

科技成长板块热度提升

——2025 年 2 月策略月报

2025 年 02 月 28 日

投资要点:

- **2 月 A 股主要股指上涨:** 截至 2 月 25 日收盘, 上证综指收报 3,346.04 点, 较 1 月末上涨 2.94%。分结构看, 本月 A 股主要股指上涨。其中, 科创 50、创业板指指数涨幅较大。
- **市场流动性有望延续改善:** 2 月 A 股限售解禁规模环比回升, 重要股东当月为净减持, 新成立的偏股型基金份额环比增加。在人工智能等概念热度持续升温的带动下, 2 月 A 股市场资金呈现净流入态势, 其中, 科技成长板块吸引资金加速配置。预计随着 3 月初全国两会的召开, 在政策利好的催化下, 市场流动性有望延续改善。
- **投资者信心提振, 交投热度升温:** 2 月 A 股市场投资者信心得到提振, 交投热度在春节假期后显著升温。TMT 板块维持优异表现, 其中电子、计算机行业受益于人工智能大模型技术突破, 备受市场关注, 多家上市公司股价连续上涨。投资者对 AI 相关概念股信心走强。从申万一级行业资金流向看, 电子、机械设备、汽车行业主力资金净流入额居前。2 月证监会召开投资者座谈会, 证监会主席吴清表示, 将进一步推动上市公司增强回报投资者的意识和能力, 不断健全投资者保护长效机制, 努力营造融资更规范、投资更安心的市场环境。预计在技术持续迭代的人工智能等科技创新领域, 投资者关注度将持续提升。
- **大势研判及行业配置建议:** 从国常会部署来看, 会议释放了政策持续加力的信号。会议聚焦稳增长、促改革、防风险三大主线。将提振消费放在工作首位。要求扩大内需消费, 通过发放消费券、完善县域商业体系等措施提振居民消费信心。预计“两新”政策仍将加力, 促进经济增长动能回升。此外, 会议提出加快新质生产力培育, 强调以科技创新引领现代化产业体系建设, 加大芯片、人工智能等领域专项支持力度。春节假期期间国产 AI 大模型的突破展示了我国科技创新实力, 也快速吸引资本市场关注。预计政策将持续推动科技创新和产业创新融合发展, 激发经济活力。政策利好与技术突破有望带动科技成长板块维持较高热度。3 月初全国两会即将召开, 扩大内需、发展新质生产力、加速科技创新等预计将成为热点议题。宏观调控政策预计维持积极的总基调, 市场关注落实扩内需任务发力方向、新质生产力布局重点领域。科技与消费板块有望受益于政策红利。总体看, 2 月以来 A 股市场投资者情绪回暖, 市场交投热情回升。预计政策将进一步提振市场

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

020-32255208

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

下游行业盈利改善预期提高

科技成长板块基金配置热度较高

地方两会召开, 明确发展目标

信心，落实中长期资金入市，促进风险偏好的回升。建议关注：1) 全国两会即将召开，一系列扩围“两新”的政策举措或将出台，大消费产业链企业有望受益；2) 新质生产力发展加快，科技成长板块中取得技术突破、需求预期扩张的细分领域。

- **风险因素：**海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

正文目录

1 市场行情回顾	4
1.1 国际市场：美国通胀有所回升，美股震荡下跌	4
1.2 A 股市场：春节假期后 A 股迎来“开门红”	4
2 市场流动性及风险情绪	6
2.1 宏观流动性指标	6
2.2 A 股市场流动性指标	8
2.3 市场情绪指标	10
3 估值水平	11
3.1 主要宽幅指数估值	11
3.2 申万一级行业估值	12
4 政策分析	13
5 大势研判与行业配置建议	16
6 风险提示	16
图表 1： 主要国际指数月度涨跌幅（%）	4
图表 2： 主要 A 股指数月度涨跌幅（%）	5
图表 3： 申万一级行业月度涨跌幅（%）	5
图表 4： 中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）	6
图表 5： R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率（%）	7
图表 6： 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势（%）	7
图表 7： 银行间质押式回购成交量（亿元）	8
图表 8： 重要股东单月净增持市值（亿元）	8
图表 9： A 股月度限售股解禁规模（亿元）	9
图表 10： A 股日成交额（亿元）	9
图表 11： 新成立基金偏股型基金份额（亿份）	10
图表 12： 主要宽幅指数周平均换手率（%）	10
图表 13： 两融余额（亿元）与融资买入额（亿元，右轴）	11
图表 14： 融资买入额占 A 股交易金额比例（%）	11
图表 15： 主要宽幅指数当前估值水平（%）	12
图表 16： 申万一级行业当前估值水平	13
图表 17： 2 月财经要闻	14

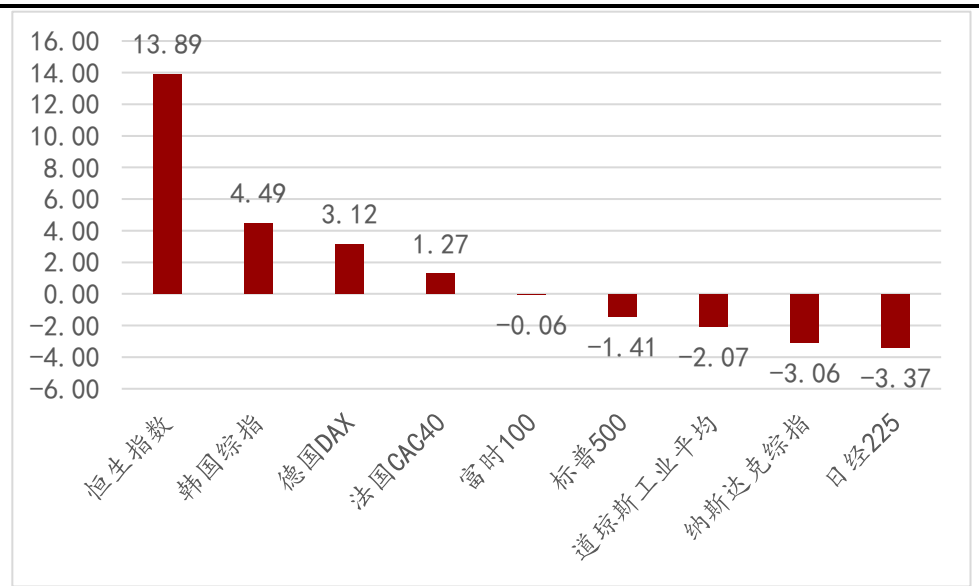
1 市场行情回顾

1.1 国际市场：美国通胀有所回升，美股震荡下跌

最新数据显示，美国经济增长有所降温，1月零售销售同比增长4.2%，较前值下降。新屋开工与成屋销售量均不及预期。2月密歇根大学消费者预期指数下滑。通胀方面，近期美国核心通胀有所走强。2025年1月美国CPI同比3%，核心CPI同比3.3%，均高于预期。美联储主席鲍威尔在国会听证会上重申“不急于降息”，表态偏鹰。当前特朗普政府政策逐步实施，加征关税等举措落地或推升通胀预期，影响美联储降息决策。2月19日美联储公布议息会议纪要，联储官员普遍指出“通胀前景存在上行风险”。美国劳动力市场数据出现波动。截至2月22日，初请失业金（季调）人数增加至24.2万人。截至2月25日，本月美股震荡下跌，月中以来美股主要指数跌幅有所加大，大型科技公司股价连续下跌，投资者情绪转弱。

截至2月25日，2月主要国际指数涨跌互现，其中恒生指数涨幅最大，当月上涨13.89%，韩国综指（4.49%）涨幅次之。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年2月25日

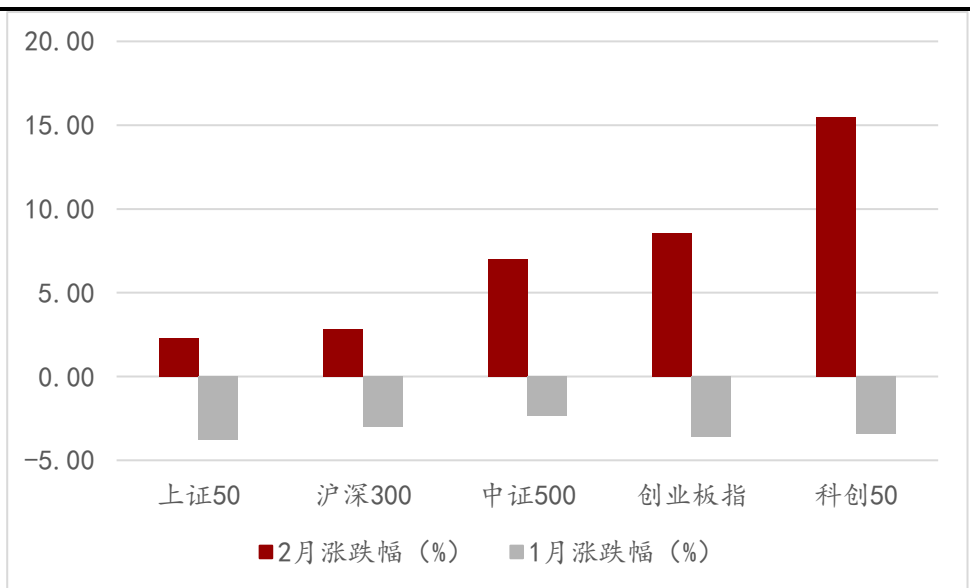
1.2 A股市场：春节假期后 A 股迎来“开门红”

1月中下旬以来A市场风险偏好有所改善，中小盘指数震荡上扬。春节假期期间，国产DeepSeek-R1大模型凭借强大的性能、较低的训练成本迅速受到追捧，在全球科技界引发强烈反响。春节假期后，A股市场AI概念热度居高不下，带动科技成长板块交投热度升温。经济表现方面，1-2月国内主要经济数据处于“真空期”，市场预期随着“两新”、“两重”政策发力，经济增长动能有望得到回升。同时，国产大模型的突破，展示出我国科技创新水平的提高，在人工智能等领域有望形成竞争优势。金融数据方面，1月人民币贷款增加5.13万亿元，社会融资规模增量为7.06万亿元。截至1月末，我国社会融资规模存量为415.2万亿元，同比增长8%，增速持平上期。广义货币（M2）余额318.52万亿元，同比增长7%，增速有所下滑。

截至2月25日收盘，上证综指收报3,346.04点，较1月末上涨2.94%。分结构看，本月

A股主要股指上涨。其中，科创50、创业板指指数涨幅较大。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅(%)

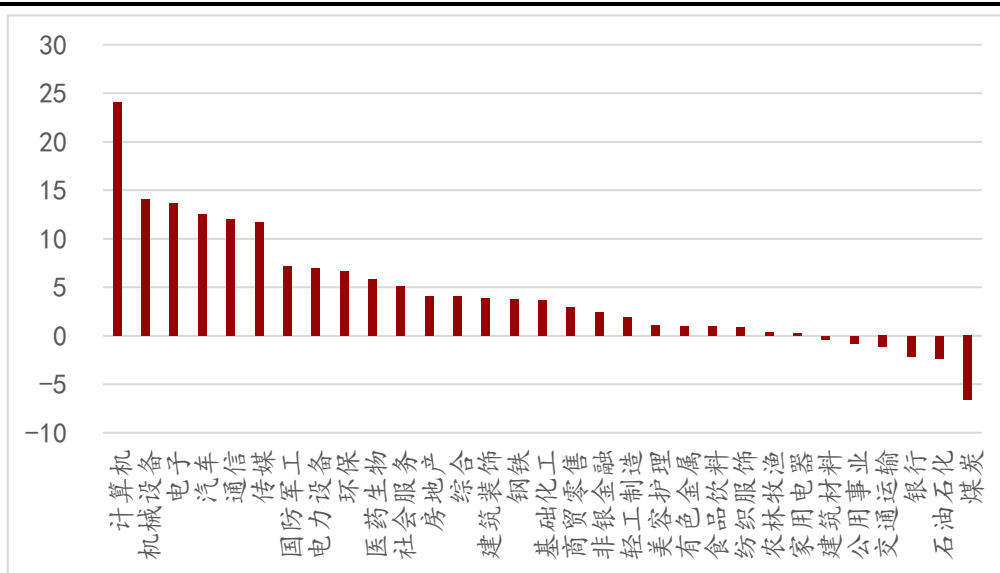


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月25日

分行业看,截至2月25日,当月申万一级行业多数实现上涨。其中计算机、机械设备、电子、汽车、通信等25个行业上涨,其中,计算机(24.09%)涨幅较大。煤炭、石油石化行业当月跌幅较大。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅(%)



图表4：中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）

指数	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月
金融	24.64	0.48	1.23	0.48	-2.74	0.26
周期	19.34	-0.94	0.21	-1.56	-0.42	4.23
消费	22.73	-4.84	2.41	-2.06	-4.34	2.52
成长	24.94	9.03	1.69	-3.23	-1.84	12.69
稳定	11.05	-2.46	-0.14	2.83	-4.99	1.51
大盘指数	21.33	-3.15	0.68	0.83	-3.18	2.95
中盘指数	23.26	1.75	-0.59	-2.39	-2.36	5.17
小盘指数	23.52	5.21	1.00	-3.19	-1.84	10.49
亏损股指数	28.48	15.88	3.07	-8.86	-5.00	16.32
微利股指数	22.99	11.07	1.48	-6.77	-3.78	10.76
绩优股指数	24.00	-7.71	-1.98	-0.33	-3.21	-0.97
高市盈率指数	24.17	15.69	2.73	-4.13	-2.24	12.06
中市盈率指数	21.91	0.73	0.10	-1.70	-1.38	8.84
低市盈率指数	18.44	-4.02	-0.29	2.89	-1.44	-1.43
高价股指数	25.73	-2.81	0.54	-0.20	-2.64	7.36
中价股指数	22.58	4.37	0.95	-4.62	-1.97	8.59
低价股指数	26.44	11.08	6.76	-3.14	-3.98	3.37

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年2月25日

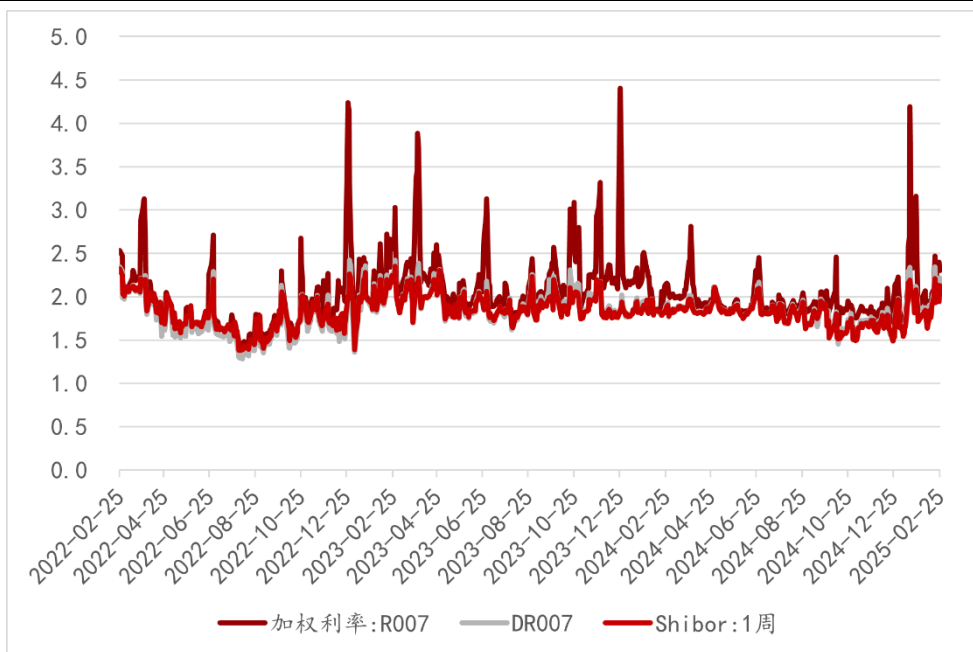
2 市场流动性及风险情绪

2.1 宏观流动性指标

春节假期后央行回笼流动性，截至2月25日，逆回购净回笼资金1.17万亿元。25日央行开展MLF操作，投放3000亿元资金，单月实现净回笼2000亿元。从银行间资金利率走势看，春节假期后资金利率先降后升，资金面较为紧张，2月下旬以来资金以来持续高位震荡。信贷投放力度加大，银行超储率下降，银行间市场资金供给减少。同时大型银行资金融出价格升高，央行净回笼资金等因素共同造成银行间资金利率抬升。央行在2024年四季度货币政策执行报告中表示，将实施好适度宽松的货币政策。把促进物价合理回升作为货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。畅通货币政策传导机制，更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。

截至2月25日，R007和DR007利率月均值分别为2.04%、1.97%，R007与DR007月均利差约为7.59bp。截至2月25日，5年期LPR（3.60%）和1年期LPR（3.10%），与上月持平。

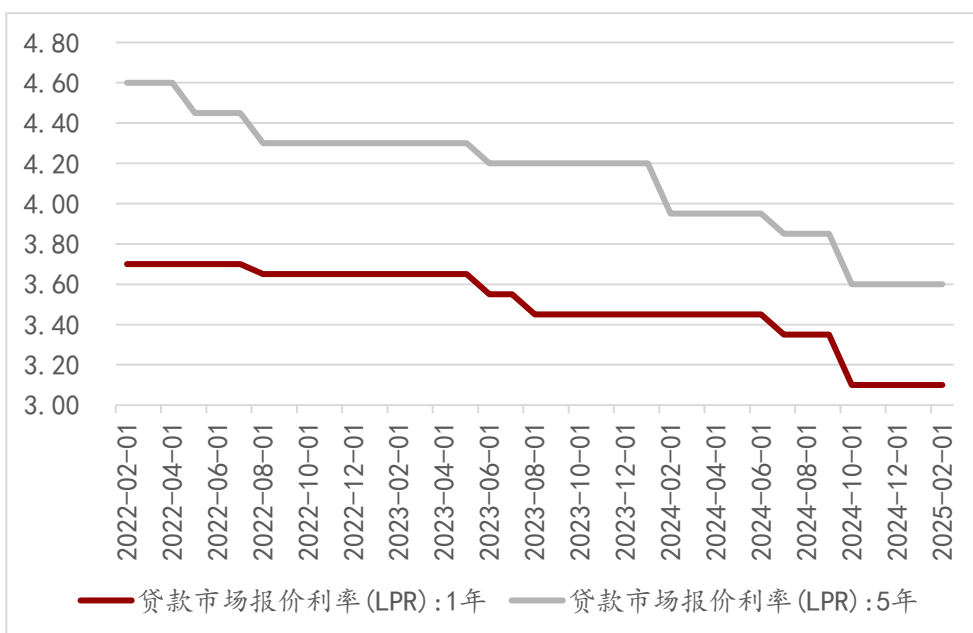
图表5: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月25日

图表6: 5年期LPR和1年期LPR走势(%)

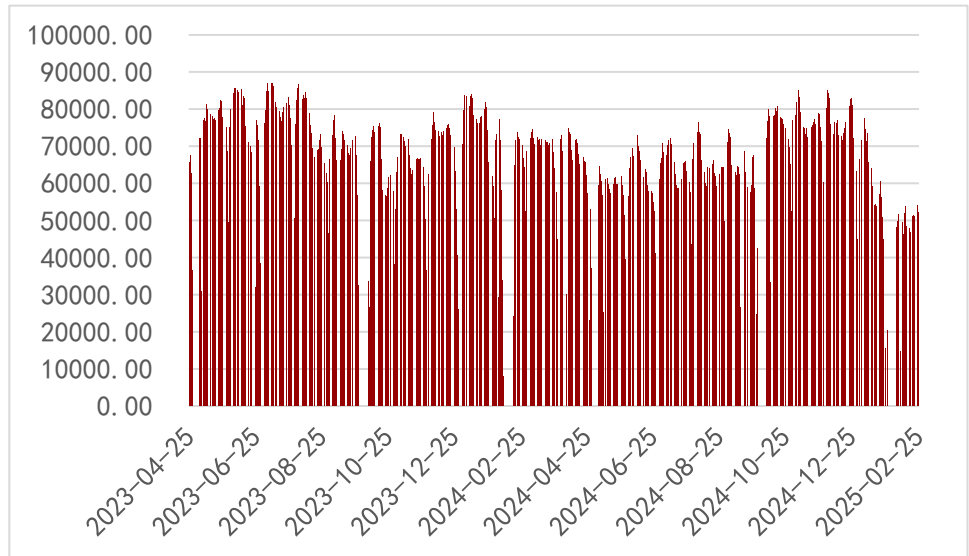


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月

从资金成交量来看,2月银行间质押式回购日均成交额较1月有所下降,截至2月25日,当月的日均值为48,010.81亿元,较上月减少16.38%。

图表7: 银行间质押式回购成交量 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

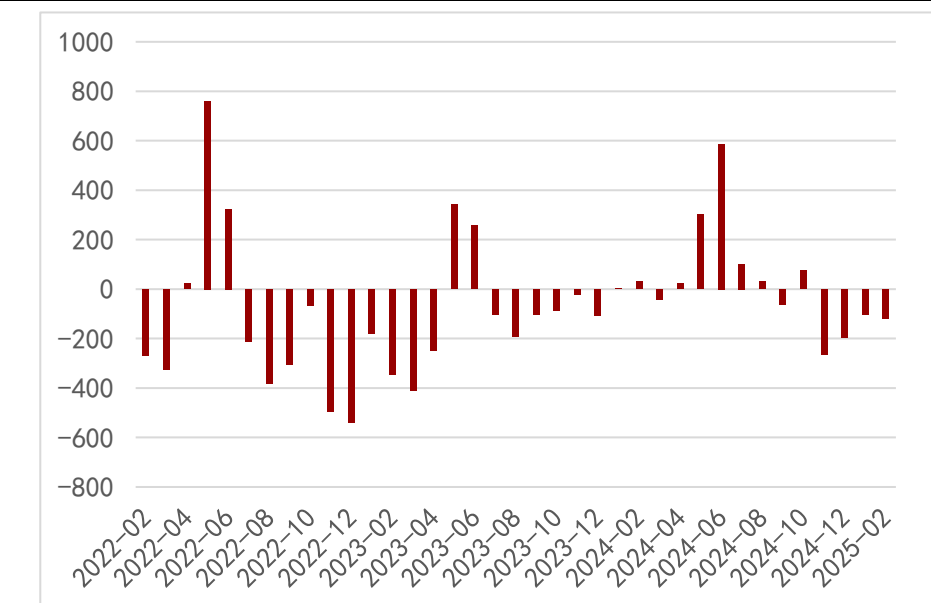
注: 数据截至2025年2月25日

2.2 A股市场流动性指标

总体看,截至2月25日,2月A股限售解禁规模环比回升,重要股东当月为净减持,新成立的偏股型基金份额环比增加。在人工智能等概念热度持续升温的带动下,2月A股市场资金呈现净流入态势,其中,科技成长板块吸引资金加速配置。预计随着3月初全国两会的召开,在政策利好的催化下,市场流动性有望延续改善。

截至2月25日,2月A股重要股东继续减持,净减持规模为119.57亿元,较上月有所增加。从限售解禁情况看,截至2月25日,2月全部A股解禁金额约为5623.64亿元,较上月大幅增加。

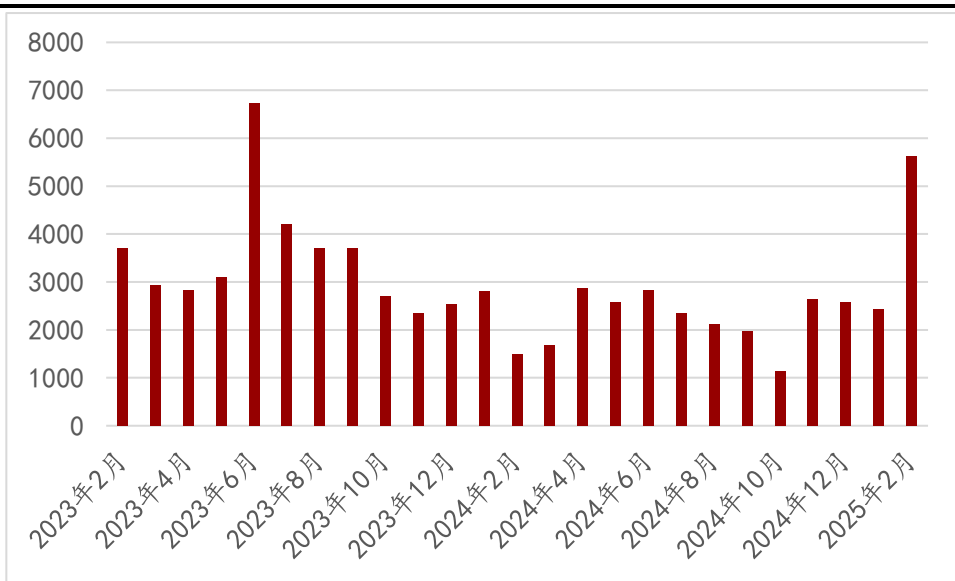
图表8: 重要股东单月净增持市值 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月25日

图表9: A股月度限售股解禁规模(亿元)

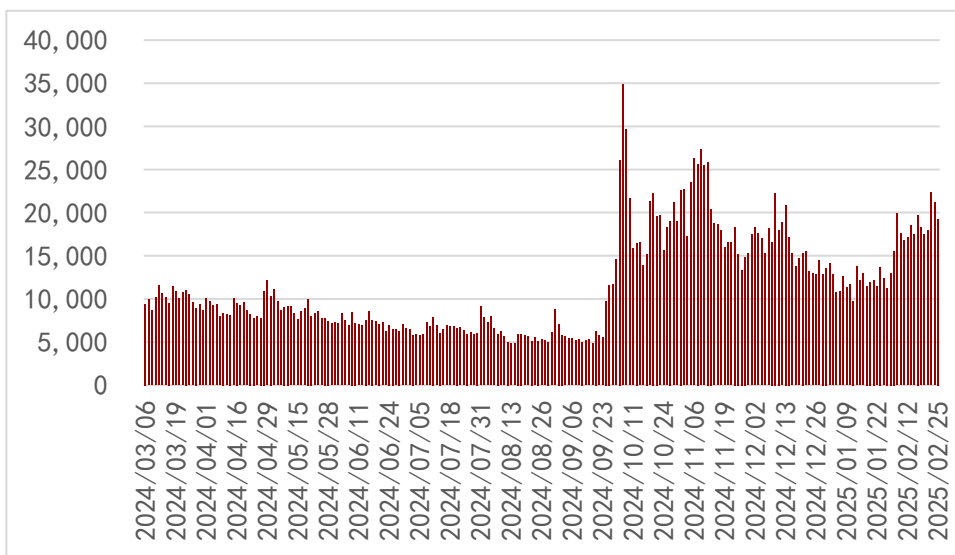


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月25日

2月5日至25日, A股日均成交额为18,137.21亿元, 环比上月增加50.46%。2月5日至26日, 新成立偏股型基金份额为343.26亿份, 环比上月增加。

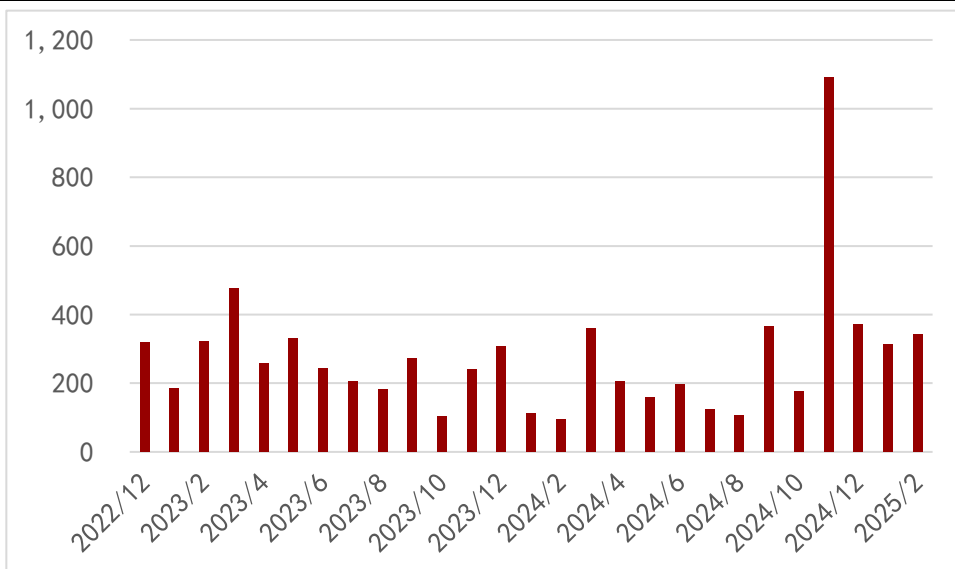
图表10: A股日成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月25日

图表11: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

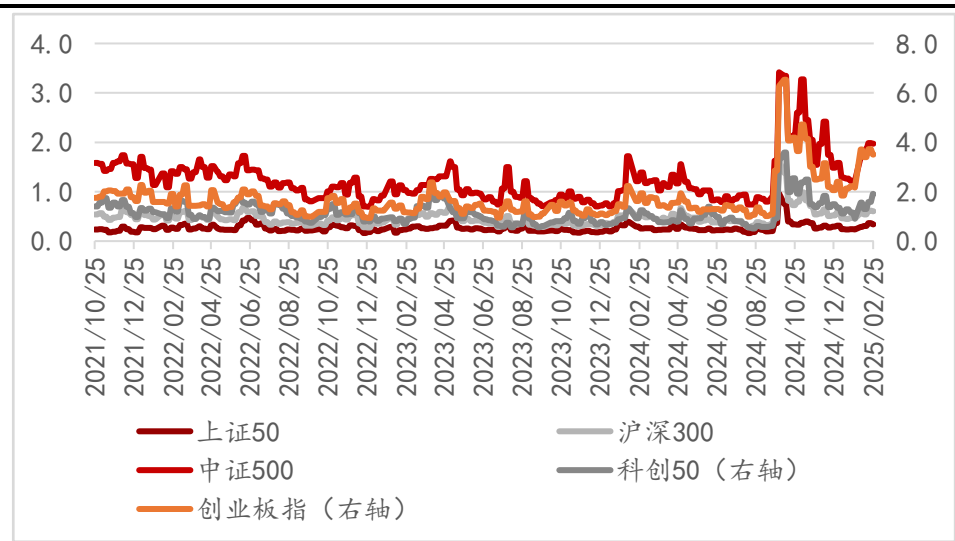
注: 数据截至2025年2月26日

2.3 市场情绪指标

2月A股市场投资者信心得到提振, 交投热度在春节假期后显著升温。TMT板块维持优异表现, 其中电子、计算机行业受益于人工智能大模型技术突破, 备受市场关注, 多家上市公司股价连续上涨。投资者对AI相关概念股信心走强。从申万一级行业资金流向看, 电子、机械设备、汽车行业主力资金净流入额居前。2月证监会召开投资者座谈会, 证监会主席吴清表示, 将进一步推动上市公司增强回报投资者的意识和能力, 不断健全投资者保护长效机制, 努力营造融资更规范、投资更安心的市场生态环境。预计在技术持续迭代的人工智能等科技创新领域, 投资者关注度将持续提升。

截至2月25日, 2月主要指数月平均换手率环比上升, 其中, 创业板指 (1.48pct)、中证500 (0.59pct) 上升幅度较大。

图表12: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

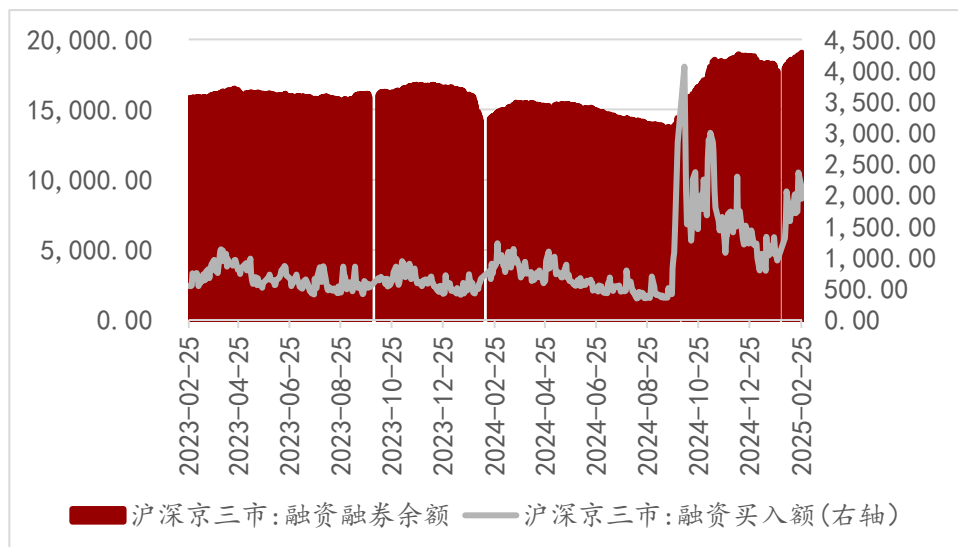


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月25日

截至2月25日，沪深京三市两融余额为19,045.88亿元。2月融资买入额为27,276.72亿元。截至2月25日，融资买入额占A股交易金额比重约为10%，较1月有所增加。

图表13: 两融余额（亿元）与融资买入额（亿元，右轴）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年2月25日

图表14: 融资买入额占A股交易金额比例（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年2月25日

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至2月25日收盘，在A股主要指数中，科创50动态市盈率历史分位最高，当前处于历史73.58%分位数水平。科创50、创业板指、中证500动态市盈率历史分位数环比上月末上升幅度较大，上证50市盈率历史分位数水平较为平稳。

图表15: 主要宽幅指数当前估值水平(%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	66.81	56.27	44.00	20.16	73.58
	2025/1/27	66.79	53.68	38.76	14.34	63.80
	2024/12/31	74.69	61.95	39.20	15.15	65.72
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	34.23	22.91	31.36	38.70	63.01
	2025/1/27	32.95	19.76	21.30	24.33	41.30
	2024/12/31	48.39	29.42	24.35	25.32	51.70
注：科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年2月25日

3.2 申万一级行业估值

分行业看，截至2月25日，按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，多数申万一级行业估值上升。其中，商贸零售、电子、计算机、纺织服饰、建筑材料、电力设备、房地产、轻工制造、环保、机械设备、综合行业市盈率超过历史50%分位数；农林牧渔、国防军工、社会服务行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分，电子、计算机、电力设备、轻工制造、机械设备行业超过历史50%分位数。

图表16: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (MBQ)		
	2025/2/25	2025/1/27	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2025/2/25	2025/1/27	当前所处2010年来历史分位数 (%)
农林牧渔	22.05	21.98	8.70	2.29	2.27	1.95
商贸零售	25.31	24.88	56.13	1.69	1.65	26.32
通信	10.26	11.20	40.80	1.35	1.47	46.50
电子	27.14	24.08	81.18	2.64	2.34	73.37
非银金融	20.01	19.86	14.83	4.41	4.38	25.56
传媒	28.27	25.53	44.34	2.51	2.27	30.05
建筑装饰	16.31	16.47	12.70	1.69	1.71	25.05
煤炭	26.90	25.23	24.77	2.52	2.34	22.85
交通运输	14.27	14.52	38.99	1.37	1.40	20.32
汽车	10.21	10.80	14.14	1.16	1.22	31.34
食品饮料	26.53	25.41	17.72	2.70	2.54	4.52
公用事业	15.35	15.36	36.27	2.55	2.53	30.56
计算机	54.67	45.91	73.93	4.66	3.80	65.52
纺织服饰	19.69	20.08	68.88	1.03	1.03	2.77
基础化工	18.19	18.37	19.32	1.73	1.73	9.31
建筑材料	21.99	21.41	72.64	1.89	1.83	38.77
电力设备	62.11	60.12	57.26	3.57	3.13	72.35
银行	7.83	7.61	20.40	0.80	0.77	5.16
房地产	20.67	20.21	86.44	0.76	0.73	5.75
钢铁	15.22	15.42	45.07	0.93	0.90	31.90
轻工制造	51.49	46.01	80.53	4.21	3.71	73.57
环保	6.24	6.32	54.91	0.65	0.66	22.04
美容护理	14.58	14.40	20.12	1.39	1.37	17.20
有色金属	22.27	21.05	29.19	2.17	2.03	38.77
石油石化	17.24	17.26	12.42	2.17	2.16	18.35
机械设备	29.45	26.29	64.20	2.60	2.30	54.51
国防军工	19.92	19.68	8.21	1.92	1.90	10.07
家用电器	29.17	28.57	14.30	2.91	2.89	5.87
医药生物	18.05	17.13	13.78	1.52	1.43	7.12
社会服务	22.88	22.08	3.05	2.76	2.63	7.89
综合	48.97	47.40	81.08	1.63	1.57	18.26

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年2月25日

4 政策分析

2月10日, 国务院常务会议召开, 研究提振消费有关工作, 围绕提升消费能力、深挖消费潜力、营造放心消费环境等多方面作出部署。会议指出, 促进服务消费提质惠民。推动大宗消费更新升级, 加大消费品以旧换新支持力度。支持新型消费加快发展, 促进“人工智能+消费”、健康消费等, 持续打造消费新产品新场景新热点。要实施优化消费环境三年行动, 营造放心的消费环境。

2月19日, 国务院办公厅转发商务部、国家发展改革委《2025年稳外资行动方案》, 方案提出, 扩大电信、医疗、教育等领域开放试点, 落实全面取消制造业领域外资准入限制要求, 鼓励跨国公司投资设立投资性公司, 便利外国投资者在华实施并购投资, 实施自由贸易试验区提升战略。2月20日, 国新办举行国务院政策例行吹风会, 商务部外国投资管理司司长朱冰表示, 下一步各部门还会推动出台配套

的若干政策文件，形成“1+N”的稳外资政策“组合拳”。

图表17：2月财经要闻

标题	内容	时间
国务院部署多项举措提振消费	10日召开的国务院常务会议，研究提振消费有关工作，围绕提升消费能力、深挖消费潜力、营造放心消费环境等多方面作出部署。会议指出，要大力支持居民增收，促进工资性收入合理增长，拓宽财产性收入渠道，提升消费能力。会议指出，促进服务消费提质惠民。推动大宗消费更新升级，加大消费品以旧换新支持力度。强化消费品牌引领，支持新型消费加快发展，促进“人工智能+消费”、健康消费等，持续打造消费新产品新场景新热点。商务部新闻发言人何咏前表示，商务部将进一步培育壮大新型消费，发展冰雪经济、银发经济，促进数字消费、绿色消费、健康消费，创新多元化消费场景，多举措激活消费潜力。会议指出，要实施优化消费环境三年行动，营造放心的消费环境。（来源：中国政府网）	2025.2.10
2024年第四季度中国货币政策执行报告提出择机调整优化货币政策力度和节奏	中国人民银行发布的《2024年第四季度中国货币政策执行报告》显示，去年，我国稳健的货币政策灵活适度、精准有效，加大逆周期调节力度，支持实体经济回升向好和金融市场稳定运行。报告提出，下阶段，中国人民银行将平衡好短期和长期等关系，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，促进经济稳定增长。实施好适度宽松的货币政策，择机调整优化政策力度和节奏，保持流动性充裕。把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，推动企业融资和居民信贷成本下降。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，持续做好金融“五篇大文章”，进一步加大对科技创新、促进消费的金融支持力度。（来源：中国政府网）	2025.2.14
特朗普宣布对美贸易伙伴征收“对等关税”	综合美联社等多家外媒报道，当地时间13日，美国总统特朗普签署备忘录，要求相关部门确定与每个外国贸易伙伴的“对等关税”。备忘录称，美国的政策是要“减少庞大且持续的商品贸易逆差”，并解决与外国贸易伙伴之间“其他不公平和不平衡的贸易问题”。备忘录并未就“对等关税”征收时间进行具体说明。此前报道，当地时间2月10日，美国总统特朗普签署文件，宣布对所有进口至美国的钢铁和铝征收25%关税，并声称将对芯片、汽车、药品等产品征收所谓的“对等关税”。（来源：中国新闻网）	2025.2.14
央行：2024年四季度末金融机构人民币各项贷款余额255.68万亿元	中国人民银行统计，2024年四季度末，金融机构人民币各项贷款余额255.68万亿元，同比增长7.6%，全年人民币贷款增加18.09万亿元。2024年四季度末，本外币工业中长期贷款余额24.58万亿元，同比增长12.6%。人民币普惠小微贷款余额32.93万亿元，同比增长14.6%。本外币绿色贷款余额36.6万亿元，同比增长21.7%。本外币涉农贷款余额51.36万亿元，同比增长9.8%。人民币房地产开发贷款余额13.56万亿元，同比增长3.2%。本外币住户贷款余额82.84万亿元，同比增长3.4%，全年增加2.72万亿元。其中，经营性贷款余额24.14万亿元，同比增长9%，全年增加1.98万亿元。（来源：中国人民银行）	2025.2.14
习近平：民营经济发展前景广阔大有可为民营企业和民营企业大家显身手正当其时	中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平17日上午在京出席民营企业座谈会并发表重要讲话。习近平指出，现在我国民营经济已经形成相当的规模、占有重要的分量，推动民营经济高质量发展具备坚实基础。扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施，是当前促进民营经济发展的工作重点。当前民营经济发展面临的一些困难和挑战，总体上是在改革发展、产业转型升级过程中出现的，是局部的而不是整体的，是暂时的而不是长期的，是能够克服的而不是无解的。企业是经营主体，企业发展内生动力是第一位的。（来源：商务部）	2025.2.17

工业和信息化部等八部门关于印发新型储能制造业高质量发展行动方案的通知	工业和信息化部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》。方案指出，到 2027 年，我国新型储能制造业全链条国际竞争优势凸显，优势企业梯队进一步壮大，产业创新力和综合竞争力显著提升，实现高端化、智能化、绿色化发展。方案提到，推动区块链、大数据、人工智能、5G 等新一代信息技术在新型储能制造业广泛应用。加大对国内锂、钴、镍等矿产资源的找矿支持力度，科学有序投放矿业权，增强国内资源保障能力。加强锂电池等产能监测预警，防范盲目投资和无序发展风险。推动超级电容器、铅碳电池、钠电池、液流电池等工程化和应用技术攻关。（来源：工业和信息化部）	2025. 2. 17
央行行长：强化宏观经济政策的逆周期调节，持续推动中国经济增长模式转型	2025 年 2 月 16 日，中国人民银行行长潘功胜应邀出席由国际货币基金组织与沙特联合主办的新兴市场经济体研讨会，并作主旨发言。潘功胜指出，2024 年，中国经济持续回升向好，实现了全年 5% 的经济增长目标。特别是去年 9 月下旬以来，中国政府推出了一揽子增量政策，有效提振社会信心，经济明显回升。下一步，中国政府将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化宏观经济政策的逆周期调节，持续推动中国经济增长模式转型，巩固和增强经济回升向好势头。（来源：澎湃新闻）	2025. 2. 18
国务院办公厅关于转发商务部、国家发展改革委《2025 年稳外资行动方案》的通知	国务院办公厅转发商务部、国家发展改革委《2025 年稳外资行动方案》，其中提到，扩大电信、医疗、教育等领域开放试点。支持试点地区抓好增值电信、生物技术、外商独资医院领域开放试点政策宣贯落实，对相关领域外商洽谈项目开展“专班式”跟踪服务，及时协调解决问题，推动项目尽早落地。适时进一步扩大电信、医疗领域开放试点。研究制定有序扩大教育、文化领域自主开放实施方案，适时对外公布并稳步实施。（来源：中国政府网）	2025. 2. 19
多部门联合解读！稳外资更多配套政策“在路上”	2 月 20 日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍扩大高水平对外开放，做好 2025 年稳外资工作有关情况。商务部外国投资管理司司长朱冰表示，下一步各部门还会推动出台配套的若干政策文件，形成“1+N”的稳外资政策“组合拳”。中国市场的巨大商机和科创活力始终是跨国公司的优先选项。工业和信息化部规划司司长姚瑀表示，工业和信息化部积极支持外资企业与国内企业联合开展技术研发和产业化应用。会议还指出更多落地实招将会落地。（来源：证券时报网）	2025. 2. 20
证监会主席吴清：支持具有新产业新技术新业态的优质企业融资，坚决遏制“两高”项目盲目发展	2 月 24 日，新型工业化研究中心微信号发布证监会主席吴清署名文章《充分发挥资本市场功能，更好服务新型工业化》。吴清指出，要深刻把握新型工业化的数字化、智能化、绿色化融合发展方向。数字化转型、智能化改造、绿色化发展是新型工业化的重要特征，也是新发展理念的重要体现。数据作为数字时代的新型生产要素，是新质生产力发展的重要动力。要充分发挥数据要素的赋能作用，推进数字经济与实体经济深度融合，加快制造业产业模式和企业形态根本性变革。吴清表示，资本市场将继续做好“数字金融、绿色金融、科技金融”大文章，支持具有新产业新技术新业态的优质企业融资，坚决遏制“两高”项目盲目发展。（来源：澎湃新闻）	2025. 2. 24
李强在中国电信中国联通中国移动所属企业调研时强调：加力推进前沿新兴领域科技创新 更好培育新质生产力推动高质量发展	李强指出，当前人工智能等前沿技术加速发展，正给世界带来深刻改变。面对新形势新任务新要求，三家企业要切实增强责任感紧迫感，坚持创新驱动发展，力争取得更大突破，为企业做强做优做大奠定更加坚实的基础，为我国实现高水平科技自立自强，发展壮大新兴产业、未来产业提供更加有力的支撑。要积极抢抓机遇，大力发展新一代信息通信技术，深入推进“人工智能+”，促进制造业数字化转型，赋能千行百业。要发挥带动作用，当好协同创新和产业协作组织者，带动上下游企业特别是中小企业一块干，不断提高创新效率、降低创新成本、增强创新能力。（来源：中国政府网）	2025. 2. 25

资料来源：中国新闻网，中国政府网，人民银行官网，工业和信息化部官网，商务部官网，证券时报，澎湃新闻，万联证券研究所整理

5 大势研判与行业配置建议

从国常会部署来看，会议释放了政策持续加力的信号。会议聚焦稳增长、促改革、防风险三大主线。将提振消费放在工作首位。要求扩大内需消费，通过发放消费券、完善县域商业体系等措施提振居民消费信心。预计“两新”政策仍将加力，促进经济增长动能回升。此外，会议提出加快新质生产力培育，强调以科技创新引领现代化产业体系建设，加大芯片、人工智能等领域专项支持力度。春节假期期间国产AI大模型的突破展示了我国科技创新实力，也快速吸引资本市场关注。预计政策将持续推动科技创新和产业创新融合发展，激发经济活力。政策利好与技术突破有望带动科技成长板块维持较高热度。

3月初全国两会即将召开，扩大内需、发展新质生产力、加速科技创新等预计将成为热点议题。宏观调控政策预计维持积极的总基调，市场关注落实扩内需任务发力方向、新质生产力布局重点领域。科技与消费板块有望受益于政策红利。总体看，2月以来A股市场投资者情绪回暖，市场交投热情回升。预计政策将进一步提振市场信心，落实中长期资金入市，促进风险偏好的回升。建议关注：1）全国两会即将召开，一系列扩围“两新”的政策举措或将出台，大消费产业链企业有望受益；2）新质生产力发展加快，科技成长板块中取得技术突破、需求预期扩张的细分领域。

6 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场