

# 长城财富投研周报

2025 年第 8 周 3 月 3 日星期一

## 一、 核心观点

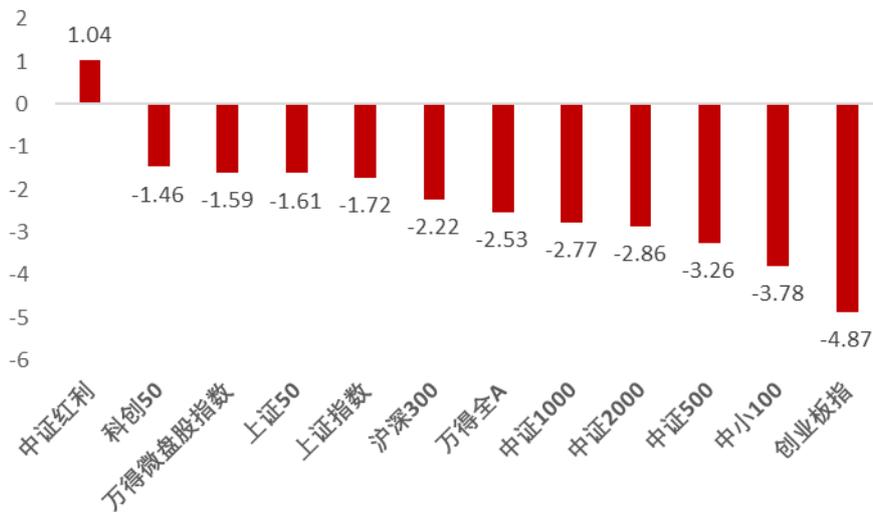
展望 3 月，市场可能经历经典的 3-4 月攻守转折的局面。3 月围绕 AI+消费电子，新品有望持续推出，市场活跃度有望持续。不过在临近 3 月中下旬时，需要关注业绩披露期效应再度发挥作用所带来的 AI+里面缺少业绩支撑标的的调整。当前，个人投资者活跃，融资余额持续攀升，成为当前市场主力增量资金，3 月中下旬之后，也需要注意调整时，融资余额阶段性下滑造成的调整。因此 3 月呈现攻守转折的局面，中上旬偏主题类方向尤其是 AI 应用将会成延续一段时间。3 月中下旬之后，要更加聚焦业绩稳定或边际改善、自由现金流持续改善的板块和标的。尤其需要关注消费政策是否会超预期，以及消费板块的自由现金流改善的趋势。3 月中下旬至 4 月业绩披露期，消费可能是这个阶段相对较好的选择。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。行业选择层面，展望 3 月份，市场仍然处于业绩与中观基本面的相对真空期，春季行情的演绎进程以及细分领域景气修复的线索将是影响 3 月行业配置的重要因素。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

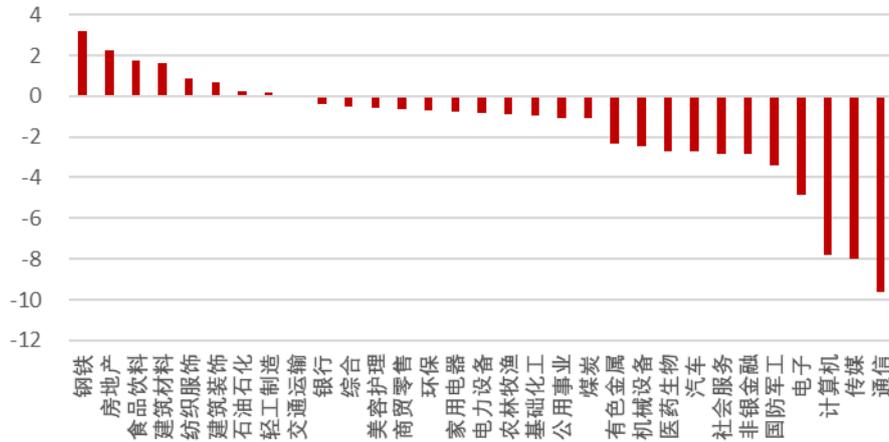
上周A股主要宽幅指数多数回落，其中上证指数跌1.72%收报3320.90点，仅中证红利涨1.04%收涨，创业板指跌4.87%、中小100跌3.78%、中证500跌3.26%跌幅较大。

A股主要指数周涨跌幅（%）



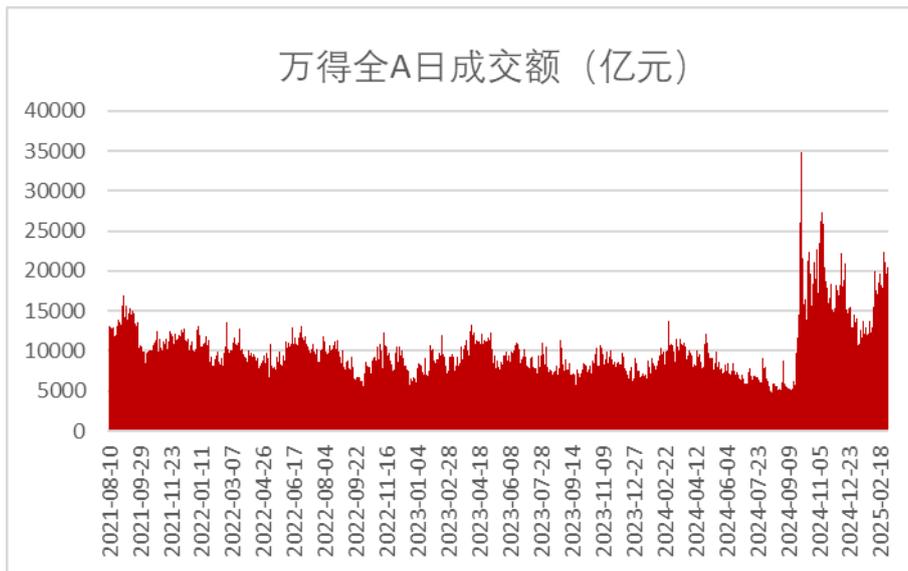
分行业看，上周一级行业多数下跌，钢铁、房地产、食品饮料等行业涨幅较大，通信、传媒、计算机、电子等科技行业跌幅较大。

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19915.86亿元，环比多增776.23亿元，已连续7周多增。

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：

2月24日，AI|阿里巴巴宣布，未来三年将投入超过3800亿元，用于建设云和AI硬件基础设施，总额超过过去十年总和。这也创下中国民营企业在云和AI硬件基础设施建设领域有史以来最大规模投资纪录。

2月28日，经济|《中华人民共和国2024年国民经济和社会发展统计公报》公布。初步核算，2024年国内生产总值1349084亿元，比上年增长5.0%；国民总收入1339672亿元，比上年增长5.1%；年末全国人口140828万人，比上年末减少139万人；全年房地产开发投资100280亿元，比上年下降10.6%，其中住宅投资76040亿元，下降10.5%。

2月28日，AI|3月1日出版的第5期《求是》杂志将发表国家领导人习近平的重要文章《经济工作必须统筹好几对重要关系》。文章指出，分析形势要坚持“两点论”，既把成绩讲够，也把问题说透。当前，外部环境变化带来的不利影响加深，我国经济运行仍面临不少困难和挑战。同时必须看到，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。只要信心不滑坡，办法总比困难多。要正视困难、坚定信心，努力把各方面积极因素转化为发展实绩。

2月28日，两会|中共中央政治局召开会议，讨论政府工作报告。会议强调，今年是“十四五”规划收官之年，做好政府工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建

新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，**稳住楼市股市**，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

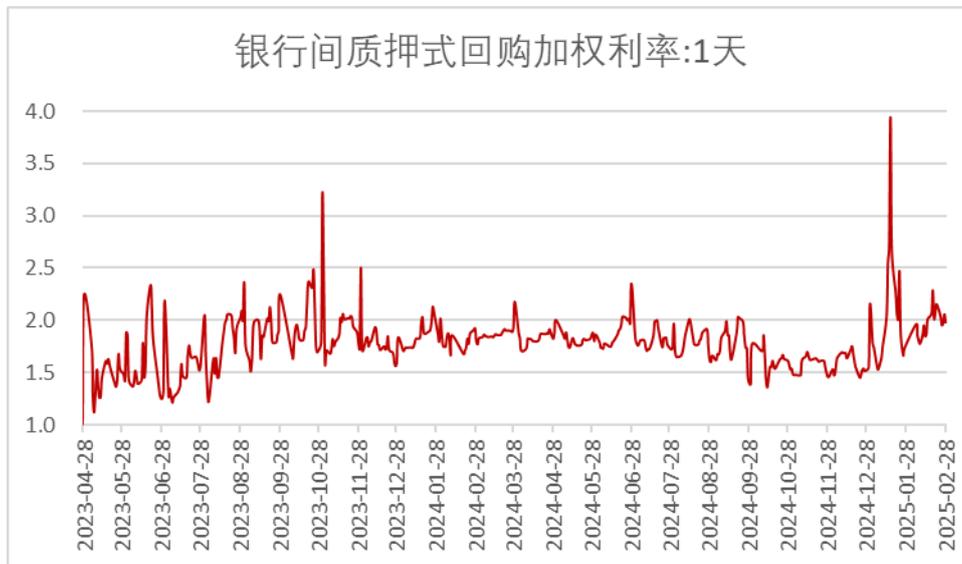
3月2日，**民营经济|央行等五部门联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会**。会议要求，要实施好适度宽松的货币政策，发挥好结构性货币政策工具作用，强化监管引领，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营和小微企业信贷投放。各方要增强协同联动，推动完善融资配套机制，下大气力解决民营企业融资难、融资贵问题，共同营造更优的民营企业发展环境。

#### **上周主要经济金融数据及事件：**

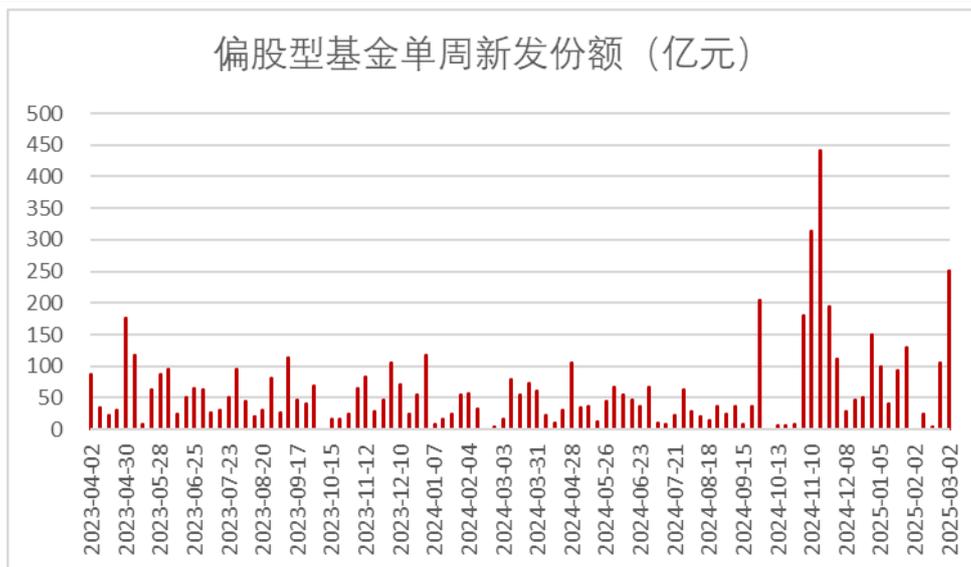
国家统计局：2月份，随着春节后企业陆续复工复产，生产经营活动加快，制造业采购经理指数明显回升，为50.2%，比上月上升1.1个百分点；非制造业商务活动指数为50.4%，比上月上升0.2个百分点；综合PMI产出指数为51.1%；三大指数均位于扩张区间，我国经济景气水平总体有所回升。

#### 四、 市场流动性

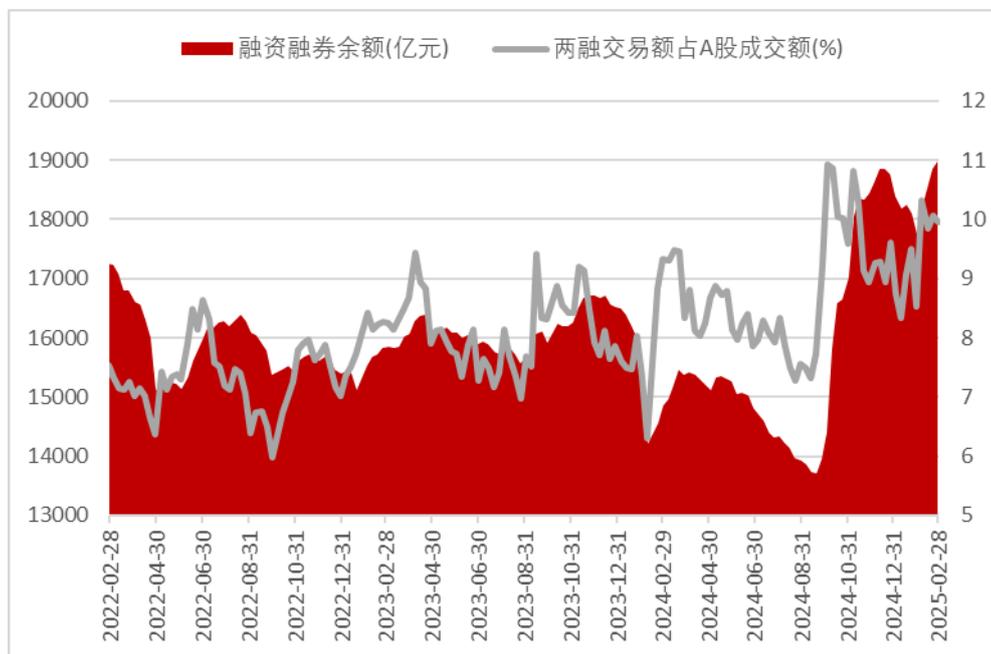
**银行间市场流动性：**上周央行公开市场开展了 16592 亿元逆回购操作和 3000 亿元 MLF 操作，当周净投放 4331 亿元，是春节后首次实现单周净投放。资金价格有所下降，隔夜回购加权利率下行 17.22 个 bp 至 1.9759%；长端利率震荡，10 年国债到期收益率下行 0.48 个 bp 至 1.7152%。



**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 251.70 亿元，环比多增 145.79 亿元。



**融资融券：**上周两融余额环比多增 124.28 亿元至 18982.71 亿元，创 21 年 9 月以来新高，余额已连续 4 周上行。两融周成交额 9909.64 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.95%，环比减少 0.12 个百分点。



## 五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比回落、十年期国债收益率持平，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比小幅回升，处于历史均值+1 倍标准差位置。

