

## A 股策略周报：认清形势 积极应对

2025 年 4 月 28 日

A 股策略

策略周报

分析师

林阳 电话：021-65465572 邮箱：liny@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480524080001

### 周度观点：

**认清形势，积极应对：** 中央政治局会议于 4 月 25 日召开，会议分析研究当前的经济形势。会议针对当前的内外部形势，提出总的方针，坚定不移办好自己的事，当前外部国际形势不确定性增大，内部增长处于新旧动能转换时期，保持战略定力，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。在政策应对上，明确提出既定政策要加紧上市，用好用足，早出台早见效，增量政策要充分备足预案，根据形势变化及时推出。在政策目标上，提出了稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，尤其把稳就业放在首位。在货币政策上，延续了政府工作报告表述，强调了适时降准降息，新提出创设新的结构性货币政策工具，设立服务消费与养老再贷款，指向生活性服务业和养老产业。在政策重点上，促销费进一步向服务消费倾斜，大力发展服务消费，一方面继续加大服务性消费补贴，尤其在餐饮住宿旅游等方面，另一方面，增加文化、养老等新消费。会议强调加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用，设立新型政策性金融工具，财政政策持续发力。同时，对资本市场提法继续加码，首提持续稳定和活跃资本市场，对股市的重视程度增加，本次会议对资本市场形成了更加稳定的预期，以我为主，认清形势，积极应对，市场随着外部因素逐步明朗将逐步活跃。

**A 股策略：** 从 A 股近期走势来看，市场基本消除贸易战对指数的影响，市场重新步入常态化走势，在业绩披露期即将结束的阶段，市场阶段性业绩风险释放，展望政策未来指向更加清晰，对资本市场的稳定和活跃给予较高定位，我们倾向于指数未来将会呈现出稳中有升的格局。高质量发展未来仍将是市场的主线，我们继续看好大科技的主线地位，中美博弈仍是主旋律，自主可控受消息面影响出现调整可视为布局机会。从政策角度，消费是下一步关注重点，提高中低收入者福利和生育养老等方面政策支持，服务消费为代表的政策红利将会逐步释放，重点关注生育、教育、文旅等政策扶持方向。

**投资建议：** 中美贸易领域继续博弈可能性大，政策做好充分应对，短期市场风险偏好稳步回升，业绩风险逐步兑现，可逐步提升仓位比例。首选人工智能、机器人为代表的大科技板块，经历了业绩兑现期之后，市场关注度有望重回行业发展层面，主题性投资热度有望恢复。其次关注消费，未来政策红利充足，重点关注商贸零售、生育、文旅以及符合新消费理念的细分赛道。再次，以券商为代表的绩优指标板块值得关注，随着指数稳中有升，绩优权重板块有望重拾升势。

**风险提示：** 经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

## 1. 周度观点

认清形势，积极应对：中央政治局会议于4月25日召开，会议分析研究当前的经济形势。会议针对当前的内外部形势，提出总的方针，坚定不移办好自己的事，当前外部国际形势不确定性增大，内部增长处于新旧动能转换时期，保持战略定力，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。在政策应对上，明确提出既定政策要加紧上市，用好用足，早出台早见效，增量政策要充分备足预案，根据形势变化及时推出。在政策目标上，提出了稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，尤其把稳就业放在首位。在货币政策上，延续了政府工作报告表述，强调了适时降准降息，新提出创新新的结构性货币政策工具，设立服务消费与养老再贷款，指向生活性服务业和养老产业。在政策重点上，促销费进一步向服务消费倾斜，大力发展服务消费，一方面继续加大服务性消费补贴，尤其在餐饮住宿旅游等方面，另一方面，增加文化、养老等新消费。会议强调加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用，设立新型政策性金融工具，财政政策持续发力。同时，对资本市场提法继续加码，首提持续稳定和活跃资本市场，对股市的重视程度增加，本次会议对资本市场形成了更加稳定的预期，以我为主，认清形势，积极应对，市场随着外部因素逐步明朗将逐步活跃。

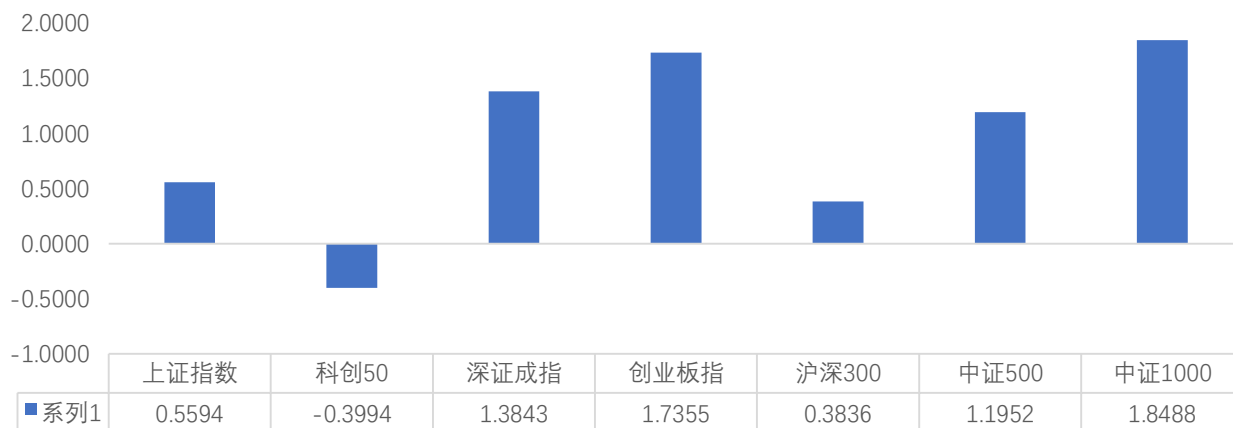
**A股策略：**从A股近期走势来看，市场基本消除贸易战对指数的影响，市场重新步入常态化走势，在业绩披露期即将结束的阶段，市场阶段性业绩风险释放，展望政策未来指向更加清晰，对资本市场的稳定和活跃给予较高定位，我们倾向于指数未来将会呈现出稳中有升的格局。高质量发展未来仍将是市场的主线，我们继续看好大科技的主线地位，中美博弈仍是主旋律，自主可控受消息面影响出现调整可视为布局机会。从政策角度，消费是下一步关注重点，提高中低收入者福利和生育养老等方面政策支持，服务消费为代表的政策红利将会逐步释放，重点关注生育、教育、文旅等政策扶持方向。

**投资建议：**中美贸易领域继续博弈可能性大，政策做好充分应对，短期市场风险偏好稳步回升，业绩风险逐步兑现，可逐步提升仓位比例。首选人工智能、机器人为代表的大科技板块，经历了业绩兑现期之后，市场关注度有望重回行业发展层面，主题性投资热度有望恢复。其次关注消费，未来政策红利充足，重点关注商贸零售、生育、文旅以及符合新消费理念的细分赛道。再次，以券商为代表的绩优指标板块值得关注，随着指数稳中有升，绩优权重板块有望重拾升势。

## 2. 一周数据

本周市场整体反弹，其中以小盘的中证1000、创业板指数和深证指数反弹幅度最大。

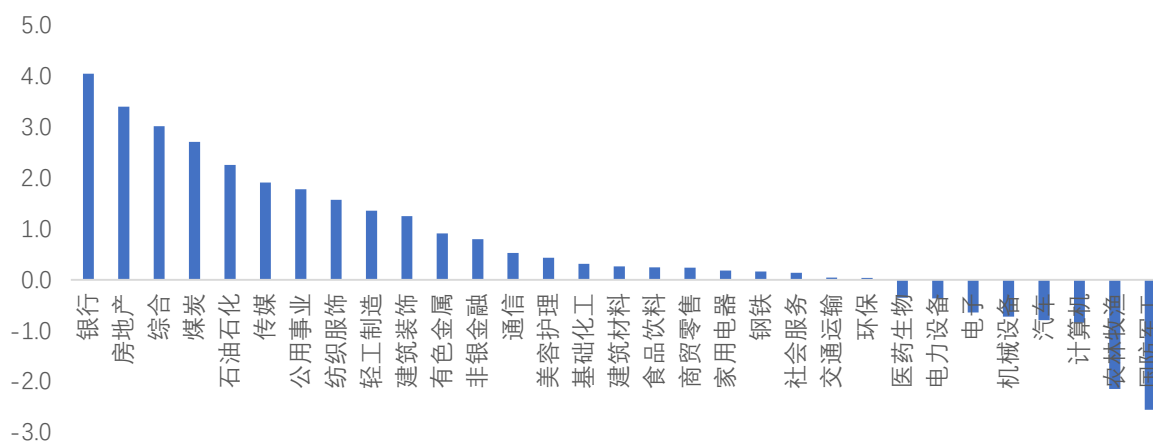
图1：市场指数表现（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从行业分布来看，以银行地产煤炭等防御性行业表现较好。

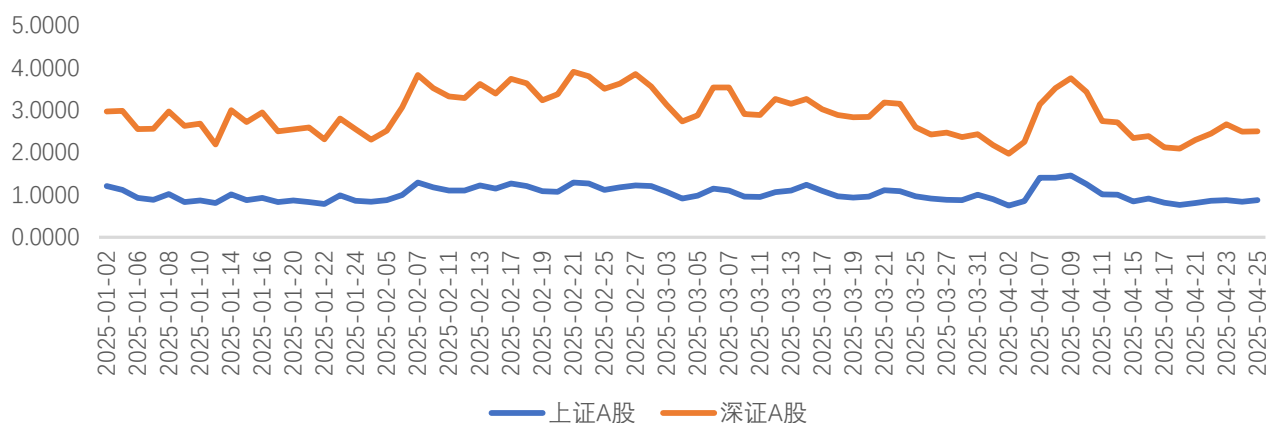
图2：A股行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

两市换手率有所萎缩，市场成交较弱。

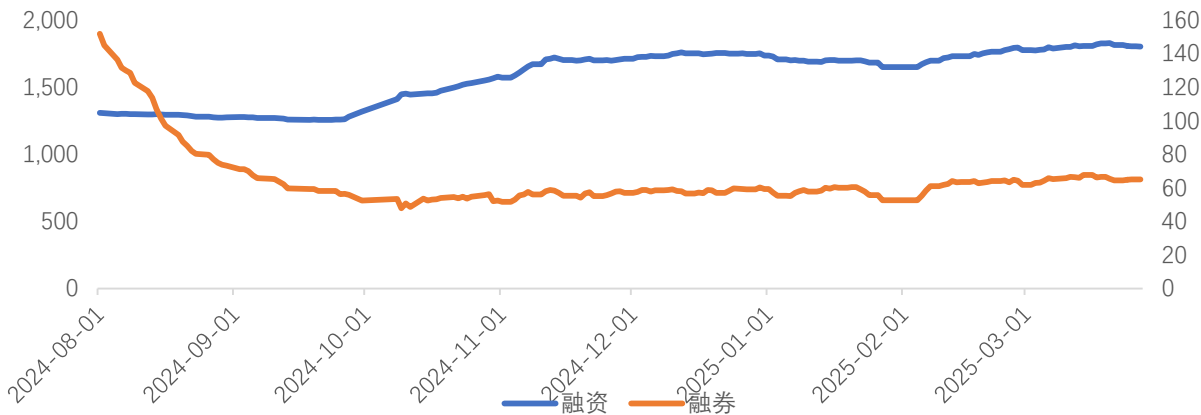
图3：两市换手率（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从两融数据来看，随着市场活跃度明显下降，融资余额有所下行。

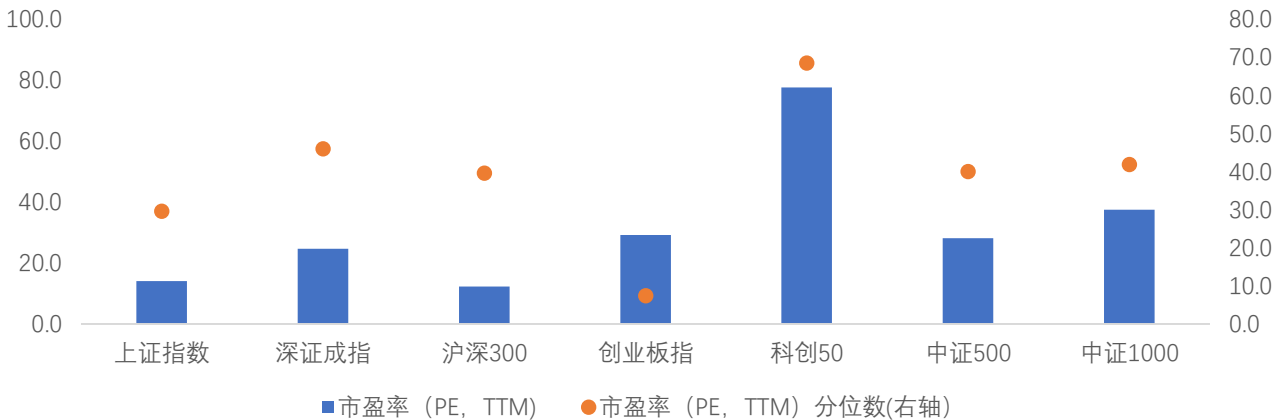
图4：融资融券余额（亿）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

目前估值水平除了科创 50 指数明显提升之外，整体仍属于合理水平。

图5：A 股全市场估值



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

表1：行业估值分布				
板块名称	市盈率	市盈率（算术平均）	市净率	市净率（算术平均）
农林牧渔	23.4	3.7	2.6	6.2
基础化工	29.8	72.0	1.9	37.7
钢铁	-120.7	0.0	0.9	29.4
有色金属	19.5	14.6	2.4	18.0
电子	64.4	74.9	3.7	64.6
家用电器	15.7	30.2	2.7	27.3
食品饮料	21.8	15.3	4.9	37.8
纺织服饰	23.1	16.7	1.7	8.0

板块名称	市盈率	市盈率（算术平均）	市净率	市净率（算术平均）
轻工制造	38.1	49.0	1.9	12.3
医药生物	43.5	76.3	2.7	4.2
公用事业	18.0	15.3	1.9	53.8
交通运输	16.1	11.8	1.5	22.0
房地产	-10.6	0.0	0.7	6.3
商贸零售	63.5	86.8	1.8	27.3
社会服务	59.3	65.4	2.9	17.3
综合	-34.0	0.0	1.5	13.9
建筑材料	34.6	80.1	1.0	4.8
建筑装饰	10.3	44.1	0.8	15.6
电力设备	47.4	39.4	2.3	20.0
国防军工	119.8	79.1	3.5	49.2
计算机	181.6	92.0	3.8	29.2
传媒	67.2	69.6	2.3	21.9
通信	21.9	26.2	2.0	31.6
银行	6.5	70.8	0.7	45.8
非银金融	13.0	3.4	1.5	26.4
汽车	28.9	57.5	2.6	81.6
机械设备	36.7	44.6	2.4	36.3
煤炭	11.9	81.8	1.4	22.4
石油石化	10.9	55.3	1.2	42.4
环保	29.8	90.9	1.5	21.1
美容护理	57.9	69.6	3.2	19.6

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

### 3. 风险提示

经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

## 分析师简介

### 林阳

中国社科院金融学硕士，长期从事行业和策略研究，曾任中信建投策略分析师、东兴证券基金部基金经理、自营部投资经理，目前为东兴研究所策略分析师。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526