

# 当“春季躁动”遇上特朗普就任

## 策略周报

### 分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

### 分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

### 销售服务电话：

021-20515355

### 相关研究报告

- 1、《市场情绪转弱，防守待反击——策略周报》2025-01-05
- 2、《成交量延续回落，再回“哑铃型”配置——策略周报》2024-12-29
- 3、《政策博弈暂歇，静待扩内需政策加码——策略周报》2024-12-22
- 4、《会议定调积极，跨年行情可期——策略周报》2024-12-15
- 5、《重磅会议即将召开，进入预期博弈阶段——策略周报》2024-12-08

### 投资要点

⊕“春季躁动”行情历史特征回顾：复盘2010年以来的“春季躁动”行情，发现在春节假期前的一周市场往往止跌回稳、形成阶段性低点，并于春节长假前后启动“春季躁动”行情。而在“春季躁动”行情中，小盘风格在赔率、胜率方面均相对占优。

⊕美国时间1月20日，当选总统特朗普将正式就职，由于其上任初期在移民、关税等政策的实施力度、节奏等方面仍然存有较大不确定性，或将导致市场波动放大。但也有望为A股的“春季躁动”提供有利条件。

⊕**风险提示：**经济修复不及预期，政策效果不及预期，地缘风险，海外衰退风险，外部政策不确定性。

## 内容目录

1. 热点展望：“春季躁动”遇上特朗普就任.....	3
2. 下周重点关注.....	5
3. 风险提示.....	5

## 图表目录

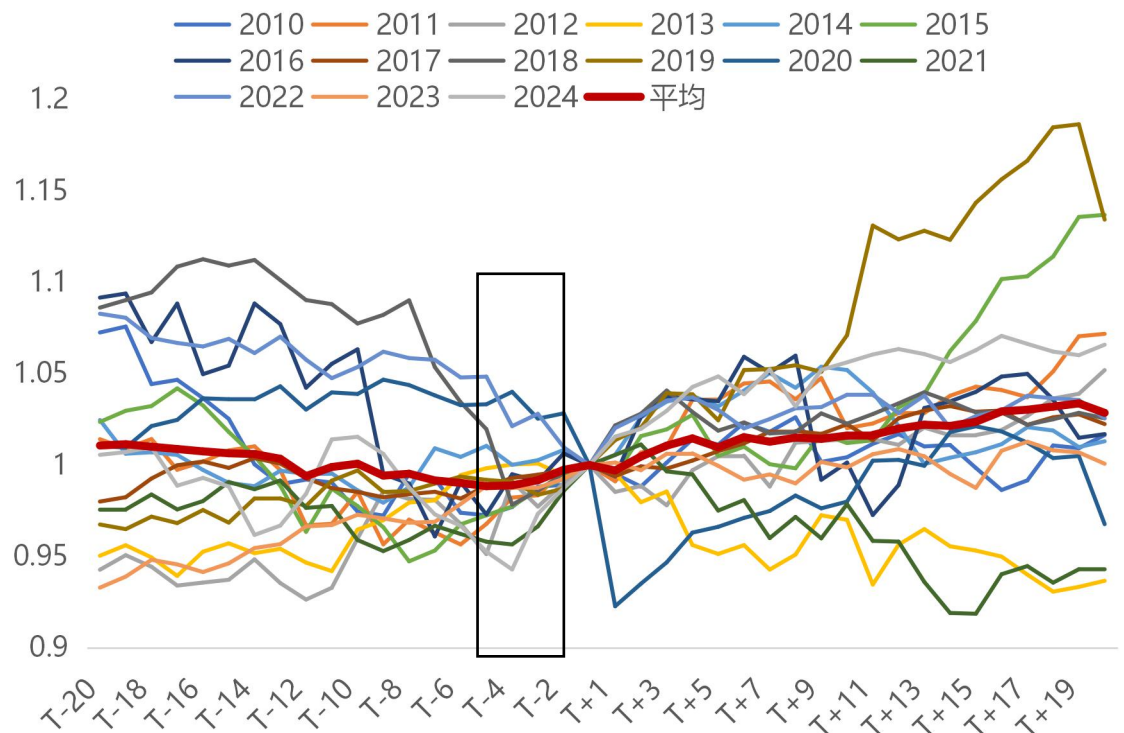
图 1：上证综指春季行情历史复盘（春节前一个交易日为 T-1，基数为 1）.....	3
图 2：中证 2000 春季行情历史复盘（春节前一个交易日为 T-1，基数为 1）.....	4

## 1. 热点展望：“春季躁动”遇上特朗普就任

“春季躁动”行情历史特征回顾：复盘 2010 年以来的“春季躁动”行情，发现在春节假期前的一周市场往往止跌回稳、形成阶段性低点，并于春节长假前后启动“春季躁动”行情。而在“春季躁动”行情中，小盘风格在赔率、胜率方面均相对占优。

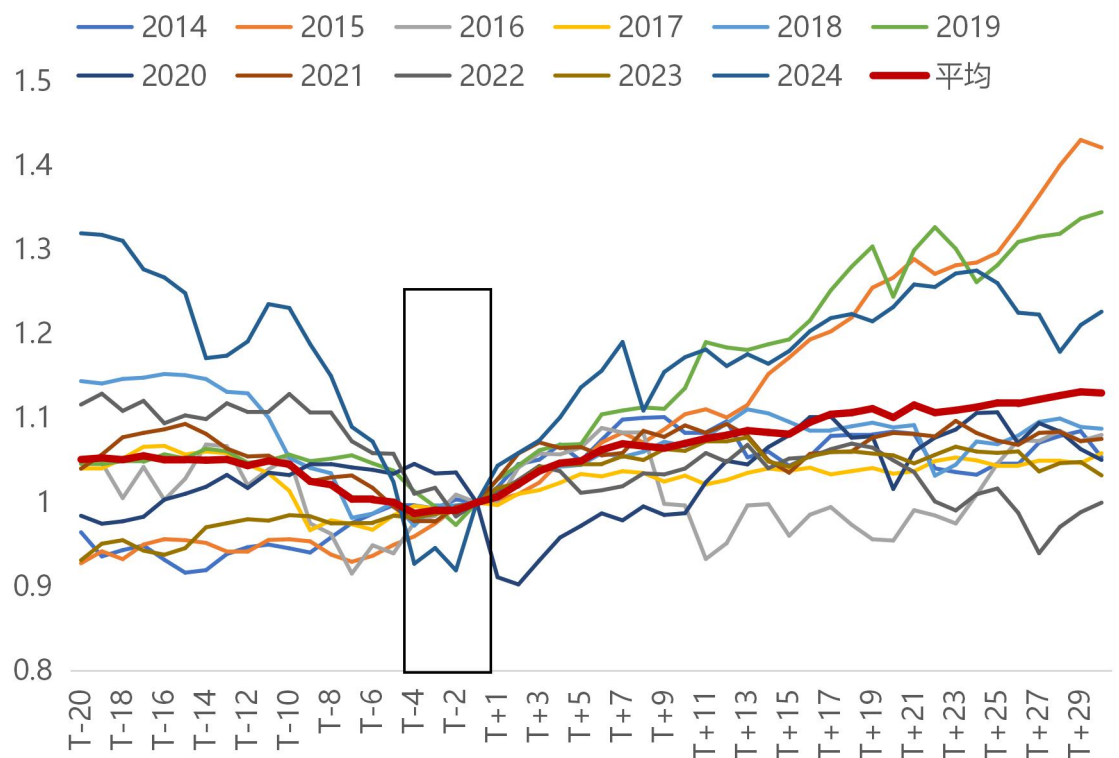
此外，从“春季躁动”行情的持续性来看，往往在春节后 5 个交易日表现相对较强，而在临近两会阶段（2 月下旬）出现阶段性调整或风格切换。

图 1：上证综指春季行情历史复盘（春节前一个交易日为 T-1，基数为 1）



资料来源：iFinD，华宝证券研究创新部

图 2：中证 2000 春季行情历史复盘（春节前一个交易日为 T-1，基数为 1）



资料来源：iFinD，华宝证券研究创新部

结合当前情况来看，12月中旬以来，进入政策“空窗期”后，市场已经历一轮调整，随着两会临近，市场有望再度进入政策博弈行情，推动新一轮权益市场流动性回暖。考虑到当前经济存在的需求不足问题修复仍存不确定性，从12月经济数据来看，政策刺激以及外需对经济形成支撑，内生动能总体仍然偏弱，市场对于相关板块博弈的积极性相对不高，因此，顺经济周期板块的盈利修复有待后续超预期政策出台以提振市场信心，短期的“躁动窗口”市场或仍相对偏好于有业绩弹性以及政策逻辑较为确定的科技成长、新型消费等领域，风格或也相对偏小盘。

另一方面，美国时间1月20日，当选总统特朗普将正式就职，由于其上任初期在移民、关税等政策的实施力度、节奏等方面仍然存有较大不确定性，或将导致市场波动放大。

但特朗普就任也有望为A股提供有利条件。考虑到当前美债收益率已处于较高水平，或较为充分计价了关税、移民、通胀反复等影响，若特朗普上台初期关税政策并未显著强化关税征收力度，再通胀风险并未进一步强化，则全球风险偏好有望出现一定程度缓和，推动美联储降息预期回暖、美债收益率从高位逐渐回落，利好全球风险偏好的阶段性回升，为A股“春季躁动”提供有利条件。

总体来看，尽管波动性有所放大，但“春季躁动”行情仍有望再现，建议投资者依据风险偏好适度参与“春季躁动”窗口（长假前后—2月中旬）。1）科技成长：电子、传媒、通信、机器人、人工智能等主题基金；2）新消费：餐饮、旅游、体育文娱、商贸零售等“新消费”方向；3）前期调整更加充分、对外部流动性环境改善更敏感的港股：港股消费、港股科技等方向。

## 2. 下周重点关注

1月20日，中国 LPR 报价

1月20日（美国时间），美国当选总统特朗普就职

**重点关注：**特朗普就职。若特朗普并未释放强于市场预期的关于关税、移民等方面的“强硬政策”，则有望令市场对再通胀担忧缓解，改善全球风险偏好。

## 3. 风险提示

经济修复不及预期，政策效果不及预期，地缘风险，海外衰退风险，外部政策不确定性。

### 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

### 适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。