

## 靴子落地和产业迭进下的科技盛宴

### 投资要点:

➤ **本周市场震荡上行，全A收涨0.88%**。从指数情况看，创业板指、中证1000、深证成指领涨，仅上证50、中证红利下跌。从风格情况看，科技、先进制造领涨，周期、消费涨幅靠后。本周31个申万行业涨少跌多，通信、计算机、电子领涨，煤炭、食品饮料、石油石化领跌。

➤ **市场观察：市场情绪回暖，行业轮动强度下降。**（1）**市场估值：**股债收益差下降至1.7%，位于+1标准差、+2标准差之间。估值分化系数有所上升。（2）**市场情绪：**市场情绪提振，行业轮动强度下降。市场小盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在高速铜连接、光模块（CPO）、智能体。（3）**市场结构：**市场量能环比上升，非银金融、通信、电子多头个股占比居前，家用电器、环保、国防军工内部或存在 $\alpha$ 机会。

（4）**市场资金：**本周陆股通周内日平均成交金额较上周上升25亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降47万笔。陆股通成交额排名前三的标的为宁德时代、贵州茅台、立旭精密，近5日涨幅分别为4.1%、-1.3%、4.6%。杠杆资金净流出89亿元，主要流入行业为通信、石油石化、机械设备。ETF资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数ETF变动30亿份，其中A500、中证1000、中证500更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均26亿份，同比上升138%，本周同比值较上周同比值上升259%。

➤ **行业热点：豆包实时语音大模型上线即开放、豆包大模型1.5 Pro正式发布，《广州市低空经济发展条例》正式发布。**（1）豆包实时语音大模型上线即开放、豆包大模型1.5 Pro正式发布，字节AI布局再上台阶。（2）《广州市低空经济发展条例》正式发布，将于2025年2月起施行。（3）全国首个异构人形机器人训练场正式启用，助力技术突破和应用落地。

➤ **行业配置：低空经济、央企红利。**（1）目前制约市场的海内外因素正在逐渐消散，打开春季行情布局的窗口期，节后市场或存在两会产业政策预期博弈。在陆续召开的地方两会中，低空经济作为重要新质生产力备受瞩目，并且广州市将于2025年2月实施《广州市低空经济发展条例》，后续各地也有望跟进对于低空经济产业的规范管理，**看好低空经济在后续行情的表现。**建议布局以泛AI为主的科技板块，包括人形机器人、智能驾驶方向，同样也包括低空经济方向。此外，在《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》的支持下，蓝筹风格和红利风格有望受益，**建议把握央企红利投资机会。**对于本周受到关注的出口链板块，还需要进一步跟踪2月1日关税政策兑现情况。（2）产业趋势方面，建议关注低空经济与自主可控。（3）中长期看，建议关注并购重组、化债、需求持续增长、确定性成长四大方向。

➤ **风险提示：地缘政治风险超预期、宏观经济不及预期、海外市场大幅波动、假设与现实存在偏离、历史不代表未来。**

### 团队成员

分析师：周浦寒(S0210524040007)  
zph30515@hfzq.com.cn

研究助理：章静嘉(S0210124080012)  
zjj30646@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、【华福策略】如何看12月金融数据？——2025.1.16
- 2、【华福策略】如何应对特朗普就任？——2025.1.19
- 3、【华福策略】政策东风助力，耐心资本扬帆起航——《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》学习——2025.1.23



## 正文目录

1 市场思考：靴子落地和产业迭进下的科技盛宴	3
2 市场观察：市场情绪回暖，行业轮动强度下降	5
2.1 市场估值：股债收益差下降，位于+1标准差、+2标准差之间	5
2.2 市场情绪：市场情绪提振，行业轮动强度下降	5
2.3 市场结构：市场量能环比上升，非银金融、通信、电子多头个股占比居前，家用电器、环保、国防军工内部或存在 $\alpha$ 机会	6
2.4 市场资金：陆股通成交金额较上周上升，杠杆资金主要流入行业为通信、石油石化、机械设备	6
3 行业热点：豆包实时语音大模型上线即开放、豆包大模型 1.5 Pro 正式发布，《广州市低空经济发展条例》正式发布	8
4 行业配置：低空经济、央企红利	10
5 风险提示	11

## 图表目录

图表 1：主要指数涨跌幅	4
图表 2：申万大类风格指数涨跌幅	4
图表 3：股债收益差	5
图表 4：估值分化指数	5
图表 5：五维市场情绪指数	5
图表 6：行业轮动强度	5
图表 7：主题热度	6
图表 8：市场成交额占前高比例	6
图表 9：行业换手率	6
图表 10：行业多头趋势个股占比	6
图表 11：行业内结构化机会	6
图表 12：陆股通周内日平均交易情况	7
图表 13：陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位	7
图表 14：陆股通成交额排名前十标的	7
图表 15：杠杆资金净买入	7
图表 16：主要指数 ETF 变动	7
图表 17：新成立偏股型基金份额	7



## 1 市场思考：靴子落地和产业迭进下的科技盛宴

本周市场震荡上行，全 A 收涨 0.88%。从指数情况看，创业板指、中证 1000、深证成指领涨，仅上证 50、中证红利下跌。从风格情况看，科技、先进制造领涨，周期、消费涨幅靠后。本周 31 个申万行业涨少跌多，通信、计算机、电子领涨，煤炭、食品饮料、石油石化领跌。

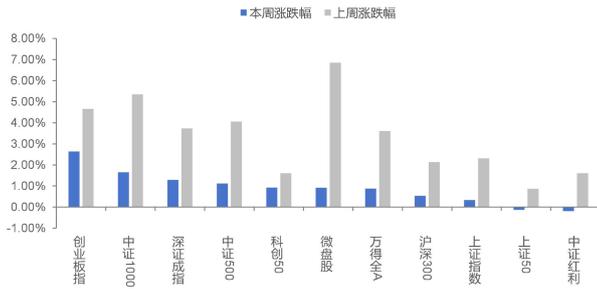
特朗普上台的靴子落地、人民币汇率走强，掣肘市场的外部因素缓和。继上周中美两国元首通话后，本周特朗普正式上台，对于中国关税问题摇摆但或趋于缓和，从“讨论从 2 月 1 日起对从中国进口的商品加征 10% 的关税”到“宁愿不对中国征收关税”。且特朗普表示将积极应对美国国内通胀问题，人民币贬值压力得到有效缓解。此外本周五日本央行加息，一定程度上制约美元走强。而我国 LPR 选择继续“按兵不动”，本周人民币汇率走强，对市场形成有力支撑。

1 月底是国内年度业绩预告的强制披露时间，业绩不及预期风险的靴子落地，市场短期牵制压力缓释。而《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》的发布彰显了稳住股市的信心，积极调动了市场情绪，助力市场企稳。

海内外积极因素共振下，本周市场震荡上行。除 23 号在《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》及国新办发布会影响下，中证红利表现亮眼外，以泛 AI 为主的科技是本周市场主角。在靴子落地带来的风险偏好提升之余，科技板块还伴随着重要的产业进程和政策支持，产业进程如豆包大模型更新、OpenAI 发布 Operator、DeepSeek-R1 大模型发布、宇数科技 G1 人形机器人首个应用方案公布等；政策支持如特朗普“星际之门”计划、《广州市低空经济发展条例》正式发布等。

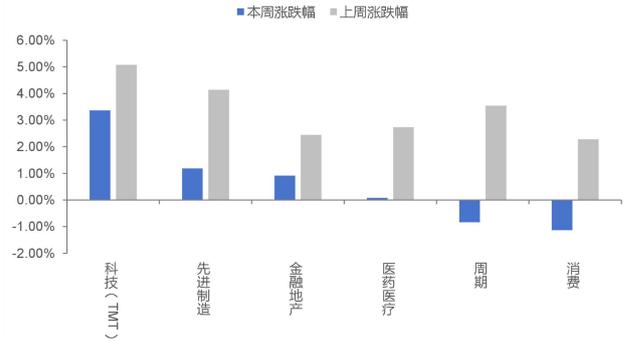
目前制约市场的海内外因素正在逐渐消散，打开春季行情布局的窗口期，节后市场或存在两会产业政策预期博弈。在陆续召开的地方两会中，低空经济作为重要新质生产力备受瞩目，并且广州市将于 2025 年 2 月实施《广州市低空经济发展条例》，后续各地也有望跟进对于低空经济产业的规范管理，**看好低空经济在后续行情的表现**。建议布局以泛 AI 为主的科技板块，包括人形机器人、智能驾驶方向，同样也包括低空经济方向。此外，在《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》的支持下，蓝筹风格和红利风格有望受益，**建议把握央企红利投资机会**。对于本周受到关注的出口链板块，还需要进一步跟踪 2 月 1 日关税政策兑现情况。

图表 1: 主要指数涨跌幅



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 2: 申万大类风格指数涨跌幅



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

**消息面上, 国内方面:** (1) 1月20日, 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布, 2025年1月贷款市场报价利率(LPR)为: 1年期LPR为3.1%, 5年期以上LPR为3.6%, 两个期限品种LPR报价较上月均维持不变。(2) 1月22日, 中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。(3) 1月24日, 国务院新闻办公室新闻发布会介绍保障春节市场供应、促进节日消费有关情况。

**海外方面:** (1) 特朗普于1月21日声称, 美国政府正在讨论从2月1日起对中国进口的商品加征10%的关税。据路透社、彭博社等报道, 当地时间周四晚播出的福克斯新闻采访中, 美国总统特朗普表示, 他“宁愿不对中国征收关税”, 但称关税是一种对华“巨大力量”。(2) 1月24日, 日本央行如市场预期将政策利率上调25个基点至0.5%。(3) 美国1月Markit综合采购经理人指数(PMI)初值为52.4, 远不及预期, 且为去年4月以来最低水平。

**本周行业轮动强度下降, 进一步分析部分行业表现。** (1) **TMT:** 本周围绕泛AI的科技板块表现活跃, 产业进展和政策支持均有重要催化。政策方面主要是受到特朗普“星际之门”计划带动, 产业进展方面包括豆包大模型更新、OpenAI发布Operator、DeepSeek-R1大模型发布、宇数科技G1人形机器人首个应用方案公布等。在上述利好影响下, 本周通信、计算机、电子行业涨幅居前。(2) **石油石化:** 特朗普上台后签署了一系列行政令, 包括宣布国家能源紧急状态、加大传统能源开采、目标压低国内油气价格等。当地时间1月23日, 特朗普在世界经济论坛2025年年会上表示, 计划大规模干预世界石油市场, 并呼吁沙特阿拉伯等石油输出国组织(欧佩克)国家“降低石油成本”。特朗普对传统能源的态度或引发对于能源供给和价格平衡的担忧, 本周石油石化受挫较重。

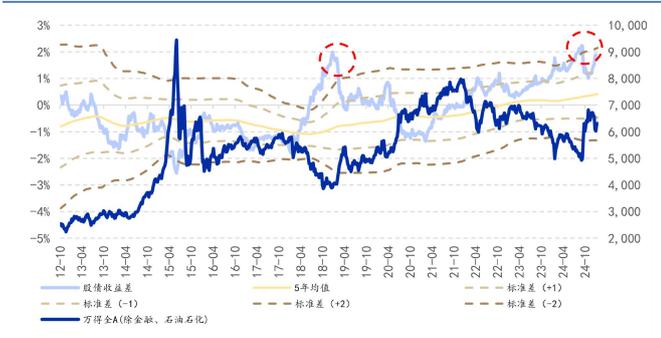


## 2 市场观察：市场情绪回暖，行业轮动强度下降

### 2.1 市场估值：股债收益差下降，位于+1标准差、+2标准差之间

股债收益差下降至 1.7%，位于+1 标准差、+2 标准差之间。估值分化系数有所上升，环比上升 0.6%；指标通常提前市场见顶 0.5~1 个月。

图表 3：股债收益差



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

图表 4：估值分化指数

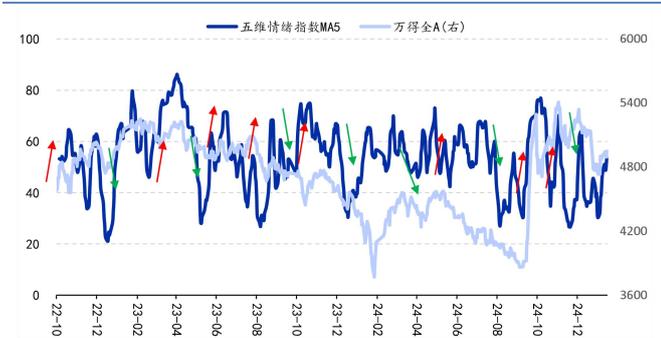


数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

### 2.2 市场情绪：市场情绪提振，行业轮动强度下降

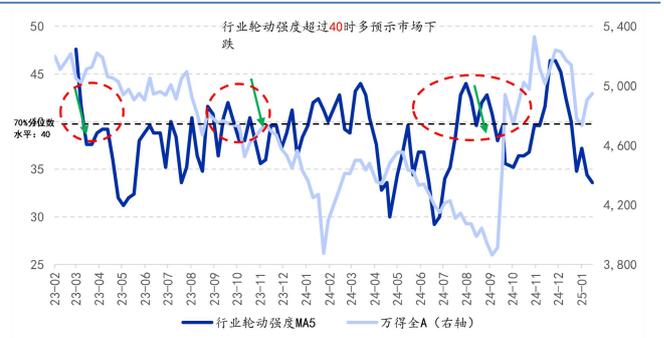
5 维市场情绪指数环比上升 17.6%至 55.9，说明通过市场量能、资金、期货层面观察 A 股整体情绪有所回暖。行业轮动强度 MA5 下降至 34，低于 40 预警值。市场小盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在高速铜连接、光模块(CPO)、智能体(10.7%、9.6%、9.8%)。

图表 5：五维市场情绪指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

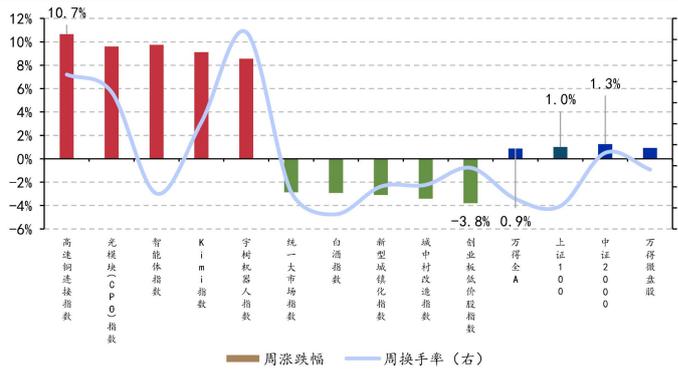
图表 6：行业轮动强度



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所



图表 7: 主题热度

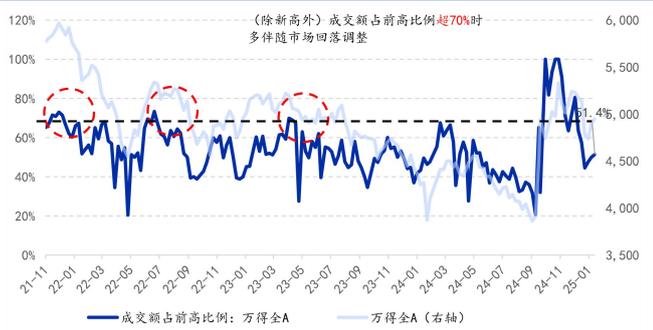


数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.3 市场结构: 市场量能环比上升, 非银金融、通信、电子多头个股占比居前, 家用电器、环保、国防军工内部或存在  $\alpha$  机会

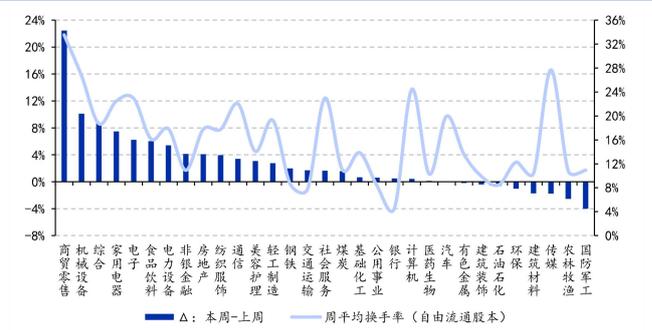
成交额占前高比例环比上升 1.3% 至 51.4%, 本周换手率上升行业为 22 (71%)。通信、计算机、电子行业绝对涨幅居前, 多头排列个股占比前 3 的行业为非银金融、通信、电子。家用电器、环保、国防军工的行业涨跌幅排名 & 多头排列个股占比存在较大差异, 行业内部或存在个股  $\alpha$  机会。

图表 8: 市场成交额占前高比例



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 行业换手率



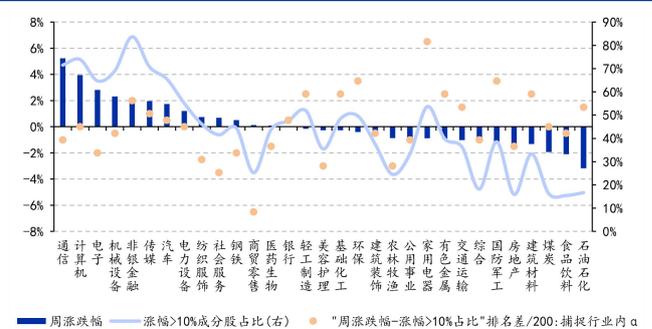
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 10: 行业多头趋势个股占比



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 11: 行业内结构化机会



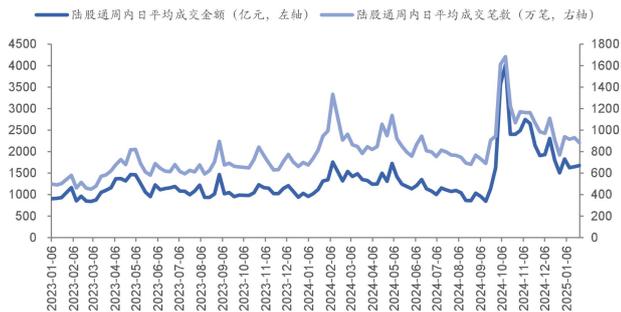
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

2.4 市场资金: 陆股通成交金额较上周上升, 杠杆资金主要流入行业为通信、石油石化、机械设备



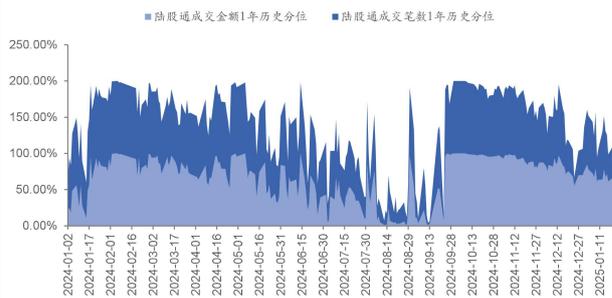
本周陆股通周内日平均成交金额较上周上升 25.28 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降 46.73 万笔。陆股通成交额排名前三的标的为宁德时代、贵州茅台、立旭精密，近 5 日涨幅分别为 4.1%、-1.3%、4.6%。杠杆资金净流出 89.4 亿元，主要流入行业为通信、石油石化、机械设备。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动 30.3 亿份，其中 A500、中证 1000、中证 500 更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 25.9 亿份，同比上升 137.6%，本周同比值较上周同比值上升 259.1%。

图表 12: 陆股通周内日平均交易情况



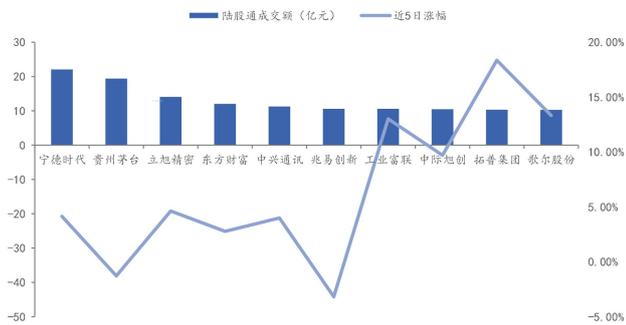
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 14: 陆股通成交额排名前十标的



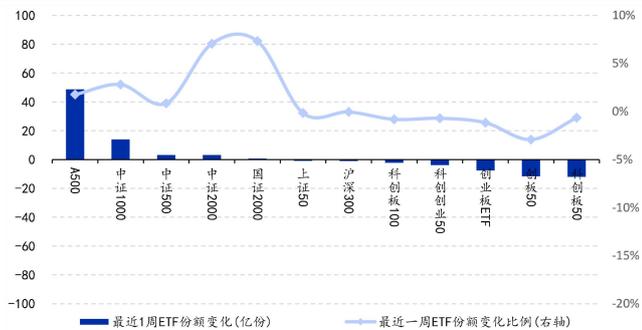
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 15: 杠杆资金净买入



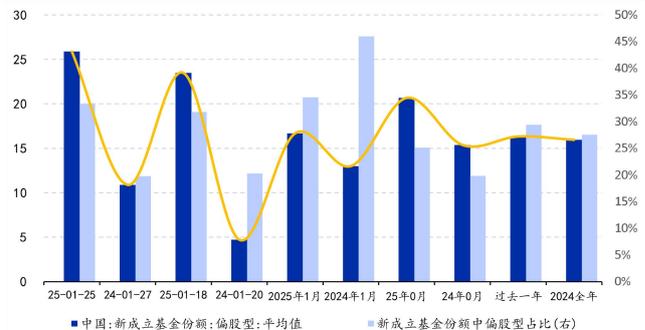
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 16: 主要指数 ETF 变动



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 17: 新成立偏股型基金份额



数据来源: Wind, 华福证券研究所



### 3 行业热点：豆包实时语音大模型上线即开放、豆包大模型 1.5 Pro 正式发布，《广州市低空经济发展条例》正式发布

#### (1) 豆包实时语音大模型上线即开放、豆包大模型 1.5 Pro 正式发布，字节 AI 布局再上台阶

1月20日，豆包实时语音大模型正式推出，并在豆包 APP 全量开放。该模型能够实现端到端语音对话，根据外部用户真实反馈，该模型整体满意度较 GPT-4o 有明显优势，特别是语音语气自然度和情绪饱满度远高于后者。

1月22日，豆包全新基础模型 Doubao-1.5-pro 正式发布，模型能力全面升级，融合并进一步提升了多模态能力。模型使用 MoE 架构，通过模型结构和训练算法优化，豆包大模型团队将 MoE 模型的性能杠杆提升至 7 倍，此前，业界的普遍水平为不到 3 倍。

字节豆包大模型家族快速丰富和更新，缩小国内外 AI 发展差距，带动国内 AI 产业链蓬勃创新。字节可谓国内 AI 赛道排头兵，其新推出的实时语音大模型贴合中国用户实际需求，可用于提升 AI 软硬件应用的交互体验，最新升级发布的基础模型 Doubao-1.5-pro 性能优越，有望进一步拓展大模型商业化落地空间。据财联社报道字节 2025 年资本开支将超过 1500 亿元，主要用于人工智能，**建议积极关注字节 AI 全产业链投资机会。**

#### (2) 《广州市低空经济发展条例》正式发布，将于 2025 年 2 月起施行

《广州市低空经济发展条例》已于 2024 年 11 月 29 日经市第十六届人大常委会第三十三次会议表决通过，于 2025 年 1 月 12 日经广东省第十四届人大常委会第十五次会议批准，将于 2025 年 2 月 28 日起施行。该条例对飞行空域、基础设施、飞行保障、产业发展、应用场景等关键问题作出针对性规定，为低空经济发展提供法治保障。后续伴随着低空经济管理制度的不断规范和落实，产业化落地有望加速，**建议关注低空飞行器制造、低空运营服务、低空基础设施与配套保障等相关投资机会。**更多内容详见我们 12 月 20 日发布的《产业结构性机会“觅珠”——2025 年度策略系列报告“碧海潮生，日出东方”》中关于低空经济的部分。

#### (3) 全国首个异构人形机器人训练场正式启用，助力技术突破和应用落地

1月21日，国地中心（国家地方共建人形机器人创新中心）具身智能训练场启用仪式在张江模力社区圆满举行。人形机器人具身智能训练场由国地中心牵头建设，位于浦东张江模力社区，建设面积超 5000 平，首期已部署超过 100 台异构人形机器人，是全国首个异构人形机器人训练场。建设训练场有助于解决人形机器人行业发



展中核心数据采集方面的关键问题，实现精准、高效、低成本的数据采集，加快人形机器人技术突破以及应用落地。人形机器人正处于海内外共振发展的时点，产业化趋势确定，已步入商业化落地初级阶段，建议积极关注人形机器人板块投资机会。



#### 4 行业配置：低空经济、央企红利

目前制约市场的海内外因素正在逐渐消散，打开春季行情布局的窗口期，节后市场或存在两会产业政策预期博弈。在陆续召开的地方两会中，低空经济作为重要新质生产力备受瞩目，并且广州市将于2025年2月实施《广州市低空经济发展条例》，后续各地也有望跟进对于低空经济产业的规范管理，**看好低空经济在后续行情的表现**。建议布局以泛AI为主的科技板块，包括人形机器人、智能驾驶方向，同样也包括低空经济方向。此外，在《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》的支持下，蓝筹风格和红利风格有望受益，**建议把握央企红利投资机会**。对于本周受到关注的出口链板块，还需要进一步跟踪2月1日关税政策兑现情况。

**产业趋势方面，建议关注低空经济与自主可控。**低空经济与自主可控作为具有代表性和突破性的技术创新产业，是发展新质生产力的重要载体，为经济增长贡献新动能。

**中长期看，建议关注并购重组、化债、需求持续增长、确定性成长四大方向。**

**（1）并购重组机会：**政策方面对并购重组支持力度加大，鼓励通过并购重组向新质生产力方向转型升级、加强产业整合、市值管理。**（2）化债：**化债是财政政策的重要方向，政府支付能力增强有望为建筑、环保等行业的To G端账款松绑减负，修复估值。**（3）需求持续增长：**有效需求亟待回暖的整体环境中，需求仍在持续增长的行业亮点十足，重点推荐风电设备和通信设备，详细见我们外发报告《产业结构性机会“觅珠”——2025年度策略系列报告“碧海潮生，日出东方”》。**（4）确定性成长：**最悲观的业绩预期下也能有不错的业绩增速，体现出公司未来业绩成长有较好的置信度和确定性，详细见我们外发报告《产业结构性机会“觅珠”——2025年度策略系列报告“碧海潮生，日出东方”》。



## 5 风险提示

1. 地缘政治风险可能超出预期。鉴于全球政治局势的不稳定性，地缘政治风险已经成为一个不容忽视的因素。地区性的冲突、恐怖主义的威胁以及大国之间的博弈，都可能对全球市场产生深远的影响，进而对相关行业造成不小的冲击。这种风险往往具有突发性和难以预测性，需要特别关注。

2. 宏观经济走势可能未达预期。全球经济复苏的道路并非一帆风顺，而是充满了不确定性和挑战。各国货币政策的调整、财政政策的变动以及贸易政策的摩擦，都可能对相关行业带来直接或间接的影响，务必充分考虑到这些宏观经济因素的可能变化。

3. 海外市场可能经历剧烈波动。在全球金融市场的紧密联结下，海外市场的任何风吹草动都可能对国内市场产生显著的影响。无论是股市的动荡、债市的波动，还是汇市的起伏，都可能对相关公司经营带来不小的挑战。

4. 计算假设与现实情况可能存在偏离。在数据分析的实践中，我们常常基于一系列假设来进行建模和预测。然而，这些假设往往基于理想化的情境，而现实世界中的情况却更为复杂多变。因此，需要谨慎对待假设条件与现实情况的差异，以确保分析结果的准确性和可靠性。

5. 历史不代表未来。梳理市场的历史表现，并不意味着未来会完全按照历史规律演绎，历史与未来之间存在不确定性。



## 分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但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。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn