

上证指数收复 3900 点关口

——3月25日 A股市场点评

中山证券研究所

分析师：唐晋荣

登记编号：S0290517120002

邮箱：tangjr@zszq.com

分析师：方鹏飞

登记编号：S0290519010001

邮箱：fangpf@zszq.com

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zszq.com

1. 市场整体表现

表 1 主要指数涨跌幅度

指数名称	涨跌幅 (%)	指数名称	涨跌幅 (%)
上证指数	1.30	北证 50	1.48
深证成指	1.95	万得全 A	1.79
沪深 300	1.40	中证 500	2.24
科创 50	1.91	红利指数	-0.51

资料来源：Wind，中山证券研究所

表 2 热门行业及主题概念

申万行业表现前五		申万行业表现后五	
行业名称	涨跌幅 (%)	行业名称	涨跌幅 (%)
综合(申万)	3.87	煤炭(申万)	-1.29
通信(申万)	3.71	石油石化(申万)	-0.44
有色金属(申万)	2.97	银行(申万)	0.65
电子(申万)	2.65	食品饮料(申万)	0.67
社会服务(申万)	2.61	医药生物(申万)	0.98
概念表现前五		概念表现后五	
概念名称	涨跌幅 (%)	概念名称	涨跌幅 (%)
两岸融合指数	5.58	煤炭开采精选指数	-0.87
光通信指数	5.35	央企煤炭指数	-0.68
光模块(CPO)指数	5.09	航运精选指数	-0.36
东数西算指数	4.98	光伏精选指数	-0.18
高速铜连接指数	4.79	光伏玻璃指数	-0.13

资料来源：Wind，中山证券研究所

2. 事件解读

据财新网报道，当地时间3月24日，美国政府通过巴基斯坦政府向伊朗提出一份包含15项条件的结束冲突方案，涵盖其核计划、导弹能力及地区代理人问题。美方要求伊朗在24小时内作出回应。美方的要求主要包括：伊朗解除现有核能力，承诺不发展核武器。同时，美方还要求伊朗停止支持地区代理人武装，禁止对其提供资金、指挥及武器支持，并限制弹道导弹的射程和数量，仅用于防御用途，同时确保霍尔木兹海峡保持开放。作为交换条件，伊朗可能获得全面解除国际制裁、美国支持其发展民用核项目，包括布什尔核电站项目，以及取消“快速恢复制裁”机制，该机制允许在伊朗不遵守规定时自动重新实施制裁。此外，美方正考虑推动为期一个月的停火，以便就上述条款展开进一步谈判。特朗普在白宫对记者表示，美国通过谈判结束与伊朗战争的努力取得进展，美国正与伊朗的“合适人士”进行对话，以达成结束敌对行动的协议，并补充说伊朗方面非常渴望达成协议。特朗普还再次强调，美方在对伊行动中已“取得胜利”，伊朗已经“完全被打败了”，并称当前局势并非“势均力敌的冲突”，而是伊朗方面“在军事上已被彻底削弱”。受中东局势影响，国际油价盘中下跌，最低触及每桶87.88美元。特朗普相关表态为中东局势降温提供了可能性，石油价格下行也印证了这一点，需密切关注中东局势后续走向。

据WIND消息，SpaceX计划于本周晚些时候或下周向监管机构提交首次公开发行招股说明书。此次提交将正式敲定埃隆·马斯克旗下这家火箭与通信公司的IPO计划，目标是在6月挂牌上市。此次IPO将检验投资者对这桩有望成为美国史上规模最大IPO的认购热情，其体量将远超以往。预计公司在IPO

中募资超 750 亿美元，高于此前报道的 500 亿美元预估。公司最新估值为 1.25 万亿美元，实际募资规模与估值将在 IPO 前数周最终确定。SpaceX 的上市消息将激发市场对于太空经济等行业的投资热情，市场对于科技类板块的投资热情有望延续。

据 WIND 消息，国家市场监督管理总局转发经济日报的评论文章《外卖大战该结束了》。文章称，外卖大战影响的不仅仅是餐饮业老板的账本，更是普通人的生计。当作为“压舱石”的餐饮消费因价格战而失速，经济大盘感受到的寒意，最终会传导到每个微观个体。健康的竞争，应该是技术创新、效率提升、服务优化的良性角逐，而不是依靠资本堆砌的烧钱游戏，更不是利用垄断地位控流量、逼站队的零和博弈。让外卖价格回归合理区间，让餐饮行业摆脱不补贴就死，一补贴就乱的困境，让市场竞争从拼砸钱转向拼服务，这才是真正的惠企利民。价格战，走不远；内卷竞争，没有赢家。外卖大战，该结束了。这一信号意味着监管层有望出手干预，为持续近一年的外卖补贴大战按下“终止键”，因外卖补贴大战而表现不佳的相关股票走势有望迎来好转。

3. 市场展望

3 月 25 日，市场主要指数均上涨，上证指数收复 3900 点关口。科技成长板块相对强势，其中光模块、算力、半导体等方向表现活跃。有色金属、社会服务等前期下跌较多的板块也表现亮眼。煤炭、石油石化等传统能源板块则相对弱势。

展望下个交易日，市场或继续温和修复。若中东地缘局势能进一步缓和，

将会进一步提振市场情绪，前期因地缘压制的超跌板块或能进一步修复。需关注中东地缘局势最新动态。

风险提示： 地缘博弈加剧，海外降息幅度不及预期，大宗商品价格剧烈波动。

分析师介绍:

唐晋荣: 中山证券研究所分析师;
方鹏飞: 中山证券研究所分析师;
葛 淼: 中山证券研究所分析师。

投资评级的说明

一 行业评级标准

报告列明的日期后3个月内, 以行业股票指数相对同期市场基准指数(中证800指数)收益率的预期表现为标准, 区分为以下四级:

强于大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上;

同步大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动;

弱于大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下;

未评级: 不作为行业报告评级单独使用, 但在公司评级报告中, 作为随附行业评级的选择项之一。

一 公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内, 以股票相对同期行业指数收益率为基准, 区分为以下五级:

买入: 强于行业指数15%以上;

持有: 强于行业指数5%~15%;

中性: 相对于行业指数表现在-5%~5%之间;

卖出: 弱于行业指数5%以上;

未评级: 研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司(简称“中山证券”或者“本公司”)研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★ 本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★ 本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★ 任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。