

## 前两月经济平稳向好

### ——A股投资策略周报告

#### 华龙证券研究所

#### A股市场走势 (2024/03/01-2025/03/21)



#### 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股投资策略周报告：社融保持较快增长》2025.03.18

《A股投资策略周报告：持续关注政策及行业利好催化方向》2025.03.10

《A股投资策略点评报告：政策更加积极有为》2025.03.06

#### 请认真阅读文后免责条款

#### 摘要（核心观点）：

- **1-2月经济平稳向好。**①1-2月工业增加值同比增长5.9%，比2024年全年上升0.1%；2月工业增加值比上月增长0.51%。②1-2月社会消费品零售总额同比增长4.0%，较2024年全年上升0.5%；2月社会消费品零售总额比上月增长0.35%。③1-2月份，固定资产投资同比增长4.1%，较2024年全年上升0.9%；2月固定资产投资比上月增长0.49%。其中基础设施投资同比增长5.6%，制造业投资增长9.0%；房地产开发投资下降9.8%，降幅收窄。
- **美联储维持利率不变。**3月20日美联储议息会议将联邦基金利率的目标区间维持在4.25%-4.5%不变，符合市场预期。声明强调了经济前景不确定性的增加，美联储关于美国经济前景预期显示，对美国GDP预测中值为1.7%，低于2024年12月预测的2.1%；通胀预测值均有上调。从4月开始将美国国债每月赎回上限从250亿美元下调至50亿美元，以放缓其证券持有量下降速度，大幅放缓缩表。美联储点阵图显示，2025年预计将降息两次。
- **“海洋经济”受到市场关注。**上周与“海洋经济”相关的主题板块表现较好，其中深海科技指数涨幅为11.08%。板块受政策催化效应明显，“两会”政府工作报告中提出“推动深海科技等新兴产业安全健康发展”和“大力发展海洋经济，建设全国海洋经济发展示范区”。地方也出台相关政策积极落实发展“海洋新质生产力”，如上海提出“大力发展海洋新质生产力，提升海洋科技创新能力，打造现代海洋经济创新发展高地”。
- **市场支持性因素未变。**尽管短期市场面临的不确定性有所增加，但支撑性因素显见，首先，政策支持市场向好的预期未变，“稳住股市”的政策导向明确；其次，1-2月份经济数据稳中有进，基本面预期向好；第三，市场估值仍合理，且具有带动市场活跃度的热点板块。总体上，当前市场调整主要为情绪面因素导致，市场支撑性因素未变，短期调整后重拾升势。
- **行业及主题配置。**一是内需端。3月23日财政部表示，积极扩大有效投资，紧扣高质量发展需要，“投资于物”和“投资于人”相结合。重点关注：家用电器、汽车；“两新两重”等。二是地产链。住建部表示，从供需两端持续发力，推动房地产市场止跌回稳。三是自主科技创新和先进制造。1-2月工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业加快，高技术制造业增加值增长9.1%，加快0.2个百分点。重点关注：电子、数字经济(传媒)、电力设备、机械设备等。四是关注业绩预期向好行业。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

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	6
2.3 融资交易行业方向	7
2.4 市场及行业估值	7
3. 事件日历	9
4. 风险提示	9

## 图目录

图 1: 工业增加值累计同比(%)	1
图 2: 工业增加值环比(%)	1
图 3: 社会消费品零售总额累计同比(%)	1
图 4: 社会消费品零售总额环比(%)	1
图 5: 固定资产投资完成额累计同比(%)	2
图 6: 固定资产投资完成额环比(%)	2
图 7: 美联储联邦基金利率点阵图	2
图 3: 上周深海科技指数涨幅领先市场(%)	3
图 9: 全球主要指数涨跌幅(%)	5
图 10: 国内指数涨跌幅(%)	5
图 11: 行业指数涨跌幅(%)	6
图 12: 概念指数涨幅前十板块(%)	6
图 13: 概念指数跌幅前十板块(%)	6
图 14: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	7

## 表目录

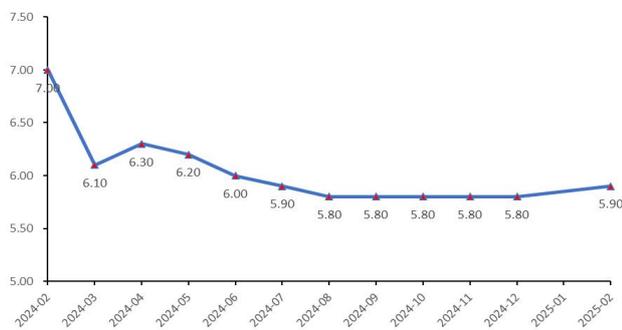
表 1：主要宽基指数市盈率 (TTM) 及市净率 (LF) 估值分位 .....	7
表 2：行业市盈率 (TTM) 及市净率 (LF) 估值分位 .....	8
表 3：事件前瞻 .....	9

## 1. 策略观点

### 1.1 市场聚焦

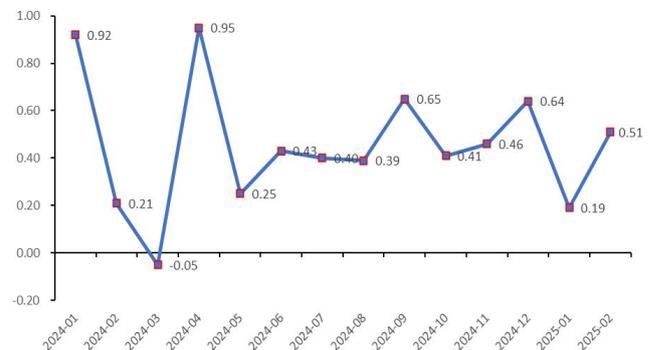
1-2 月经济平稳向好。①1-2 月工业增加值同比增长 5.9%，比 2024 年全年上升 0.1%；2 月工业增加值比上月增长 0.51%。制造业增长 6.9%，装备制造业增加值同比增长 10.6%，较 2024 年全年上升 2.9%，高技术制造业增加值增长 9.1%，上升 0.2%。新能源汽车、3D 打印设备、工业机器人产品产量同比分别增长 47.7%、30.2%、27.0%。②1-2 月社会消费品零售总额同比增长 4.0%，较 2024 年全年上升 0.5%；2 月社会消费品零售总额比上月增长 0.35%。粮油食品类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长 11.5%、25.0%；通讯器材类、文化办公用品类、家具类、家用电器和音像器材类商品零售额分别增长 26.2%、21.8%、11.7%、10.9%；服务零售额同比增长 4.9%。③1-2 月份，固定资产投资同比增长 4.1%，较 2024 年全年上升 0.9%；2 月固定资产投资比上月增长 0.49%。其中基础设施投资同比增长 5.6%，制造业投资增长 9.0%；房地产开发投资下降 9.8%，降幅收窄。信息服务业、电子商务服务业、计算机及办公设备制造业、航空航天器及设备制造业投资分别增长 66.4%、31.9%、31.6%、27.1%。

图 1：工业增加值累计同比(%)



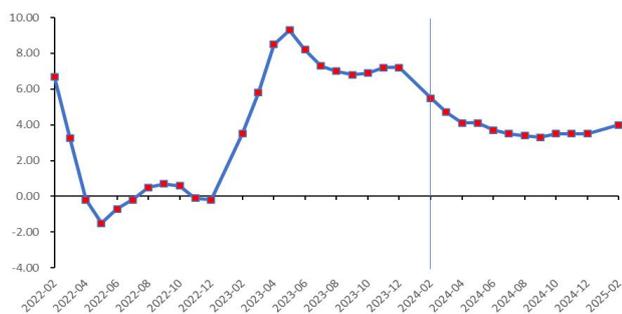
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：工业增加值环比(%)



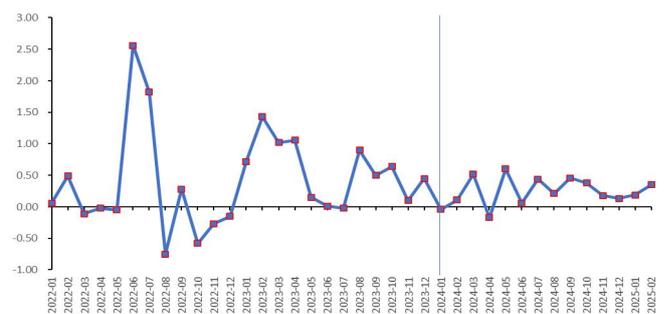
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：社会消费品零售总额累计同比(%)



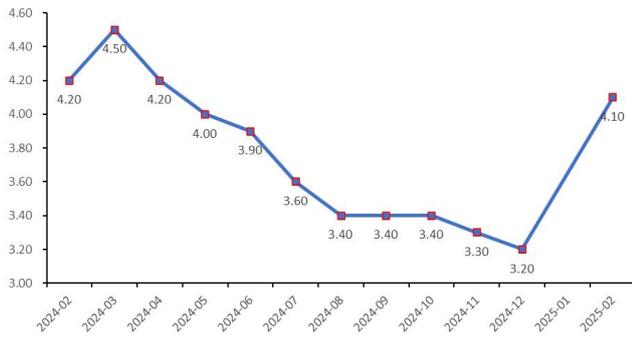
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：社会消费品零售总额环比(%)



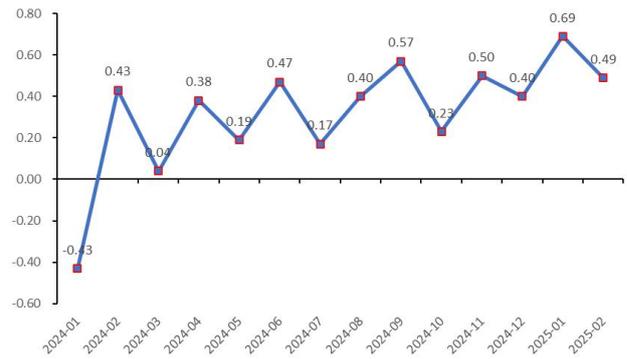
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 5：固定资产投资完成额累计同比(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：固定资产投资完成额环比(%)

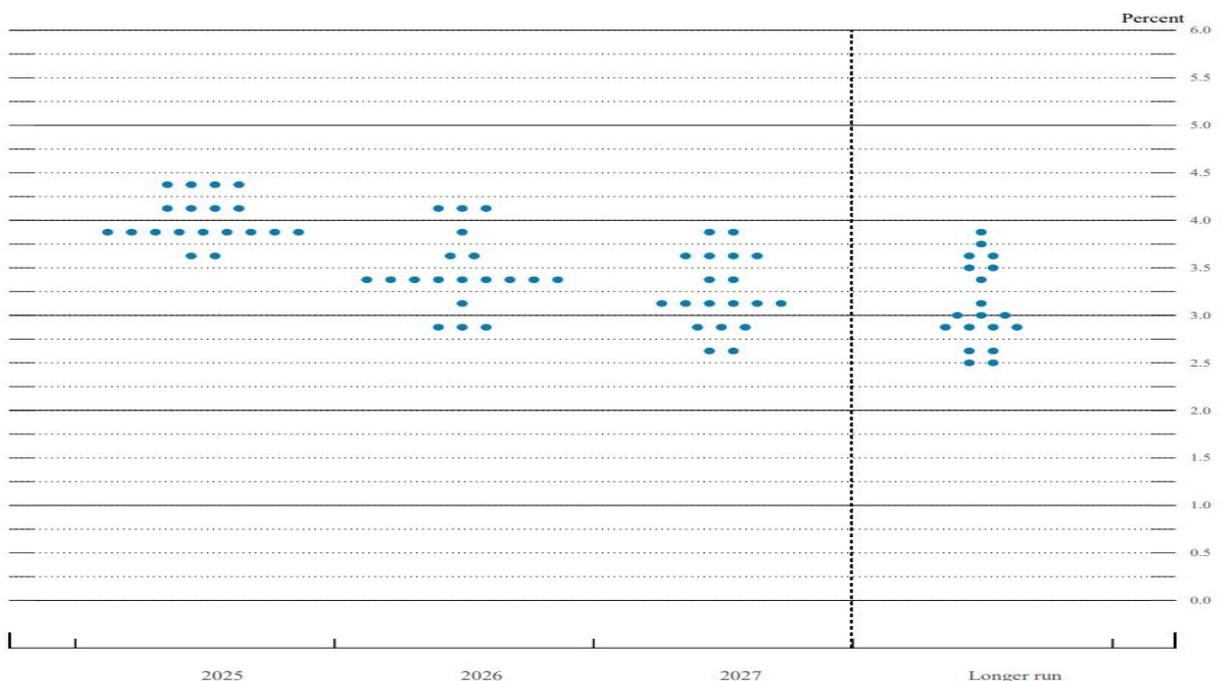


资料来源：Wind，华龙证券研究所

**美联储维持利率不变。**3月20日美联储议息会议将联邦基金利率的目标区间维持在4.25%-4.5%不变，符合市场预期。声明强调了经济前景不确定性的增加，美联储关于美国经济前景预期显示，对美国GDP预测中值为1.7%，低于2024年12月预测的2.1%；通胀预测值均有上调。从4月开始将美国国债每月赎回上限从250亿美元下调至50亿美元，以放缓其证券持有量下降速度，大幅放缓缩表。美联储点阵图显示，2025年预计将降息两次，2024年12月预计为降息两次，预测中值显示2025年降息50个基点至3.9%；2026年预计降息50个基点。长期联邦基金利率预期中值为3.0%，2024年12月预期为3.0%。

图 7：美联储联邦基金利率点阵图

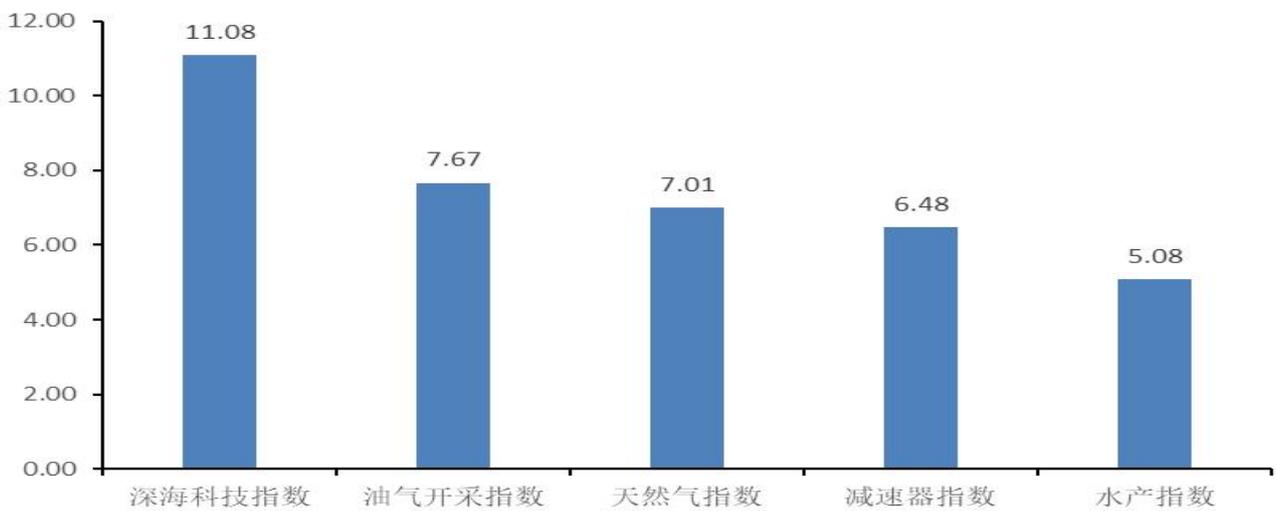
Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



资料来源：Wind，华龙证券研究所

“海洋经济”受到市场关注。上周与“海洋经济”相关的主题板块表现较好，其中深海科技指数涨幅为 11.08%。板块受政策催化效应明显，“两会”政府工作报告中提出“推动深海科技等新兴产业安全健康发展”和“大力发展海洋经济，建设全国海洋经济发展示范区”。地方也出台相关政策积极落实发展“海洋新质生产力”，如上海提出“大力发展海洋新质生产力，提升海洋科技创新能力，打造现代海洋经济创新发展高地”，主要政策措施包括一是完善现代海洋产业体系，聚焦海上新能源、深海新材料、海洋生物医药、深远海养殖等新兴领域。二是谋划海洋经济创新示范 2.0 版，提升临港新片区、长兴岛“两核”发展能级和示范引领。三是加强海洋经济运行监测与评估，开展海洋工程装备制造业产业链图谱编制与增加值核算试点，推进海洋经济总体趋势预测、数字经济与海洋产业融合发展机制等研究。

图 8：上周深海科技指数涨幅领先市场(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

## 1.2 市场研判

市场支持性因素未变。上周(2025年3月17日-2025年3月21日)主要指数调整，其中上证指数区间涨跌幅为-1.60%、沪深300区间涨跌幅为-2.29%、万得全A指数区间涨跌幅为-2.10%。上周市场总体呈现震荡调整，主要原因可能有以下几个方面：一是近期连续上涨的一些热点板块或其细分领域出现不同程度的获利兑现，且是近期资金量聚集处，相关板块调整导致市场出现波动。二是市场业绩披露期，资金面趋于相对谨慎，或是市场缺乏较好的承接效应的原因之一，进而导致市场波动放大。三是债市风险释放后，对风险偏好较低的资金吸引力提升，以及美股反弹或对市场资金具有分流作用。四是外围扰动因素影响。如特朗普表示“将在4月2日征收广泛的对等关税，并针对特定行业征收额外关税”，这可能会给全球市场带来较大的不确定性。尽管短期市场面临的不确定性有所增加，但支撑性因素显见，首先，政策支持市场向好的预期未变，“稳住股市”的政策导向明确；其次，1-2月份经济数据稳中有进，基本面预期向好；

第三，市场估值仍合理，且具有带动市场活跃度的热点板块。总体来看，当前市场的调整主要为情绪面因素导致，市场支撑性因素未变，短期调整后重拾升势。

### 行业及主题配置。

#### (一) 行业及主题信息动态：

①2025 全国家电消费季启动。商务部将以此为契机，优化“政策+活动”驱动机制，鼓励厂商出新、平台让利、企业优惠，放大家电以旧换新政策效应，释放家电更新消费潜力。

②商务部最新数据显示，截至 3 月 18 日，已有 4219.3 万名消费者申请了 5225.1 万件手机等数码产品购新补贴，完成购买 2254.6 万件，销售 669.5 亿元。

③乘联分会初步推算 3 月狭义乘用车零售总市场规模约为 185 万辆左右，同比增长 9.1%，环比增长 33.7%，其中新能源零售预计可达 100 万，渗透率回升至 54.1%。

④国家地方共建人形机器人创新中心正式发布具身智能仿真平台“格物”，可一套代码覆盖百余款机器人，新机器人导入即训练，无需重新编程，支持从仿真训练到真实硬件部署的全流程自动化。

⑤国家能源局发布，2 月全社会用电量 7434 亿千瓦时，同比增长 8.6%。1 至 2 月，全社会用电量累计 15564 亿千瓦时，同比增长 1.3%。

⑥国家能源局公布，截至 2 月底，全国累计发电装机容量 34 亿千瓦，同比增长 14.5%。其中，太阳能发电装机容量 9.3 亿千瓦，同比增长 42.9%；风电装机容量 5.3 亿千瓦，同比增长 17.6%。

⑦国家数据局表示，下一步将在政策制定、技术攻关、标准制定等方面重点发力，并快培育壮大数据标注产业多元化经营主体。

⑧2025 中关村论坛年会将围绕 AI 大模型、具身智能、量子科技、脑机接口等前沿领域举办多场活动，集中发布 RISC-V、人形机器人、长安链、整车操作系统等一批开源项目。

⑨住建部表示，加力实施城中村和危旧房改造、推进收购存量商品房、加快构建房地产发展新模式，从供需两端持续发力，推动房地产市场止跌回稳。

⑩三部门发布新能源公交车更新补贴实施细则，对更新新能源城市公交车每辆车平均补贴 8 万元；其中，对更换动力电池的，每辆车平均补贴 4.2 万元。

#### (二) 行业及主题关注：

一是内需端。3 月 23 日财政部表示，积极扩大有效投资，紧扣高质量发展需要，“投资于物”和“投资于人”相结合。2025 全国家电消费季启

动，政策有望释放家电更新消费潜力。乘联分会推算3月新能源狭义乘用车零售预计可达百万辆，渗透率回升至54.1%。重点关注：家用电器、汽车；“两新两重”等。二是地产链。住建部表示，加力实施城中村和危旧房改造、推进收购存量商品房、加快构建房地产发展新模式，从供需两端持续发力，推动房地产市场止跌回稳。三是自主科技创新和先进制造。1-2月工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业加快，高技术制造业增加值增长9.1%，加快0.2个百分点。重点关注：电子、数字经济(传媒)、电力设备、机械设备等。四是关注业绩预期向好行业。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 9：全球主要指数涨跌幅(%)

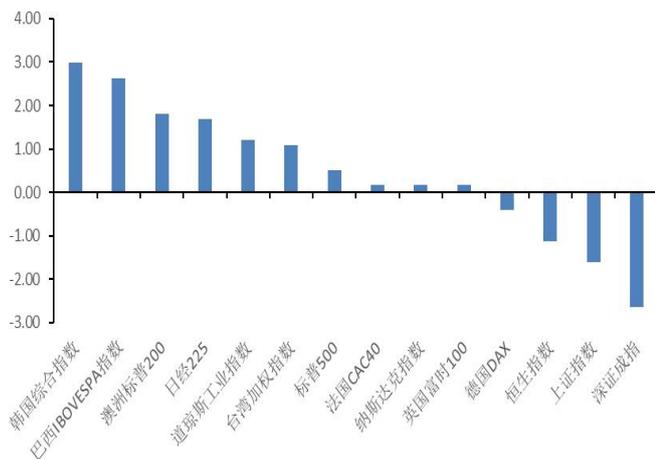
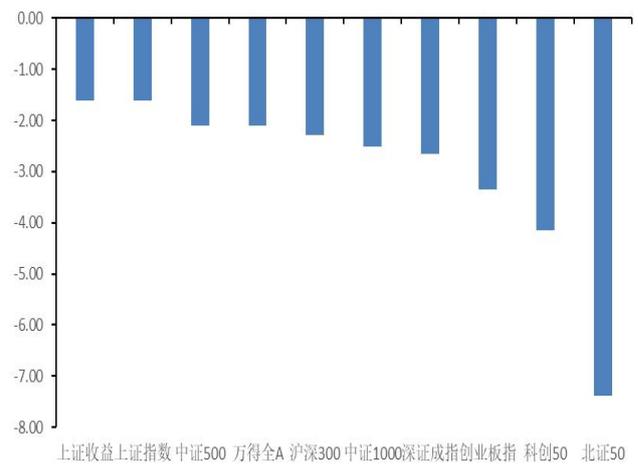


图 10：国内指数涨跌幅(%)

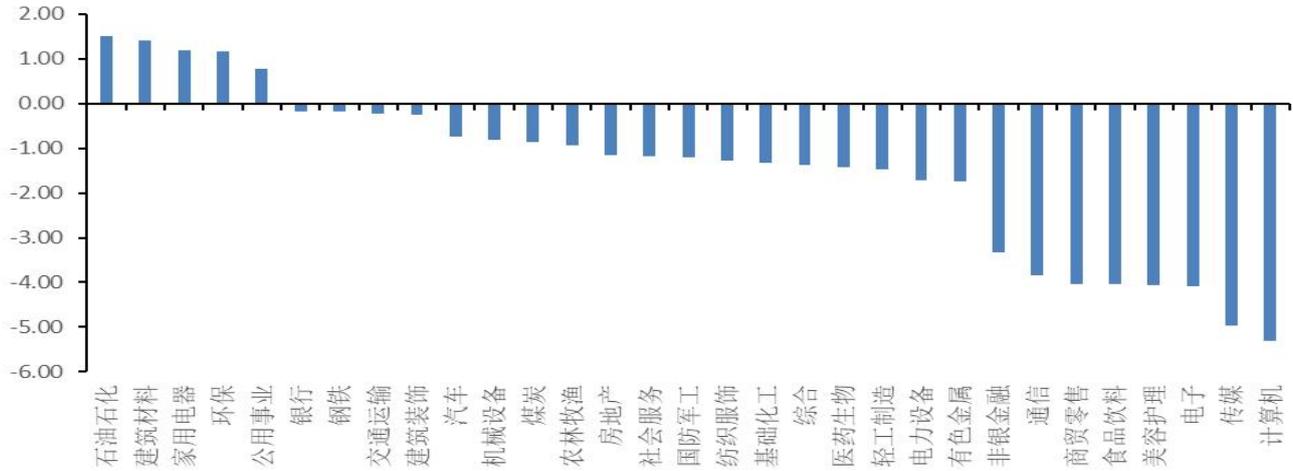


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 03 月 17 日-2025 年 03 月 21 日

## 2.2 行业及概念指数表现

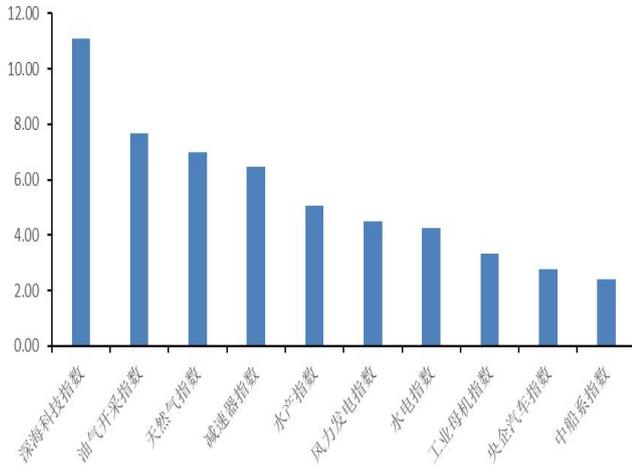
图 11：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

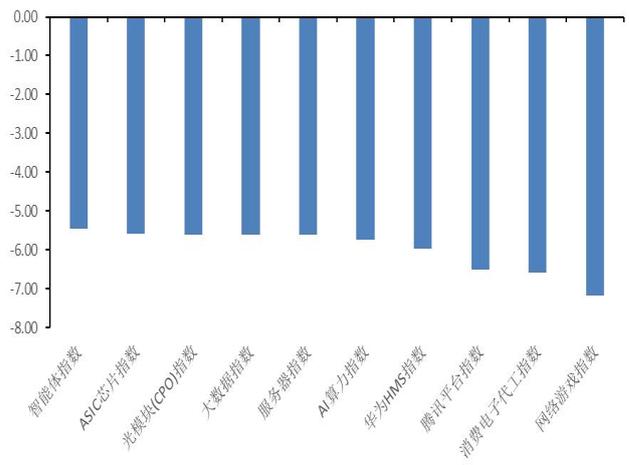
注：时间区间为 2025 年 03 月 17 日-2025 年 03 月 21 日

图 12：概念指数涨幅前十板块(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

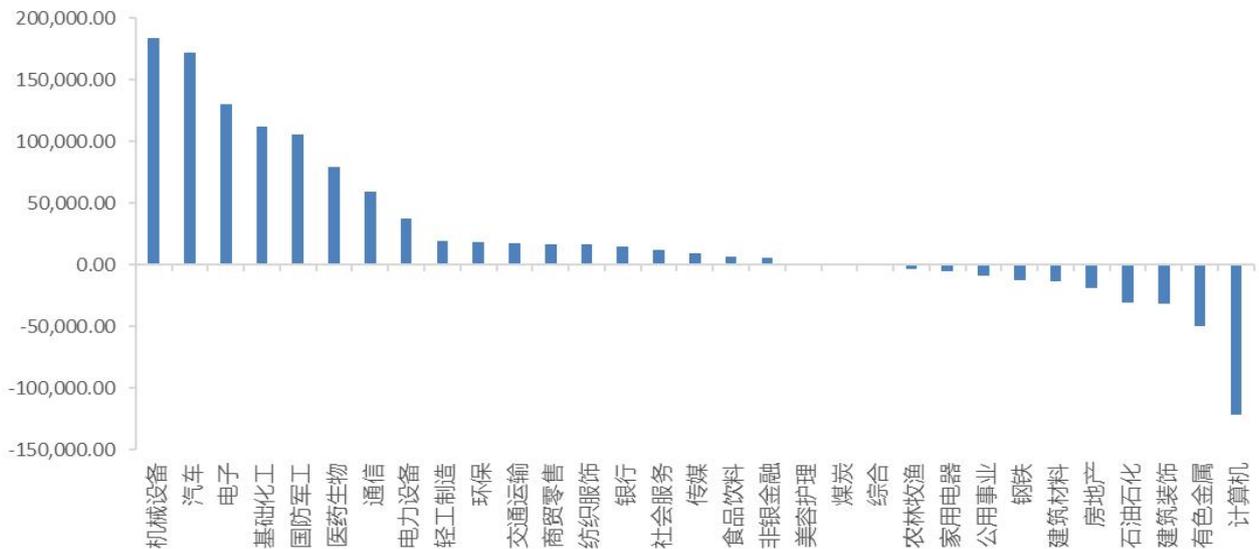
图 13：概念指数跌幅前十板块(%)



注：时间区间为 2025 年 03 月 17 日-2025 年 03 月 21 日

## 2.3 融资交易行业方向

图 14: 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 17 日-2025 年 03 月 21 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	17.65	19.17
深证成指	38.50	18.22
沪深 300	51.50	22.36
中证 1000	52.78	25.26
万得全 A	54.09	24.60
上证指数	63.60	30.36
上证收益	63.60	30.36
中证 500	64.79	44.76
北证 50	97.29	93.29
科创 50	98.81	47.35

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2015 年 03 月 21 日-2025 年 03 月 21 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	3.13	26.26
食品饮料	5.16	21.70
社会服务	7.16	18.70
农林牧渔	9.21	3.11
纺织服饰	21.74	23.67
有色金属	23.86	36.32
医药生物	32.23	7.47
通信	32.23	59.01
建筑装饰	34.51	9.05
电力设备	34.64	32.00
银行	35.97	27.85
环保	38.02	18.20
交通运输	39.04	12.20
美容护理	39.20	22.89
轻工制造	41.05	21.06
非银金融	43.46	27.23
家用电器	43.89	29.84
石油石化	46.03	8.04
基础化工	55.84	23.53
煤炭	59.49	31.14
国防军工	60.24	47.12
传媒	65.24	54.15
商贸零售	65.49	42.45
机械设备	67.46	62.73
综合	70.24	27.46
建筑材料	72.52	10.00
汽车	74.70	91.59
电子	77.66	60.57
钢铁	78.73	37.91
计算机	88.65	63.39
房地产	97.51	8.68

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2015 年 03 月 21 日-2025 年 03 月 21 日

### 3. 事件日历

表 3: 事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2025-03-25	2 月新屋销售:季调:折年数(千套)	美国
2025-03-26	3 月 21 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶)	美国
2025-03-26	3 月 21 日原油库存量(千桶)	美国
2025-03-26	3 月 21 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2025-03-27	第四季度实际 GDP:季调:折年数(终值)(十亿美元)	美国
2025-03-27	3 月 22 日初请失业金人数:季调((人)	美国
2025-03-27	第四季度 PCE 价格指数:季调(终值)(2017 年=100)	美国
2025-03-27	第四季度个人消费支出:季调:折年数(终值)(十亿美元)	美国
2025-03-27	第四季度核心 PCE 价格指数:季调(终值)(2017 年=100)	美国
2025-03-27	第四季度实际 GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2025-03-27	第四季度 GDP 价格指数(终值):季调(2017 年=100)	美国
2025-03-28	2 月个人消费支出:季调(十亿美元)	美国
2025-03-28	2 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	美国
2025-03-28	2 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-03-28	2 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-03-28	2 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	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、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，在自己所知情的范围内本公司、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作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、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