

春节国内外大事速递

策略点评

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《情绪延续降温，静待市场企稳——策略周报》2025-01-12

2、《政策继续发力，市场活力进一步释放——策略周报》2024-10-27

投资要点

⊕海外方面：1月30日，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.5%不变，并按原有节奏继续执行缩表，美联储的决定符合市场预期。美联储主席鲍威尔表示重申美联储目前并不急于调整货币政策。

⊕美宣布对中国商品加征10%关税，中国采取反制措施。美国总统特朗普2月1日签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。白宫当天表示，对所有进口自中国的商品，美国将在现有关税基础上加征10%的关税。根据行政令，美国还将对进口自墨西哥、加拿大两国的商品加征25%的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为10%。

⊕国内方面：港股领涨全球，美国科技股大幅回调。中国杭州的深度求索公司于2024年12月底发布了DeepSeek-V3模型，训练成本远低于美国同行。1月28日凌晨，DeepSeek团队正式发布了两款多模态框架——Janus-Pro和JanusFlow。DeepSeek模型在全球范围内的迅速走红，一方面冲击了美股科技巨头股价，春节期间纳斯达克指数回调1.5%；另一方面推动中概股上涨，春节期间，恒生科技领涨全球，涨幅高达6.87%。

⊕春节旅游需求强劲复苏，票房创历史新高。经文化和旅游部数据中心测算，春节假期8天，全国国内出游5.01亿人次，同比增长5.9%；国内出游总花费6770.02亿元，同比增长7.0%。2025年电影春节档取得出色表现，据灯塔专业版数据，截至2月4日23时，2025年春节档（1月28日—2月4日）票房突破97.12亿元，大幅刷新中国影史春节档最高票房纪录，较2024年增长21%。

⊕2024年四季度国内GDP数据超出预期，不过市场的反应显示出投资者当前对基本面的定价意愿较低，市场对基本面以及相关板块博弈的积极性不高。另外，特朗普上台后颁布了关于关税政策的行政命令，尽管征收幅度低于预期，但外部扰动因素影响仍在。整体来看，市场在当前阶段仍处于情绪博弈与政策观望的阶段，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。

⊕风险提示：经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘政治升温的风险

内容目录

1. 春节期间国内外大事.....	3
2. A股节后展望.....	5
3. 风险提示.....	6

图表目录

图 1: 联邦目标利率期货显示美联储上半年有望维持利率水平不变.....	3
图 2: 2025 年 1 月 27 日至 2 月 4 日, 主要市场及资产涨跌幅 (%).....	4
图 3: 春节旅游需求强劲复苏.....	5
图 4: 春节票房创历史新高.....	5
图 5: 2025 年 1 月制造业 PMI 回落.....	5
图 6: 1 月 PMI 分项数据.....	5

1. 春节期间国内外大事

海外：

1) 美联储暂停降息。1月30日，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.5%不变，并按原有节奏继续执行缩表，美联储的决定符合市场普遍预期。美联储主席鲍威尔表示重申美联储目前并不急于调整货币政策，当被问及在3月份的下次会议上降息的可能性时，他也使用了同样的措辞。

对比上一次美联储议息会议声明，本次声明去除了“在向2%的通胀目标方面取得了进展”的表述，仅仅提及了“通胀仍然处于高位”，显示美联储对通胀回落的速度和持续性仍持谨慎态度。另一方面，特朗普上台后对移民政策和关税政策的转变，使得未来不确定性增加，可能会进一步加剧通胀风险。因此，美联储更倾向于采取观望态度，需要先评估相关政策变化所产生的影响，而不是采取先发制人的行动。从上半年来看，若后续经济维持平稳，通货膨胀率没有出现明显的回落趋势，美联储大概率将维持联邦基金目标利率不变。

图 1：联邦目标利率期货显示美联储上半年有望维持利率水平不变

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2025/3/19			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.5%	84.5%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	32.9%	63.2%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	16.1%	45.7%	36.6%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	4.9%	22.8%	43.6%	28.3%	0.0%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.1%	1.8%	10.4%	29.2%	38.9%	19.6%	0.0%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.4%	3.4%	13.9%	31.0%	35.4%	16.0%	0.0%
2025/12/10	0.0%	0.1%	1.1%	5.7%	17.6%	31.9%	31.1%	12.5%	0.0%
2026/1/28	0.0%	0.2%	1.5%	6.7%	18.9%	31.9%	29.4%	11.4%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.3%	1.9%	7.8%	20.1%	31.7%	27.8%	10.4%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.4%	2.2%	8.3%	20.5%	31.5%	27.1%	9.9%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.4%	2.3%	8.6%	20.8%	31.4%	26.7%	9.7%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.4%	2.2%	8.1%	19.8%	30.5%	27.1%	11.1%	0.8%
2026/9/16	0.1%	0.4%	2.3%	8.4%	20.1%	30.4%	26.6%	10.8%	0.8%
2026/10/28	0.1%	0.4%	2.2%	7.9%	19.1%	29.5%	27.0%	12.2%	1.7%
2026/12/9	0.3%	1.6%	5.9%	15.1%	25.8%	27.8%	17.4%	5.4%	0.6%

资料来源：CME Fedwatch，数据截至 2025 年 2 月 4 日

2) 欧洲经济维持疲软，欧央行如期降息。当地时间1月30日，欧洲央行决定将欧元区三大关键利率再次下调25个基点。这是欧洲央行继2024年6月开始降息以来的第5次降息。欧洲央行行长拉加德表示，存款利率下调主要是基于欧元区经济短期内仍将疲软及通胀逐步下降做出的。欧盟统计局公布的初步数据显示，2024年第四季度欧元区国内生产总值（GDP）环比零增长，同比增长0.9%。市场预期欧央行未来将进一步降息，年内进一步降息空间为70个基点。

3) 美宣布对中国商品加征10%关税，中国采取反制措施。美国总统特朗普2月1日签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。白宫当天表示，对所有进口自中国的商品，美国将在现有关税基础上加征10%的关税。特朗普说，这与他支持的“保护主义措施”相吻合。根据行政令，美国还将对进口自墨西哥、加拿大两国的商品加征25%的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为10%。

中国外交部发言人此前表示，中方多次表明了立场，始终认为贸易战、关税战没有赢家。中方始终坚定维护国家利益。中国商务部发言人此前也表示，中方在关税问题上的立场是一贯

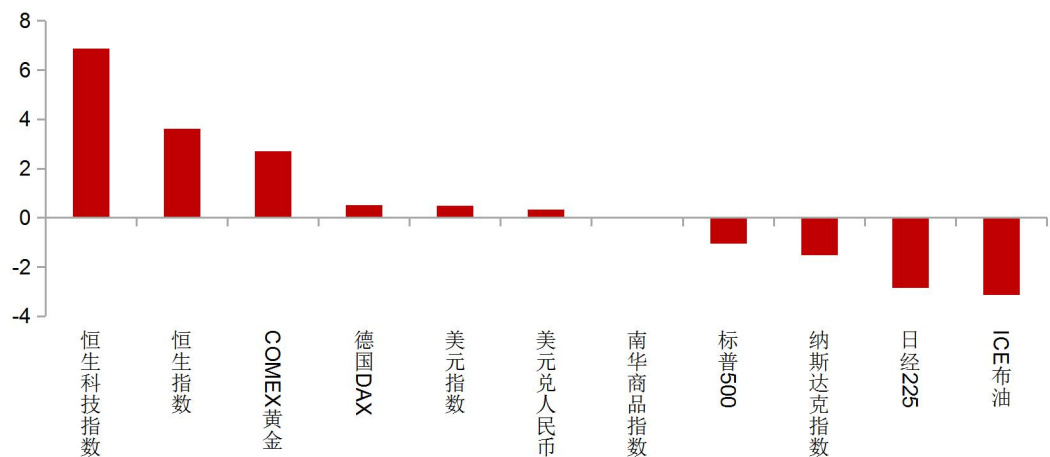
的。关税措施不利于中美双方，也不利于整个世界。

2月4日，国务院关税税则委员会发布公告表示，经国务院批准，自2025年2月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税。公告明确，自2025年2月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税：对煤炭、液化天然气加征15%关税，对原油、农业机械、大排量汽车、皮卡加征10%关税；对原产于美国的附件所列进口商品，在现行适用关税税率基础上分别加征相应关税，现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。

国内：

1) **港股领涨全球，美国科技股大幅回调。**中国杭州的深度求索公司于2024年12月底发布了DeepSeek-V3模型，其开发时间据称仅用了两月时间，训练成本更是远低于美国同行。1月28日凌晨，DeepSeek团队正式发布了两款多模态框架——Janus-Pro和JanusFlow。DeepSeek模型在全球范围内的迅速走红，一方面冲击了美股科技巨头股价，春节期间纳斯达克指数回调1.5%；另一方面推动中概股上涨，春节期间，恒生科技领涨全球，涨幅高达6.87%。

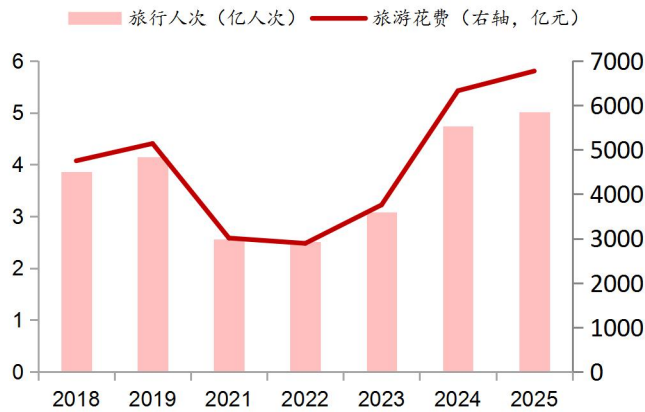
图2：2025年1月27日至2月4日，主要市场及资产涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

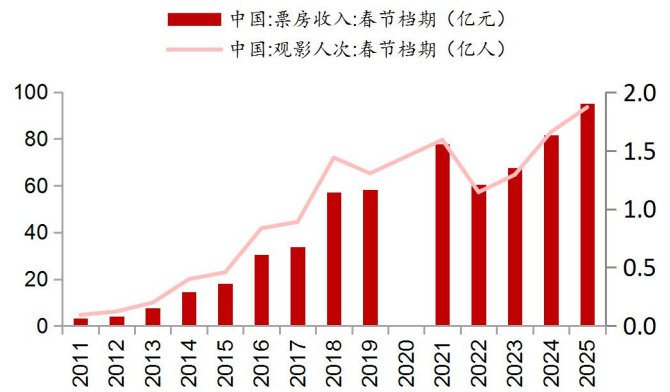
2) **春节旅游需求强劲复苏，票房创历史新高。**经文化和旅游部数据中心测算，春节假期8天，全国国内出游5.01亿人次，同比增长5.9%；国内出游总花费6770.02亿元，同比增长7.0%。2025年电影春节档取得出色表现，据灯塔专业版数据，截至2月4日23时，2025年春节档（1月28日—2月4日）票房突破97.12亿元，大幅刷新中国影史春节档最高票房纪录，较2024年增长21%。

图 3：春节旅游需求强劲复苏



资料来源：中国政府网文化和旅游部，华宝证券研究创新部

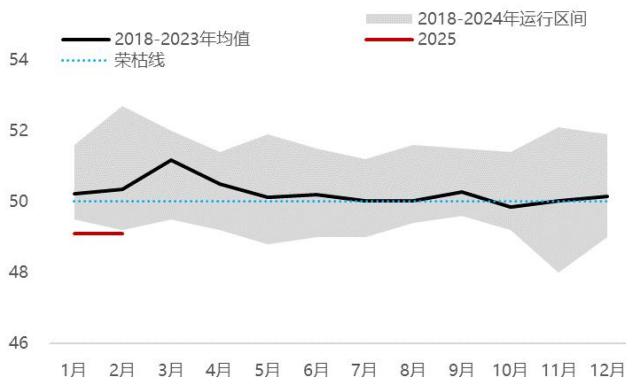
图 4：春节票房创历史新高



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

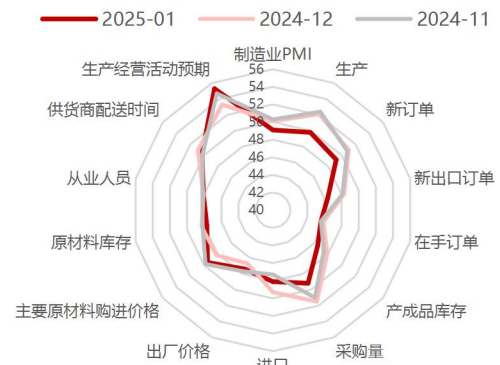
3) 1 月制造业 PMI 回落。由于春节前后生产进入淡季，2025 年开年制造业生产经营活动扩张速度放缓。1 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.1%，比上月下降 1.0 个百分点，制造业景气水平有所回落。1 月制造业 PMI 分项中，从构成制造业 PMI 的分类指数看，生产、新订单、新出口订单、产成品库存、采购量环比分别下滑 2.3、1.8、1.9、1.4、2.3，显示出企业、居民端仍然面临预期偏弱的压力，有待扩内需政策进一步发力 2 月 3 日公布的 1 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 50.1，低于上月 0.4 个百分点，降至近四个月来最低。

图 5：2025 年 1 月制造业 PMI 回落



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：1 月 PMI 分项数据



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2. A 股节后展望

2024 年四季度国内 GDP 数据超出预期，不过市场的反应显示出投资者当前对基本面的定价意愿较低，市场对基本面以及相关板块博弈的积极性不高。与此同时，1 月制造业 PMI 数据回落，显示需求预期仍然偏弱，在此情况下，整体市场走势更多地受到情绪因素的主导，当前市场交易热情可能难以维持在高位，但结构性机会和亮点仍有望持续涌现，尤其是在政策支持 and 产业升级的领域。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。

另外，特朗普上台后颁布了关于关税政策的行政命令，尽管征收幅度低于预期，但外部扰动因素影响仍在。目前，双方尚未展现出明确的谈判意愿。整体来看，市场在当前阶段仍处于情绪博弈与政策观望的阶段，投资者需密切关注后续政策变化及中美关系的走向，以把握市场节奏。

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. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘政治升温的风险。

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，本报告清晰准确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。