

市场稳定的预期未变

——A股投资策略周报告

华龙证券研究所

A股市场走势 (2025/3/14-2026/3/20)



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股投资策略点评报告：多项有利因素支撑市场》2026.3.18

《A股投资策略周报告：国内指数具备韧性》2026.3.10

《A股投资策略点评报告：政策延续积极有为》2026.3.9

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周各指数风格均有所调整。**消费、金融风格跌幅较低，市场整体上情绪面偏防御。调整原因，一方面美伊冲突延续，增加了市场对于全球基本面的担忧，尤其是油价维持在100美元/桶附近波动，通胀预期有所升温，外围市场较弱对市场有所传导。另一方面资金从近期涨幅较多的周期板块流出增加，同时其他风格指数并没有特别好的表现，资金整体上观望较强。
- **1-2月经济开局良好。**工业增加值同比加快。1-2月规上工业增加值同比增长6.3%，增速比上年12月加快1.1个百分点。其中1-2月装备制造业增加值同比增长9.3%，贡献率为47.4%。1-2月服务业生产指数同比增长5.2%，增速比上年12月加快0.2个百分点。1-2月信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长10.1%。内需端扩大，1-2月社会消费品零售总额同比增长2.8%，增速比上年12月加快1.9个百分点。
- **美联储维持利率区间不变符合市场预期。**3月19日美联储公布3月货币政策会议决议，将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%不变，符合市场预期。原因短期通胀是关键因素。美联储主席鲍威尔认为，短期通胀预期近几周再度上升。一是关税带来的价格压力仍在向核心通胀传导，二是中东局势推高的油价也在增加新的上行风险。关于委员会核心判断，预测通胀会继续改善，总体仍倾向于降息，在没有通胀改善的情况下，就不会降息。
- **市场稳定的预期未变。**因霍尔木兹海峡通航率有所降低，油价持续波动，升至100美元/桶左右，引发市场对于全球经济滞涨风险的进一步担忧，而上周市场总体情绪面偏谨慎，风险偏好有所降低，尤其冲突没有出现较明显缓和，甚至有所升级的情况下，市场情绪面存在一定程度波动，此外上周3月美联储议息会议维持目标利率不变，且降息预期有所降低的情况下，对市场风险偏好起到了明显的抑制作用。不过当前政策稳定市场的预期明确，流动性充裕，估值处于合理区间，基本面预期稳定，待影响因素被市场较充分定价，市场有望迎来较好的配置机会。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造等成长方向。关注电子、软件、通信服务等TMT方向；电力设备、国防军工、自动化设备等先进制造方向。二是提振和扩大内需方向。关注汽车、家用电器、医疗器械等。三是反内卷及供需变化。关注有色金属、特钢、化学纤维等。主题关注十五五规划、人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；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	5
2.3 融资交易行业方向	6
2.4 市场及行业估值	7
3. 事件日历	8
4. 风险提示	8

图目录

图 1: 风格指数收益率走势	1
图 2: 社零总额及工业增加值当月同比回升(%)	2
图 3: 美联储最新点阵图	3
图 4: 全球主要指数涨跌幅(%)	5
图 5: 国内指数涨跌幅(%)	5
图 6: 行业指数涨跌幅(%)	5
图 7: 概念指数涨幅前十板块(%)	6
图 8: 概念指数跌幅前十板块(%)	6
图 9: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	6

表目录

表 1: 风格涨跌幅	1
表 2: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	7
表 3: 行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	7

表 4: 事件前瞻 8

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周各指数风格均有所调整

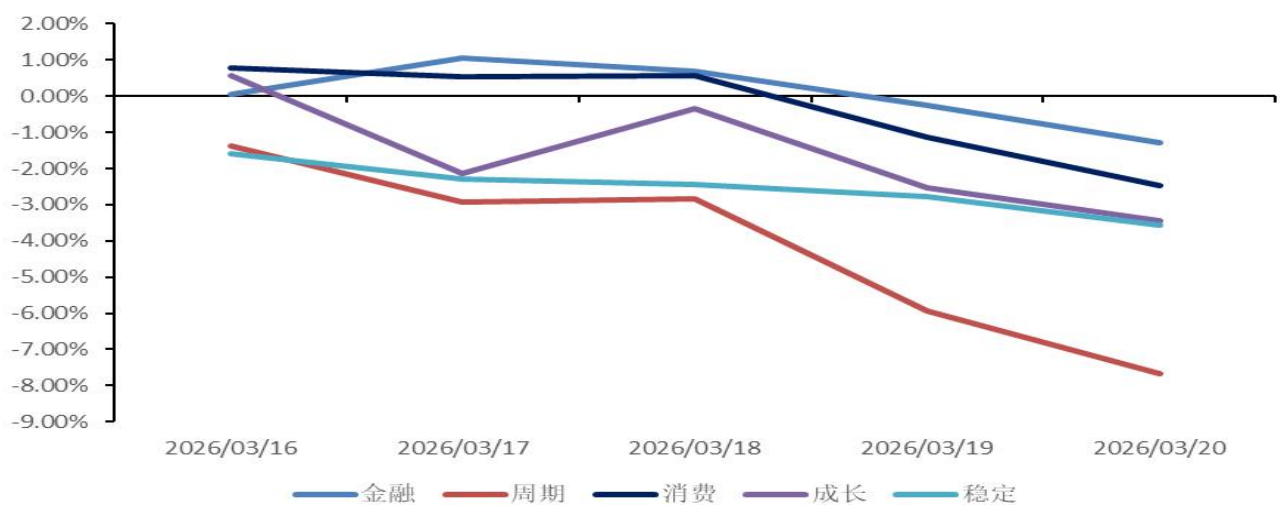
金融、消费、成长、稳定、周期等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.26%、-0.49%、-0.69%、-0.72%、-1.58%，上周风格指数均呈现调整，消费、金融风格跌幅较低，市场整体上情绪面偏防御。调整原因，一方面美伊冲突延续，增加了市场对于全球基本面预期的担忧，尤其是油价维持在100美元/桶附近波动，通胀预期有所升温，外围市场较弱对市场有所传导。另一方面资金从近期涨幅较多的周期板块流出增加，同时其他风格指数并没有特别好的表现，资金整体上观望较强。

表 1：风格涨跌幅

证券简称	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅
	2026-3-16	2026-3-17	2026-3-18	2026-3-19	2026-3-20	
金融	0.06	0.99	-0.34	-0.95	-1.04	-0.26
消费	0.79	-0.25	0.02	-1.69	-1.34	-0.49
成长	0.56	-2.68	1.82	-2.18	-0.95	-0.69
稳定	-1.58	-0.72	-0.16	-0.34	-0.80	-0.72
周期	-1.38	-1.57	0.09	-3.18	-1.85	-1.58

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势

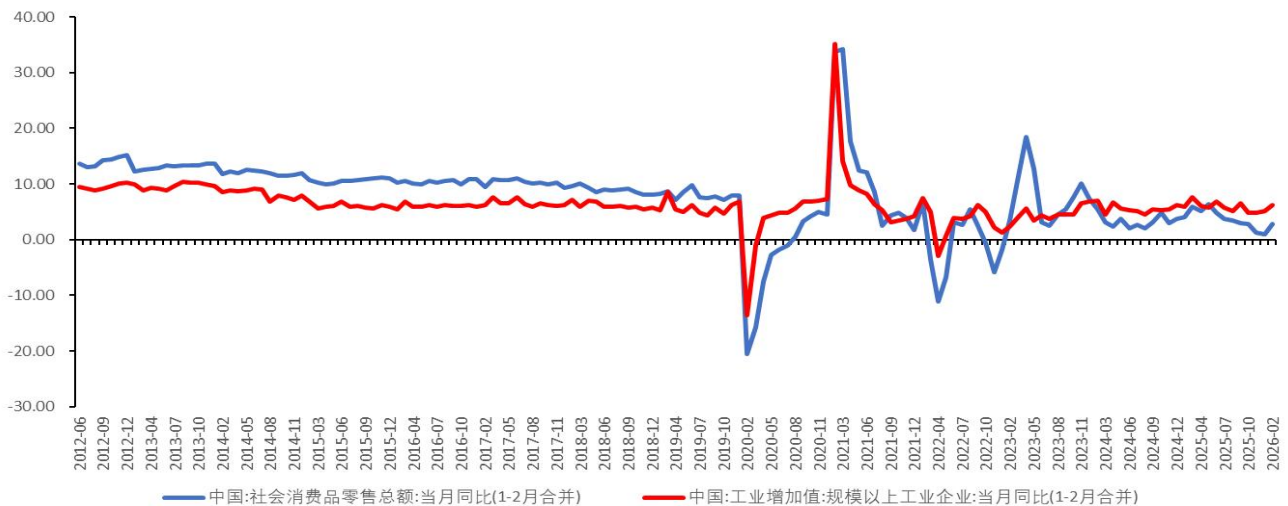


资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 1-2 月经济开局良好

①工业增加值同比加快。1-2 月规上工业增加值同比增长 6.3%，增速比上年 12 月加快 1.1 个百分点。其中 1-2 月装备制造业增加值同比增长 9.3%，贡献率为 47.4%。1-2 月服务业生产指数同比增长 5.2%，增速比上年 12 月加快 0.2 个百分点。1-2 月信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长 10.1%。②内需端扩大。1-2 月社会消费品零售总额同比增长 2.8%，增速比上年 12 月加快 1.9 个百分点；服务零售额增长 5.6%，快于商品零售增速。1-2 月固定资产投资同比增长 1.8%，而上年全年固定资产投资下降 3.8%，实现由降转增的变化，其中基础设施投资 1-2 月同比增长 11.4%。③外贸保持较强韧性。1-2 月货物进出口额同比增长 18.3%，比上年全年增速加快。对东盟、欧盟、共建“一带一路”国家等进出口增速都保持在 20%左右。④物价温和回升。1-2 月居民消费价格同比上涨 0.8%，涨幅和上年 12 月持平，但比上年四季度和上年全年回升；1-2 月扣除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 1.3%，涨幅比上年 12 月扩大。⑤新动能加快。1-2 月计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长 14.2%。电子行业快速增长带动了上游相关原材料行业增长，其中 1-2 月化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 7.6%，也保持较快增长。同时，对上游能源行业的拉动作用也比较明显。1-2 月电力、热力生产和供应业增加值同比增长 5.1%，比上年 12 月份加快 4 个百分点，新动能对整个上下游行业的带动增强。新能源装备生产大幅加快，保持高速增长。

图 2：社零总额及工业增加值当月同比回升(%)



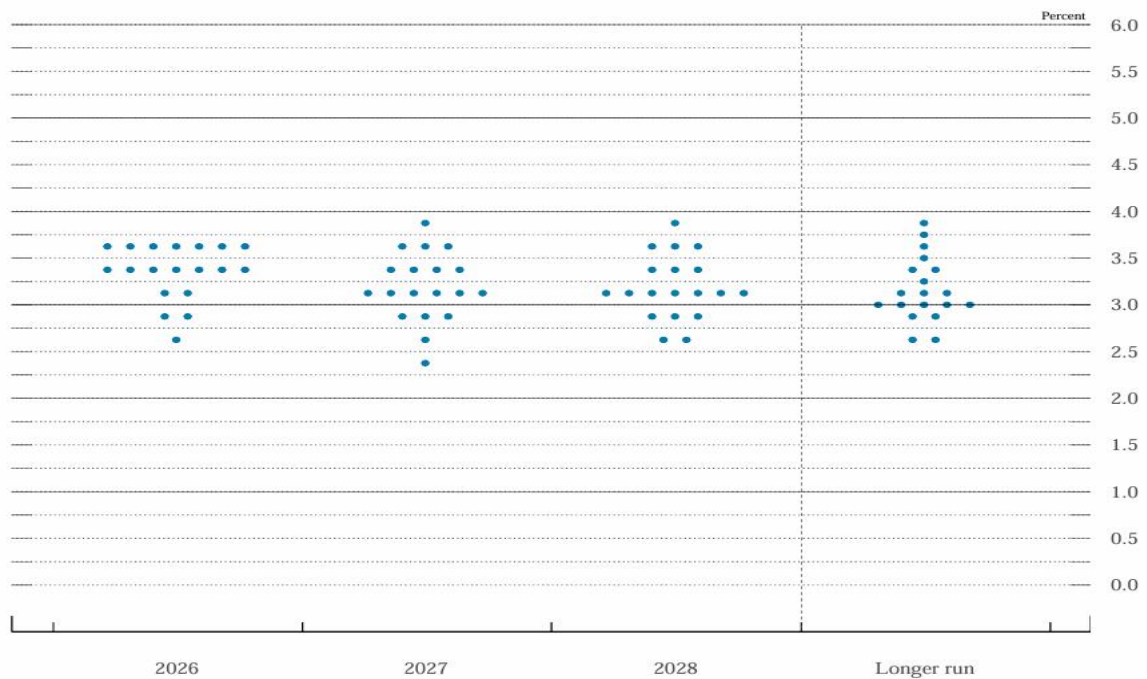
资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 美联储维持利率区间不变符合市场预期

3月19日美联储公布3月货币政策会议决议，将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%不变，符合市场预期。原因短期通胀是关键因素。美联储主席鲍威尔认为，短期通胀预期近几周再度上升。一是关税带来的价格压力仍在向核心通胀传导，二是中东局势推高的油价也在增加新的上行风险。关于委员会核心判断，预测通胀会继续改善，总体仍倾向于降息，在没有通胀改善的情况下，就不会降息。截至3月20日，据CME美联储观察数据，美联储4月维持利率不变的概率为92.8%。到2026年底，年内降息的概率近70%，其中，降一次的约为40%，降至少两次的接近30%。点阵图显示，依然预计2026年有一次25个基点的降息，明年也降息一次。

图 3：美联储最新点阵图

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：美联储官网，华龙证券研究所

1.2 市场研判

市场稳定的预期未变。上周(2026年3月16日-2026年3月20日)上证指数区间涨跌幅为-3.38%、沪深300区间涨跌幅为-2.19%、万得全A指数区间涨跌幅为-4.13%，上周市场震荡调整，地缘扰动仍是主要因素。国际油价受到美伊冲突影响，因霍尔木兹海峡通航率有所降低，油价持续波动，升至100美元/桶左右，引发市场对于全球经济滞胀风险的进一步担忧，进而上周市场总体情绪面偏谨慎，风险偏好有所降低，尤其冲突没有出现较明显缓和，甚至有所升级的情况下，市场情绪面存在一定程度波动，此外上周3月美联储议息会议维持目标利率不变，且降息预期有所降低的情况下，对市场风险偏好起到了明显的抑制作用。不过当前政策稳定市场的预期明确，流动性充裕，估值处于合理区间，基本面预期稳定，待影响因素被市场较充分定价，市场有望迎来较好的配置机会。

行业及主题配置。一是科技与先进制造等成长方向。数据显示新动能加快成长，科技创新和产业创新深度融合、“人工智能+”加快拓展，数字经济发展向好，带动产业链上下游同步改善。关注电子、软件、通信服务等TMT方向；电力设备、国防军工、自动化设备等先进制造方向。二是提振和扩大内需方向。1-2月价格端数据温和回升，显示内需端持续改善，政策效果显现。关注汽车、家用电器、医疗器械等。三是反内卷及供需变化。政策叠加需求端改善，阶段性调整之后估值进一步合理，相关行业业绩改善预期仍较强。关注有色金属、特钢、化学纤维等。主题关注十五五规划、人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 4：全球主要指数涨跌幅(%)

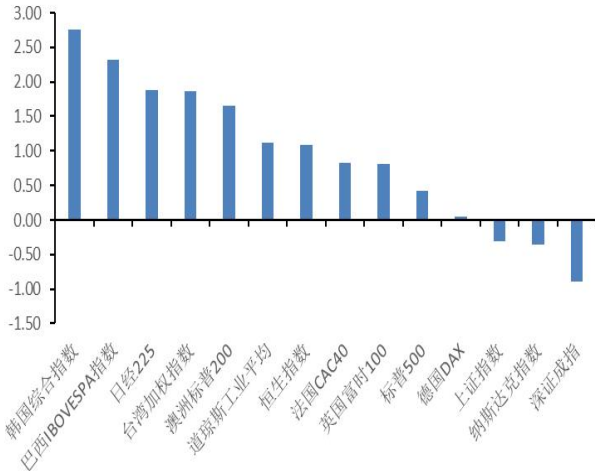
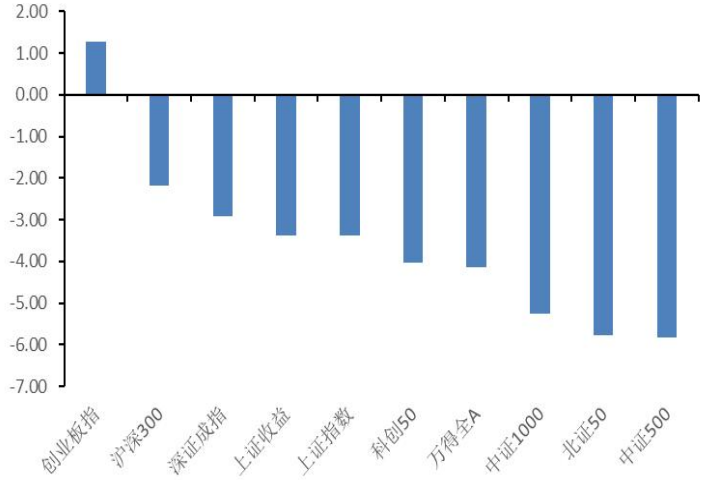


图 5：国内指数涨跌幅(%)

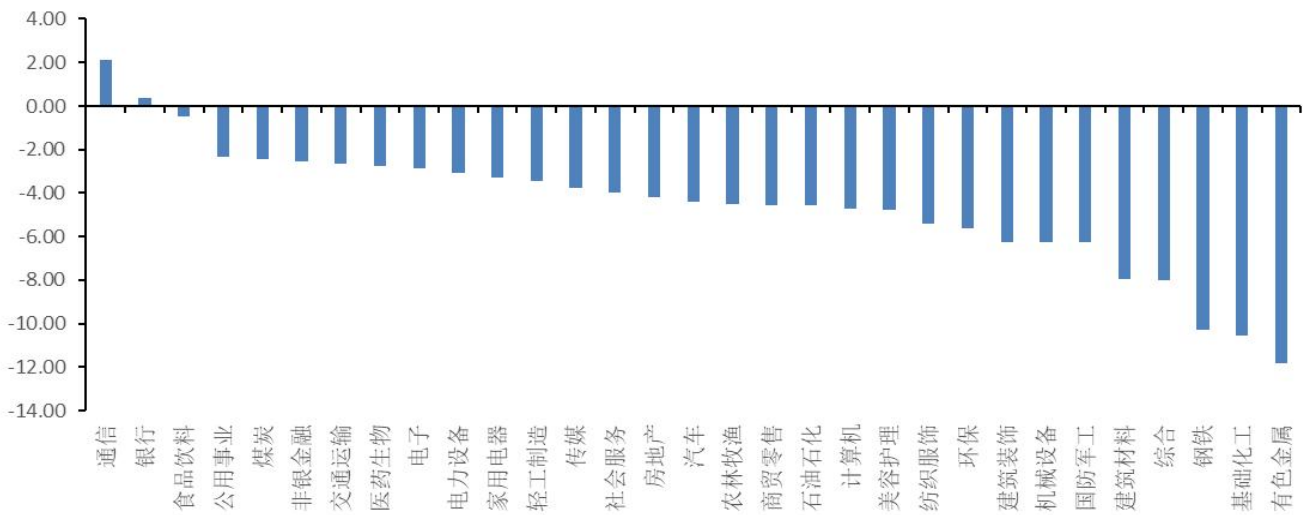


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 3 月 16 日-2026 年 3 月 20 日

2.2 行业及概念指数表现

图 6：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 2026 年 3 月 16 日-2026 年 3 月 20 日

图 7：概念指数涨幅前十板块(%)

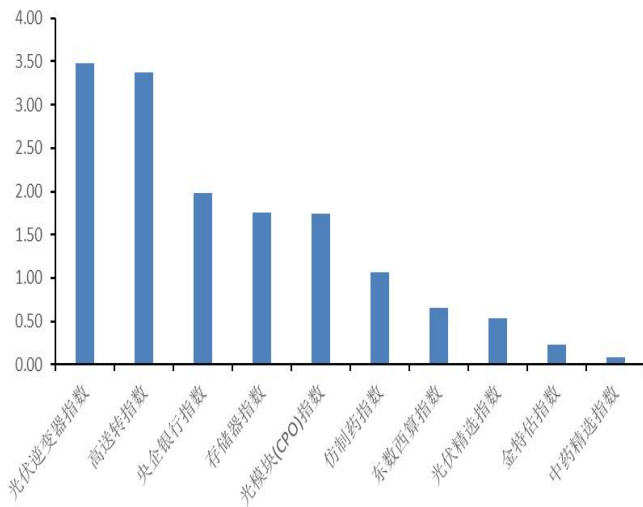
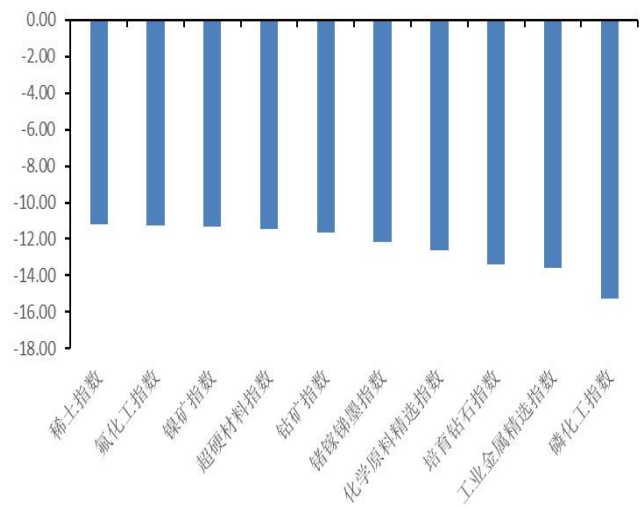


图 8：概念指数跌幅前十板块(%)

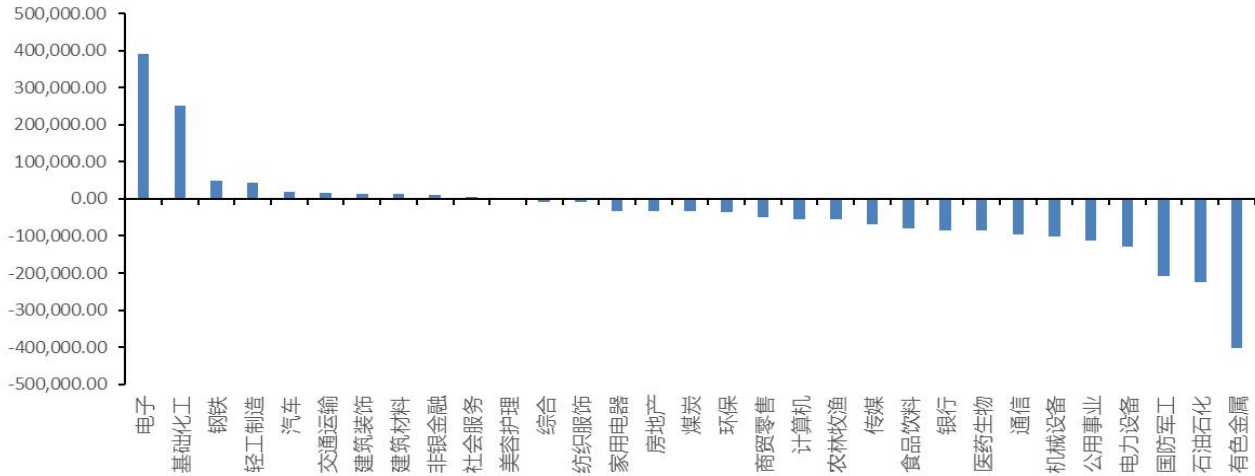


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 3 月 16 日-2026 年 3 月 20 日

2.3 融资交易行业方向

图 9：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 2026 年 3 月 16 日-2026 年 3 月 20 日

2.4 市场及行业估值

表 2：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	47.37	69.38
北证 50	68.65	75.88
沪深 300	76.70	56.52
中证 1000	85.22	63.11
深证成指	92.68	61.69
万得全 A	92.86	65.95
科创 50	94.55	60.24
上证指数	95.19	70.11
上证收益	95.19	70.11
中证 500	96.34	87.92

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 3 月 20 日-2026 年 3 月 20 日

表 3：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%	市净率分位数%
非银金融	0.32	26.86
食品饮料	5.33	0.30
家用电器	23.75	13.34
农林牧渔	26.54	25.70
美容护理	41.83	17.14
银行	43.16	27.60
社会服务	51.37	16.82
有色金属	51.67	91.81
医药生物	57.16	14.62
公用事业	58.08	80.41
汽车	59.70	84.92
纺织服装	68.19	58.74
交通运输	71.56	24.53
电力设备	76.27	74.14
传媒	78.72	80.41
机械设备	85.54	97.55
环保	86.20	63.57
建筑装饰	87.03	34.62
国防军工	87.92	90.02
钢铁	89.24	65.90
通信	89.70	99.84
计算机	90.32	80.76
轻工制造	90.80	67.37
石油石化	91.62	75.68
建筑材料	93.50	29.54

基础化工	94.51	64.16
煤炭	94.60	86.43
综合	94.83	93.96
商贸零售	95.15	59.98
电子	95.33	97.12
房地产	98.67	18.76

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 3 月 13 日-2026 年 3 月 13 日

3. 事件日历

表 4：事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2026-03-25	3 月 20 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶)	美国
2026-03-25	3 月 20 日原油库存量(千桶)	美国
2026-03-25	3 月 20 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-03-25	3 月 20 日原油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-03-25	3 月 20 日蒸馏燃油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-03-25	3 月 20 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-03-25	3 月 20 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-03-25	3 月 20 日炼油厂开工率(%)	美国
2026-03-26	3 月 21 日初请失业金人数:季调(人)	美国

资料来源：Wind，华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济不及预期风险。在政策的支撑下，经济稳中有进，政策延续发力提振内需，经济有望实现质的有效提升和量的合理增长，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济增长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、关税政策等，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。市场历史数据表现不能完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际存在差距的风险，以及第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰退风险。

(6) 全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差，可能导致

全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。

(7)黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、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：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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做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