

长城财富投研周报

2025 年第 9 周 3 月 10 日星期一

一、 核心观点

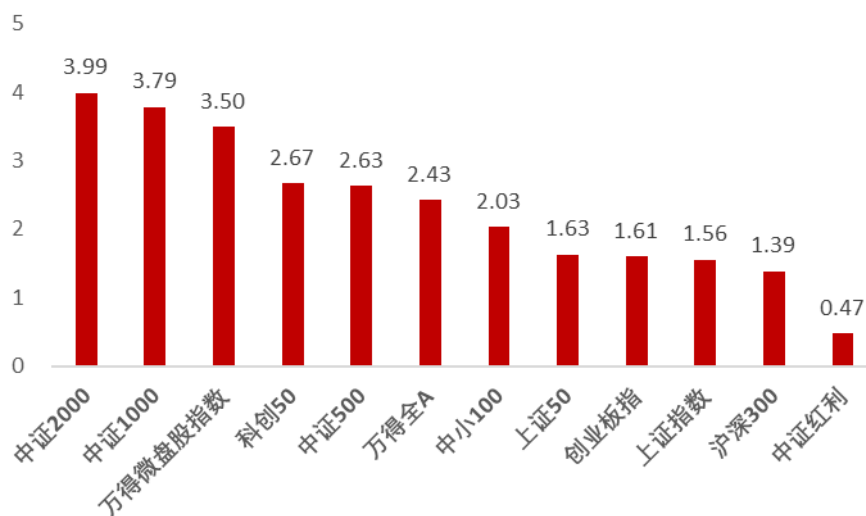
1) 截至 3 月 7 日, 585 家上市科创板企业中有 580 家披露了 2024 年年报业绩报告/快报, 披露率约 99%, 基本与往年持平。整体方面, 2024 年科创板盈利仍承压根据目前披露的个股, 采用一致可比口径计算: 2024 年整体营业收入增速-0.9% (23 年为 4.7%), 相比 24 年第三季度的 0.4%, 增速小幅转负; 归母净利润增速相比 24 年 Q3 的-31%, 降幅进一步扩大至-40.5%。2) 基本面方面, 最新数据显示出口下行压力初步显现, 扩大内需的必要性愈发凸显; 近期两会有关消费的表述较为积极, 财政支出增速创下五年新高, 后续提振消费的专项计划有望出台进一步提振需求; 同时考虑到新房以及二手房成交自 2 月中下旬以来明显回升, 后续有望带动家电、建材及部分消费领域的改善, 消费可能阶段性接力科技表现占优。3) 风格层面, 考虑两会召开、业绩披露等季节性因素, 外部关税风险、美联储降息预期变化, 以及资金面的变化, 3 月市场风格有望阶段性回归均衡, 节奏上可能先小盘成长后价值红利, 对应指数从中证 1000 到沪深 300 红利。行业选择方面, 建议重点关注 AI+部分景气持续的领域以及低估值的消费领域的边际改善, 重点行业如电子 (消费电子、半导体)、机械 (工程机械、自动化设备)、汽车 (汽车零部件、乘用车)、医药生物 (医疗服务)、食品饮料、家电等。赛

道选择层面，3月重点关注五大具备边际改善的赛道：AI芯片、AI+应用、固态电池、人形机器人、光模块。

二、 上周市场复盘

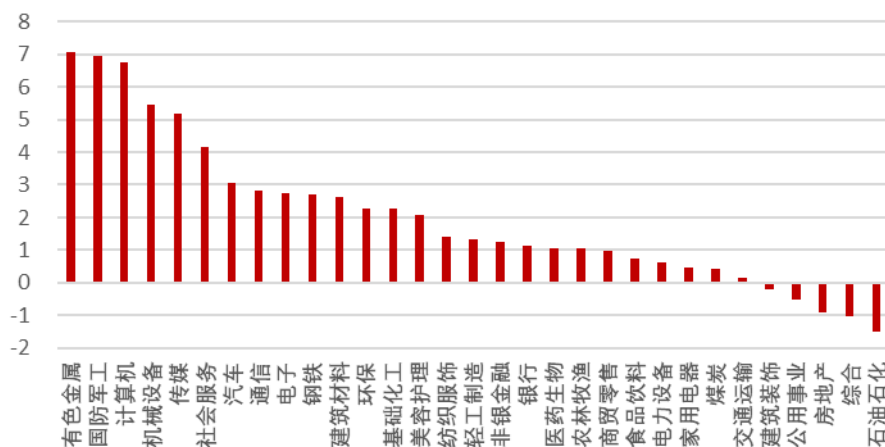
上周A股主要宽幅指数集体回升，其中上证指数涨1.56%收报3372.55点，中证2000涨3.99%领涨，中证1000涨3.79%、万得微盘股指数涨3.50%涨幅领先，中证红利涨0.47%、沪深300涨1.39%涨幅较少。

A股主要指数周涨跌幅（%）



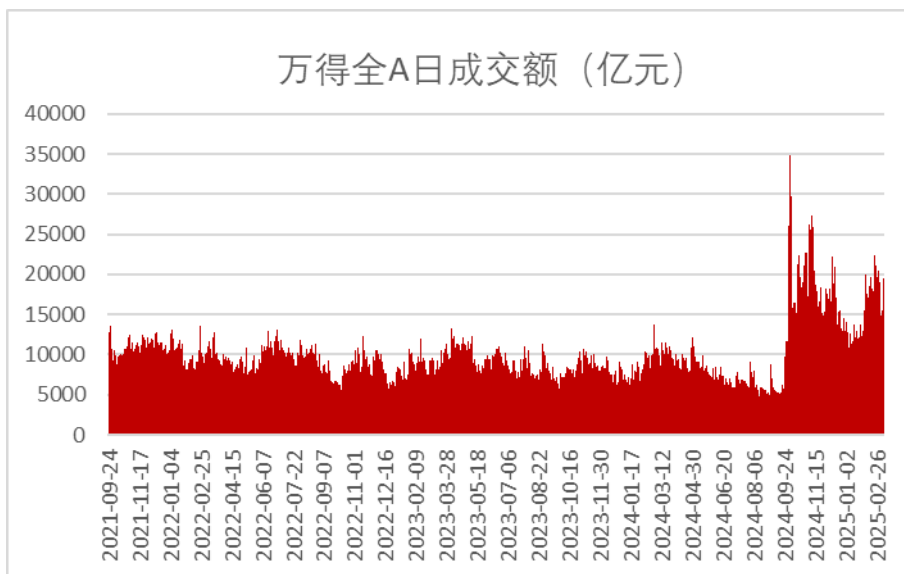
分行业看，上周一级行业多数收涨，有色金属、国防军工、计算机、机械设备等行业涨幅较大，石油石化、综合、房地产等行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅（%）



上周市场情绪再次走高，万得全A日均成交额为 17009.27 亿元，环比减少 2906.59 亿元，结束此前连续 7 周多增趋势。

万得全A日成交额（亿元）



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

3月5日，政府工作报告|十四届全国人大三次会议在京开幕，国务院总理李强在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右；城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上；居民消费价格涨幅2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量1.4万亿斤左右；单位国内生产总值能耗降低3%左右，生态环境质量持续改善。政府工作报告提出2025年经济社会发展政策取向：实施更加积极的财政政策，赤字率拟按4%左右安排，赤字规模5.66万亿元，拟发行超长期特别国债1.3万亿元，拟发行特别国债5000亿元，拟安排地方政府专项债券4.4万亿元；实施适度宽松的货币政策，适时降准降息，更大力度促进楼市股市健康发展，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；强化宏观政策民生导向，打好政策“组合拳”。

3月6日，货币|央行行长潘功胜表示，今年，将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，目前存款准备金率还有下行空间。近期，为进一步加大对科技创新的金融支持力度，央行将会同证监会、科技部等部门，创新推出债券市场的“科技板”。同时，将优化科技创新和技术改造再贷款政策，再贷款规模从目前的5000亿元扩大到8000亿元至1万亿元。

3月6日，资本市场|证监会主席吴清表示，加快推进新一轮资本市场改革开放。逐项打通社保、保险、理财等中长期资金入市卡点堵点，多渠道增强战略性力量储备。加快健全专门针对科技企业的支持机制。聚焦科技创新活跃、体现新质生产力方向的领域，用好“绿色通道”、未盈利企业上市等制度，稳妥实施科创板第五套上市标准，更精准支持优质科技企业发行上市。在即将推出的公募基金改革方案中，将进一步提高公募基金三年以上长周期考核比重。

上周主要经济金融数据及事件：

据海关统计，2025年前2个月，我国货物贸易进出口总值6.54万亿元，同比下降1.2%（与去年同期相比，今年前两个月少了2个工作日，剔除不可比因素影响，进出口增长1.7%）。其中，出口3.88万亿元，规模创历史同期新高，同比增长3.4%；进口2.66万亿元，同比下降7.3%。

国家统计局2月份CPI和PPI数据指出，2月份CPI环比下降0.2%，同比下降0.7%；PPI环比下降0.1%，同比下降2.2%。这主要是受春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响。

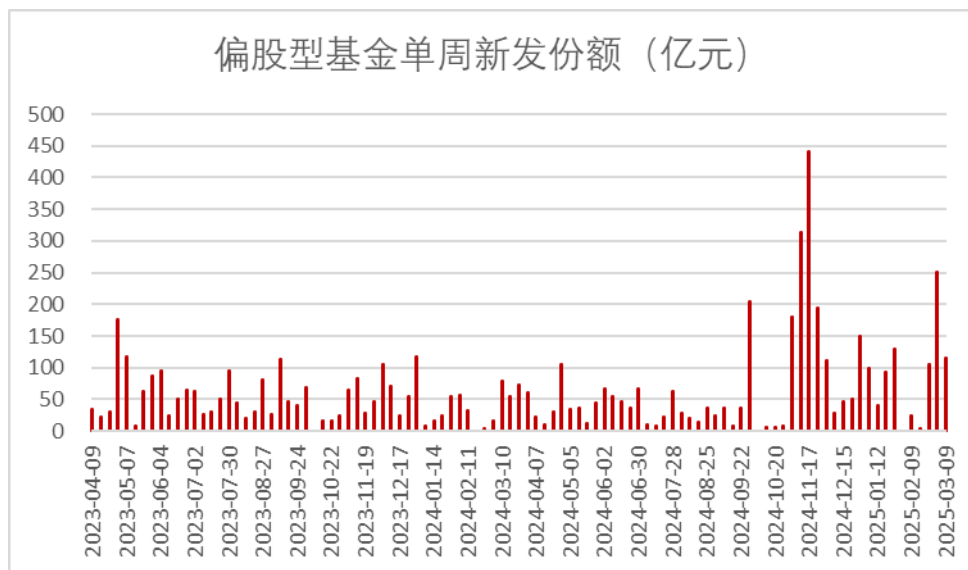
四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场开展了7779亿元逆回购操作，累计净回笼8813亿元。资金价格有所下降，隔夜回购加权利率

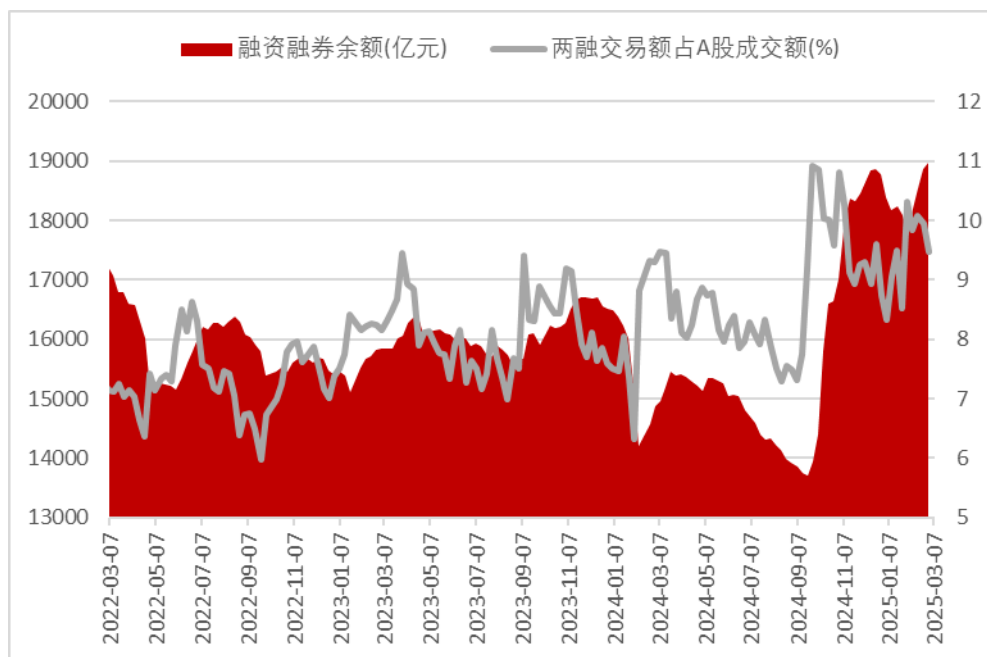
下行 17.33 个 bp 至 1.8026%；长端利率回升，10 年国债到期收益率上行 8.50 个 bp 至 1.8002%。



新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 114.66 亿元，环比减少 137.04 亿元。



融资融券：上周两融余额环比多增 127.55 亿元至 19110.26 亿元，创 15 年 6 月以来新高，余额已连续 5 周上行。两融周成交额 8051.60 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.47%，环比减少 0.48 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比上行、十年期国债收益率走高，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下降，处于历史均值+1 倍标准差位置。

