

证券研究报告

策略周报：政策注重稳预期稳经济

证券分析师

魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001

张亚婕 投资咨询资格编号：S1060517110001

郝思婧 投资咨询资格编号：S1060521070001

2025年4月20日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券



核心观点|政策注重稳预期稳经济

- 上周美股下跌，A股有相对韧性。海外方面，市场仍然担忧关税政策以及对经济影响的不确定性，叠加美联储主席鲍威尔表态偏克制，上周美股继续下跌，标普500指数下跌1.5%，纳指下跌2.6%，国际金价则继续上涨。国内方面，一季度经济、外贸和金融数据均显示国内经济开局良好，A股表现有韧性，上周上证指数上涨1.2%；结构上，大盘价值相对占优，上证50指数上涨1.5%；31个申万一级行业有23个实现上涨，银行、房地产、煤炭、石油石化等行业涨幅居前；农林牧渔、国防军工等行业表现相对较弱。
- 海外方面，关税影响下美国出现“抢消费”迹象，鲍威尔否认准备救市，欧央行如期降息25bp。关税政策的不确定性仍然是影响海外经济和货币政策节奏的重要因素。一是美国消费出现前置迹象，3月零售销售环比增长1.4%，是近26个月最大环比增幅，高于预期的1.3%和前值0.2%，其中，汽车零售增速较高（5.7%）。二是鲍威尔发言重申美联储将在观察关税的实际影响后决定是否行动，当地时间4月16日，美联储主席鲍威尔在芝加哥经济俱乐部的讲话中表示，关税上调可能推高通胀并抑制经济增长，暗示在通胀和就业双重目标冲突时美联储可能优先考虑通胀目标，并且认为美联储没有必要干预上周剧烈波动的市场。三是欧央行如期降息25bp，当地时间4月17日，欧央行在政策声明中指出，贸易紧张局势加剧可能降低家庭和企业信心，市场反馈也可能带来融资条件收紧，这都将影响增长前景。
- 国内方面，一季度经济数据显示产需两端进一步恢复，政策注重稳预期、稳就业、稳经济。基本面来看，一季度经济实现“开门红”，消费进一步回暖，先进制造业高景气延续。其中，一季度实际GDP同比增长5.4%，高于去年同期的5.3%。需求端，社零增速进一步加快至3月的5.9%，消费品以旧换新政策效果明显；投资增速回升至4.2%，制造业和基建投资增速均有所回升，地产投资降幅较去年全年有所收窄，同时，商品房销售降幅也进一步收窄；外贸方面，3月出口增长加快但进口增速有所回落。生产端，3月工业增加值增速升至7.7%，高技术产业增加值增速升至10.7%；新能源汽车、工业机器人等产量增长较快，一季度同比增速分别为45%、26%。政策方面，国务院多个会议释放积极政策信号，注重稳预期、稳就业、稳经济。4月17日，李强总理主持国务院第十三次专题学习，强调要加强预期管理，要把握政策力度，必要时敢于打破常规，打好“组合拳”；要加快重大战略和改革举措落实落地，引导形成明确稳定的市场预期，实现改革深化和预期强化的正向互动。4月18日，国常会明确指出面对复杂严峻的外部环境，要加大逆周期调节力度，做强国内大循环，研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措，同时也指出要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。与此同时，市场监管总局、商务部等多部委持续落实支持民营企业发展、提振服务消费等相关政策。
- 综合来看，我们认为短期权益市场仍在震荡整固期，在国内政策呵护及内需韧性的支撑下有望保持相对海外市场的优势；中期AI等科技革命将持续引领新一轮大国博弈，科技竞争与自主可控逻辑不改。结构上关注两条主线：一是国产科技自主可控（新质生产力/先进制造/国防军工等）；二是受益于扩内需政策支持，基本面预期修复且具备估值性价比的内循环消费优质资产。
- 风险提示：1) 宏观经济修复不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 海外资本市场波动加大。

近期动态 | 宏观数据：一季度实际GDP同比增长5.4%

● 2025年一季度实际GDP同比增长5.4% (%)

季度数据		较上期变化	2025/03			2024/12			2024/09			2024/06			2024/03		
G	D	P	实际GDP:当季同比	0.0	5.4	5.4	5.4	4.6	4.7	5.3	4.7	5.0	5.3	-0.9	-1.0		
			实际GDP:累计同比	▲ 0.4	5.4	5.4	5.0	4.8	5.0	5.3	5.0	5.3	5.3				
			GDP平减:累计同比	▼ 0.0	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.9	-1.0							
月度数据		较上期变化	25/03	25/02	24/12	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	23/12	
工业生产	工业增加值:当月同比 (2月为累计)		▲ 1.8	7.7	5.9	6.2	5.4	5.3	5.4	4.5	5.1	5.3	5.6	6.7	4.5	7.0	6.8
	其中： 采矿业		▲ 5.0	9.3	4.3	2.4	4.2	4.6	3.7	3.7	4.6	4.4	3.6	2.0	0.2	2.3	4.7
	制造业		▲ 1.0	7.9	6.9	7.4	6.0	5.4	5.2	4.3	5.3	5.5	6.0	7.5	5.1	7.7	7.1
	电燃水生产供应业		▲ 2.4	3.5	1.1	1.1	1.6	5.4	10.1	6.8	4.0	4.8	4.3	5.8	4.9	7.9	7.3
	高技术产业		▲ 1.6	10.7	9.1	7.9	7.8	9.4	10.1	8.6	10.0	8.8	10.0	11.3	7.6	7.5	6.4
消费	社零总额:当月同比 (2月为累计)		▲ 1.9	5.9	4.0	3.7	3.0	4.8	3.2	2.1	2.7	2.0	3.7	2.3	3.1	5.5	7.4
	其中： 商品零售		▲ 2.0	5.9	3.9	3.9	2.8	5.0	3.3	1.9	2.7	1.5	3.6	2.0	2.7	4.6	4.8
	餐饮收入		▲ 1.3	5.6	4.3	2.7	4.0	3.2	3.1	3.3	3.0	5.4	5.0	4.4	6.9	12.5	30.0
投资	固定资产投资:累计同比		▲ 0.1	4.2	4.1	3.2	3.3	3.4	3.4	3.4	3.6	3.9	4.0	4.2	4.5	4.2	3.0
	其中： 制造业		▲ 0.1	9.1	9.0	9.2	9.3	9.3	9.2	9.1	9.3	9.5	9.6	9.7	9.9	9.4	6.5
	房地产		▼ -0.1	-9.9	-9.8	-10.6	-10.4	-10.3	-10.1	-10.2	-10.2	-10.1	-10.1	-9.8	-9.5	-9.0	-9.6
	基建		▲ 1.6	11.5	10.0	9.2	9.4	9.4	9.3	7.9	8.1	7.7	6.7	7.8	8.8	9.0	8.2
	民间固定投资:累计同比		▲ 0.4	0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.5	0.4	-0.4
地产	商品房销售面积:累计同比		▲ 2.1	-3.0	-5.1	-12.9	-14.3	-15.8	-17.1	-18.0	-18.6	-19.0	-20.3	-20.2	-19.4	-20.5	-8.5
	商品房销售额:累计同比		▲ 0.5	-2.1	-2.6	-17.1	-19.2	-20.9	-22.7	-23.6	-24.3	-25.0	-27.9	-28.3	-27.6	-29.3	-6.5
	房屋新开工面积:累计同比		▲ 5.2	-24.4	-29.6	-23.0	-23.0	-22.6	-22.2	-22.5	-23.2	-23.7	-24.2	-24.6	-27.8	-29.7	-20.4
	70大中城市:新房价格:环比		-- 0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.5	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6	-0.3	-0.4	-0.4
	70大中城市:二手房价格:环比		▲ 0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.9	-0.9	-0.8	-0.9	-1.0	-0.9	-0.5	-0.6	-0.8

近期动态 | 宏观数据：3月出口当月同比增长12.4%

● 2025年3月出口当月同比增长12.4%

出口金额 (按美元计) 增速 (%)	较上月变化	25/03	25/02	25/01	24/12	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03
出口: 累计同比	▲ 3.6	5.8	2.2	6.0	5.9	5.4	5.2	4.4	4.7	4.1	3.7	2.7	1.4	1.5
出口: 当月同比	▲ 15.4	12.4	-3.0	6.0	10.7	6.6	12.7	2.4	8.6	6.9	8.5	7.4	1.3	-7.7
分地区: 美国	▲ 18.9	9.1	-9.8	12.1	15.6	8.0	8.1	2.2	4.9	8.1	6.6	3.6	-2.8	-15.9
	▲ 21.8	10.3	-11.5	10.8	8.8	7.2	12.7	1.3	13.4	8.0	4.1	-1.0	-3.6	-14.9
	▲ 2.8	11.6	8.8	3.2	18.9	14.9	15.8	5.5	9.0	12.2	15.0	22.5	8.1	-6.3
	▲ 6.2	6.7	0.5	0.8	-4.2	6.3	6.8	-7.1	0.5	-6.0	0.9	-1.6	-10.9	-7.8
	▲ 1.8	-0.9	-2.8	-2.7	4.0	-2.6	5.0	-9.2	3.4	0.8	4.1	3.6	-6.1	-12.1
分商品: 高新技术产品	▼ -0.6	7.9	8.5	2.9	4.4	6.5	9.3	-0.7	9.6	12.1	6.8	8.6	4.5	-0.8
	▲ 15.2	14.0	-1.2	8.1	12.3	8.1	14.1	3.8	12.4	10.4	8.1	8.3	3.8	-5.2
	▲ 12.8	12.9	0.1	10.9	14.1	10.2	23.2	5.2	12.3	17.4	18.7	19.6	13.9	-0.6
	▼ -1.3	9.4	10.7	-12.8	-15.8	-0.3	-0.4	-4.9	17.1	5.7	2.7	8.1	7.7	2.1
	▼ -13.1	8.5	21.6	4.0	5.5	11.1	17.9	6.5	18.6	28.7	24.0	30.4	18.9	13.3
	▼ -8.6	0.9	9.5	11.3	9.8	16.5	15.8	4.7	11.6	19.9	10.4	7.0	9.2	6.3
	▲ 5.3	1.6	-3.7	7.8	12.1	-7.7	4.0	25.7	32.6	13.8	12.6	16.7	28.8	29.1
进口金额 (按美元计) 增速 (%)	较上月变化	25/03	25/02	25/01	24/12	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03
进口: 累计同比	▲ 1.4	-7.0	-8.4	-16.4	1.1	1.1	1.6	2.1	2.4	2.7	2.1	3.0	3.3	1.6
进口: 当月同比	▼ -5.7	-4.3	1.4	-16.4	0.9	-3.9	-2.3	0.2	0.1	6.7	-2.6	2.1	8.3	-2.0
分地区: 美国	▼ -19.2	-9.5	9.7	-5.4	2.6	-11.2	6.6	6.7	12.2	24.1	-1.7	-7.8	9.3	-14.3
	▼ -15.6	-7.5	8.0	-16.4	-4.9	-6.6	-6.1	-3.5	-5.3	7.1	-6.8	-6.8	2.5	-7.3
	▲ 0.8	9.8	8.9	-8.8	5.4	-3.0	-7.3	4.2	5.0	11.1	-4.8	6.1	5.3	-3.9
	▼ -9.9	-3.1	6.9	-15.6	6.3	-2.5	0.8	-7.1	-1.3	-4.9	-10.6	1.6	3.9	-8.5
	▼ -7.5	-1.8	5.7	-5.7	19.7	7.1	14.5	2.6	12.2	21.0	6.3	18.8	18.4	8.4
分商品: 农产品	▼ -7.7	-18.0	-10.3	-17.9	-12.0	-15.0	-4.9	3.5	3.5	-4.9	-13.6	-12.2	-5.3	-16.3
	▲ 2.8	-4.6	-7.4	-13.5	-13.8	-4.6	-25.3	-11.5	-5.4	6.4	-1.2	-2.3	14.0	-3.6
	▼ -2.6	13.7	16.3	-1.4	13.0	2.6	9.1	10.5	13.7	18.6	6.5	13.3	16.7	6.5
	▼ -4.0	8.1	12.1	-6.1	6.8	-1.5	2.5	5.4	9.1	15.6	0.5	9.7	13.2	3.5
	▼ -0.8	3.7	4.5	1.2	9.8	3.8	10.3	11.2	11.7	15.2	1.1	18.0	16.5	3.0
贸易差额: 当月值 (亿美元)	▲ 709	1026	317	1386	1051	972	956	817	915	854	990	814	720	584

资料来源: Wind, 平安证券研究所

近期动态 | 宏观数据：3月社融新增5.89万亿元

3月社融新增5.89万亿元，同比多增1.06万亿元

		近六个月						上年同期					
新增规模(亿元)	同比变化	25/03	25/02	25/01	24/12	24/11	24/10	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10
社融：当月新增	▲ 10559	58894	22375	70546	28507	23288	14120	48335	14959	64734	19326	24554	18441
其中：人民币贷款	▲ 5314	38234	6528	52194	8402	5216	2965	32920	9773	48401	11092	11120	4837
未贴现银行承兑汇票	▲ 80	3632	-2987	4654	-1332	910	-1396	3552	-3686	5636	-1865	202	-2536
企业债券融资	▼ -5142	-905	1702	4454	-159	2381	987	4237	1423	4320	-2741	1388	1178
非金融企业境内股票融资	▲ 185	412	76	473	484	428	284	227	114	422	508	359	321
政府债券	▲ 10240	14866	16939	6933	17566	13089	10495	4626	6011	2947	9324	11512	15638
金融机构：新增人民币贷款	▲ 5500	36400	10100	51300	9900	5800	5000	30900	14500	49200	11700	10900	7384
其中：居民部门	▲ 447	9853	-3891	4438	3500	2700	1600	9406	-5907	9801	2221	2925	-346
居民短贷	▼ -67	4841	-2741	-497	588	-370	490	4908	-4868	3528	759	594	-1053
居民中长贷	▲ 531	5047	-1150	4935	3000	3000	1100	4516	-1038	6272	1462	2331	707
企业部门	▲ 5000	28400	10400	47800	4900	2500	1300	23400	15700	38600	8916	8221	5163
企业短贷	▲ 4600	14400	3300	17400	-200	-100	-1900	9800	5300	14600	-635	1705	-1770
企业中长贷	▼ -200	15800	5400	34600	400	2100	1700	16000	12900	33100	8612	4460	3828
企业票据融资	▲ 514	-1986	1693	-5149	4500	1223	1694	-2500	-2767	-9733	1497	2092	3176
金融机构：新增人民币存款	▼ -5500	42500	44200	43200	-14000	21700	6000	48000	9600	54800	868	25300	6446
其中：居民部门	▲ 2600	30900	6100	55200	21900	7900	-5700	28300	32000	25300	19780	9089	-6369
非金融企业	▲ 7675	28400	-8940	-2060	18057	7400	-7300	20725	-29900	11400	3165	2487	-8652
财政存款	▼ -49	-7710	12576	3324	-16725	1400	5952	-7661	-3798	8604	-9221	-3293	13700
非银金融机构	▼ -12610	-14110	28300	-11100	-31700	1800	10800	-1500	11574	5526	-5326	15700	5068
		近一年											
累计同比增速(%)	环比变化	25/03	25/02	25/01	24/12	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04
社会融资规模存量：同比	▲ 0.2	8.4	8.2	8.0	8.0	7.8	7.8	8.0	8.1	8.2	8.1	8.4	8.3
金融机构人民币贷款余额：同比	▲ 0.1	7.4	7.3	7.5	7.6	7.7	8.0	8.1	8.5	8.7	8.8	9.3	9.6
金融机构人民币存款余额：同比	▼ -0.3	6.7	7.0	5.8	6.3	6.9	7.0	7.1	6.6	6.3	6.1	6.7	6.6
M1：同比	▲ 1.5	1.6	0.1	0.4	1.2	-0.7	-2.3	-3.3	-3.0	-2.6	-1.7	-0.8	0.6
M2：同比	-- 0.0	7.0	7.0	7.0	7.3	7.1	7.5	6.8	6.3	6.3	6.2	7.0	7.2
M2同比-M1同比剪刀差	▼ -1.5	5.4	6.9	6.6	6.1	7.8	9.8	10.1	9.3	8.9	7.9	7.8	6.6

近期动态 | 政策跟踪：国常会研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措

近一周重要政策梳理

日期	部门/会议	会议/通知/文件	主要内容
2025/4/14	民政部、国家邮政局	《关于加强地邮协作助力乡村振兴的通知》	民政部、国家邮政局发布《关于加强地邮协作助力乡村振兴的通知》，其中提及，推进“地名+邮政快递”利农惠农服务。推动乡村地名信息服务与寄递物流下乡、农村电商、普惠金融等深度融合，促进城乡资源要素双向流动。积极推广“地名+”模式，支持在乡村产业品牌宣传塑造中融入地名元素，在邮政电商平台宣传推广“乡字号”、“土字号”等带有地名标识的土特产品。
2025/4/15	市场监管总局	《贯彻落实民营企业座谈会精神重点举措清单》	市场监管总局出台37条重点举措支持民营企业发展。在破除壁垒、推动公平竞争方面，从增强透明度、健全分类分级审查制度、提高便利度等方面，帮助民营企业更精准地识别竞争合规风险，激发民营经营主体投资并购活力。
2025/4/15	住建部	《关于开展城镇住宅工程质量问题专项整治的通知》	住建部发布《关于开展城镇住宅工程质量问题专项整治的通知》，将聚焦城镇住宅工程隔声、串味、渗漏等质量问题，开展重点整治。
2025/4/15	国家发改委、国家能源局	《新一代煤电升级专项行动实施方案（2025-2027年）》	国家发改委、国家能源局印发《新一代煤电升级专项行动实施方案（2025-2027年）》明确，鼓励完善电力现货市场、辅助服务市场和煤电容量电价机制，合理体现煤电机组高效调节价值和环境价值。
2025/4/16	央行等四部门	《金融“五篇大文章”总体统计制度（试行）》	央行等四部门联合印发《金融“五篇大文章”总体统计制度（试行）》。《制度》实现了对金融“五篇大文章”领域统计对象和业务的全覆盖；实现了重点统计指标及其标准和口径的统一、协同；建立了统筹一致、分工协作的工作机制。
2025/4/16	国家金融监督管理总局	《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》	资产规模达27万亿元的信托行业将迎新的管理办法。近日，国家金融监督管理总局发布《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》，对已实施18年的监管框架进行了全面修订完善。受访业内人士普遍认为，《办法》体现了政策导向的前瞻性与系统性，对行业发展意义重大。《办法》明确了信托公司的主责主业，使之真正回归“受人之托、代人理财”的本源定位，并促使行业迈向更加专业化、精细化的高质量发展之路。
2025/4/17	国务院	国务院第十三次专题学习	国务院总理李强在主持国务院第十三次专题学习时指出，在一些关键的时间窗口，推动各方面政策措施早出手、快出手；要把握政策力度，必要时敢于打破常规，打好“组合拳”。
2025/4/17	商务部等九部门	《服务消费提质惠民行动2025年工作方案》	商务部等九部门联合印发《服务消费提质惠民行动2025年工作方案》，提出48条具体任务举措，既涵盖了餐饮、住宿、健康、文化娱乐、旅游休闲、体育赛事等主要行业领域，也包括了旅游列车、空中游览、跳伞飞行、超高清电视、微短剧等新业态、新场景。
2025/4/18	央行等六部门	《促进和规范金融业数据跨境流动合规指南》	央行等六部门联合印发《促进和规范金融业数据跨境流动合规指南》，围绕个人信息和重要数据出境，明晰金融业数据跨境流动规则指引。
2025/4/18	中证协	《证券公司并表管理指引（试行）》	中证协制定发布《证券公司并表管理指引（试行）》，引导证券公司完善并表管理架构和模式，加强对子公司及业务条线的“垂直化”管理，不断提升证券公司核心竞争力及行业整体风险管理水平。
2025/4/18	商务部	《关于加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》	商务部印发加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案，支持电信服务及相关数字产业开放发展。扩大增值电信业务对外开放，加大软件和信息服务业对外开放力度，推动人工智能加快产业化应用。加强数据资源开发利用、数据交易、数据安全等创新探索，完善配套市场服务体系，鼓励发展关联业务和业态。
2025/4/18	国务院	国务院常务会议	会议指出要优化强化宏观政策，加大宏观调控力度，既要根据已出台政策的施行情况狠抓落实、加快进度，也要研究推出一批操作性强、效果好、让群众和企业可感可及的增量政策举措。要突出重点破解难题，创新思路和办法，集中资源力量攻关，在扩大国内需求、培育壮大新兴产业和未来产业、推进高水平对外开放等方面取得更多实质性突破。要进一步稳预期强信心，依靠实打实的政策举措和改革行动，释放更多积极信号。要深入学习贯彻党的二十届三中全会精神，加快落实各项改革任务，以改革为动力促进稳增长、调结构、防风险，着力推动高质量发展。

上周市场表现|全球：美股走弱，黄金走强

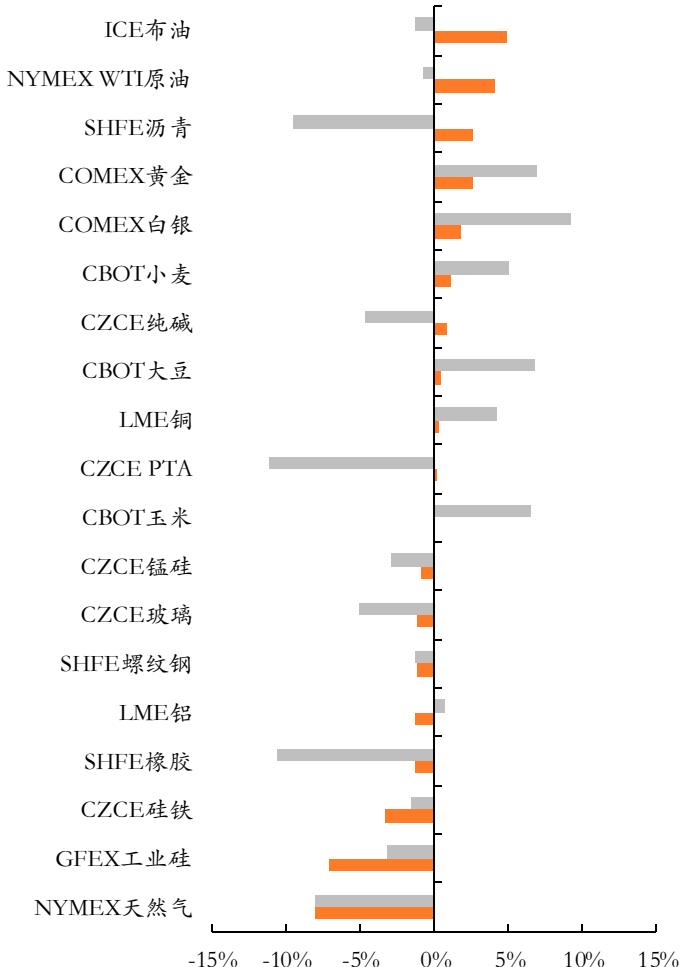
近一周A股主要宽基指数市场表现

指数	市场表现				PE估值		PB估值			
	周涨跌幅 (%)	历史分位	日均成交额环比变化率 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
上证指数	1.19	70.2%	-33.63	0.6%	0.85	73.3%	14.06	56.4%	1.31	21.8%
深证成指	-0.54	40.6%	-30.06	1.2%	1.23	37.1%	23.95	28.2%	2.10	11.0%
创业板指	-0.64	42.7%	-33.96	0.4%	1.56	38.7%	28.91	11.0%	3.60	10.4%
科创50	-0.31	48.9%	-45.92	0.0%	0.72	7.8%	99.77	97.7%	4.60	41.0%
沪深300	0.59	58.8%	-45.92	0.2%	0.42	41.1%	12.26	44.4%	1.31	14.5%
中证500	-0.37	42.0%	-37.50	0.4%	1.14	36.9%	27.36	59.2%	1.75	25.0%
上证50	1.45	72.9%	-45.46	0.8%	0.24	59.7%	10.78	67.9%	1.21	36.6%
上证180	0.82	63.1%	-45.31	0.6%	0.33	40.1%	10.88	51.3%	1.16	24.2%
中证1000	-0.52	40.8%	-29.89	1.0%	1.91	50.9%	36.37	39.7%	1.99	12.5%

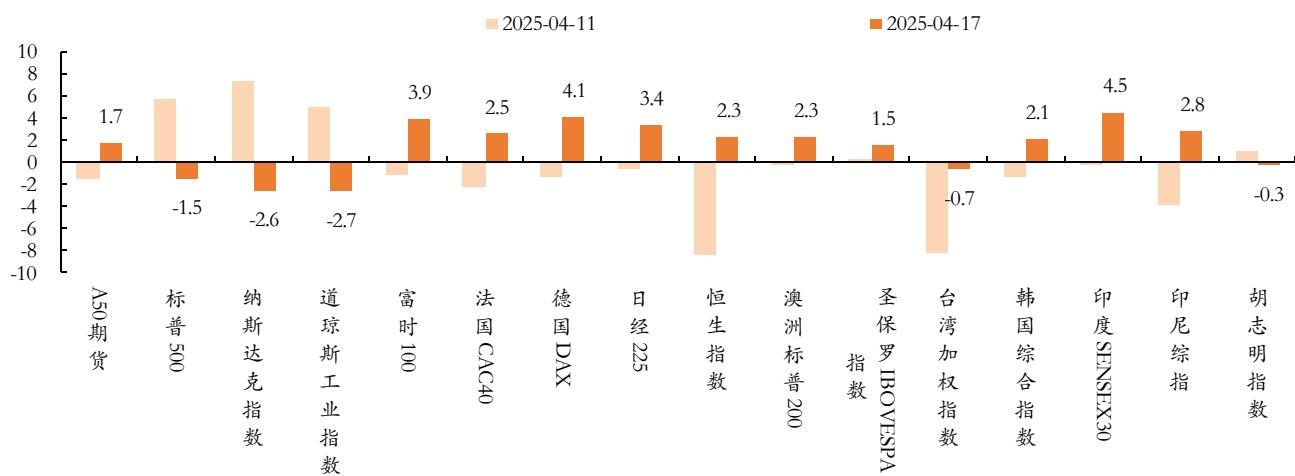
近两周全球重要商品期货结算价周度涨跌幅

■ 周结算价涨跌幅（%，截至2025/04/11）

■ 周结算价涨跌幅（%，截至2025/04/18）



近两周全球主要市场指数周度涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：本页市场数据统计截至日期为2025/4/18，历史分位数统计区间为近十年

上周市场表现 | A股：银行、房地产等行业领涨

- 上周A股缩量上涨，大盘价值表现相对占优。**上证指数全周上涨1.19%，上证50、沪深300指数分别上涨1.5%、0.6%，创业板指、科创50指数分别下跌0.6%、0.3%，中证1000指数下跌0.5%。全A日均成交额1.1万亿元，环比下降31%；全周股票型ETF净流入347.3亿元，结构上以沪深300ETF为代表的宽基ETF获得较多资金净流入。
- 行业表现方面，31个申万一级行业中共23个行业收涨。**其中，银行、房地产、煤炭、石油石化等板块相对占优，涨幅在2%-5%左右；农林牧渔、国防军工等行业下跌2%以上。概念方面，水电、射频及天线、一级地产商、央企银行等概念指数涨幅靠前，涨幅在5%-7%左右。

资料来源：Wind，平安证券研究所

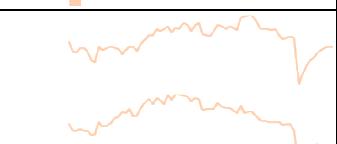
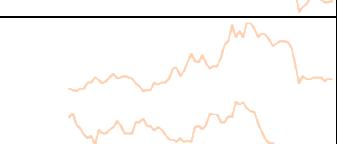
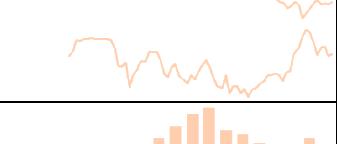
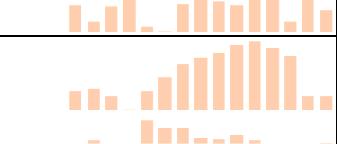
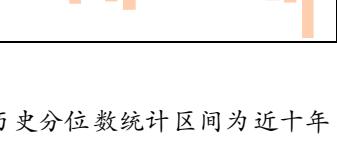
注：本页数据统计截至日期为2025/4/18，历史分位数统计区间为近十年

● 近一周申万一级行业市场表现（截至2025/4/18）

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌 幅 (%)	历史分 位	周成交 占比	历史分 位	日均换 手率	历史分 位	PE_TT M	历史分 位	PB_LF	历史分 位
银行	4.04	92.5%	2.22	50.1%	0.25	82.8%	6.15	37.8%	0.55	28.6%
房地产	3.40	84.5%	1.42	11.2%	1.55	73.8%	35.72	96.2%	0.72	10.2%
综合	3.01	82.0%	0.27	24.1%	2.29	75.7%	42.91	37.9%	1.47	24.7%
煤炭	2.71	77.8%	0.58	11.0%	0.87	46.0%	10.99	57.0%	1.20	29.0%
石油石化	2.26	78.4%	0.67	7.8%	0.32	55.8%	14.99	36.5%	1.15	1.7%
传媒	1.91	70.4%	2.49	15.1%	2.03	54.2%	38.17	57.0%	2.42	41.6%
公用事业	1.77	76.9%	2.58	52.6%	1.00	65.9%	17.10	4.5%	1.50	26.7%
纺织服饰	1.57	74.5%	1.09	64.0%	2.30	84.3%	19.64	10.8%	1.60	7.6%
轻工制造	1.35	66.9%	1.42	25.8%	2.27	77.3%	23.71	31.7%	1.63	9.5%
建筑装饰	1.25	68.8%	1.50	13.7%	0.95	42.9%	9.52	31.0%	0.71	4.0%
有色金属	0.91	59.4%	4.64	50.5%	1.81	57.9%	19.17	18.8%	2.08	21.8%
非银金融	0.80	61.8%	3.02	11.4%	0.76	44.6%	13.83	19.5%	1.22	22.1%
通信	0.53	55.9%	3.42	55.6%	1.29	18.6%	30.21	16.6%	2.46	43.9%
美容护理	0.43	57.5%	0.63	93.0%	5.02	99.6%	34.82	38.6%	3.11	20.8%
基础化工	0.31	51.8%	5.92	38.2%	2.14	84.7%	23.28	51.2%	1.73	10.5%
建筑材料	0.26	50.6%	0.69	4.3%	1.23	22.5%	26.15	70.9%	1.10	5.7%
食品饮料	0.24	51.0%	3.73	59.7%	3.04	96.7%	21.23	7.1%	4.44	23.4%
商贸零售	0.24	55.3%	3.45	97.7%	4.10	95.9%	35.50	70.6%	1.71	43.7%
家用电器	0.18	51.0%	1.83	60.7%	1.93	78.5%	14.34	25.4%	2.36	10.3%
钢铁	0.16	53.1%	0.70	34.4%	0.72	40.7%	29.66	79.0%	0.95	25.6%
社会服务	0.14	49.8%	1.79	98.2%	4.39	94.3%	41.96	34.0%	2.95	15.7%
交通运输	0.04	52.7%	2.80	77.3%	1.07	86.1%	15.76	31.9%	1.28	10.1%
环保	0.04	50.6%	1.08	54.4%	1.54	67.5%	22.50	47.3%	1.39	9.8%
医药生物	-0.36	44.1%	5.82	30.9%	1.57	60.7%	29.56	28.7%	2.43	5.1%
电力设备	-0.37	43.7%	5.72	52.8%	1.59	48.7%	27.74	23.6%	2.11	16.1%
电子	-0.64	39.8%	14.00	85.5%	2.08	47.9%	51.98	69.1%	3.40	44.0%
机械设备	-0.73	38.0%	7.41	89.0%	2.28	81.2%	30.19	48.9%	2.34	39.5%
汽车	-0.79	37.1%	5.14	78.9%	1.76	66.6%	24.28	51.4%	2.39	64.7%
计算机	-0.84	40.6%	8.29	65.8%	2.85	67.6%	74.67	86.2%	3.64	34.3%
农林牧渔	-2.15	22.7%	2.55	74.4%	3.62	93.0%	18.59	8.0%	2.36	5.1%
国防军工	-2.55	22.0%	3.13	76.9%	1.63	67.1%	68.10	57.1%	2.90	35.9%

上周市场表现 | A股：水电、射频及天线等概念指数表现居前

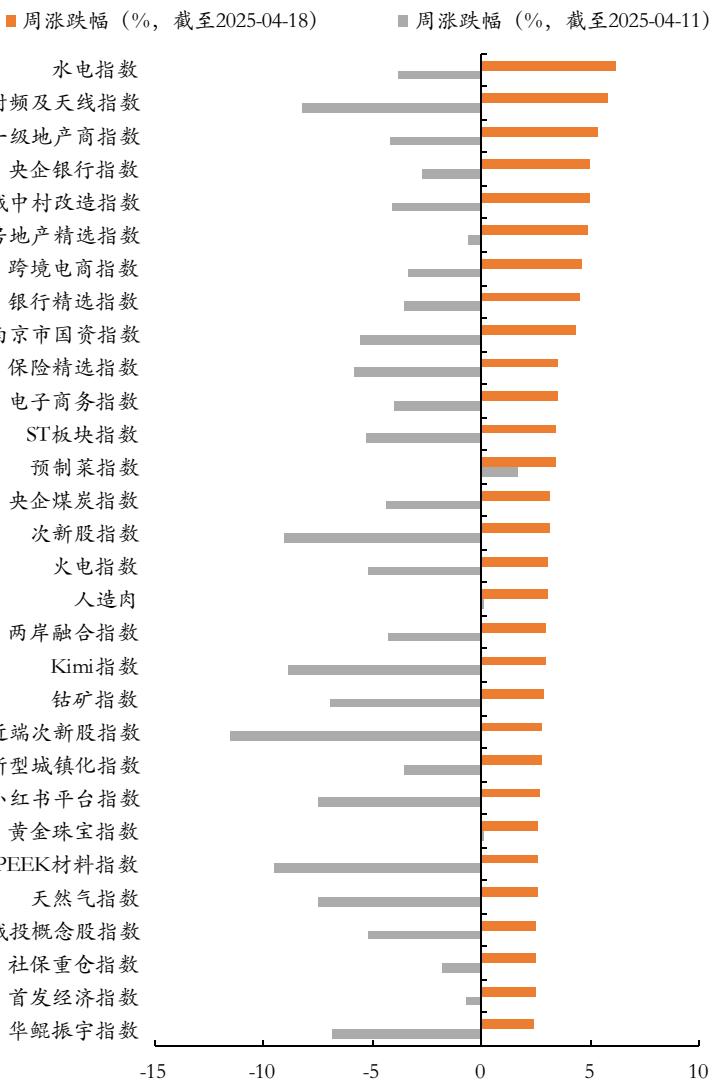
● 近一周重要市场指标表现（截至2025/4/18）

类别	指标	2025/4/18	最新历史分位	相比前值变化	2025Q1以来表现
市场涨跌 (%)	上证综指	1.19	70.2%	↑	
	创业板指	-0.64	42.7%	↑	
市场估值PE_TTM	上证综指	14.06	56.4%	↑	
	创业板指	28.91	11.0%	↓	
流动性	全市场	10Y国债到期收益率 (%)	1.65	0.8%	
		3Y中短票AA信用利差 (bp)	48.81	6.0%	
		美元兑人民币	7.30	98.1%	
	A股市场	日均成交额 (亿元)	11086.57	84.1%	
		日均成交额环比变化率 (%)	-31.24	0.6%	
	公募基金	新成立偏股型基金份额 (亿份)	84.77	55.6%	
	杠杆资金	融资余额 (亿元)	17937.01	94.1%	
		融资余额环比变化率 (%)	0.03	47.4%	

资料来源：Wind，平安证券研究所

注：本页市场数据统计截至日期为2025/4/18，流动性指标除融资余额截至日期为2025/4/17，历史分位数统计区间为近十年

● 近一周涨幅排名前三十概念指数涨跌幅



下周重点关注 | G20财政及央行部长级会议

下周重点关注日历

	周一 4月21日	周二 4月22日	周三 4月23日	周四 4月24日	周五 4月25日	周六 4月26日
国内	• LPR	/	/	/	• 3月服务贸易差额	/
海外	/	• 欧盟4月消费者信心指数	• 20国集团(G20)财政及央行部长级会议举行，至4月24日	• 美联储公布经济状况褐皮书	/	/



风险提示

- 1) 宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；
- 2) 货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险；
- 3) 海外资本市场波动加大，对外开放加大A股市场也会相应承压。



平安证券研究所策略配置研究团队

首席策略分析师

魏伟	WEIWEI170@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060513060001
----	-------------------------	--------	----------------

策略分析师

张亚婕	ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060517110001
郝思婧	HAOSIJING374@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521070001
蒋炳楠	JIANGJIONGNAN597@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060524120002

策略研究助理

校星	XIAOXING407@PINGAN.COM.CN	一般证券业务	S1060123120037
靳旭媛	JINXUYUAN745@PINGAN.COM.CN	一般证券业务	S1060124070018

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。
平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。