

宏观点评 20250110

科技板块带动市场情绪上行

2025年01月10日

事件

■ A股成交额稳定在1.1万亿附近，市场情绪有所提振。沪指下跌0.58%至3211.39点，较24年末下跌4.19%；创业板指上涨0.11%至2010.66点，较24年末下跌6.11%；风格指数方面，代表大盘股的沪深300下跌0.25%至3779.88点，较24年末下跌3.94%；中证500下跌0.09%至5456.59点，较24年末下跌4.70%。行业层面，国防军工上涨1.63%，家用电器上涨1.11%，计算机上涨0.85%，石油石化下跌1.67%，煤炭下跌1.54%，纺织服饰下跌1.30%。市场成交额为11295.05亿元，较前一交易日放量减少1281.25亿元，北向资金总成交2527.71亿元；南向资金净买入121.70亿元。

■ 板块方面，中国民航局表示2025年民航将大力推进通用航空和低空经济发展，充分释放低空经济发展潜力，低空板块走高。昨日发布“两新”政策补贴力度加大，家用电器和电子板块继续上涨。黄仁勋称基于英伟达Blackwell的服务器已全面投产，美国开发新一代BAT激光器可“超越EUV”，同时加上近日发布的“50”系显卡和三星AI机器人持续影响，芯片概念股持续上涨。我国锂矿找矿取得重大突破，我国锂矿储量全球占比由6%提升至16.5%，有色金属板块走高。马斯克在采访中表示会更新Optimus，各大厂商在拉斯维加斯的2025CES展会上密集发布人形机器人产品，人形机器人概念股午后拉升。微软宣布2025年投资800亿美元于数据中心开发，摩根士丹利预言亚马逊、谷歌等科技巨头2025年会有近3000亿美元投入AI训练和语言模型发展，算力板块上涨，服务器概念股走强。

观点

■ 短期市场波动的基本面因子如汇率下跌、24年末降准降息不及预期等带来的负面影响在逐渐平息，市场下行接近两融资金成本线后，市场流动性随两融规模收缩而收紧的局面有所缓解，市场成交额稳定在1.1万亿附近，市场快速下行的趋势暂告一段落。市场增量资金仍然不足，两融余额快速下行后未有接续，在经济数据和政策的真空期，场内存量资金可能仍将在大盘高股息和小微盘股之间轮动，市场短期可能仍然呈现震荡格局。长期来看，政策增量与转向已经有明确动向，落地的速度也在进一步加快，在预期证伪之前，市场情绪底部有支撑，短期调整后整体仍有向上空间。

■ **风险提示：**市场风格变化，资金进场意愿不足，政策落地不及预期

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 潘京

执业证书：S0600524120011

panj@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书：S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

相关研究

《“两新”政策加力扩围驱动市场回暖》

2025-01-08

《关税“迷雾”的背后：特朗普关税工具如何落地？》

2025-01-07

内容目录

1. 每日复盘	4
1.1. 重点宏观经济数据及政策.....	4
1.2. 权益市场.....	4
2. 风险提示	6

图表目录

图 1: 重点指数涨跌幅.....	6
图 2: 全部 A 股成交额.....	6
图 3: 一级行业日度涨跌排序.....	6

1. 每日复盘

1.1. 重点宏观经济数据及政策

【流动性】央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，1月9日以固定利率、数量招标方式开展了41亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日248亿元逆回购到期。

【汇率】周四在岸人民币对美元16:30收盘报7.332，较上一交易日下跌3个基点。人民币对美元中间价报7.1886，调升1个基点。

【经济数据】国家统计局公布了2024年12月份全国CPI（居民消费价格指数）和PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。全国CPI环比持平，同比上涨0.1%，预期0.1%，前值0.2%；全国PPI环比下降0.1%，同比下降2.3%，预期降2.3%，前值降2.5%。

【央行】1月9日，2025年第一期中央银行票据将于1月15日招标发行，期限6个月，为固定利率付息债券，到期还本付息，发行量为人民币600亿元，对稳定汇率起着积极作用。并且央行将于1月15日通过香港金融管理局的债务工具中央结算系统招标发行600亿元6个月期人民币央行票据。

【美联储会议】随着政策制定者开始努力应对即将上任的特朗普政府预期政策的影响，官员们认为价格压力或居高不下的风险正在上升。美联储理事沃勒周三表示，2025年通货膨胀率应继续下降，并允许央行进一步降低利率，尽管速度不确定。

【RCEP】央视新闻报道，RCEP生效实施三年来，影响力持续扩大，已成为亚太经济一体化主渠道。目前，中国香港、斯里兰卡、智利已提出加入RCEP的正式申请，RCEP吸引力和影响力正不断提升。

1.2. 权益市场

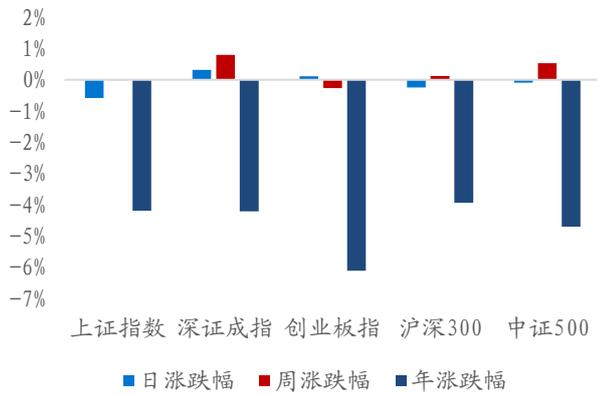
A股成交额稳定在1.1万亿附近，市场情绪有所提振。沪指下跌0.58%至3211.39点，较24年末下跌4.19%；创业板指上涨0.11%至2010.66点，较24年末下跌6.11%；风格指数方面，代表大盘股的沪深300下跌0.25%至3779.88点，较24年末下跌3.94%；中证500下跌0.09%至5456.59点，较24年末下跌4.70%。行业层面，国防军工上涨1.63%，家用电器上涨1.11%，计算机上涨0.85%，石油石化下跌1.67%，煤炭下跌1.54%，纺织服饰下跌1.30%。市场成交额为11295.05亿元，较前一交易日放量减少1281.25亿元，北向资金总成交2527.71亿元；南向资金净买入121.70亿元。

短期市场波动的基本面因子如汇率下跌、24年末降准降息不及预期等带来的负面影响在逐渐平息，市场下行接近两融资金成本线后，市场流动性随两融规模收缩而收紧的局面有所缓解，市场成交额稳定在1.1万亿附近，市场快速下行的趋势暂告一段落。市场增量资金仍然不足，两融余额快速下行后未有接续，在经济数据和政策的真空期，

场内存量资金可能仍将在大盘高股息和小微盘股之间轮动，市场短期可能仍然呈现震荡格局。长期来看，政策增量与转向已经有明确动向，落地的速度也在进一步加快，在预期证伪之前，市场情绪底部有支撑，短期调整后整体仍有向上空间。

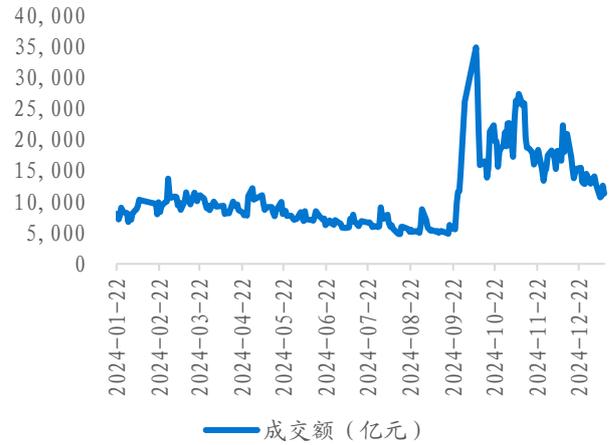
板块方面，中国民航局表示 2025 年民航将大力推进通用航空和低空经济发展，充分释放低空经济发展潜力，低空板块走高。昨日发布“两新”政策补贴力度加大，家用电器和电子板块继续上涨。黄仁勋称基于英伟达 Blackwell 的服务器已全面投产，美国开发新一代 BAT 激光器可“超越 EUV”，同时加上近日发布的“50”系显卡和三星 AI 机器人持续影响，芯片概念股持续上涨。我国锂矿找矿取得重大突破，我国锂矿储量全球占比由 6% 提升至 16.5%，有色金属板块走高。马斯克在采访中表示会更新 Optimus，各大厂商在拉斯维加斯的 2025CES 展会上密集发布人形机器人产品，人形机器人概念股午后拉升。微软宣布 2025 年投资 800 亿美元于数据中心开发，摩根士丹利预言亚马逊、谷歌等科技巨头 2025 年会有近 3000 亿美元投入 AI 训练和语言模型发展，算力板块上涨，服务器概念股走强。

图1: 重点指数涨跌幅



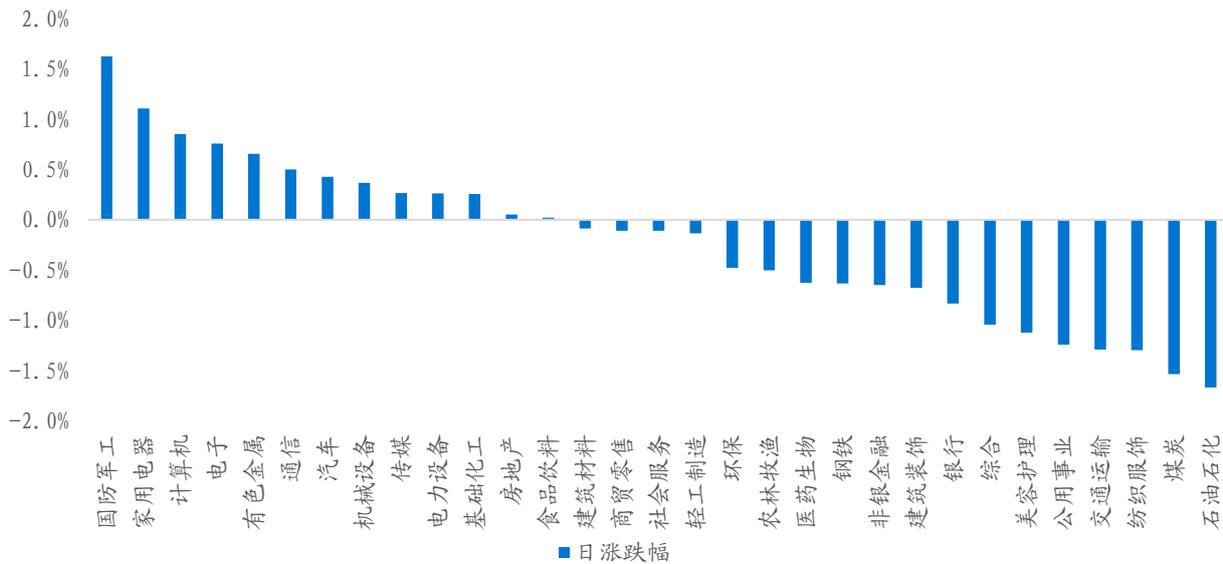
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图2: 全部 A 股成交额



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图3: 一级行业日度涨跌排序



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 风险提示

市场风格变化, 资金进场意愿不足, 政策落地不及预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>