



2025年3月20日

## 市场或进入存量博弈阶段，短期震荡回踩不改慢牛格局

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】

周三晨报提醒，成交萎缩下或有震荡，另外，3400—3500点区间存在去年套牢盘压力，需反复震荡消化抛压，市场需要时间完成筹码交换与整固。操作上，短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向。

市场走势如我们预期，周三沪深三大指数窄幅震荡，小幅收跌，两市成交额不足1.5万亿元。盘面上看，电力、银行等高股息率个股走强偏强。上周以来截至当前，市场高低切换明显，风格趋于均衡。光通信、算力、半导体等成长板块涨势放缓，而电力、公用事业、银行等低位板块上扬，有色、消费以及新能源等板块得到资金阶段青睐。

近期成交出现萎缩，周三两市成交额不足1.5万亿元，短期进入存量博弈阶段。相比此前动辄1.8万亿以上的相对成交额，这里指数短期继续上行力度或有欠缺，而市场也或进入短期的存量博弈时刻。

当前，市场逐步进入3月下旬以及4月的业绩验证临界点，另一方面，外部扰动与内部政策节奏的博弈。如果海外不利因素继续扩大，A股情绪可能会受到一定干扰。不过，我们认为，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，短期震荡回踩不改中期慢牛格局。

操作上，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块；三是保持仓位的灵活性，充分利用市场震荡进行高抛低吸操作。

## 研报内容

### 总量研究

#### 【A股大势研判】

##### 一、周三市场综述

周三晨报提醒，**成交萎缩下或有震荡**。另外，3400—3500点区间存在去年套牢盘压力，需反复震荡消化抛压，市场需要时间完成筹码交换与整固。不过，我们认为，震荡上行的慢牛格局依旧是主基调。操作上，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向；二是可对地产后周期、可选消费等板块的估值修复机会保持跟踪，仍然采取择机低吸的策略；三是保持仓位的灵活性，充分利用市场震荡进行高抛低吸操作。

市场走势如我们预期，周三早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后指数走势分化，创指探底回升微涨。盘面上看，电力板块震荡走强，人脑工程等概念持续活跃，贵金属板块延续涨势，港口航运板块陷入回调。午后，市场弱势震荡，创业板指也回落飘绿。

全天看，行业方面，珠宝首饰、贵金属、电力、银行、煤炭、铁路公路等板块涨幅居前，电子元件、游戏、通信设备、仪器仪表等板块跌幅居前；题材股方面，人脑工程、麒麟电池、减速器、血氧仪等题材股涨幅居前，CPO概念、PCB、高宽带内存等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪萎靡不振，赚钱效应较差，**两市成交额 14664 亿元**，截止收盘，上证指数报 3426.43 点，下跌 3.33 点，跌幅 0.10%，总成交额 5599.70 亿；深证成指报 10979.05 点，下跌 35.70 点，跌幅 0.32%，总成交额 9064.72 亿；创业板指报 2222.35 点，下跌 6.29 点，跌幅 0.28%，总成交额 4406.47 亿；科创 50 指报 1076.94 点，下跌 12.89 点，跌幅 1.18%，总成交额 1077.19 亿。

##### 二、周三盘面点评

**一是电力板块上涨。**周三电力板块大涨。消息面，3月18日，国家发展改革委等五部门发布关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见。其中提出，依法稳步推进绿证强制消费，逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算。加快提升钢铁、有色、建材、石化、化工等行业企业和数据中心，以及其他重点用能单位和行业的绿色电力消费比例，到2030年原则上不低于全国可再生能源电力总量消纳责任权重平均水平；国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例在80%基础上进一步提升。在有条件的地区分类分档打造一批高比例消费绿色电力的绿电工厂、绿电园区等，鼓励其实现100%绿色电力消费。

**二是贵金属板块继续上涨。**周二贵金属、黄金概念股上涨，周三贵金属板块继续上涨。2025年3月12日美国劳工统计局发布：2月CPI环比0.2%（前值0.5%），核心CPI环比0.2%（前值0.4%）；CPI同比2.8%（前值3.0%），核心CPI同比3.1%（前值3.3%）。2月CPI数据增速降温，核心CPI同比增速回落，意味着通胀仍然处于下行通道中。市场对美联储全年降息预期次数有所升温，叠加前期鲍威尔提到若就业市场出现弱化则美联储亦会做出适当调整，市场对今年的降息预期再次提升，或将利好黄金的价格表现。另外，特朗普计划于4月2日实施的广泛互惠关税和额外的行业特定关税，全球贸易冲突风险上升，市场避险快速升温，推动投资者购买黄金等避险资产。美国关税政策不确定性叠加通胀数据降温形成的双重避险逻辑，推动资金流向传统避险资产。

**三是人脑工程概念股大涨。**周三人脑工程概念股大涨。消息面上，近期某大学教授科研团队发布最新研发成果“面向四足控制的混合现实增强脑-机接口系统”，四足机器人有望执行危险搜救。此外，国家医保局此前发布《神经系统医疗服务价格项目立项指南》，其中专门为脑机接口新技术单独立项，设立了侵入式脑机接口植入费、取出费，非侵入式脑机接口适配费等价格项目。

##### 三、后市大势研判

周三晨报提醒，**成交萎缩下或有震荡**，另外，3400—3500点区间存在去年套牢盘压力，需反复震荡消化抛压，市

场需要时间完成筹码交换与整固。操作上，短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向。

市场走势如我们预期，周三沪深三大指数窄幅震荡，小幅收跌，两市成交额不足 1.5 万亿元。盘面上看，电力、银行等高股息率个股走强偏强。上周以来截至当前，市场高低切换明显，风格趋于均衡。光通信、算力、半导体等成长板块涨势放缓，而电力、公用事业、银行等低位板块上扬，有色、消费以及新能源等板块得到资金阶段青睐。

近期成交出现萎缩，周三两市成交额不足 1.5 万亿元，短期进入存量博弈阶段。相比此前动辄 1.8 万亿以上的相对成交额，这里指数短期继续上行力度或有欠缺，而市场也或进入短期的存量博弈时刻。

当前，市场逐步进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，另一方面，外部扰动与内部政策节奏的博弈。如果者海外不利因素继续扩大，A 股情绪可能会受到一定干扰。不过，我们认为，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，短期震荡回踩不改中期慢牛格局。

操作上，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块；三是保持仓位的灵活性，充分利用市场震荡进行高抛低吸操作。

### 【晨早参考短信】

周三晨报提醒，成交萎缩下或有震荡，操作上，短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向。市场走势如我们预期，周三沪深三大指数窄幅震荡，小幅收跌，两市成交额不足 1.5 万亿元。盘面上看，电力、银行等高股息率个股走强偏强。上周以来截至当前，市场高低切换明显，风格趋于均衡。光通信、算力、半导体等成长板块涨势放缓，而电力、公用事业、银行等低位板块上扬，有色、消费以及新能源等板块得到资金阶段青睐。近期成交出现萎缩，短期进入存量博弈阶段。相比此前动辄 1.8 万亿以上的相对成交额，这里指数短期继续上行力度或有欠缺，而市场也或进入短期的存量博弈时刻。当前，市场逐步进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，另一方面，外部扰动与内部政策节奏的博弈。不过，我们认为，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，短期震荡回踩不改中期慢牛格局。操作上，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。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是在过去、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