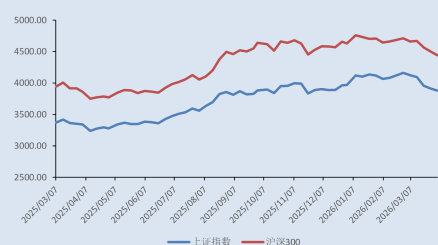


市场风险偏好有所提升

——A股投资策略周报

华龙证券研究所

A股市场走势 (2025/3/7-2026/4/3)



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股月度金股：4月或是市场配置窗口》2026.3.31

《A股投资策略周报：市场稳定的预期未变》2026.3.24

《A股投资策略点评报告：多项有利因素支撑市场》2026.3.18

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周市场情绪面偏防御。**上周金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.16%、-0.34%、0.02%、-0.64%、-1.05%，风格指数多数调整，其中消费风格上涨。上周市场整体上情绪面偏防御，地缘冲突叠加节前效应，可能是市场调整的主要原因。
- **制造业 PMI 重返扩张区间。**①3月制造业 PMI 为 50.4%。生产指数和新订单指数分别为 51.4%和 51.6%，比上月上升 1.8 个和 3.0 个百分点。②3月非制造业商务活动指数为 50.1%，比上月上升 0.6 个百分点。服务业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.5 个百分点。③3月综合 PMI 产出指数为 50.5%，比上月上升 1.0 个百分点。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 51.4%和 50.1%。
- **全球主要指数有所改善。**美伊冲突爆发以来对于全球市场主要指数产生了较明显的影响，可见是左右市场的关键因素。近期霍尔木兹海峡通航量增加及美伊就谈判进行沟通出现进展，全球权益市场主要指数因此有所改善。过去一周，经由霍尔木兹海峡的船只通行数量有所回升，截至上周五的七天滚动平均通航船只数量达到了自 2 月底美伊战事爆发以来的最高水平。
- **市场风险偏好有所提升。**上周(2026年3月30日-2026年4月3日)上证指数区间涨跌幅为-0.86%、沪深 300 区间涨跌幅为-1.37%、万得全 A 指数区间涨跌幅为-2.25%，上周市场延续震荡调整，地缘冲突带来的不确定性可能是关键原因。当前美伊谈判获得一定进展，市场风险偏好有所回升，若谈判取得实质性进展，市场可能迎来修复行情。短期来看市场经过调整后，配置价值明显上升，提升市场风险偏好。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造等成长方向。PMI 数据显示成长方向仍保持较高的景气度，同时景气度有所回升，其中高技术制造业 PMI 为 52.1%，较上月上升 0.6 个百分点，行业发展态势持续向好。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。二是扩大内需和反内卷及供需变化。PMI 数据显示内需方面呈现改善，其中消费品行业 PMI 为 50.8%，较上月上升 2.0 个百分点。市场监管总局提出综合整治“内卷式”竞争，综合运用各类反不正当竞争措施，着力防治平台经济、光伏、锂电池、新能源汽车等重点行业和领域“内卷式”竞争。关注汽车、家用电器、医疗器械；有色金属、特钢、化学纤维等。三是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	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	4
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	7
4. 风险提示	8

图目录

图 1: 风格指数收益率走势	1
图 2: 制造业 PMI 走势(%)	2
图 3: 全球主要指数表现	3
图 4: 全球主要指数涨跌幅(%)	4
图 5: 国内指数涨跌幅(%)	4
图 6: 行业指数涨跌幅(%)	4
图 7: 概念指数涨幅前十板块(%)	5
图 8: 概念指数跌幅前十板块(%)	5
图 9: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	5

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	6
表 3: 行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 4: 事件前瞻	7

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周市场情绪面偏防御

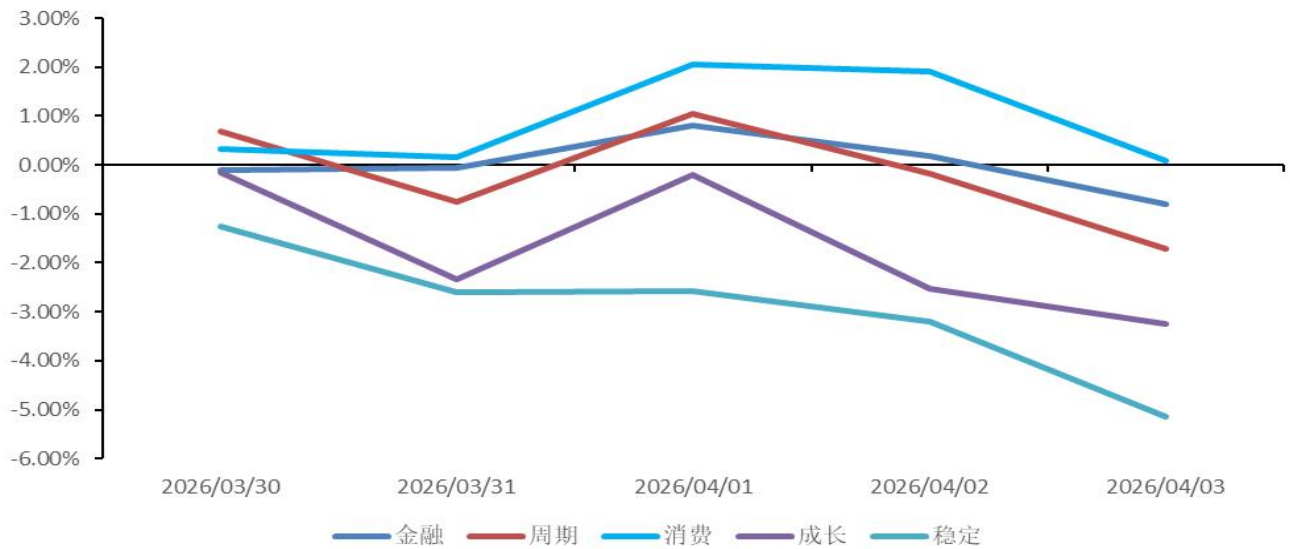
上周金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.16%、-0.34%、0.02%、-0.64%、-1.05%，风格指数多数调整，其中消费风格上涨。上周市场整体上情绪面偏防御，地缘冲突叠加节前效应，可能是市场调整的主要原因。

表 1：风格涨跌幅

证券简称	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅
	2026-3-30	2026-3-31	2026-4-1	2026-4-2	2026-4-3	
金融	-0.11	0.06	0.86	-0.62	-0.99	-0.16
周期	0.68	-1.42	1.81	-1.20	-1.55	-0.34
消费	0.33	-0.18	1.90	-0.15	-1.79	0.02
成长	-0.15	-2.19	2.18	-2.32	-0.74	-0.64
稳定	-1.26	-1.36	0.03	-0.64	-2.01	-1.05

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) 制造业 PMI 重返扩张区间

①3月制造业 PMI 为 50.4%。生产指数和新订单指数分别为 51.4%和 51.6%，比上月上升 1.8 个和 3.0 个百分点。行业上，农副食品加工、有色金属冶炼及压延加工等行业生产指数和新订单指数均高于 55.0%。采购量指数为 50.9%，比上月上升 2.7 个百分点。高技术制造业 PMI 为 52.1%，比上月上升 0.6 个百分点。装备制造业和消费品行业 PMI 分别为 51.5%和 50.8%，比上月上升 1.7 个和 2.0 个百分点。高耗能行业 PMI 为 48.9%，比上月上升 1.1 个百分点，景气水平有所回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 63.9%和 55.4%，比上月上升 9.1 个和 4.8 个百分点。行业上，石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等行业价格指数均高于 70.0%。生产经营活动预期指数为 53.4%，比上月上升 0.2 个百分点。行业上，专用设备、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数位于 56.0%以上较高景气区间。②3月非制造业商务活动指数为 50.1%，比上月上升 0.6 个百分点。服务业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.5 个百分点。行业上，铁路运输、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、保险等行业商务活动指数均位于 55.0%以上较高景气区间。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为 54.8%。建筑业商务活动指数为 49.3%，比上月上升 1.1 个百分点。建筑业业务活动预期指数为 50.5%。③3月综合 PMI 产出指数为 50.5%，比上月上升 1.0 个百分点。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 51.4%和 50.1%。

图 2：制造业 PMI 走势(%)

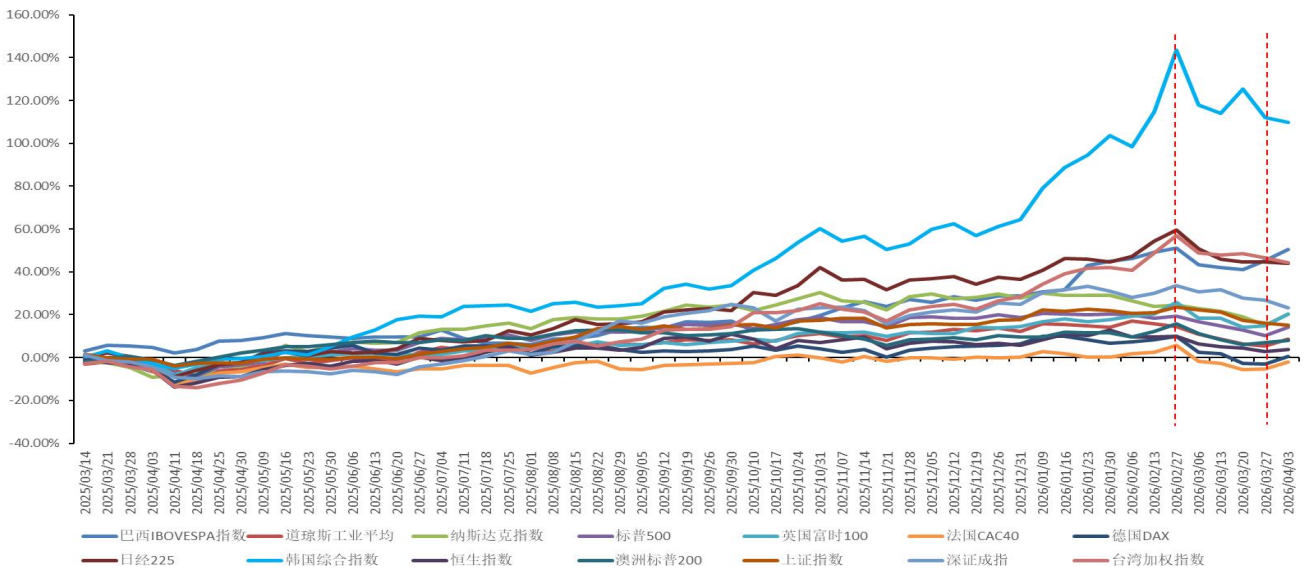
指标名称	2026-02	2026-03	走势
制造业PMI	49.00	50.40	
生产	49.60	51.40	
新订单	48.60	51.60	
新出口订单	45.00	49.10	
在手订单	44.00	47.10	
产成品库存	45.80	46.70	
采购量	48.20	50.90	
进口	45.60	49.80	
出厂价格	50.60	55.40	
主要原材料购进价格	54.80	63.90	
原材料库存	47.50	47.70	
从业人员	48.00	48.60	
供货商配送时间	49.10	49.50	
生产经营活动预期	53.20	53.40	
高技术制造业	51.50	52.10	
装备制造业	49.80	51.50	
消费品行业	48.80	50.80	
基础原材料行业	47.80	48.90	
大型企业	51.50	51.60	
中型企业	47.50	49.00	
小型企业	44.80	49.30	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 全球主要指数有所改善

美伊冲突爆发以来对于全球市场主要指数产生了较明显的影响，可见是左右市场的关键因素。近期霍尔木兹海峡通航量增加及美伊就谈判进行沟通出现进展，全球权益市场主要指数因此有所改善。过去一周，经由霍尔木兹海峡的船只通行数量有所回升，截至上周五的七天滚动平均通航船只数量达到了自2月底美伊战争爆发以来的最高水平。

图 3：全球主要指数表现



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

市场风险偏好有所提升。上周(2026年3月30日-2026年4月3日)上证指数区间涨跌幅为-0.86%、沪深300区间涨跌幅为-1.37%、万得全A指数区间涨跌幅为-2.25%，上周市场延续震荡调整，地缘冲突带来的不确定性可能是关键原因。当前美伊谈判获得一定进展，市场风险偏好有所回升，若谈判取得实质性进展，市场可能迎来修复行情。短期来看市场经过调整后，配置价值明显上升，提升市场风险偏好。

行业及主题配置。一是科技与先进制造等成长方向。PMI数据显示成长方向仍保持较高的景气度，同时景气度有所回升，其中高技术制造业PMI为52.1%，较上月上升0.6个百分点，行业发展态势持续向好。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。二是扩大内需和反内卷及供需变化。PMI数据显示内需方面呈现改善，其中消费品行业PMI为50.8%，较上月上升2.0个百分点。市场监管总局提出综合整治“内卷式”竞争，综合运用各类反不正当竞争措施，

着力防治平台经济、光伏、锂电池、新能源汽车等重点行业和领域“内卷式”竞争。关注汽车、家用电器、医疗器械；有色金属、特钢、化学纤维等。三是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(%)

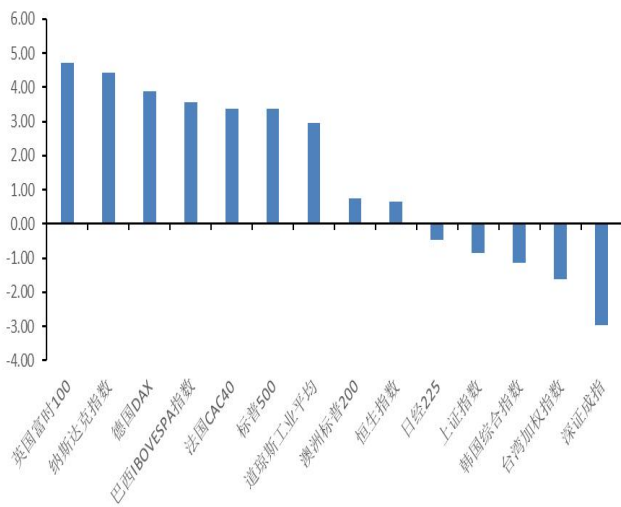
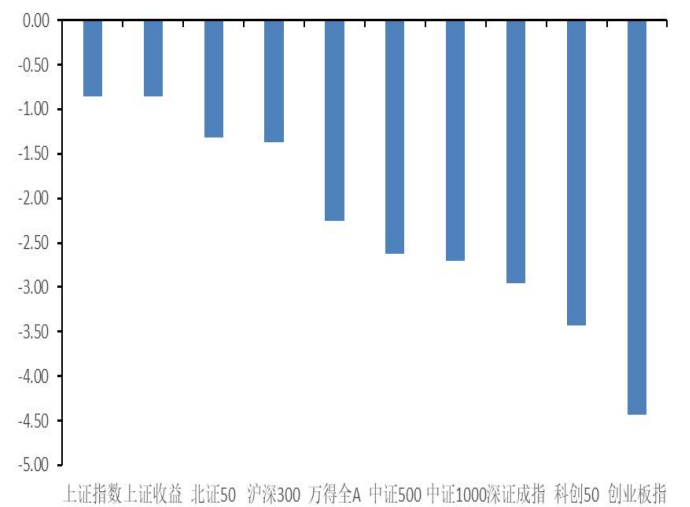


图 5：国内指数涨跌幅(%)

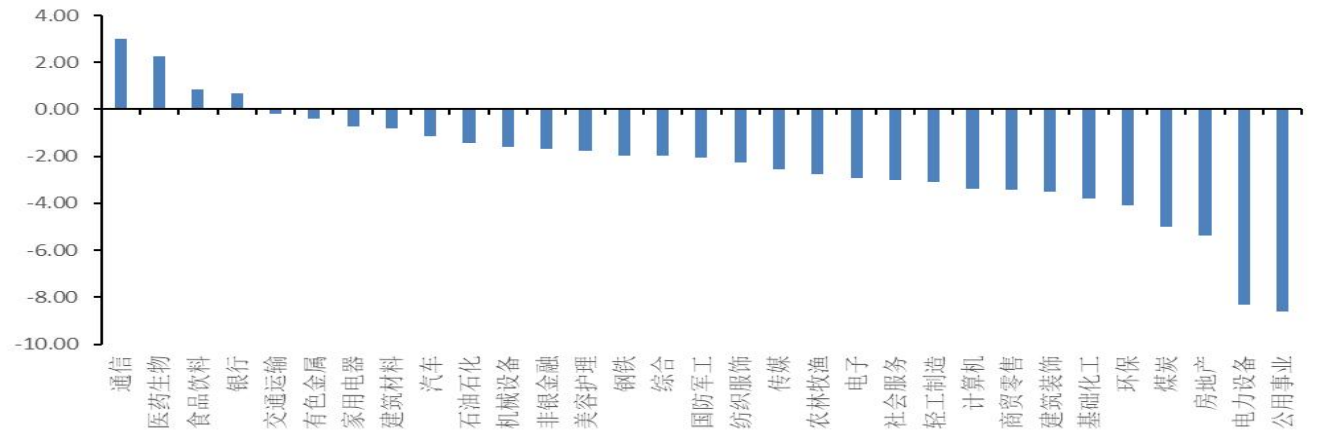


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 3 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 30 日-2026 年 4 月 3 日

图 7：概念指数涨幅前十板块(%)

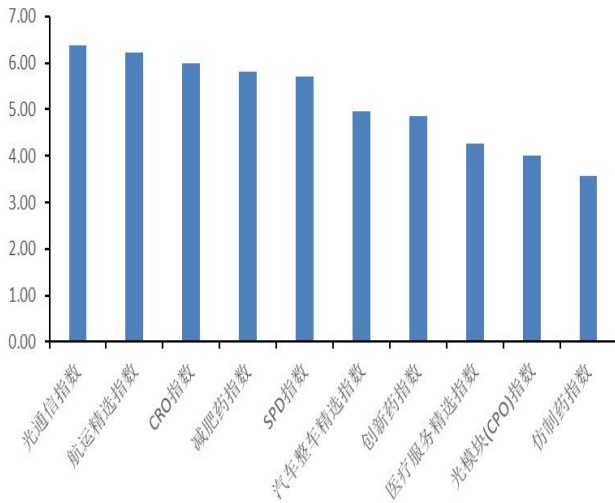
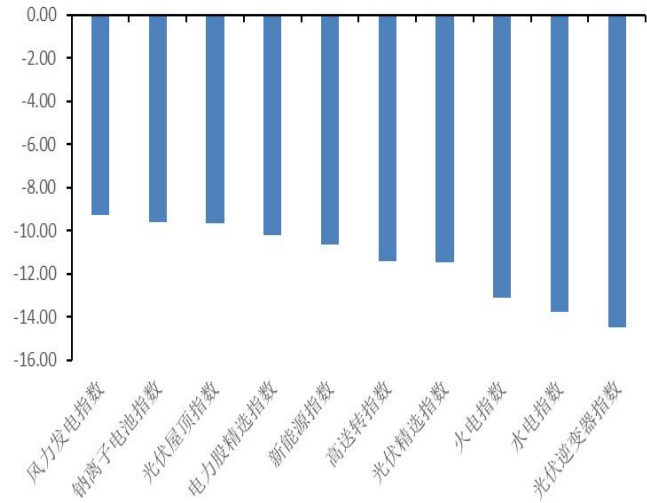


图 8：概念指数跌幅前十板块(%)

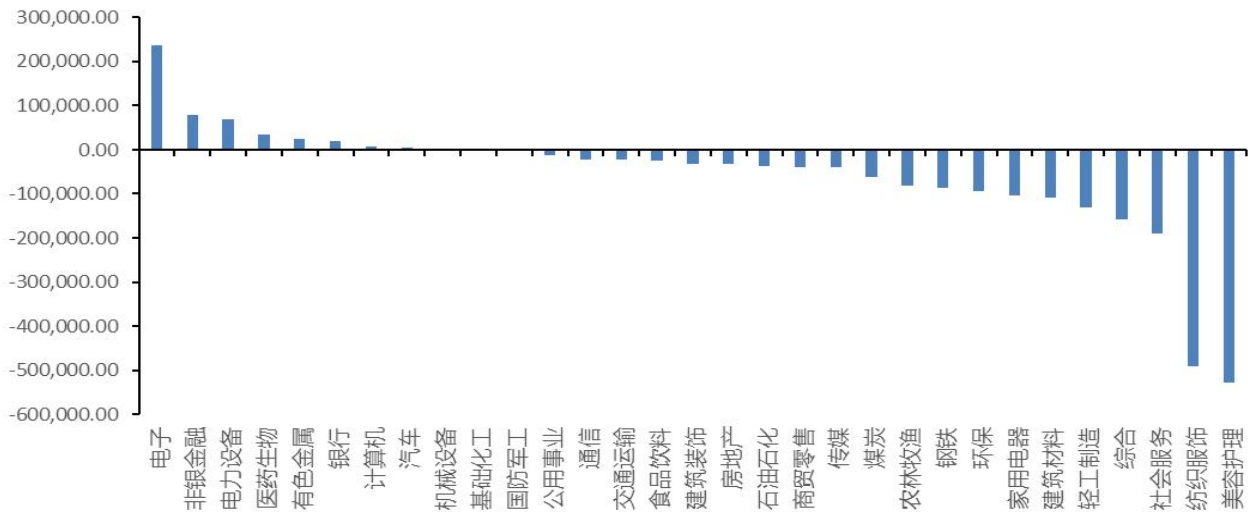


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 3 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 30 日-2026 年 4 月 3 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	38.08	62.97
北证 50	66.35	70.35
沪深 300	74.42	44.53
中证 1000	81.37	58.12
万得全 A	90.76	61.33
科创 50	91.94	56.14
上证指数	93.41	59.08
上证收益	93.41	59.08
深证成指	94.32	55.15
中证 500	94.37	86.86

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 4 月 3 日-2026 年 4 月 3 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	0.00	16.38
食品饮料	5.74	0.46
家用电器	22.79	8.67
农林牧渔	31.26	12.75
美容护理	31.28	11.12
银行	42.84	27.87
社会服务	43.09	10.66
公用事业	47.64	67.96
有色金属	48.56	91.78
医药生物	56.70	19.50
汽车	57.19	79.63
纺织服装	64.14	53.36
电力设备	64.74	66.22
交通运输	69.95	22.24
传媒	72.61	76.57
国防军工	83.52	84.53
计算机	84.03	63.82
环保	84.39	53.14
机械设备	85.77	95.49
建筑装饰	88.05	26.75
钢铁	89.15	64.69
通信	89.52	99.68
轻工制造	89.79	60.46
基础化工	91.74	61.78
石油石化	91.83	73.36

电子	92.86	94.26
煤炭	94.14	75.63
商贸零售	94.37	59.38
建筑材料	96.43	30.02
房地产	97.57	17.96
综合	99.63	90.64

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2017 年 4 月 3 日-2026 年 4 月 3 日

3. 事件日历

表 4: 事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2026-04-08	4 月 03 日原油库存量(千桶)	美国
2026-04-08	4 月 03 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-04-08	4 月 03 日原油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-04-08	4 月 03 日蒸馏燃油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-04-08	4 月 03 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-04-08	4 月 03 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-04-08	4 月 03 日炼油厂开工率(%)	美国
2026-04-09	4 月 04 日初请失业金人数:季调(人)	美国
2026-04-09	2 月个人消费支出:季调(十亿美元)	美国
2026-04-09	2 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	美国
2026-04-09	2 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2026-04-09	2 月 PCE 物价指数:环比(%)	美国
2026-04-09	2 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2026-04-09	第四季度核心 PCE 价格指数:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-04-09	第四季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-04-09	第四季度实际 GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-04-09	第四季度 GDP:现价:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-04-10	3 月 PPI:同比(%)	中国
2026-04-10	3 月 CPI:同比(%)	中国
2026-04-10	3 月 CPI:季调:环比(%)	美国
2026-04-10	3 月核心 CPI:季调:环比(%)	美国
2026-04-10	3 月 CPI:季调:同比(%)	美国
2026-04-10	3 月核心 CPI:季调:同比(%)	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