

工业企业效益呈稳定恢复态势，MLF 操作改为“多重价位中标”

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

- 3月24日，央行公告，为保持银行体系流动性充裕，更好满足不同参与机构差异化资金需求，自本月起中期借贷便利（MLF）将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作。央行3月25日将开展4500亿元MLF操作，期限为1年期。
- 3月24日，财政部发布2024年中国财政政策执行情况报告。报告提到，2025年财政政策要更加积极，持续用力、更加给力，具体体现在五个方面：一是提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度。二是安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。三是大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲。四是持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展。五是进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。
- 3月27日，国家统计局发布的数据显示，1—2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额9109.9亿元，同比下降0.3%，降幅较去年全年收窄3个百分点。今年前2个月，工业企业效益状况呈现稳定恢复态势，装备制造业利润上涨，为规模以上工业利润恢复提供了重要支撑。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中上证50指数涨幅最大为0.2%。申万一级行业中，医药生物行业涨幅最大为1.0%。

央行MLF操作调整为多重价位中标，实现净投放630亿元，释放流动性宽松信号，MLF利率政策属性完全退出，逆回购利率核心地位强化，LPR定价与MLF脱钩。此举降低银行负债成本，缓解净息差压力，利好债市：利率债（如30年期国债ETF成交活跃、规模创新高）及信用债受益于资金成本下行和配置需求提升。权益市场关注银行板块修复（尤其中小行）及成长股估值提振，顺周期板块或随信贷扩张预期反弹。建议短期聚焦利率债交易和金融ETF，中期布局宽信用受益板块。

➤ 投资建议

1) 建议关注政策驱动及产业趋势下的新质生产力投资机会：人工智能、低空经济、人形机器人、航空航天、深海科技等。2) 关注扩大内需带来的相关行业投资机会：食品饮料、家电、汽车等。3) 关注受益于大规模化债的相关行业投资机会：业务To G的公司、基建产业链。4) 关注央国企市值管理的投资机会。5) 看好黄金的中长期投资机会。

➤ 风险提示

政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：刘丽影

执业登记编号：A0190519050001

liuliyi@yd.com.cn

沪深300指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评	3
二、周观点	5
三、市场概览	6
1.主要指数表现	6
2.申万一级行业涨跌幅	7
3.两市交易额	7
4.本周热点板块涨跌幅	8
四、投资建议	9
附录	10

图表目录

图 1：全国规模以上工业企业营收与利润同比增速	4
图 2：申万一级行业涨跌幅情况	7
图 3：两市成交额情况	7
图 4：本周热点板块涨跌幅	8
表 1：主要指数涨跌幅	6
表 2：2024 年年报净利润高增长公司(20250324-20250328)	10

一、资讯要闻及点评

● 央行：自 3 月起 MLF 将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作

3 月 24 日，央行公告，为保持银行体系流动性充裕，更好满足不同参与机构差异化资金需求，自本月起中期借贷便利（MLF）将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作。央行 3 月 25 日将开展 4500 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。

● 财政部：2025 年财政政策要更加积极，持续用力、更加给力

3 月 24 日，财政部发布 2024 年中国财政政策执行情况报告。报告提到，2025 年财政政策要更加积极，持续用力、更加给力，具体体现在五个方面：一是提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度。二是安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。三是大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲。四是持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展。五是进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。

● 商务部：四方面助力稳外贸、扩消费

3 月 25 日，商务部市场体系建设司副司长李维正在回答证券时报记者提问时表示，通过高品质外贸商品创造消费需求是扩大国内消费的重要方面之一，今年商务部将继续以“外贸优品中华行”活动为引领，扩大外贸优品消费。李维正介绍，助力稳外贸、扩消费主要有四方面的重点工作：

一是畅通外贸优品内销渠道，搭建外贸企业扩内销平台。比如通过线下渠道，在重点步行街、商圈开展形式多样的展示展销、对接洽谈。在重要展会设立外贸优品展区，通过线上渠道在主要电商平台设置专区，促进渠道对接、产销对接，使消费者更加便捷地购买。

二是加大外贸优品消费支持。目前各部门、各地方已出台系列扩消费的政策措施，有的已经把外贸优品纳入到消费品以旧换新的政策实施范围。下一步，要用好用足这些政策措施；同时，商务部还要把外贸优品扩内销同各地促消费活动结合起来，充分挖掘消费潜力。

三是培育外贸优品消费品牌，摸排外贸企业内销需求，建立重点外贸优品企业名单。鼓励外贸企业研发生产适合国内消费者需求的优质产品；鼓励外贸企业发展自主品牌，积极打造外贸优品 IP，讲好外贸优品故事，扩大宣传推广，营造良好消费氛围。

四是推动内外标准认证衔接。会同有关部门开展国内外贸易标准认证衔接调查，组织国内外标准比对，提升国内外标准一致性，打通出口产品内销堵点，降低企业市场转换制度成本。同时，培育内外贸一体化服务平台，为企业拓展内销提供公共服务。

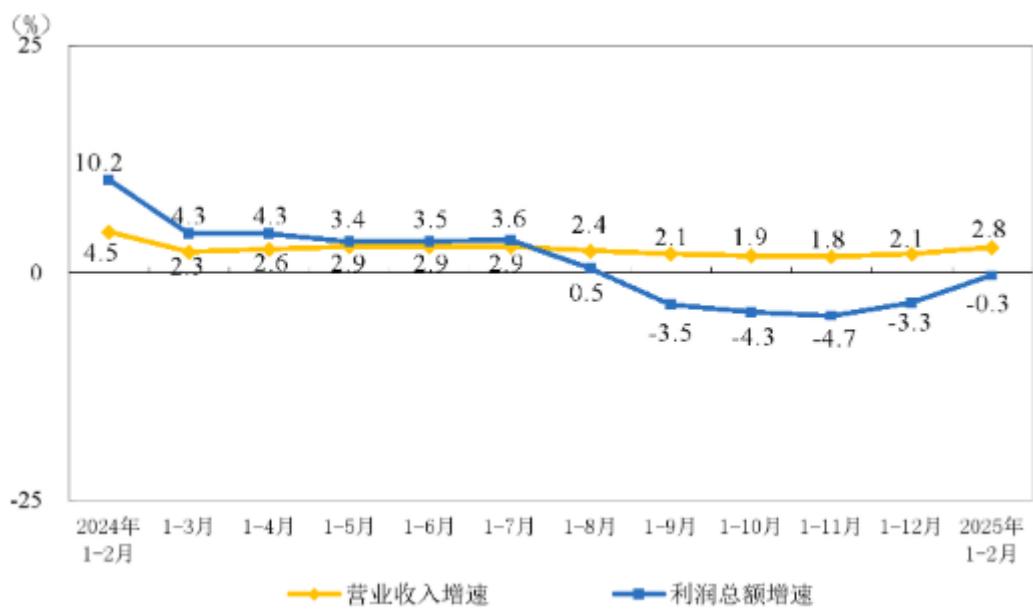
● 三部门：深化人工智能赋能应用 鼓励推广人工智能技术场景化应用

3月27日，工业和信息化部、教育部、市场监管总局印发轻工业数字化转型实施方案。方案提出，深化人工智能赋能应用。支持家电、家具、照明等行业骨干企业，基于特定场景开展数据模型开发、应用测试验证，在智能制造、智能家居等领域打造一批人工智能技术应用场景。鼓励行业协会、科研院所等组织推广人工智能技术场景化应用，重点培育协同设计、智能生产、在线检测、预防性维护、智慧营销等生产端场景和智能家居、智能穿戴、智能骑行、智慧养老等消费端场景。基于人工智能技术开展轻工业领域产业链供应链分析诊断，加强跨区域产业链合作，提升重要产业链供应链韧性和安全水平。

● 国家统计局：1-2月份全国规模以上工业企业实现利润总额 9109.9 亿元，同比下降 0.3%

国家统计局3月27日发布的数据显示，1—2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额9109.9亿元，同比下降0.3%，降幅较去年全年收窄3个百分点。今年前2个月，工业企业效益状况呈现稳定恢复态势，装备制造业利润上涨，为规模以上工业利润恢复提供了重要支撑。

图1：全国规模以上工业企业营收与利润同比增速



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

工业企业营收增长加快。1—2月份，全国规模以上工业企业营业收入同比增长2.8%，增速较2024年全年加快0.7个百分点。工业企业营收持续保持增长态势，为企业盈利恢复创造有利条件。

工业企业利润降幅收窄，毛利润改善。1—2月份，规模以上工业企业利润同比下降0.3%，降幅较2024年全年收窄3.0个百分点。其中制造业改善明显，1—2月份同比增长4.8%，

拉动全部规上工业利润增长 3.2 个百分点。从营业收入扣减营业成本计算的毛利润角度看，1—2 月份规上工业企业毛利润由 2024 年全年的同比下降 0.3% 转为增长 2.0%。

装备制造业和原材料制造业利润由降转增。1—2 月份，受生产较好带动，装备制造业营业收入同比增长 8.1%，高于全部规上工业平均水平 5.3 个百分点；利润由 2024 年全年同比下降 0.2% 转为增长 5.4%，拉动全部规上工业利润增长 1.4 个百分点，为规上工业利润恢复提供重要支撑。装备制造业的 8 个行业中有 6 个行业利润实现增长，其中，铁路船舶航空航天、仪器仪表等行业利润增长较快，同比分别增长 88.8%、26.7%。1—2 月份，原材料制造业利润同比增长 15.3%，2024 年全年为下降 22.9%，拉动全部规上工业利润增长 1.3 个百分点。其中在新能源产业国内外市场需求增加带动相关产品价格上涨的背景下，有色行业利润同比增长 20.5%。

“两新”政策效果继续显现。1—2 月份，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新政策持续显效。在大规模设备更新相关政策带动下，通用设备、专用设备行业利润同比分别增长 6.0%、5.9%。其中，通用零部件制造、采矿冶金建筑专用设备制造、医疗仪器设备及器械制造等行业利润快速增长，同比分别增长 19.3%、14.1%、10.6%。随着消费品以旧换新政策发力扩围，多元化消费场景不断创新，带动相关产品所在行业及链条行业效益向好。其中，在汽车置换更新补贴政策带动下，汽车制造业利润同比增长 11.7%；在电子、家电产品以旧换新政策惠及面不断扩大的背景下，智能消费设备制造、家用厨房电器具制造、家用制冷电器具制造等行业利润分别增长 125.5%、19.9%、19.2%。相关产品的链条行业利润较快增长，其中，家用电力器具专用配件制造、汽车零部件及配件制造、光电子器件制造等行业利润分别增长 18.4%、15.3%、9.3%。

总体看，规模以上工业企业利润有所改善。但也要看到，外部环境更趋复杂严峻，不稳定不确定因素增多，部分工业企业生产经营仍面临较多困难。下阶段，要深入贯彻落实中央经济工作会议精神和全国两会精神，全方位扩大国内需求，强化创新驱动，扎实推动高质量发展，促进工业企业效益稳定恢复。

二、周观点

● 旅游行业动态跟踪：政策促进文旅消费，清明出游预定数据良好

政策发力，广东省提出 2027 年旅游总收入突破 1.3 万亿元。3 月 16 日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，支持符合条件的消费、文化旅游等领域项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）；此外广东省近日发布了《关于推动旅游业高质量发展加快建设旅游强省的若干措施》，包括增强旅游基础设施建设、推广广东特色旅游品牌、以及鼓励文化与旅游的深度融合等，且明确提出实施文旅投资 100 项在建重大项目和 100 项重点招商项目“双百”计划，力争到 2027 年，全省年接待游客突破 9.5 亿人次，旅游总收入突破 1.3 万亿元。

清明出游热，机票预定增势良好。春季到来，气温逐渐升高，清明节小长假即将来临。根据航旅纵横，截至3月25日，国内航线机票预订量超175万张，同比增长约12%。去哪儿大数据显示，清明出游以短途为主，京津冀、江浙沪、成渝、两湖、粤港澳2小时高铁圈内的游客流动频繁。从酒店预定来看，长三角地区热门目的地为上海、南京、杭州、苏州、扬州、无锡、徐州、黄山、宁波和嘉兴。下沉市场中高端酒旅消费保持快速增长，非一线城市中高星级酒店预订占比同比提升6个百分点。

多元化旅行体验更受青睐。根据携程旅行，游客更愿意为多元化的旅行体验买单。踏青、采茶、春日游园等清明节相关的传统文化节俗体验搜索热度同比激增75%，“踏青赏花”相关主题词的搜索热度同比上涨46%，国内体育赛事、音乐演出相关旅游搜索热度同比激增48%。

三、市场概览

1. 主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化，上证指数、深证成指、创业板指、沪深300、上证50、中证500、中证1000、科创50、科创100指数过去一周涨跌幅分别为-0.4%、-0.8%、-1.1%、0.0%、0.2%、-0.9%、-2.1%、-1.3%、-0.7%。

表1：主要指数涨跌幅

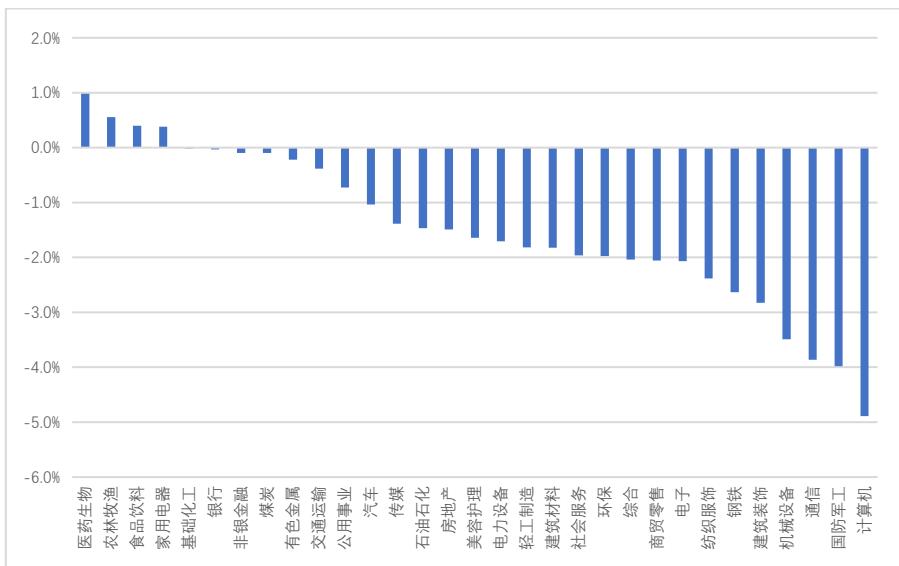
代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	-0.4%	0.9%	0.0%	14	76.9%
399001.SZ	深证成指	-0.8%	0.0%	1.9%	25	36.0%
399006.SZ	创业板指	-1.1%	-1.9%	-0.6%	32	27.9%
000300.SH	沪深300	0.0%	0.6%	-0.5%	13	56.6%
000016.SH	上证50	0.2%	1.5%	-0.2%	11	62.9%
000905.SH	中证500	-0.9%	1.0%	3.3%	29	85.6%
000852.SH	中证1000	-2.1%	0.0%	5.2%	39	71.6%
000688.SH	科创50	-1.3%	-4.6%	4.1%	102	98.6%
000698.SH	科创100	-0.7%	-2.2%	10.5%	260	76.5%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2. 申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中，本周涨跌幅前五的行业为医药生物、农林牧渔、食品饮料、家用电器、基础化工，涨幅分别为 1.0%、0.6%、0.4%、0.4%、0.0%。

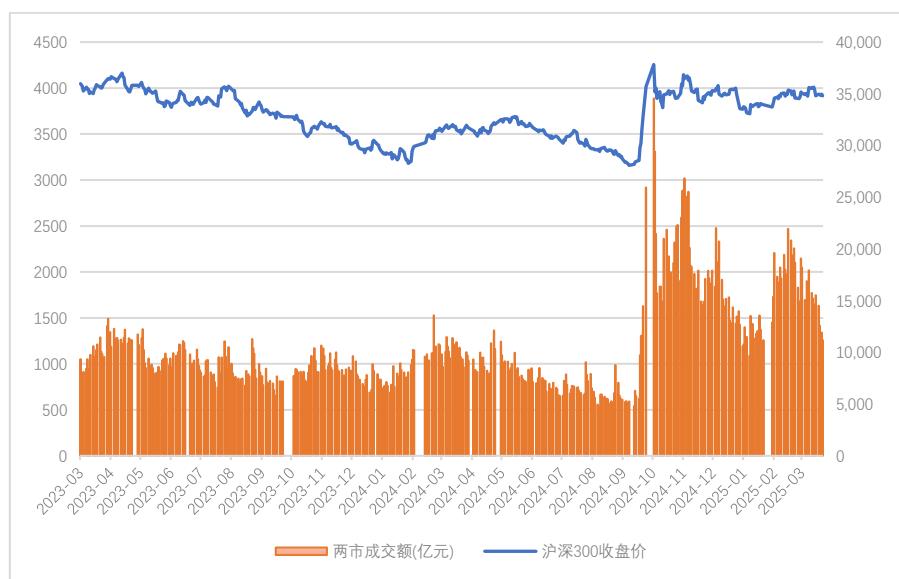
图 2：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3. 两市交易额

图 3：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 4：本周热点板块涨跌幅

鸡产业 5.84%	工业气体 4.17%	稀土 3.85%	抗生素 3.16%	动物保健 2.98%
中芯国际产业 2.86%	冰雪旅游 2.76%	饲料 2.59%	创新药 2.50%	减肥药 2.46%
大数据 -7.04%	中船系 -7.21%	AI算力 -7.23%	减速器 -7.32%	拼多多合作商 -7.37%
深海科技 -7.45%	华鲲振宇 -8.24%	IDC(算力租赁 -8.52%	东数西算 -8.88%	水产 -9.79%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创类公司有望超额收益，建议关注政策驱动及产业趋势下的新兴产业：人工智能、低空经济、人形机器人、航空航天、深海科技等。
- 2) 美国大选落定，特朗普胜选或导致外需对于我国经济基本面的支撑削弱，后续政策发力提振内需可能会节奏更快、力度更大。以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放，建议关注：食品饮料、家电、汽车等。
- 3) 化债举措将缓解地方政府的流动性压力，提高其发展经济的能力和积极性，促进市场信心恢复和风险偏好回升，建议关注：业务 To G 的公司、基建产业链。
- 4) 随着国企改革、央企市值管理考核等政策的推进，央国企的盈利增速有望改善提升，部分破净央企或有估值修复空间，建议关注：低估值高股息央国企。
- 5) 在当前地缘政治紧张局势不断、特朗普重返白宫引发的全球贸易紧张关系加剧，以及全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

表 2：2024 年年报净利润高增长公司(20250324-20250328)

股票简称	2024 年度	2024 年度	2024 年度	2024 年度归母净利润同	2024 年第	2024 年第四	2024 年第四	2024 年第四
	度营业总收入	营业总收入	度归母净	母净利润同	四季度营	季度营业总	第四季度	季度归母净利
	(亿元)	同比增长率	利润	比增长率	业总收入	收入同比增	归母净利润	润同比增长率
微电生理-U	4.1	25.5%	0.5	815.4%	1.2	31.3%	0.1	277.4%
中集集团	1776.6	39.0%	29.7	605.6%	486.9	49.0%	11.4	1639.6%
天岳先进	17.7	41.4%	1.8	491.6%	4.9	14.3%	0.4	59.7%
新华保险	1325.6	85.3%	262.3	201.1%	256.0	164.1%	55.5	768.6%
中国人保	6219.7	12.5%	428.7	88.2%	1524.0	13.4%	65.4	188.0%
三只松鼠	106.2	49.3%	4.1	85.5%	34.5	36.3%	0.7	32.6%
中国国航	1667.0	18.1%	-2.4	77.3%	385.5	8.2%	-16.0	13.0%
广电计量	32.1	11.0%	3.5	76.6%	10.5	13.1%	1.6	145.2%
特宝生物	28.2	34.1%	8.3	49.0%	8.6	34.6%	2.7	46.6%
天味食品	34.8	10.4%	6.2	36.8%	11.1	21.6%	1.9	41.0%
拓邦股份	105.0	16.8%	6.7	30.2%	28.0	6.5%	1.2	-14.3%
珠江啤酒	57.3	6.6%	8.1	30.0%	8.4	2.1%	0.0	118.7%
巴比食品	16.7	2.5%	2.8	29.4%	4.6	3.8%	0.8	39.2%
国邦医药	58.9	10.1%	7.8	27.6%	14.7	13.6%	2.0	64.3%
山东黄金	825.2	39.2%	29.5	26.8%	155.1	-13.6%	8.9	-9.9%
潍柴动力	2156.9	0.8%	114.0	26.5%	537.4	0.3%	30.0	19.5%
上海医药	2752.5	5.7%	45.5	20.8%	656.2	4.5%	5.0	1832.1%
歌尔股份	1009.5	2.4%	26.7	144.9%	313.1	27.1%	3.2	63.2%
中国人寿	5285.7	30.5%	1069.4	108.9%	1013.9	-21.5%	24.1	-81.5%
中国太保	4040.9	24.7%	449.6	64.9%	935.3	37.5%	66.5	61.9%
南方航空	1742.2	8.9%	-17.0	59.7%	395.6	-2.2%	-36.6	33.8%
青岛银行	135.0	8.2%	42.6	20.2%	30.1	8.5%	8.1	44.5%

三生国健	11.9	17.7%	7.0	139.2%	2.5	-10.3%	4.7	260.8%
沪电股份	133.4	49.3%	25.9	71.1%	43.3	51.6%	7.4	32.1%
联瑞新材	9.6	34.9%	2.5	44.5%	2.7	32.8%	0.7	35.3%
国科军工	12.0	15.8%	2.0	41.3%	4.4	21.6%	0.5	2.9%
瑞鹄模具	24.2	29.2%	3.5	73.2%	7.0	20.6%	1.0	103.9%
南山铝业	334.8	16.1%	48.3	39.0%	92.5	29.3%	13.4	0.6%
劲仔食品	24.1	16.8%	2.9	39.0%	6.4	11.9%	0.8	0.3%
比亚迪	7771.0	29.0%	402.5	34.0%	2748.5	52.7%	150.2	73.1%
卫星化学	456.5	10.0%	60.7	26.8%	133.7	41.7%	23.8	75.1%
麦加芯彩	21.4	87.6%	2.1	26.3%	7.5	102.4%	0.7	507.8%
招商南油	64.8	4.5%	19.2	23.4%	14.7	-5.3%	2.7	-25.0%
健盛集团	25.7	12.8%	3.2	20.2%	6.5	4.4%	0.6	-11.6%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

注：选取公司为评级机构家数大于等于 10 且归母净利润增速大于 20%的公司

投资评级说明

行业评级 以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：

看 好： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10%以上

中 性： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10%以上

看 淡： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%以下

公司评级 以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对于沪深 300 指数表现 +20%以上

增 持： 相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%

中 性： 相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10%之间波动

减 持： 相对于沪深 300 指数表现 -10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：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。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。