

2025 年 03 月 02 日

证券研究报告 | 策略周报

“两会行情”来临，如何应对？

策略周报

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《春季躁动已至，科技领衔——策略周报》2025-02-09

2、《当“春季躁动”遇上特朗普就任——策略周报》2025-01-19

3、《市场情绪转弱，防守待反击——策略周报》2025-01-05

4、《成交量延续回落，再回“哑铃型”配置——策略周报》2024-12-29

5、《政策博弈暂歇，静待扩内需政策加码——策略周报》2024-12-22

投资要点

⊕2025 年“春季躁动”行情中科技成长风格引领市场走强，但随着两会临近，市场内部或迎来阶段性的风格切换。从“两会”行情的季节性特征看，从成长向稳定风格切换的概率较高，两会后“科技行情”仍有望再度上行。

⊕结合当前情况来看，2 月以来，在 AI 题材的催化下，科技成长风格表现强势，TMT、机器人等板块、题材均大幅上涨，而其他板块表现一般，随着两会的临近，前期大幅上涨的板块存在一定获利了结压力，短期成长风格或将阶段性跑输大盘。此外，两会期间，稳指数诉求或有所上升，权重股、大盘宽基、红利等方向或相对占优。

⊕总体来看，两会行情下大盘宽基、红利等方向有望阶段性占优，而会后或将重新聚焦科技主线。建议 1) 若市场短期对政策博弈推动顺周期板块表现偏强，则建议逢高止盈；2) 若科技板块阶段性调整，可适度积极，继续博弈 3 月份科技板块的“二次上行”机会，重点关注 AI+ 方向。

⊕**风险提示：**经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘风险，海外衰退风险，外部政策不确定性。

内容目录

1. 热点展望：“春季躁动”向“两会行情”切换.....	3
2. 下周重点关注.....	4
3. 风险提示.....	4

图表目录

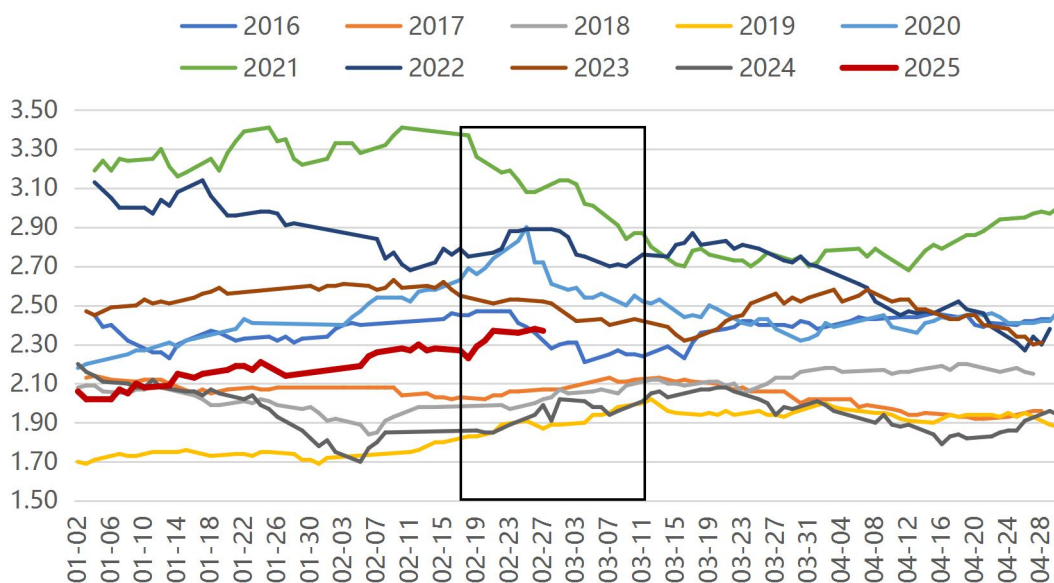
图 1： 中信成长风格/中信稳定风格的“两会行情”	3
---------------------------------	---

1. 热点展望：“春季躁动”向“两会行情”切换

2025 年“春季躁动”行情中科技成长风格引领市场走强，但随着两会临近，市场内部或迎来阶段性的风格切换。

从“两会”行情的季节性特征看，从成长向稳定风格切换的概率较高。以 2016 年以来中信成长风格/中信稳定风格的季节性走势作为参考，发现在 2 月下旬开始，成长风格大概率跑输稳定风格，且在该比值高于 2.2 时，比值越高（前期成长板块相对表现更强）则回调越早、幅度越大，而在比值处于 2 附近时，成长相对稳定的走势也存在由强转向平缓的特征。

图 1：中信成长风格/中信稳定风格的“两会行情”



资料来源：iFinD，华宝证券研究创新部

结合当前情况来看，2 月以来，在 AI 题材的催化下，科技成长风格表现强势，TMT、机器人等板块、题材均大幅上涨，而其他板块表现一般，随着两会的临近，前期大幅上涨的板块存在一定获利了结压力，短期成长风格或将阶段性跑输大盘。此外，两会期间，稳指数诉求或有所上升，权重股、大盘宽基、红利等方向或相对占优。

“科技行情”是否终结？

两会后“科技行情”仍有望再度上行。考虑到去年底宏观政策发力以来，股市楼市的下行压力缓解，叠加民营企业座谈会后，部分互联网企业大幅增加资本开支，AI 领域出现了新的增长动能，有望进一步缓解旧动能的压力，因此两会政策大概率延续中央经济工作会议部署，若未出台超预期的需求侧刺激政策，则顺经济周期板块盈利预期难有明显改善，市场大概率仍将继续聚焦于科技主线。另一方面，财报季临近，总体来看，科技领域业绩确定性及业绩弹性空间相对好于顺经济周期板块，也有望成为下一阶段科技方向的助推动力。

总体来看，两会行情下大盘宽基、红利等方向有望阶段性占优，而会后或将重新聚焦科技主线。建议 1) 若市场短期对政策博弈推动顺周期板块表现偏强，则建议逢高止盈；2) 若科技板块阶段性调整，可适度积极，继续博弈 3 月份科技板块的“二次上行”机会，重点关注 AI+ 方向。

2. 下周重点关注

3月5日，全国两会

3月7日（待定），中国进出口数据

3月7日，美国非农就业数据

3月9日，中国通胀数据

3月9日（待定），中国金融数据

重点关注：全国两会政府工作报告。若在总量、需求侧出台超预期政策，有利于市场整体情绪回升。

3. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘风险，海外衰退风险，外部政策不确定性。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，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。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。