

如何看消费带动指数向上突破？

投资要点：

➤ **本周市场震荡向上，全 A 收涨 1.49%**。从指数情况看，科创 50 退潮下跌，微盘股、上证 50、中证红利领涨。从风格情况看，消费、金融地产领涨，仅科技下跌。本周 31 个申万行业涨多跌少，仅电子、机械设备、计算机收跌，美容护理、食品饮料、煤炭领涨。

➤ **市场观察：股债收益差下降，行业轮动强度下降。**（1）**市场估值：**股债收益差下降至 1.3%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降。（2）**市场情绪：**市场情绪调整，行业轮动强度下降。市场大盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在乳业、黄金珠宝、三胎。（3）**市场结构：**市场量能环比下降，煤炭、国防军工、公用事业多头个股占比居前，汽车、通信、机械设备内部或存在 α 机会。（4）**市场资金：**本周陆股通周内日平均成交金额较上周下降 44 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降 31 万笔。陆股通成交额排名前三的标的为贵州茅台、宁德时代、东方财富，近 5 日涨幅分别为 7.0%、0.5%、4.4%。杠杆资金净流入 168 亿元，主要流入行业为电子、有色金属、汽车。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动-48 亿份，其中科创板 50、科创创业 50、中证 1000 更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 26 亿份，同比上升 86%，较上周上升 69%。

➤ **行业热点：呼和浩特推出育儿补贴，Manus 光谷研发团队大量招聘。**（1）呼和浩特推出育儿补贴，生育意愿有望提振。（2）Manus 官宣与阿里通义千问团队达成战略合作，光谷研发团队大量招聘。（3）英伟达 GTC 大会即将召开，关注新产品、新技术。

➤ **行业配置：顺周期、新兴消费、低位科技。**市场或进入风格再平衡阶段，业绩期将提升对于基本面的关注度，中国科技资产重估向中国资产重估扩散，短期内关注前期核心资产的补涨机会，中长期科技依然是确定主线，可适时低吸科技，等待后续产业事件催化。①**顺周期：**两会结束后，市场对于基本面的关注或有所升温，目前我国宏观经济积极因素不断累积，顺周期或成为参与行情的选择之一。②**新兴消费：**扩大内需是当前工作部署重点，新兴消费如新零售、电商、IP 产业、首发经济等，通过创新供给驱动更多增量消费需求。③**低位科技：**科技创新成为各方位共识，主线方向明确，短期内重点在于节奏把握和规避高位题材。英伟达 GTC 大会即将召开，新产品和新技术的发布或给英伟达供应链带来参与机会，此外 3 月 12 日政府工作报告全文首次纳入“深海科技”，可关注主题投资机会。（2）产业趋势方面，建议关注低空经济与自主可控。（3）中长期看，建议关注并购重组、化债、需求持续增长、确定性成长四大方向。

➤ **风险提示：地缘政治风险超预期、宏观经济不及预期、海外市场大幅波动、假设与现实存在偏离、历史不代表未来。**

团队成员

分析师： 周浦寒(S0210524040007)
zph30515@hfzq.com.cn

研究助理： 章静嘉(S0210124080012)
zjj30646@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、【华福策略】奋发有为，决胜“十四五”收官——两会政府工作报告学习——2025.3.5
- 2、【华福策略】科技创新突破与中长期资金入市，共筑资本市场新生态——经济主题记者会学习——2025.3.7
- 3、【华福策略】科技主线开始扩散？——2025.3.10



正文目录

1 市场思考：如何看消费带动指数向上突破？	3
2 市场观察：股债收益差下降，行业轮动强度下降	5
2.1 市场估值：股债收益差下降，小于+1 标准差	5
2.2 市场情绪：市场情绪调整，行业轮动强度下降	5
2.3 市场结构：市场量能环比下降，煤炭、国防军工、公用事业多头个股占比居前，汽车、通信、机械设备内部或存在 α 机会	6
2.4 市场资金：陆股通周内平均成交金额较上周下降，杠杆资金主要流入行业为电子、有色金属、汽车	6
3 行业热点：呼和浩特推出育儿补贴，Manus 光谷研发团队大量招聘	8
4 行业配置：顺周期、新兴消费、低位科技	9
5 风险提示	10

图表目录

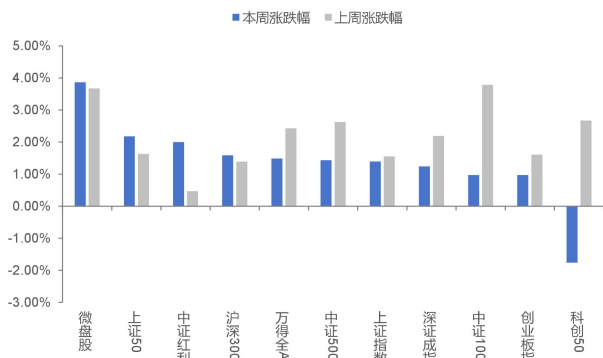
图表 1：主要指数涨跌幅	3
图表 2：申万大类风格指数涨跌幅	3
图表 3：股债收益差	5
图表 4：估值分化指数	5
图表 5：多维市场情绪指数	5
图表 6：行业轮动强度	5
图表 7：主题热度	6
图表 8：市场成交额占前高比例	6
图表 9：行业换手率	6
图表 10：行业多头趋势个股占比	6
图表 11：行业内结构化机会	6
图表 12：陆股通周内日平均交易情况	7
图表 13：陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位	7
图表 14：陆股通成交额排名前十标的	7
图表 15：杠杆资金净买入	7
图表 16：主要指数 ETF 变动	7
图表 17：新成立偏股型基金份额	7



1 市场思考：如何看消费带动指数向上突破？

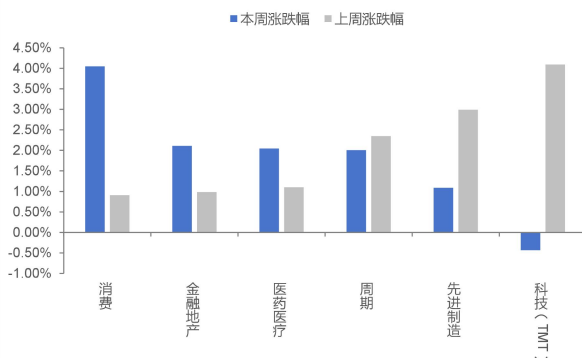
本周市场震荡向上，全 A 收涨 1.49%。从指数情况看，科创 50 退潮下跌，微盘股、上证 50、中证红利领涨。从风格情况看，消费、金融地产领涨，仅科技下跌。本周 31 个申万行业涨多跌少，仅电子、机械设备、计算机收跌，美容护理、食品饮料、煤炭领涨。

图表 1：主要指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：申万大类风格指数涨跌幅



数据来源：iFinD，华福证券研究所

不止高切低，A 股走出独立行情。两会胜利闭幕、美国衰退预期升温，在美股调整的背景下 A 股向上趋势不改，本周五在大消费、大金融的带动下，沪指突破 3400 点，市场成交额超 1.8 万亿。市场风格呈现较为明显的切换，滞涨与过热再平衡，科技阶段性退潮，此前相对低位的顺周期、大消费和大金融轮动接力。顺周期资源品种煤炭、有色涨幅居前，大金融在降准降息预期下带动上行，大消费在提振消费政策及预期下表现亮眼，呼和浩特的育儿补贴注入母婴消费的市场空间。

市场或进入风格再平衡阶段，业绩期将提升对于基本面的关注度，中国科技资产重估向中国资产重估扩散，短期内关注前期核心资产的补涨机会，中长期科技依然是确定主线，可适时低吸科技，等待后续产业事件催化。英伟达 GTC 大会即将召开，新产品和新技术的发布或给英伟达供应链带来参与机会，此外 3 月 12 日政府工作报告全文首次纳入“深海科技”，可关注主题投资机会。

消息面上，国内方面：（1）3 月 13 日，中国人民银行党委召开扩大会议，提出“根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息”。（2）国务院新闻办公室网站 3 月 13 日消息，国务院新闻办公室将于 2025 年 3 月 17 日下午 3 时举行新闻发布会，介绍提振消费有关情况，并答记者问。（3）3 月 14 日，中国人民银行发布 2025 年 2 月金融统计数据报告。（4）3 月 14 日，金融监管总局印发通知，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费。

海外方面：（1）据央视新闻报道，美参议院投票通过短期支出法案，防止政府“停摆”。（2）3 月 12 日公布的 2 月美国 CPI 同比上涨 2.8%，低于前值 3%，核心



CPI 放缓至 3.1%，较 1 月的 3.3% 进一步回落。同日发布的 PPI 数据则显示，2 月环比持平，年化涨幅从 1 月的 3.7% 降至 3.2%。

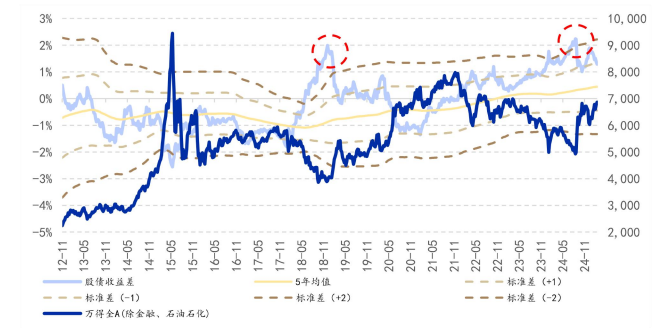
本周行业轮动强度下降，进一步分析部分行业表现。（1）食品饮料：本周食品饮料表现亮眼，其中乳业尤为受市场追捧，主要受到多项促消费政策影响，包括金融监管总局印发通知要求金融机构发展消费金融、3 月 17 日国务院新闻办公室介绍提振消费有关情况的预告，以及呼和浩特“真金白银”的育儿补贴，育儿补贴有望通过降低育儿成本来提升生育意愿，拉动母婴产品消费预期。**（2）美容护理：**提振消费背景下，叠加 3·8 大促，本周美容护理板块活跃。3 月 11 日，抖音电商公布了“抖音商城 38 好物节”消费数据报告。数据显示，2 月 24 日至 3 月 8 日，抖音商城日均成交额同比增长 62%，订单量同比增长 48%。

2 市场观察：股债收益差下降，行业轮动强度下降

2.1 市场估值：股债收益差下降，小于+1 标准差

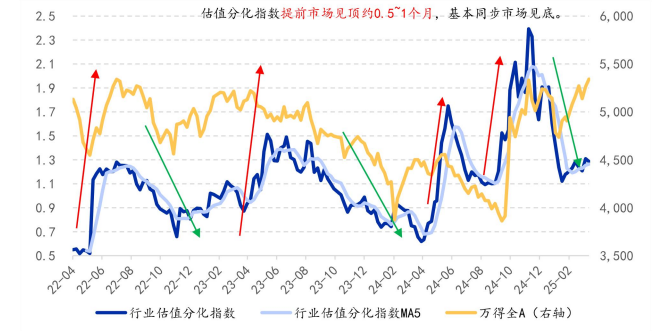
股债收益差下降至 1.3%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降，环比下降 1.9%；指标通常提前市场见顶 0.5~1 个月。

图表 3：股债收益差



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

图表 4：估值分化指数

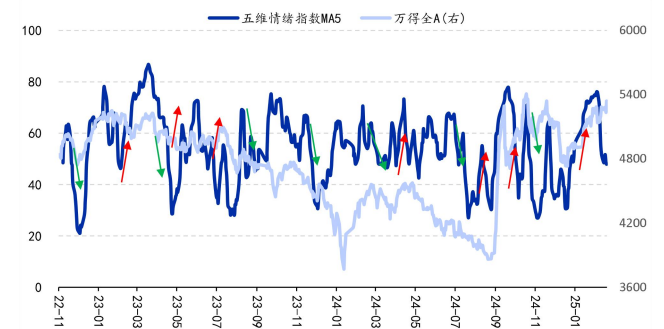


数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

2.2 市场情绪：市场情绪调整，行业轮动强度下降

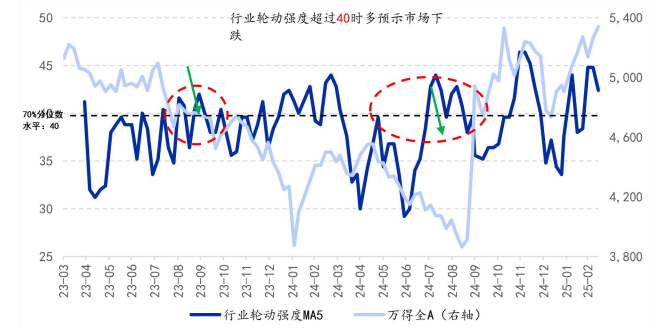
5 维市场情绪指数环比下降 5.8%至 47.9，说明通过市场量能、资金、期货层面观察 A 股整体情绪有所降温。行业轮动强度 MA5 下降至 42，超过 40 预警值。市场大盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在乳业、黄金珠宝、三胎 (10.2%、8.6%、7.8%)。

图表 5：五维市场情绪指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

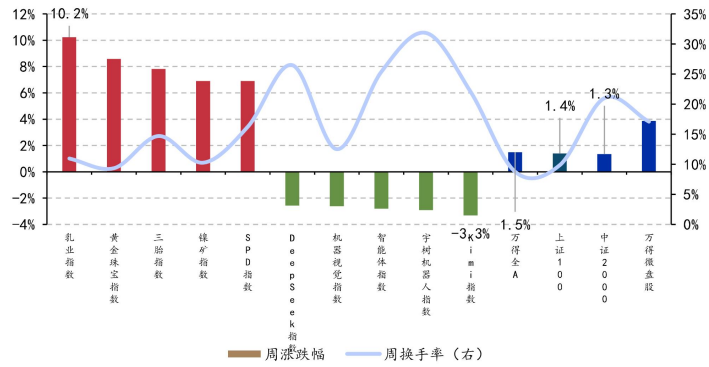
图表 6：行业轮动强度



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所



图表 7: 主题热度



数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.3 市场结构: 市场量能环比下降, 煤炭、国防军工、公用事业多头个股占比居前, 汽车、通信、机械设备内部或存在 α 机会

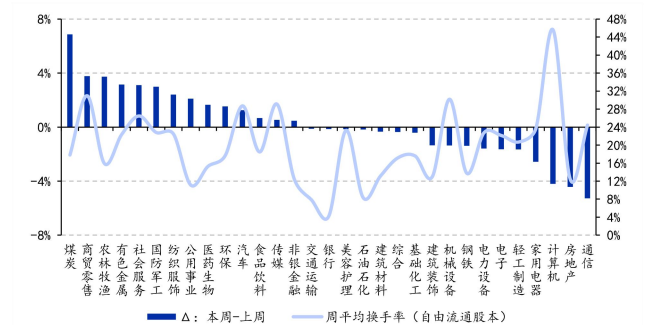
成交额占前高比例环比下降 1.9%至 69.0%, 本周换手率上升行业为 14 (45%)。美容护理、食品饮料、煤炭行业绝对涨幅居前, 多头排列个股占比前 3 的行业为煤炭、国防军工、公用事业。汽车、通信、机械设备的行业涨跌幅排名&多头排列个股占比存在较大差异, 行业内部或存在个股 α 机会。

图表 8: 市场成交额占前高比例



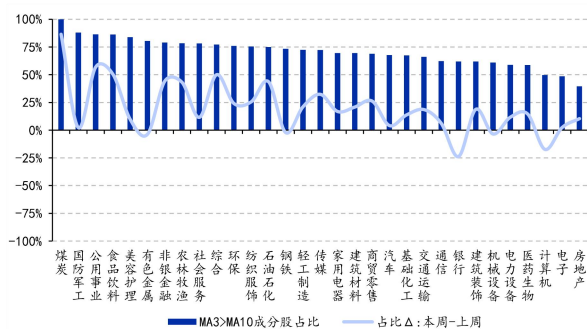
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 行业换手率



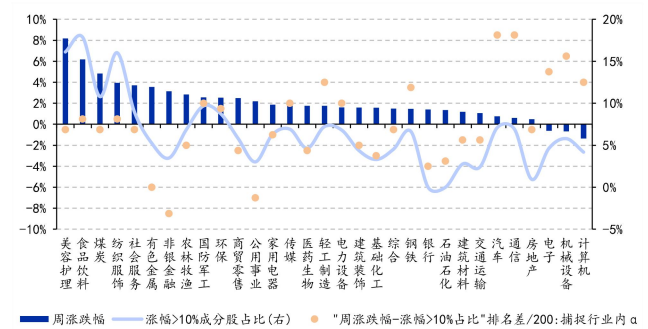
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 10: 行业多头趋势个股占比



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 11: 行业内结构化机会



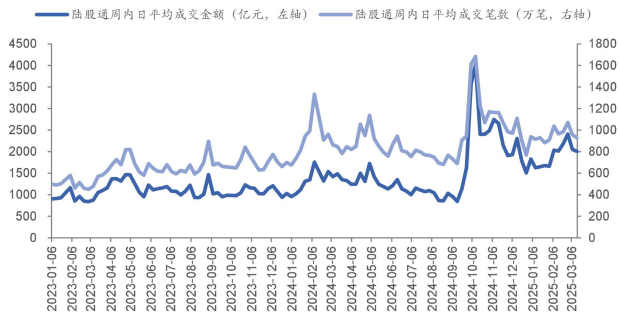
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

2.4 市场资金: 陆股通周内平均成交金额较上周下降, 杠杆资金主要流入行业为电子、有色金属、汽车



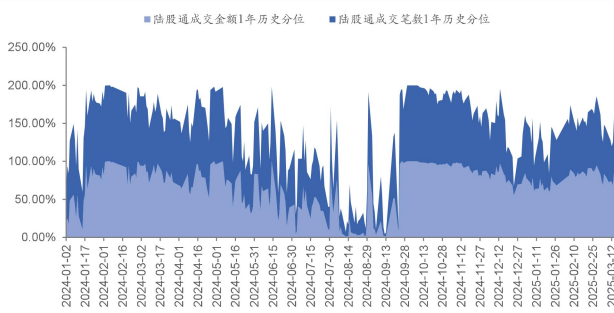
本周陆股通周内日平均成交金额较上周下降 43.8 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降 30.68 万笔。陆股通成交额排名前三的标的为贵州茅台、宁德时代、东方财富，近 5 日涨幅分别为 7.0%、0.5%、4.4%。杠杆资金净流入 167.5 亿元，主要流入行业为电子、有色金属、汽车。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动-48 亿份,其中科创板 50、科创创业 50、中证 1000 更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 25.5 亿份，同比上升 85.6%，较上周上升 69.4%。

图表 12: 陆股通周内日平均交易情况



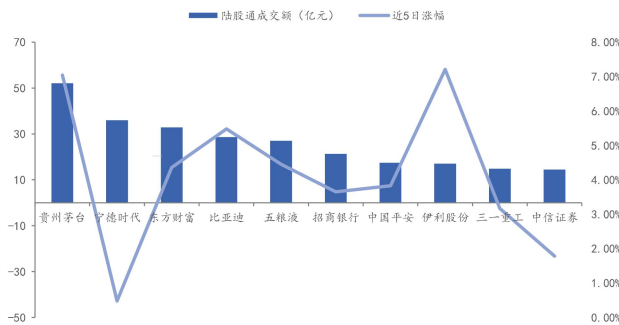
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位



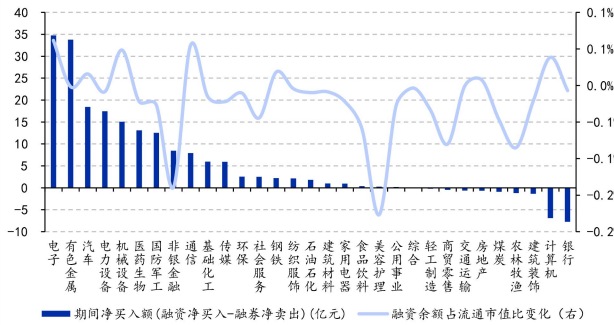
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 14: 陆股通成交额排名前十标的



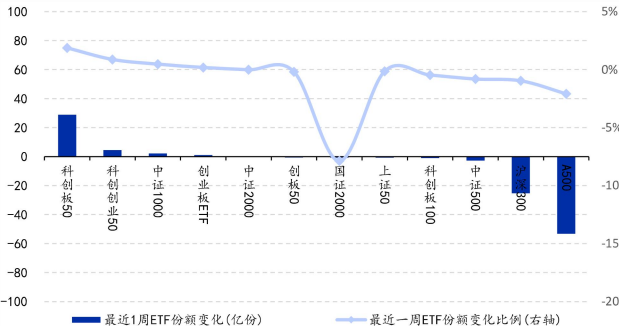
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 15: 杠杆资金净买入



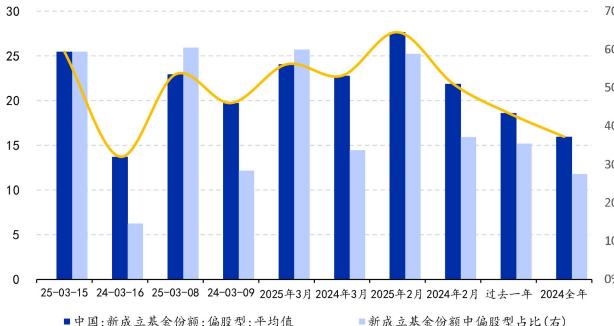
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 16: 主要指数 ETF 变动



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 17: 新成立偏股型基金份额



数据来源: Wind, 华福证券研究所



3 行业热点：呼和浩特推出育儿补贴，Manus 光谷研发团队大量招聘

(1) 呼和浩特推出育儿补贴，生育意愿有望提振

3月13日，呼和浩特市卫健委发布落实《关于促进人口集聚 推动人口高质量发展的实施意见》育儿补贴项目实施细则及服务流程。从今年3月1日起，符合条件的家庭生育一孩一次性发放育儿补贴1万元；生育二孩发放育儿补贴5万元，按照每年1万元发放，直至孩子5周岁；生育三孩及以上发放育儿补贴10万元，按照每年1万元发放，直至孩子10周岁。呼和浩特发放育儿补贴引发市场热议，后续其它省市也有望跟进。在国家层面，此前国家卫健委主任雷海潮在参加全国两会的代表团组会议时也透露，国家卫健委正会同有关部门起草相关育儿补贴的操作方案。发放育儿补贴，通过降低育儿成本以提升生育意愿，建议关注相关的母婴产业链、辅助生殖、儿童消费医疗等投资机会。

(2) Manus 官宣与阿里通义千问团队达成战略合作，光谷研发团队大量招聘

Manus 平台于3月11日宣布，将与阿里通义千问团队正式达成战略合作。双方将基于通义千问系列开源模型，在国产模型和算力平台上实现 Manus 的全部功能。据香港万得通讯社报道，近日其武汉研发团队蝴蝶效应公司在光谷发布了招聘需求，扩大团队规模，涉及10余个岗位。Manus 推动市场对于 AI Agent 的关注和期待，与阿里通义千问团队的合作有望加快模型及产品商业化落地进程，建议关注 AI Agent 的演进以及带来的算力底座需求。

(3) 英伟达 GTC 大会即将召开，关注新产品、新技术

当地时间3月17日至21日，英伟达将在美国加州圣何塞举办全球 AI 界顶级峰会——GTC 2025。在本次英伟达 GTC 大会上，将有超过1000场演讲、300多场现场展示，涉及领域涵盖半导体芯片、人形机器人、网络安全、医疗、自动驾驶等。年内英伟达股价经历调整，市场期待 GTC 大会上英伟达能够推出新一代芯片 Blackwell Ultra GB300 和 B300 系列，展现其持续创新能力。建议关注 GTC 大会上新产品和新技术的催化，或有望带动英伟达供应链的表现。



4 行业配置：顺周期、新兴消费、低位科技

市场或进入风格再平衡阶段，业绩期将提升对于基本面的关注度，中国科技资产重估向中国资产重估扩散，短期内关注前期核心资产的补涨机会，中长期科技依然是确定主线，可适时低吸科技，等待后续产业事件催化。（1）**顺周期**：两会结束后，市场对于基本面的关注或有所升温，目前我国宏观经济积极因素不断累积，顺周期或成为参与行情的选择之一。（2）**新兴消费**：扩大内需是当前工作部署重点，新兴消费如新零售、电商、IP 产业、首发经济等，通过创新供给驱动更多增量消费需求。（3）**低位科技**：科技创新成为各方共识，主线方向明确，短期内重点在于节奏把握和规避高位题材。英伟达 GTC 大会即将召开，新产品和新技术的发布或给英伟达供应链带来参与机会，此外 3 月 12 日政府工作报告全文首次纳入“深海科技”，可关注主题投资机会。

产业趋势方面，建议关注低空经济与自主可控。低空经济与自主可控作为具有代表性和突破性的技术创新产业，是发展新质生产力的重要载体，为经济增长贡献新动能。

中长期看，建议关注并购重组、化债、需求持续增长、确定性成长四大方向。

（1）**并购重组机会**：政策方面对并购重组支持力度加大，鼓励通过并购重组向新质生产力方向转型升级、加强产业整合、市值管理。（2）**化债**：化债是财政政策的重要方向，政府支付能力增强有望为建筑、环保等行业的 To G 端账款松绑减负，修复估值。（3）**需求持续增长**：有效需求亟待回暖的整体环境中，需求仍在持续增长的行业亮点十足，重点推荐风电设备和通信设备，详细见我们外发报告《产业结构性机会“觅珠”——2025 年度策略系列报告“碧海潮生，日出东方”》。（4）**确定性成长**：最悲观的业绩预期下也能有不错的业绩增速，体现出公司未来业绩成长有较好的置信度和确定性，详细见我们外发报告《产业结构性机会“觅珠”——2025 年度策略系列报告“碧海潮生，日出东方”》。



5 风险提示

1.地缘政治风险可能超出预期。鉴于全球政治局势的不稳定性，地缘政治风险已成为一个不容忽视的因素。地区性的冲突、恐怖主义的威胁以及大国之间的博弈，都可能对全球市场产生深远的影响，进而对相关行业造成不小的冲击。这种风险往往具有突发性和难以预测性，需要特别关注。

2.宏观经济走势可能未达预期。全球经济复苏的道路并非一帆风顺，而是充满了不确定性和挑战。各国货币政策的调整、财政政策的变动以及贸易政策的摩擦，都可能对相关行业带来直接或间接的影响，务必充分考虑到这些宏观经济因素的可能变化。

3.海外市场可能经历剧烈波动。在全球金融市场的紧密联结下，海外市场的任何风吹草动都可能对国内市场产生显著的影响。无论是股市的动荡、债市的波动，还是汇市的起伏，都可能对相关公司经营带来不小的挑战。

4.计算假设与现实情况可能存在偏离。在数据分析的实践中，我们常常基于一系列假设来进行建模和预测。然而，这些假设往往基于理想化的情境，而现实世界中的情况却更为复杂多变。因此，需要谨慎对待假设条件与现实情况的差异，以确保分析结果的准确性和可靠性。

5.历史不代表未来。梳理市场的历史表现，并不意味着未来会完全按照历史规律演绎，历史与未来之间存在不确定性。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：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）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn