

市场短期冲击已过，需关注关税对经济和中长期的影响

-东源嘉盈周策略（2025 年第十五周）

本周回顾

市场回顾：

清明假期期间我国针对美国的关税政策做出了同等强度的反制，导致市场在周一大幅下挫，尤其是外需为主的行业。然而随着投资者情绪的逐渐稳定和调仓的逐步完成，市场在后四天稳步反弹。全周上证综指跌 3.11%，深证成指跌 5.13%，创业板指跌 6.73%，北证 50 涨 0.92%，全市场日均成交 15742.36 亿元，前一周为 11614.77 亿元，市场整体活跃度大幅回升。行业方面农林牧渔、商贸零售、国防军工、食品饮料上涨，电力设备、通信、机械设备、传媒下跌幅度较大，超过 6%。概念股方面，种业、黄金、餐饮旅游概念涨幅居前，超过 1%，CRO、光通信、储能概念跌幅居前，超过 9%。

财经事件回顾

2025 年 3 月，我国 CPI 环比下降 0.4%，同比下降 0.1%，降幅明显收窄；PPI 环比下降 0.4%，同比下降 2.5%。这主要受季节性、国际输入性因素等影响。从边际变化看，提振消费需求等政策效应进一步显现，核心 CPI 明显回升，同比上涨 0.5%，供需结构有所改善，价格呈现一些积极变化。

市场展望

本周市场主要受我国对美国关税政策做出同等强度的反制影响发生了大幅波动，尤其是周一，投资者需要集中交易清明假期 3 天自己的思考。尽管后续美方和我方还在继续加码，但超过一定限度后，更高的关税税率就是一个数字问题。在投资者情绪逐渐稳定和调仓逐步完成后，后续四天市场稳步反弹。

尽管关税对市场的短期冲击已过，但是其对我国经济和股市的中长期影响仍然需要被重点关注。中美双方最终会回到谈判桌，但边打边谈是可以预期的节奏。在双方加码和谈判的过程中，个别行业势必会受到重大冲击。因此，尽管周六美方对个别细分商品品类给予了关税豁免，但这种暂时的豁免并不能让我们对此类行业放松警惕。现在这个时点我们认为内需、国产替代、可能的刺激政策加码方向会成为未来一段时间市场的主线。

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	-3.11%	-3.39%
深证成指	-5.13%	-5.57%
创业板指	-6.73%	-10.05%
北证 50	0.92%	23.74%
上证 50	-1.60%	-2.43%
沪深 300	-2.87%	-4.69%
中证 500	-4.52%	-2.52%
恒生指数	-8.47%	4.26%
恒生国企指数	-7.35%	7.02%

涨幅前五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	农林牧渔(申万)	3.28%	农林牧渔(申万)	5.50%
2	商贸零售(申万)	2.88%	有色金属(申万)	4.93%
3	国防军工(申万)	0.28%	社会服务(申万)	3.14%
4	食品饮料(申万)	0.20%	汽车(申万)	2.36%
5	交通运输(申万)	-1.26%	机械设备(申万)	1.84%

涨幅后五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	电力设备(申万)	-8.09%	煤炭(申万)	-14.03%
2	通信(申万)	-7.67%	石油石化(申万)	-11.03%
3	机械设备(申万)	-6.78%	非银金融(申万)	-10.41%
4	传媒(申万)	-6.78%	电力设备(申万)	-10.19%
5	钢铁(申万)	-6.29%	通信(申万)	-9.99%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	15742.36
陆股通日均成交（周）	
陆股通日均净买入（周）	
陆股通累计净买入	
融资融券余额	18081.03
香港大市日均成交	4276.80
港股通日均成交（周）	1777.73
港股通日均净买入（周）	164.51
港股通累计净买入	42790.68

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.6553	-6.48
Shibor 隔夜	1.6090	-0.80
Shibor 一周	1.6190	-7.00
R001	1.6408	-2.25
R007	1.7014	-4.14
DR001	1.6226	-0.11
DR007	1.6534	-4.47

本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	其他	逆回购	MLF	其他	
4742			7634		1500	-4392

2. 财经日历

2.1 国内方面

04.14 3月 M0、M1、M2 同比；3月社会融资规模：同比；

3月新增人民币贷款；

04.16 3月工业增加值：当月同比；3月固定资产投资：累计同比；

第一季度 GDP：当季同比；

2.2 海外方面

04.16 EIA 原油库存周报；