

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘震荡上扬，三大指数集体收涨，沪指重返 3200 点。近来美元维持高位，人民币汇率承压；而海外关税、利率等预期变动亦成为主要的扰动来源；此外，春节假期前市场资金面承压。在节前政策空窗期的背景下，大盘多空博弈依然激烈。从周 K 线来看，上证指数上涨 2.31%，深证成指上涨 3.73%，创业板指上涨 4.66%，科创 50 指数上涨 1.61%，北证 50 指数上涨 9.63%。个股板块普涨，社会服务、传媒、计算机、通信和机械设备等板块表现靠前，家用电器、银行、公用事业、煤炭和食品饮料等板块表现靠后。

◆下周大势研判：震荡中继续向上演绎

从本周市场来看：

首先，2024 全年 GDP 顺利实现年度目标，稳定汇率政策再加码。

其次，2024 年 12 月社融信贷稳中有忧，出口继续维持韧性。

最后，资金面短期趋紧不碍市场流动性长期平稳。

总体来看，本周大盘震荡上扬，沪指重返 3200 点。从国内环境来看，2024 全年 GDP 顺利完成 5% 的目标任务，且经济总量首次超过 130 万亿元。此外，12 月经济增长势头加快，预计后续经济景气度持续修复，2025 年一季度国内经济有望取得开门红。海外方面，12 月美国通胀放缓提升金融市场对美联储降息的信心，本周美元指数高位回调，人民币汇率有所企稳。展望后市，当前美联储仍处于货币政策正常化的轨道中，客观上利于国内政策的释放，央行坚持支持性的货币政策立场和取向，年初降准降息依旧可期。2025 年中央将继续加大对经济的提振力度，像“两新”政策的加力扩围将助力消费面的提振，随着各部门、各地方加快推动政策落地，年初经济形势有望继续向好，企业盈利有望继续修复。此外，新的刺激政策预期会随着临近“两会”逐步加强，进一步提振市场情绪，大盘有望在震荡中继续向上演绎，迎接春季行情。下周建议关注美国新政府上台后的政策变化。

◆操作建议：

板块上建议关注 TMT、机械设备、有色金属、汽车和金融等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3241.82	2.31%
深证成指	10161.32	3.73%
沪深 300	3812.34	2.14%
创业板	2067.27	4.66%
科创 50	965.90	1.61%
北证 50	1122.94	9.63%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：震荡中继续向上演绎

本周大盘震荡上扬，三大指数集体收涨，沪指重返 3200 点。近来美元维持高位，人民币汇率承压；而海外关税、利率等预期变动亦成为主要的扰动来源；此外，春节假期前市场资金面承压。在节前政策空窗期的背景下，大盘多空博弈依然激烈。从周 K 线来看，上证指数上涨 2.31%，深证成指上涨 3.73%，创业板指上涨 4.66%，科创 50 指数上涨 1.61%，北证 50 指数上涨 9.63%。个股板块普涨，社会服务、传媒、计算机、通信和机械设备等板块表现靠前，家用电器、银行、公用事业、煤炭和食品饮料等板块表现靠后。

从下周来看：

首先，2024 全年 GDP 顺利实现年度目标，稳定汇率政策再加码。宏观经济方面，2024 年全年 GDP 同比增长 5.0%，顺利实现年度目标。其中，四季度我国 GDP 同比增长 5.4%，达到年内最高水平。12 月份经济增长势头加快，生产方面，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，比前值加快 0.8 个百分点，内外需同步回暖，对制造业增加值拉动作用明显。需求方面，12 月社会消费品零售总额同比增长 3.7%，比前值加快 0.7 个百分点，消费品以旧换新持续发力，年末消费需求集中释放。1-12 月份，固定资产投资同比增长 3.2%，其中基建投资增速回升，制造业投资增速小幅放缓，房地产开发投资增速继续回落，需求端的好转并未转化到投资端。总体来看，12 月供求两端均有超预期表现，在一揽子增量政策和存量政策的呵护下，我国经济的韧性和潜力不断凸显，2025 年中国经济仍有望保持回升向好势头。2025 年 1 月 13 日，中国人民银行、国家外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1.5 上调至 1.75，有利于改善国际收支、释放坚定维护人民币汇率韧性的政策信号。近期货币当局还通过多种措施稳定外汇市场预期，包括逆周期因子调控、离岸人民币流动性收紧以及货币当局的发声。1 月 9 日，央行宣布将在香港发行 600 亿元离岸人民币央票。1 月 13 日，中国外汇市场指导委员会会议强调，要坚定不移保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。人民银行、外汇局将继续综合施策，稳定预期，增强外汇市场韧性，加强外汇市场管理，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。

其次，2024 年 12 月社融信贷稳中有忧，出口继续维持韧性。金融数据方面，中国 2024 年 12 月社会融资规模增量为 2.86 万亿元，同比多增 9249 亿元。其中，政府债券同比多增 8288 亿元，成为支撑社融的最主要力量；12 月新增人民币贷款 9900 亿元，同比少增 1800 亿元。其中，居民中长贷同比多增 1538 亿元，连续两个月好于去年同期，或是受益于地产销售回升以及提前还贷减少；企业中长期贷款同比大幅少增 8212 亿元，表现持续偏弱，或是受到地方化债和不良资产处置的影响；票据融资同比多增 3003 亿元，结合 12 月下旬票据利率走低，12 月票据冲量现象明显，反映出实体融资需求总体仍旧低迷。此外，12 月货币供应量 M2 同比增长 7.3%；M1 同比增速连续三个月回升，录得 -1.4%，可能受到三个方面支撑：一是地产销售数据连续两个月同比正增长，二是企业预期改善带来资金活化程度提升，三是 M0 保持高增速。外贸方面，以美元计价，2024 年 12 月出口增速录得 10.7%，较前值扩大 4 个百分点。12 月出口偏强，一方面，或与重点贸易对象景气继续修复有关；另一方面，或与对美“抢出口”有关。从量价拆分来看，多数商品出口数量增速为正，

出口价格仍是拖累。我们预计，阶段性“抢出口”或仍能支撑外需。2024年12月进口增速录得1.0%，较前值的-3.9%由负转正。12月进口有所修复，或与扩内需政策持续落地有关。

最后，资金面短期趋紧不碍市场流动性长期平稳。1月13日至17日，央行共进行了14848亿元逆回购和1200亿元国库现金定存操作，因有10259亿元的资金到期，央行实现资金净投放5789亿元。本周以来，受1月税期临近、春节前现金走款、大额MLF到期等多重因素扰动，资金面趋紧，短期资金价格抬升，DR007达到2.2%-2.3%的较高水平。整体来看，近期央行逆回购投放保持克制，且在1月10日宣布暂停买入国债操作，这与央行出于稳汇率考虑谨慎投放人民币流动性不无关系，市场短期呈现出“稳汇率+紧资金”的格局。考虑到目前美元指数依然表现强势，加之市场高度关注国际经贸形势变化，短期看非美货币汇率仍会保持高波动性，央行稳汇率诉求依旧较强。同时，央行还高度关注国债收益率过快下行的潜在风险。这些都会对流动性的投放节奏形成一定扰动。这与央行“保持银行体系流动性充裕”的政策目标并不矛盾。只是站在当前时点，央行维稳资金面需要兼顾统筹当前内外部复杂环境，央行仍会在重要节点及时投放流动性适度补充资金缺口。短期需要关注降准降息落地、央行重新恢复购买国债以及资金利率趋松等有利情况。1月13日至17日，产业资本净减持约14.89亿元，较上周净减持额有所收窄。在股权融资方面，下周无新股申购。

总体来看，本周大盘震荡上扬，沪指重返3200点。从国内环境来看，2024全年GDP顺利完成5%的目标任务，且经济总量首次超过130万亿元。此外，12月经济增长势头加快，预计后续经济景气度持续修复，2025年一季度国内经济有望取得开门红。海外方面，12月美国通胀放缓提升金融市场对美联储降息的信心，本周美元指数高位回调，人民币汇率有所企稳。展望后市，当前美联储仍处于货币政策正常化的轨道中，客观上利于国内政策的释放，央行坚持支持性的货币政策立场和取向，年初降准降息依旧可期。2025年中央将继续加大对经济的提振力度，像“两新”政策的加力扩围将助力消费面的提振，随着各部门、各地方加快推动政策落地，年初经济形势有望继续向好，企业盈利有望继续修复。此外，新的刺激政策预期会随着临近“两会”逐步加强，进一步提振市场情绪，大盘有望在震荡中继续向上演绎，迎接春季行情。下周建议关注美国新政府上台后的政策变化。

◆操作建议

板块上建议关注TMT、机械设备、有色金属、汽车和金融等板块。

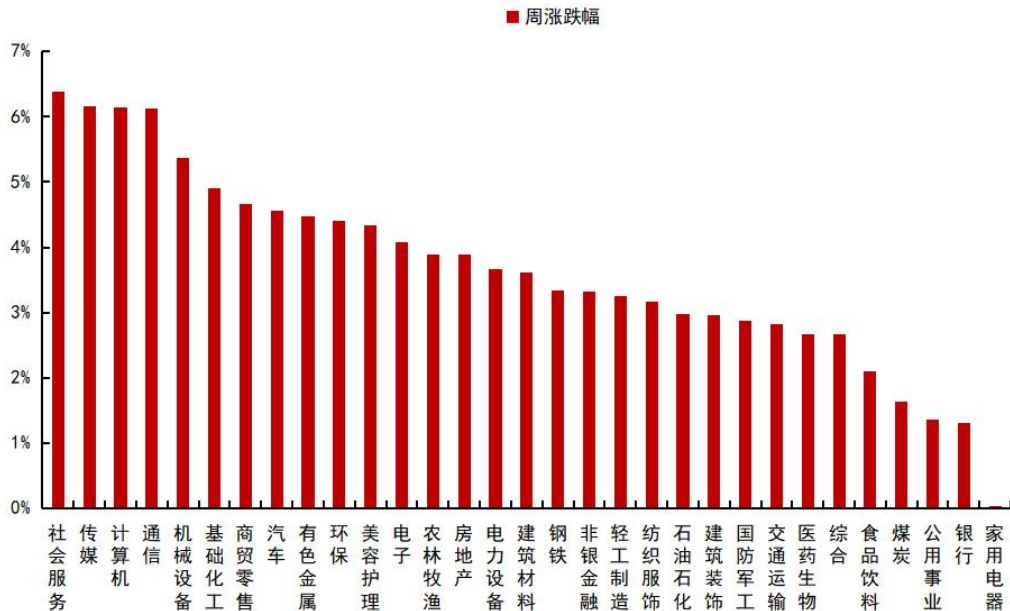
◆本周走势回顾

图1：近期上证指数日线走势



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
1月13日	中国证监会召开 2025 年系统工作会议。会议要求，坚持稳字当头，

全力形成并巩固市场回稳向好势头；进一步发挥好资本市场并购重组主渠道作用，尽快完善“并购六条”配套机制；国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》。其中提出，研究制定低空飞行旅游产品有关管理规范，在确保安全的前提下，鼓励打造多样化、差异化低空飞行旅游产品；证监会网站显示，首批科创综指 ETF 昨日上报。包括易方达、华夏、华泰柏瑞、富国等 12 家基金公司入围。科创综指将于 1 月 20 日正式发布。

1 月 14 日

央行副行长在国新办新闻发布会上表示，2025 年将落实好适度宽松的货币政策，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏；央行货币政策司司长在国新办新闻发布会表示，将不断提升两项支持资本市场工具的使用便利性，相关企业和机构可以根据需要随时获得足够的资金来增加投资；央行数据显示，2024 年全年社会融资规模增量累计为 32.26 万亿元，比上年少 3.32 万亿元；12 月末，广义货币 (M2) 余额 313.53 万亿元，同比增长 7.3%；2024 年 1-12 月份新增人民币贷款 18.09 万亿元人民币；国家外汇管理局国际收支司司长在发布会表示，将加强外汇市场管理，适时采取宏观审慎逆周期调节措施，坚决对外汇市场顺周期行为进行纠偏，维护人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定；上海证券交易所党委委员在 2025 年首期机构投资者服务长三角行系列活动宣讲活动中表示，上交所将用 5 年左右的时间，培育一支自觉践行理性投资、价值投资、长期投资理念的机构投资者队伍。

1 月 15 日

《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》日前发布，自 2025 年 2 月 15 日起施行。《规定》提到，地方各级人民政府不得以股票公开发行上市结果为条件，给予发行人或者中介机构奖励。证券公司从事保荐业务收费与否以及收费多少不得以股票公开发行上市结果作为条件；商务部等 5 部门办公厅印发《手机、平板、智能手表（手环）购新补贴实施方案》。其中提出，个人消费者购买手机、平板、智能手表（手环）3 类数码产品（单件销售价格不超过 6000 元），可享受购新补贴。每人每类可补贴 1 件，每件最高不超过 500 元；商务部等 4 部门办公厅发布《关于做好 2025 年家电以旧换新工作的通知》，对个人消费者购买 2 级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑等 12 类家电产品给予补贴，每件补贴不超过 2000 元。

1 月 16 日

商务部 16 日在专题新闻发布会上表示，全国各地将从 1 月 20 日开始陆续实施手机等数码产品购新补贴，手机补贴不用交旧手机，采用支付立减方式线上线下都适用；贝莱德中国区负责人在媒体沟通会上表示，2025 年，中国市场仍然具备明显投资机会，未来贝莱德集团将持续在主动权益和指数增强领域积极布局；据国家发展改革委消息，新一轮成品油调价窗口于 1 月 16 日 24 时开启。本次国内汽、柴油每吨分别上调 340 元及 325 元。加满一箱 50L 的 92 号汽油将多花 13.5 元左右。

1 月 17 日

美联储沃勒表示，本周的 CPI 数据非常好，如果有更多这样的数据，美联储上半年可能会降息，并认为不能排除三月降息的可能性。如果通胀率下行，美联储降息力度可能高于市场预期；美国 12 月零售销售环比增长 0.4%，为 2024 年 8 月以来新低，预估为 0.6%，前值为 0.7%。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆ 本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 1 月份潜力股跟踪（数据从月初截止本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
601601	中国太保	31.59	2.67%	-7.31%
601988	中国银行	5.45	1.45%	-1.09%
601899	紫金矿业	16.27	10.19%	7.61%
603288	海天味业	42.41	1.66%	-7.60%
600060	海信视像	22.38	13.84%	12.24%
603986	兆易创新	134.79	29.03%	26.21%
300124	汇川技术	60.55	6.09%	3.36%
300274	阳光电源	75.05	4.59%	1.65%
002475	立讯精密	39.16	3.29%	-3.93%
300308	中际旭创	116.90	6.06%	-5.35%
潜力股平均			7.89%	2.58%
000001.SH	上证综指	3241.82	1.84%	-3.28%
000300.SH	沪深 300	3812.34	1.76%	-3.11%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年一季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2024-12-31)	收盘价 (2025-1-17)	区间涨幅	区间最大涨幅
601601	中国太保	34.08	31.59	-7.31%	2.67%
601988	中国银行	5.51	5.45	-1.09%	1.45%
601838	成都银行	17.11	17.08	-0.18%	2.22%
000786	北新建材	30.31	30.80	1.62%	10.52%
600160	巨化股份	24.12	25.37	5.18%	8.50%
300224	正海磁材	12.31	13.09	6.34%	10.72%
002532	天山铝业	7.87	8.72	10.80%	13.85%
601899	紫金矿业	15.12	16.27	7.61%	10.19%
601088	中国神华	43.48	39.61	-8.90%	1.17%
002891	中宠股份	35.70	39.95	11.90%	11.90%
600060	海信视像	19.94	22.38	12.24%	13.84%
000333	美的集团	75.22	74.35	-1.16%	5.03%
688271	联影医疗	126.40	122.40	-3.16%	2.72%
000858	五粮液	140.04	132.30	-5.53%	2.54%
603288	海天味业	45.90	42.41	-7.60%	1.66%
300750	宁德时代	266.00	251.50	-5.45%	1.69%

600406	国电南瑞	25.22	22.97	-8.92%	0.79%
002202	金风科技	10.33	9.89	-4.26%	2.61%
300274	阳光电源	73.83	75.05	1.65%	4.59%
603986	兆易创新	106.80	134.79	26.21%	29.03%
600031	三一重工	16.48	15.42	-6.43%	1.64%
300124	汇川技术	58.58	60.55	3.36%	6.09%
600418	江淮汽车	37.50	38.37	2.32%	4.53%
603296	华勤技术	70.95	71.59	0.90%	7.65%
002475	立讯精密	40.76	39.16	-3.93%	3.29%
603236	移远通信	68.44	80.40	17.48%	19.80%
601728	中国电信	7.22	6.94	-3.88%	1.80%
300308	中际旭创	123.51	116.90	-5.35%	6.06%
000977	浪潮信息	51.88	50.00	-3.62%	4.38%
002517	恺英网络	13.61	12.90	-5.22%	4.78%
潜力股平均				0.85%	6.59%
000001.SH	上证综指	3351.76	3241.82	-3.28%	1.84%
399001.SZ	深证成指	10414.61	10161.32	-2.43%	2.54%
000300.SH	沪深300	3934.91	3812.34	-3.11%	1.76%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

3. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：岳佳杰

SAC 执业证书编号：S0340518110001

电话：0769-22118627

邮箱：yuejiajie@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn