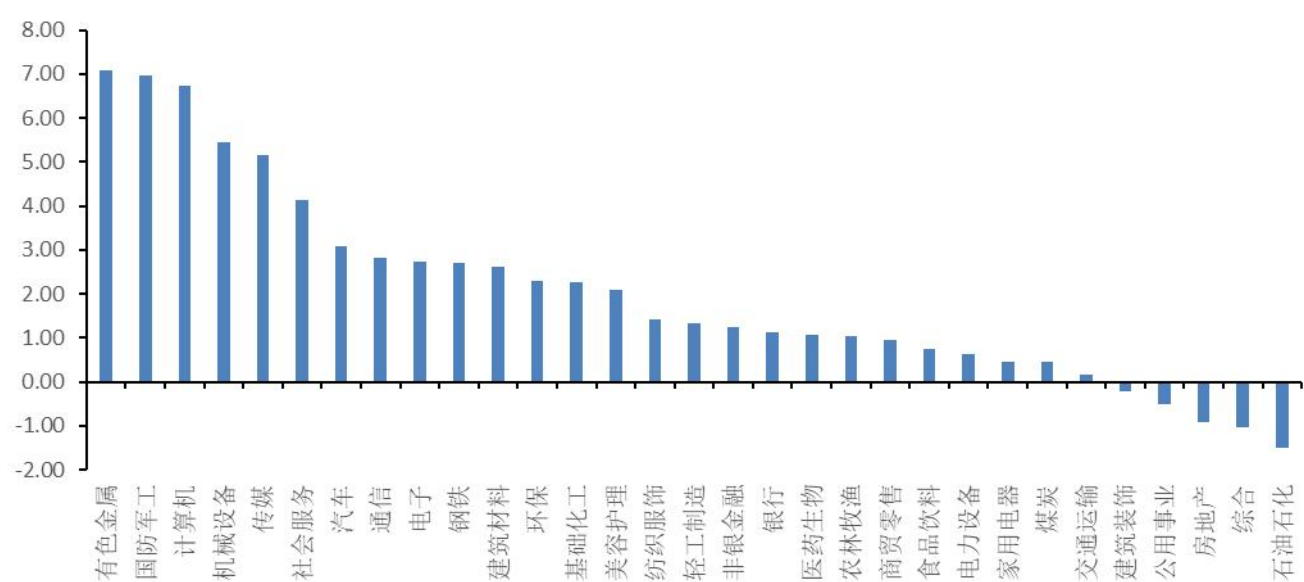


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 03 月 03 日-2025 年 03 月 07 日

2.2 行业及概念指数表现

图 7：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 03 月 03 日-2025 年 03 月 07 日

图 8：概念指数涨幅前十板块(%)

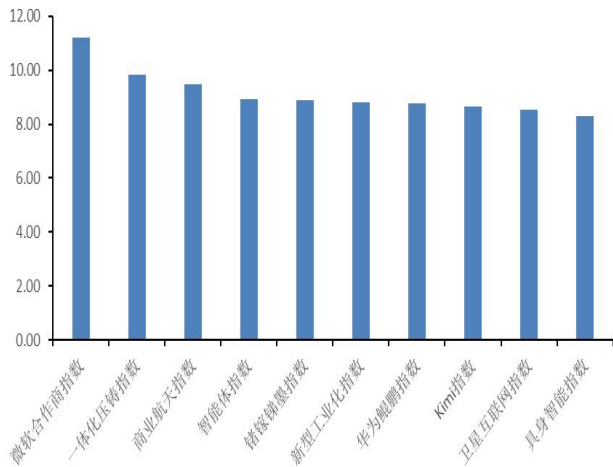
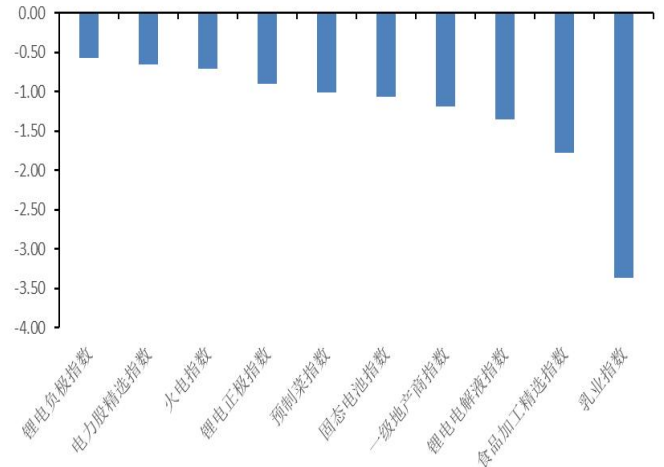


图 9：概念指数跌幅前十板块(%)

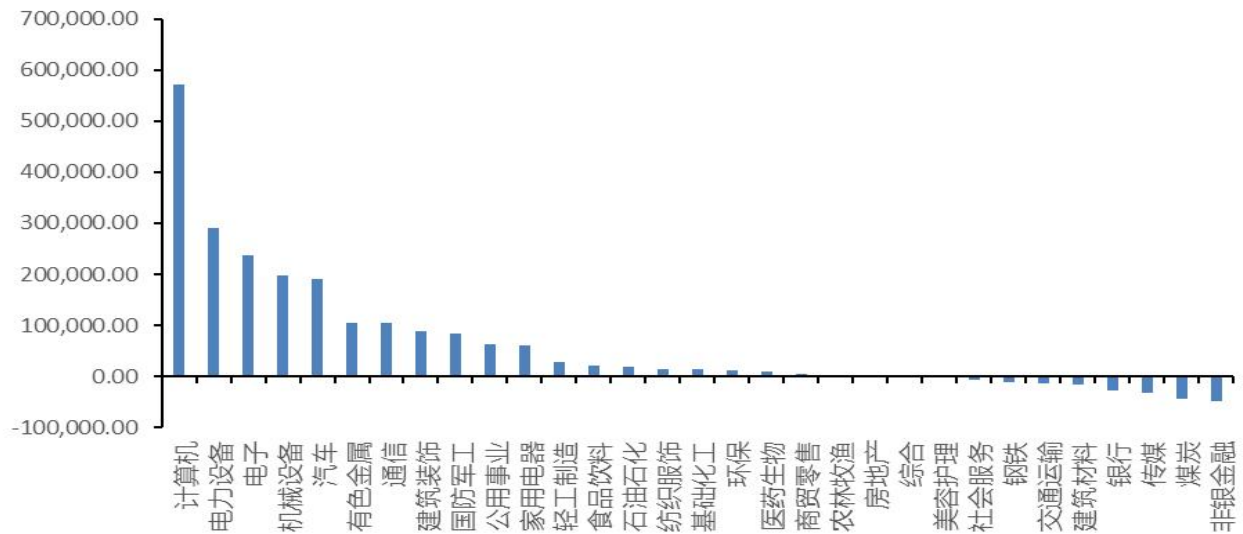


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 03 月 03 日-2025 年 03 月 07 日

2.3 融资交易行业方向

图 10：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 03 月 03 日-2025 年 03 月 07 日

2.4 市场及行业估值

表 1：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	20.24	23.53
深证成指	44.80	19.37
沪深 300	52.98	24.60
万得全 A	55.61	26.33
中证 1000	56.52	26.98
上证指数	64.50	31.86
上证收益	64.50	31.86
中证 500	65.45	45.29
北证 50	99.71	95.80
科创 50	99.92	53.95

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：统计时间 2015 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 7 日

表 2：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数(十年)%	市净率分位数(十年)%
公用事业	0.78	16.19
食品饮料	4.52	19.97
社会服务	6.42	16.25
农林牧渔	13.60	2.24
纺织服装	17.28	15.67
有色金属	23.18	33.18
环保	27.84	12.65
建筑装饰	30.69	7.16
银行	32.39	26.33
美容护理	33.16	19.52
医药生物	33.30	7.38
交通运输	36.88	9.67
电力设备	37.37	32.70
通信	37.68	63.53
家用电器	38.32	24.02
轻工制造	41.90	19.68
石油石化	42.06	4.20
非银金融	49.07	26.57
煤炭	53.37	26.22
基础化工	55.51	23.49
国防军工	58.76	45.23
商贸零售	66.43	43.81
机械设备	67.67	64.19
传媒	68.12	59.03
综合	70.14	27.40
建筑材料	72.56	7.53

汽车	75.61	91.77
钢铁	78.32	35.95
电子	80.38	68.33
计算机	91.86	73.98
房地产	97.16	8.49

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 统计时间 2015 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 7 日

3. 事件日历

表 3: 事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2025-03-12	2 月 M2: 同比 (%)	中国
2025-03-12	2 月新增人民币贷款 (亿元)	中国
2025-03-12	2 月 M1: 同比 (%)	中国
2025-03-12	2 月 M0: 同比 (%)	中国
2025-03-12	2 月社会融资规模: 当月值 (亿元)	中国
2025-03-12	2 月社会融资规模存量: 同比 (%)	中国
2025-03-12	2 月社会融资规模存量 (万亿元)	中国
2025-03-12	2 月 M0 (亿元)	中国
2025-03-12	2 月 M1 (亿元)	中国
2025-03-12	2 月 M2 (亿元)	中国
2025-03-12	2 月 CPI: 未季调: 同比 (%)	美国
2025-03-12	2 月 CPI: 未季调: 环比 (%)	美国
2025-03-12	2 月核心 CPI: 未季调: 同比 (%)	美国
2025-03-12	2 月核心 CPI: 未季调: 环比 (%)	美国
2025-03-12	2 月 CPI: 季调: 环比 (%)	美国
2025-03-12	2 月核心 CPI: 季调: 环比 (%)	美国
2025-03-12	3 月 07 日原油和石油产品 (不包括战略石油储备) 库存量 (千桶)	美国
2025-03-12	3 月 07 日原油库存量 (千桶)	美国
2025-03-12	3 月 07 日战略石油储备库存量 (千桶)	美国
2025-03-13	2 月 PPI 最终需求 (剔除食品、能源和贸易服务): 未季调: 同比 (%)	美国
2025-03-13	2 月 PPI 最终需求: 未季调: 同比 (%)	美国
2025-03-13	2 月 PPI 最终需求: 季调: 同比 (%)	美国
2025-03-13	2 月 PPI 最终需求: 季调: 环比 (%)	美国
2025-03-13	3 月 08 日初请失业金人数: 季调 ((人))	美国
2025-03-13	2 月核心 PPI: 季调: 环比 (%)	美国
2025-03-13	2 月核心 PPI: 季调: 同比 (%)	美国
2025-03-14	3 月密歇根消费者情绪指数 (初值)	美国

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下，经济复苏良好，政策预期仍会持续发力稳定内需，经济有望持续复苏向好，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于 A 股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。行业历史数据表现不能完全代表未来，且行业受多种因素影响，结果与实际可能存在差距。第三方预测数据误差风险。

(5) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、贸易保护、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，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，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但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。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046