

# A股情绪有所降温，等待新催化

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、《风格切换了？—策略周报》2025-03-16
- 2、《“两会行情”来临，如何应对？—策略周报》2025-03-02
- 3、《春季躁动已至，科技领衔—策略周报》2025-02-09
- 4、《当“春季躁动”遇上特朗普就任—策略周报》2025-01-19
- 5、《市场情绪转弱，防守待反击—策略周报》2025-01-05

## 投资要点

⊕【债市方面】止跌回暖，等待暖意渐浓。近期央行对资金面调控力度边际改善，收益率上行风险缓解，但10年期国债收益率短期或难有效下破1.8%，短期预计仍将维持收益率震荡为主，下行空间尚未打开，但悲观阶段已经过去，可逐渐增配，耐心持有等待债牛回归。建议主要关注中长久期、信用债等有较好票息保护的方向。

⊕【股市方面】阶段性偏防守，止盈观望。前期科技突破带来的估值重构或已完成，消费相关政策释放积极信号，但尚缺乏增量的财政支出信心以及落实细则，在积极信号兑现后，若无更大利好，则市场存在阶段性获利了结需求，风险偏好降温，叠加即将迎来财报季，市场或阶段性偏好低估值高股息的红利板块。建议可适度止盈观望，等待新的催化，或切向偏防守的红利资产。

⊕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，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。

## 内容目录

|                        |   |
|------------------------|---|
| 1. 重要事件回顾.....         | 3 |
| 2. 周度行情回顾.....         | 3 |
| 3. 市场展望.....           | 4 |
| 4. A股债市市场重要指标跟踪监测..... | 5 |
| 5. 下周重点关注.....         | 6 |
| 6. 风险提示.....           | 7 |

## 图表目录

|                            |   |
|----------------------------|---|
| 图 1: 大类资产周度涨跌幅回顾 (%) ..... | 4 |
| 图 2: 大类资产配置观点展望.....       | 5 |
| 图 3: A股及债市重要指标变化 (%) ..... | 6 |

## 1. 重要事件回顾

1、3月17日，统计局公布1-2月经济数据。整体来看，政策靠前发力，推动基建投资、工业生产、制造业投资延续较高增速，在国补扩容推动下，部分可选消费较快增长，但必选消费仍然修复偏慢，失业率有所上行，地产投资、销售偏弱运行。经济内生动能的改善仍然需要政策持续加码。

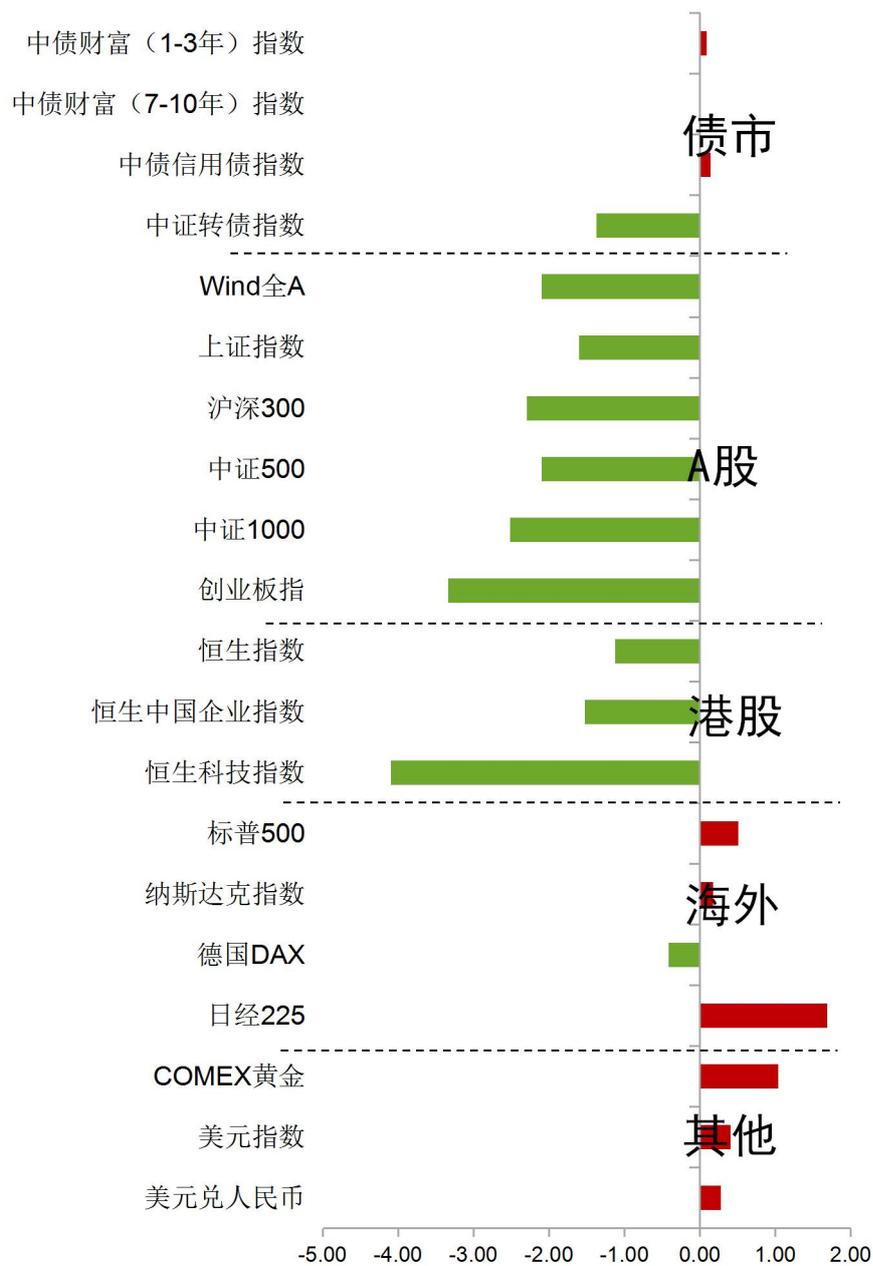
2、3月17日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，国家发展改革委副主任李春临和财政部、人力资源社会保障部、商务部、中国人民银行、市场监管总局有关负责人介绍提振消费有关情况。

## 2. 周度行情回顾

【债市止跌修复】央行在公开市场重新开始净投放，资金面压力改善，10年期国债收益率从高点1.9%一度回落至接近1.8%，债市止跌修复，悲观情绪缓和。

【成交降温，股市调整】A股分歧加大，市场成交缩量，情绪降温，股指震荡调整。板块方面，缺乏主线，热点较为散乱且持续性不佳，机器人这一高度抱团方向也出现了松动，偏防守的红利方向表现相对较好。

图 1：大类资产周度涨跌幅回顾（%）



资料来源：华宝证券研究创新部

### 3. 市场展望

【债市方面】止跌回暖，等待暖意渐浓。近期央行对资金面调控力度边际改善，收益率上行风险缓解，但10年期国债收益率短期或难有效下破1.8%，短期预计仍将维持收益率震荡为主，下行空间尚未打开，但悲观阶段已经过去，可逐渐增配，耐心持有等待债牛回归。建议主要关注中长久期、信用债等有较好票息保护的方向。

【股市方面】阶段性偏防守，止盈观望。前期科技突破带来的估值重构或已完成，消费相关政策释放积极信号，但尚缺乏增量的财政支出信心以及落实细则，在积极信号兑现后，若无更大利好，则市场存在阶段性获利了结需求，风险偏好降温，叠加即将迎来财报季，市场或阶

段性偏好低估值高股息的红利板块。建议可适度止盈观望，等待新的催化，或切向偏防守的红利资产。

【海外市场】欧洲财政扩张利好或已被市场消化，美股快速下行后，也有望出现阶段性企稳，配置性价比回升，但随着4月特朗普关税政策或将升级，外部不确定性仍然偏高，风险偏好短期或难有效提升。

图2：大类资产配置观点展望

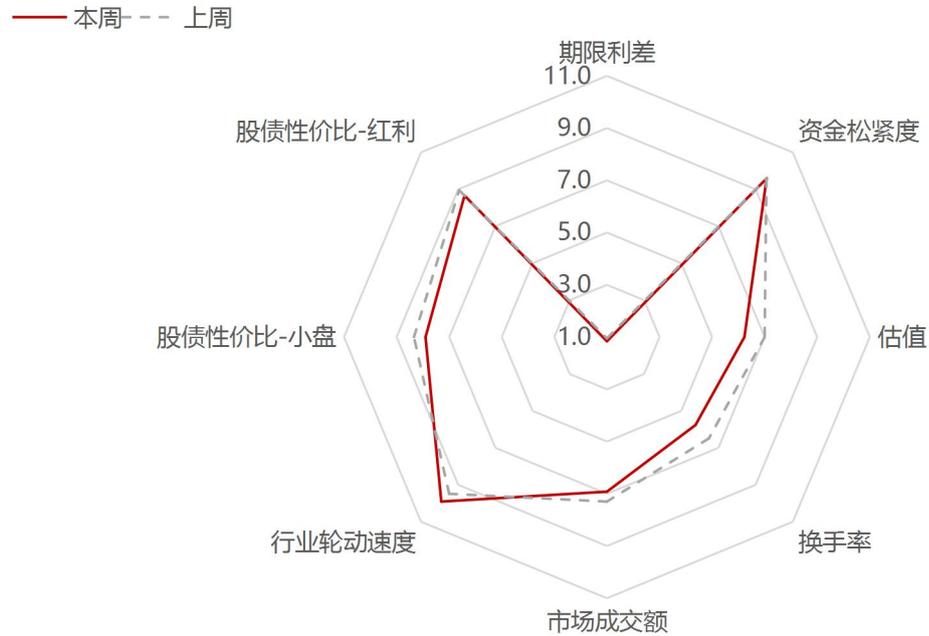
| 资产 | 时间维度 | 市场观点 |      |    |      |    |
|----|------|------|------|----|------|----|
|    |      | 谨慎   | 相对谨慎 | 中性 | 相对乐观 | 乐观 |
| 债市 | 周度   |      |      | ●  |      |    |
|    | 月度   |      |      |    | ●    |    |
| A股 | 周度   |      | ●    |    |      |    |
|    | 月度   |      |      | ●  |      |    |
| 海外 | 周度   |      |      | ●  |      |    |
|    | 月度   |      |      |    | ●    |    |
| 黄金 | 周度   |      |      | ●  |      |    |
|    | 月度   |      |      |    |      | ●  |

资料来源：华宝证券研究创新部

#### 4. A股债市市场重要指标跟踪监测

图 3: A股及债市重要指标变化 (%)

### A股及债市重要指标监测



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

备注:

期限利差数值越高代表国债收益率曲线越陡峭, 越低代表国债收益率曲线越平坦。

资金松紧度数值越高代表短期市场资金量越紧张, 越低代表资金量越充足。

估值数值越高代表 A 股市场估值水平越高。换手率数值越高代表 A 股市场换手率水平越高。

行业轮动速度越高代表市场轮动越快, 越低代表市场轮动越慢。

股债性价比 (小盘) 数值越高代表中小盘股性价比越高。股债性价比 (红利) 数据越高代表 A 股红利性价比越高。

**期限利差:** 期限利差近期仍处于历史低位水平。

**资金松紧度:** 央行对资金面调控边际改善, 资金面有小幅改善, 但资金价格整体仍维持在偏高水平。

**股债性价比:** 股债性价比仍处高位, 较前一周小幅回落 (移动平均存在一定滞后)。

**A 股估值:** A 股普跌, 估值分位数回落, 创业板、中证 1000 回落幅度较大。

**A 股换手率:** A 股换手率较前一周下降。

**市场成交额:** 两市日均成交额回落至 15497 亿元, 较上周回落 1061 亿元, 市场活跃度有所下降。

**行业轮动速度:** 行业轮动速度维持高位, 市场热点散乱轮动较快。

## 5. 下周重点关注

3 月 24 日, 美国 Markit 制造业、服务业 PMI

3 月 27 日, 中国规模以上工业企业效益

3 月 28 日, 美国 PCE 物价指数

## 6. 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，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。

### 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，本报告清晰准确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。