



2025 年 1 月 21 日

金点策略晨报

分析师：郑罡

执业证书编号：S0990511010001

电话：0755-83000291

邮箱：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

特朗普第二次美国总统任期即将开始，尽管他表示将延长 Tik Tok 禁令法定生效前的时限，然而其对华政策仍存在较多不确定性，中美经济层面博弈或增加，相关可能的措施内容对国内经济和 A 股市场影响则有待进一步观察分析。2024 年 12 月上旬以来 A 股市场调整与国内部分房企的违约风险暴露有关，中央经济工作会议已对楼市等重点领域风险控制提出工作要求，预计风险外溢空间有限。2025 年，财政部拟推动地方专项债收购土地和闲置房产，有利于改善开发商资金链状况。同时，2024 年四季度国内楼市销售已有改善，在 2025 年宽松货币政策预期下，国内楼市有望延续回暖行情。节前 A 股已现短期止跌回稳，受益积极宏观经济政策预期，以及市场维稳措施加码，后市大盘有望延续反弹趋势，股指波动幅度收敛。

【晨早参考短信】

特朗普第二任期对华政策有待观察。国内部分房企的风险外溢空间有限，且受益财政利好及宽松货币政策预期，楼市销量有望延续回暖行情。节前 A 股已现短期止跌回稳，受益积极宏观经济政策预期，以及市场维稳措施加码，后市大盘有望延续反弹趋势，股指波动幅度收敛。仅供参考

研报内容

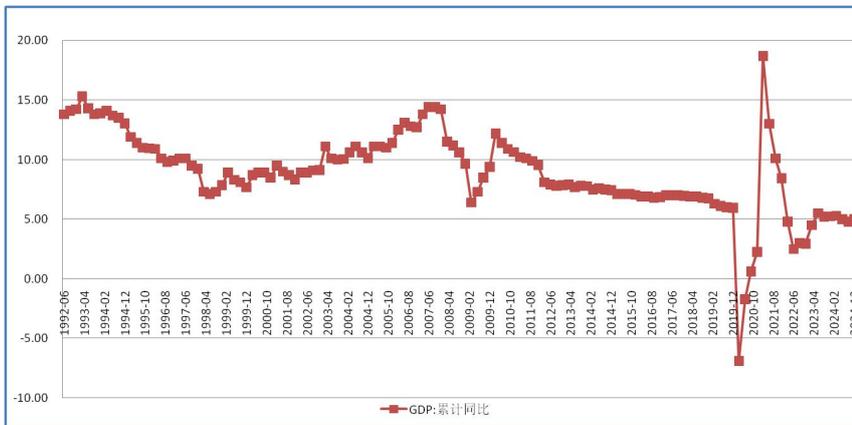
总量研究

【A 股大势研判】

周一，沪深两市呈现高开低走的窄幅波动行情，成交金额稍有增加。全部 A 股共有 3613 家上涨，1587 家下跌，186 家持平。在申万一级行业中，涨幅居前的分别是电力设备、纺织服饰、社会服务、轻工制造和汽车，跌幅居前的分别是煤炭、石油石化、建筑材料、有色金属和银行。周一，上证指数报收于 3244.38 点，涨 2.56 点，涨幅 0.08%，成交金额为 4697 亿元；深证成指报收于 10256.40 点，涨 95.07 点，涨 0.94%，成交金额为 7132 亿元。

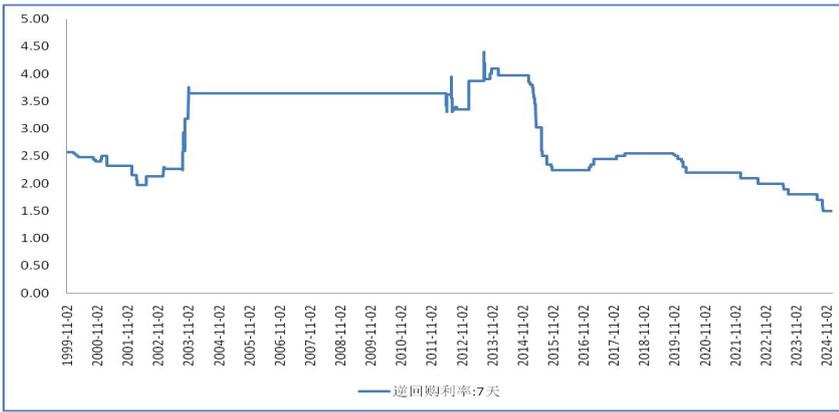
周一，人民银行开展 1230 亿元逆回购操作，规模较此前有所增加，操作利率仍为 1.5%，与之前保持一致。人民银行增加节前流动性投放规模，意在缓解春节前对货币需求的增加，有利于抑制短期借贷利率上升。统计局公布 2024 年国内 GDP 增速为 5%，经济发展势头稳健。人民银行多次提醒国债市场长端利率风险，长债收益率下行压力或受控，有利于更多稳健资金关注股票市场类债高股息品种的配资机会。此外，人民银行还授权全国银行间同业拆借中心公布，2025 年 1 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，贷款利率与之前保持一致。国内利率下调仍受制于美联储后续货币政策。2024 年 12 月美国 CPI 为 2.9%，较前值有所上升。考虑到特朗普上台后关税政策或引发美国国内通胀压力，美联储短期下调利率的可能性降低。国内数量化宽松货币政策仍有施展空间，银行存款准备金率或在 2025 年 1 季度再度下调。金融市场流动性宽裕有利于 A 股趋稳向好发展。

图一：国内 GDP 增速



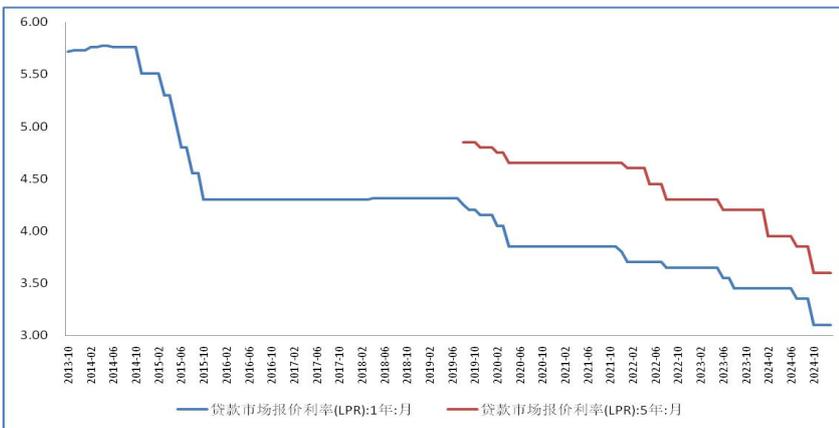
数据来源：wind 英大证券研究所

图二：7 天逆回购利率



数据来源: wind 英大证券研究所

图三: 1 年和 5 年期贷款市场报价利率



数据来源: wind 英大证券研究所

近日, 人民银行与证监会联合召开股票回购增持再贷款座谈会, 表示该项结构性货币政策工具实施以来已有超 300 家上市公司发布使用银行贷款回购增持公告, 市值百亿以上公司占比超四成, 政策工具的带动效应逐步显现, 对维护资本市场稳定运行、提振市场信心发挥了重要作用; 并指出主动开展市值管理的上市公司是经营效益较好、管理层对自身业务发展有充分信心的优质企业; 银行开展这项业务的风险可控, 有望成为新的业务增长点。目前, 商业银行对客户发放该项贷款的利率约在 2.25% 作用, 而 A 股红利指数、上证 50 指数中样本股多有年度股息率高于 2.25% 的情况, 企业分红能力即可覆盖贷款成本, 有利于相关高股息蓝筹品种上市公司开展市值管理等中长期股价维稳工作。国资委在近期的国新办新闻发布会上也表示, 将持续在中央企业控股上市公司提升质量效益上下功夫, 不断改进和加强市值管理, 优化上市公司国有股权管理, 努力打造资本市场价值投资、理性投资、长期投资的标杆。近日, 国际原油价格出现回升行情, 大宗商品价格多有上涨, 有利于上游国有工业企业盈利形势改善, 有望助力相关上市公司股价回稳向好走势。

周一盘中, 电力设备和通信板块表现较为活跃, 电网装备、储能、数据中心等市场题材涨幅靠前。2025 年政府投资支出继续增长, 以稳定整体投资, 吸引其他社会资本参与相关领域发展。近期, 国家电网发布信息显示 2025 年电网投资有望超过 6500 亿元, 将聚焦优化主电网、补强配电网、服务新能源高质量发展, 继续推进重大项目实施, 开工建设陕西至河南特高压以及山东枣庄、浙江桐庐抽蓄电站等一批重点工程。2025 年 1 月, 国家发展改革委、国家数据局、工业和信息化部联合印发《国家数据基础设施建设指引》, 第一阶段(2024-2026 年)的主要工作或为数据基础设施技术路线试点试验及国家数据基础设施建设的顶层设计等方面, 不排除部分“东数西算”工程适度提前布局启动, 尤其是配合绿色电力发展的算力中心建设, 既可以碳排放压力, 又可缓解新能源不稳定带来的上网消纳难题。因此, 2025 年电

网装备、储能、数据中心等新基建上中游制造建设行业的业务增长形势或相对乐观。

特朗普第二次美国总统任期即将开始，尽管他表示将延长 Tik Tok 禁令法定生效前的时限，然而其对华政策仍存在较多不确定性，中美经济层面博弈或增加，相关可能的措施内容对国内经济和 A 股市场影响则有待进一步观察分析。2024 年 12 月上旬以来 A 股市场调整与国内部分房企的违约风险暴露有关，中央经济工作会议已对楼市等重点领域风险控制提出工作要求，预计风险外溢空间有限。2025 年，财政部拟推动地方专项债收购土地和闲置房产，有利于改善开发商资金链状况。同时，2024 年四季度国内楼市销售已有改善，在 2025 年宽松货币政策预期下，国内楼市有望延续回暖行情。节前 A 股已现短期止跌回稳，受益积极宏观经济政策预期，以及市场维稳措施加码，后市大盘有望延续反弹趋势，股指波动幅度收敛。

风险提示：

国内部分房企债务违约风险控制不及预期。

【晨早参考短信】

特朗普第二任期对华政策有待观察。国内部分房企的风险外溢空间有限，且受益财政利好及宽松货币政策预期，楼市销量有望延续回暖行情。节前 A 股已现短期止跌回稳，受益积极宏观经济政策预期，以及市场维稳措施加码，后市大盘有望延续反弹趋势，股指波动幅度收敛。仅供参考

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其他附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

| | |
|------|---------------------------------|
| 强于大市 | 行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数 |
| 同步大市 | 行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数 |
| 弱于大市 | 行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数 |

公司评级

| | |
|----|------------------------|
| 买入 | 预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上 |
| 增持 | 预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间 |
| 中性 | 预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| 回避 | 预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上 |