



2025年3月25日

A股市场分化下，后市如何演绎？

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A股大势研判】

周一晨报提醒，市场跌破 3400 点后，怎么办？如果投资者提前及时减仓，那么耐心等待市场企稳后的机会。从中长期投资者的角度来看，虽然市场短期出现波动，但今年稳增长的态度明确和坚定。在经济增长韧性、政策持续发力以及盈利修复预期下，市场向好仍有支撑的基础和提振的动力。短期阶段性调整，不改中期慢牛格局。操作上，避免盲目追涨杀跌。具体看，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。

市场走势如我们预期，周一沪深三大指数早盘集体下跌，延续上周五的调整，午后，三大指数继续下探后回升。盘面上看，周一 A 股市场盘中显著分化。微盘股指数盘中大跌超过 5%，而代表大盘蓝筹的沪深 300 和上证 50 分别一度表现坚挺。全市场 3800 多只个股下跌，与银行、红利资产等权重股的上涨形成鲜明对比。不过，尾盘指数拉升并强势翻红。整体看，市场尽管探底回升，但在科技股分化以及微盘股下挫之际，阶段性的调整或未结束。

造成这种分化的原因可能如下：一方面，财报效应与风格切换预期。市场进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，市场预期资金可能提前转向业绩确定性更高的大盘蓝筹股，导致中小市值风格胜率和超额收益回落；另一方面，流动性收缩与资金偏好转向。近期市场成交基本于 1.5 万亿元附近徘徊，成交大幅萎缩之下，流动性整体收缩。而实际上，自 3 月科技股分化以来，市场存量资金博弈明显，资金倾向于规避业绩不确定性高的小盘股，转向分红稳定、估值低的大盘蓝筹之际，资金更趋于谨慎。

接下来又将如何演绎呢？我们认为，首先，短期小盘股或仍有压力。退市制度深化、年报业绩披露在即，叠加一季度经济数据落地前的观望情绪，小盘股尤其是 ST 板块可能继续承压，而一旦阶段调整后，部分基本面扎实、行业前景向好（如科技）的中小盘股可能迎来超跌反弹；其次，中期看，市场风格可能趋于均衡。在财报季和政策过渡期，业绩确定性高、分红稳定的蓝筹股或持续受益。后市若稳增长政策发力见效，小盘股中的高景气赛道仍会有估值修复，市场有望逐步迎来均衡。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、周一市场综述

周一晨报提醒，市场跌破 3400 点后，怎么办？近期我们晨报中反复提醒，市场上行动能或有欠缺，如果投资者提前及时减仓，那么耐心等待市场企稳后的机会。从中长期投资者的角度来看，虽然市场短期出现波动，但今年稳增长的态度明确和坚定。在经济增长韧性、政策持续发力以及盈利修复预期下，市场向好仍有支撑的基础和提振的动力。**短期阶段性调整，不改中期慢牛格局。操作上，避免盲目追涨杀跌。具体看，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。**

市场走势如我们预期，周一早盘，沪指平盘开盘，深成指和创指小幅高开，不过，市场走势依然偏弱，延续上周五的调整，三大股指盘中弱势震荡。盘面上看，旅游酒店板块强势，有色股集体一度活跃，银行、保险等大金融板块活跃，脑机接口概念集体调整，算概念走弱。午后，三大指数继续下探后回升，临近尾盘集体翻红。

全天看，行业方面，旅游酒店、化肥、银行、保险等板块涨幅居前，互联网服务、计算机设备、航天航空、通信服务、软件开发、电机、装修装饰等板块跌幅居前；题材股方面，人脑工程、赛马、电子车牌、数字水印、东数西算、机器人执行器、人工智能等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪低迷，赚钱效应较差，**两市成交额 14507 亿元**，截止收盘，上证指数报 3370.03 点，上涨 5.20 点，涨幅 0.15%，总成交额 5867.45 亿；深证成指报 10695.49 点，上涨 7.94 点，涨幅 0.07%，总成交额 8639.94 亿；创业板指报 2152.55 点，上涨 0.27 点，涨幅 0.01%，总成交额 4002.25 亿；科创 50 指报 1045.94 点，上涨 3.05 点，涨幅 0.29%，总成交额 1016.78 亿。

二、周一盘面点评

一是旅游酒店板块大涨。受益于清明小长假即将开启，周一旅游板块拉升。消息面上，中共广东省委办公厅、广东省人民政府办公厅近日印发《关于推动旅游业高质量发展加快建设旅游强省的若干措施》，明确提出实施文旅投资 100 项在建重大项目和 100 项重点招商项目“双百”计划，力争到 2027 年，全省年接待游客突破 9.5 亿人次，旅游总收入突破 1.3 万亿元，现代旅游业体系基本形成；到 2030 年，各项主要指标位居全国前列，建成高水平旅游强省。我们认为，政府的政策利好和消费活力的提升有望进一步提振春夏季旅游市场，消费者游玩诉求亟待释放，助力我国旅游经济增长。

二是有色金属板块一度活跃。周一有色板块盘中活跃，某铜业股一度封涨停。消息面上，目前，国际铜市正在上演上涨的行情。3 月 20 日，COMEX 铜期货价格一度刷新年内新高，达到 5.1485 美元/磅。今年以来，铜期货的价格累计涨幅超过 25%。此前，美国宣布对钢铝产品实行关税加征政策。2 月 25 日，美国启动铜进口调查，涵盖原料铜、精炼铜、铜合金等全品类。目前，钢铝关税已经落地，尽管美国尚未对铜正式加征关税，可市场已经在紧张情绪中出现了价格上涨现象。

三是银行保险等高股息率个股活跃。周一银行、保险等大金融板块活跃。展望 2025 年，高股息个股仍有逢低配置的价值，理由如下：一是在低利率环境下，收益稳定可观；二是高股息个股通常来自于成熟、稳定且盈利能力较强的企业，相对更能抵御市场风险；三是政策支持引导上市公司分红。对于高股息率个股，我们的观点是择低配置，不追高。另外，提醒一下，若公司自身的经营状况变化可能导致股息削减甚至停止支付。在挑选高股息个股时，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产。

三、后市大势研判

周一晨报提醒，市场跌破 3400 点后，怎么办？如果投资者提前及时减仓，那么耐心等待市场企稳后的机会。从中

长期投资者的角度来看，虽然市场短期出现波动，但今年稳增长的态度明确和坚定。在经济增长韧性、政策持续发力以及盈利修复预期下，市场向好仍有支撑的基础和提振的动力。短期阶段性调整，不改中期慢牛格局。**操作上，避免盲目追涨杀跌。具体看，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。**

市场走势如我们预期，周一沪深三大指数早盘集体下跌，延续上周五的调整，午后，三大指数继续下探后回升。盘面上看，周一 A 股市场盘中显著分化。微盘股指数盘中大跌超过 5%，而代表大盘蓝筹的沪深 300 和上证 50 分别一度表现坚挺。全市场 3800 多只个股下跌，与银行、红利资产等权重股的上涨形成鲜明对比。不过，尾盘指数拉升并强势翻红。整体看，市场尽管探底回升，但在科技股分化以及微盘股下挫之际，阶段性的调整或未结束。

造成这种分化的原因可能如下：一方面，财报效应与风格切换预期。市场进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，市场预期资金可能提前转向业绩确定性更高的大盘蓝筹股，导致中小市值风格胜率和超额收益回落；另一方面，流动性收缩与资金偏好转向。近期市场成交基本于 1.5 万亿元附近徘徊，成交大幅萎缩之下，流动性整体收缩。而实际上，自 3 月科技股分化以来，市场存量资金博弈明显，资金倾向于规避业绩不确定性高的小盘股，转向分红稳定、估值低的大盘蓝筹之际，资金更趋于谨慎。

接下来又将如何演绎呢？我们认为，首先，短期小盘股或仍有压力。退市制度深化、年报业绩披露在即，叠加一季度经济数据落地前的观望情绪，小盘股尤其是 ST 板块可能继续承压，而一旦阶段调整后，部分基本面扎实、行业前景向好（如科技）的中小盘股可能迎来超跌反弹；其次，中期看，市场风格可能趋于均衡。在财报季和政策过渡期，业绩确定性高、分红稳定的蓝筹股或持续受益。后市若稳增长政策发力见效，小盘股中的高景气赛道仍会有估值修复，市场有望逐步迎来均衡。

操作上，避免盲目追涨杀跌。具体看，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股，重点关注年报季中业绩超预期的方向。中线依然聚焦科技主线，等待分化以及可能的调整后，关注回调后具备业绩支撑的 AI 主题以及机器人行业等硬科技；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块；三是保持仓位的灵活性，充分利用市场震荡进行高抛低吸操作。

【晨早参考短信】

周一晨报提醒，市场跌破 3400 点后，怎么办？如果投资者提前及时减仓，那么耐心等待市场企稳后的机会。短期阶段性调整，不改中期慢牛格局。操作上，避免盲目追涨杀跌。具体看，一是短期内应避开前期被过度炒作且业绩尚未明朗的题材股；二是可逢低布局大金融、顺周期、高股息率或低估值消费板块。市场走势如我们预期，周一沪深三大指数早盘集体下跌，延续上周五的调整，午后，三大指数继续下探后回升。盘面上看，周一 A 股市场盘中显著分化。微盘股指数盘中大跌超过 5%，而代表大盘蓝筹的沪深 300 和上证 50 分别一度表现坚挺。全市场 3800 多只个股下跌，与银行、红利资产等权重股的上涨形成鲜明对比。不过，尾盘指数拉升并强势翻红。整体看，市场尽管探底回升，但在科技股分化以及微盘股下挫之际，阶段性的调整或未结束。造成这种分化的原因可能如下：一方面，财报效应与风格切换预期。市场进入 3 月下旬以及 4 月的业绩验证临界点，市场预期资金可能提前转向业绩确定性更高的大盘蓝筹股；另一方面，流动性收缩与资金偏好转向。自 3 月科技股分化以来，市场存量资金博弈明显，资金倾向于规避业绩不确定性高的小盘股，转向分红稳定、估值低的大盘蓝筹之际，资金更趋于谨慎。接下来又将如何演绎呢？我们认为，首先，短期小盘股或仍有压力。其次，中期看，市场风格可能趋于均衡。仅供参考。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上