



2025 年 7 月 24 日

短期 3600 点附近或有分歧，中期震荡慢牛格局不变，短期规避涨幅过高的题材股

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周三沪指 3600 点得而复失，两市成交额突破 1.8 万亿元。盘面上看，沪指突破 3600 点后出现回落值得警惕。短期来看，市场在快速放量冲顶过程中，阶段性获利盘有落袋为安的需求，且 3600 点附近存在大量历史套牢盘，若后续量能不能维持，短期很可能引发进一步的震荡。当前市场分化行情加剧，指数上涨时个股表现不佳，周三 4000 多只个股下跌。

中期角度看，在关税谈判结果大概率向好、政策持续发力和流动性环境整体性改善的推动下，A 股将呈现“震荡慢牛”格局，结构性机会丰富，对选股能力和节奏把握提出更高要求。后市需密切关注主要经济体关税谈判进程及结果（尤其中美）、三季度政策窗口期（财政发力）和美联储货币政策转向时点。

总之，3600 点是市场情绪与趋势的重要分水岭。短期市场可能因获利了结和外部扰动出现技术性回调。但在政策托底、产业升级及增量资金推动下，中期震荡上行趋势未改。

具体操作上：短期内，避免追高涨幅过大的题材股，对持续大涨的部分题材股，可以适度择机逢高减持，包括雅下水电概念股。可关注金融股企稳信号；中期布局可聚焦成长弹性领域，如全球 AI 算力基建中的光模块、创新药、人形机器人等政策与技术双驱动的行业。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、周三市场综述

周三晨报提醒，近期传统板块的全面启动是多重因素共振的结果。更深层次的原因在于这些板块本身处于估值低位，且在政策和流动性改善的驱动下，具备了估值修复的内在动力。展望未来，传统板块的修复行情仍有望延续，投资者可关注直接受益于大型基建的细分领域和基本面扎实的低估值龙头。不过，注意节奏，对持续大涨的部分题材股，可以适度择机逢高减持，而对于低位滞涨的品种，还可继续持有，耐心等待板块轮动的机会。

市场走势如我们预期，周三早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，开盘后震荡上行，沪指盘中成功突破 3600 点整数关口，而深成指也再次刷新年内新高。盘面上看，雅下水电概念早盘继续大涨，证券板块走强，医疗服务板块震荡走强。午后，指数震荡回落，沪指失守 3600 点。临近尾盘，沪指勉强收红，深成指及创指收绿。

全天看，行业方面，美容护理、医疗服务、保险、钢铁、证券等板块涨幅居前，船舶制造、水泥建材、电网设备、工程机械、电池等板块跌幅居前；概念股方面，雅下水电、CRO、高带宽内存等概念股涨幅居前，赛马、特高压、海工准备、第四代半导体等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪活跃，赚钱效应一般，两市成交额 18646 亿元，截止收盘，上证指数报 3582.30 点，上涨 0.44 点，涨幅 0.01%，总成交额 8570.46 亿；深证成指报 11059.04 点，下跌 40.79 点，跌幅 0.37%，总成交额 10075.54 亿；创业板指报 2310.67 点，下跌 0.19 点，跌幅 0.01%，总成交额 4487.38 亿；科创 50 指报 1020.86 点，上涨 4.59 点，涨幅 0.45%，总成交额 333.86 亿。

二、周三盘面点评

一是雅下水电概念继续大涨。周一雅下水电概念大涨，周二雅下水电概念继续大涨，周三雅下水电概念继续上涨，不过，个股已经出现分化。消息面上，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。我们认为，对持续大涨的部分题材股，可以适度择机逢高减持。

二是医疗服务板块上涨。周三医疗服务板块上涨。我们认为，创新药是医药整体行业中的增量领域，商业化落地的环境持续向好，国产创新药正逐步进入自我造血，精益投入的健康新循环。展望 2025 年下半年，医药板块具备配置价值：首先，医药调整四年，下跌幅度巨大；其次，目前医药生物市盈率处于相对低位水平；再次，前期的下跌已经对集采政策及反腐的影响充分计价；最后，老龄化进程加快，医药需要旺盛。2025 年或成为基本面趋势改善值得期待的一年。可关注创新药、中药 OTC、眼科及牙科医疗服务、家用医疗器械、血制品等（逢低配置）。

三是证券板块一度活跃。周三证券板块一度活跃。2024 年 7 月初的下半年（侧重三季度）策略报告中，我们推荐了证券板块的低吸机会（当时空头氛围弥漫），重点推荐了重组方向，特别是风控能力领先业务质量兼备的优质头部券商将更具备安全边际。从结果看，最终等来了 2024 年 9 月末证券板块迅猛上涨，符合我们的预期。2025 年二季度，我们继续提醒，一季度券商板块出现回调后，二季度券商板块仍可逢低关注。当时的理由如下：首先，成交量整体有望高于去年，有助于券商业绩提升。中长期资金入市为券商资管、经纪业务、机构业务带来的增长潜力；其次，经济基本面好转。后市财政货币政策的协同发力共同促进经济回升（尤其是关注财政力度）；再次，行业内并购整合的事件催化；最后，流动性上，国内货币依旧宽松。展望 2025 年下半年，券商板块仍可逢低关注。目前证券行业受以下利好推动：一是政策驱动与资本市场改革。科创板改革深化：证监会近期推出“1+6”政策措施，包括重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市、引入专业机构投资者等，利好券商投行业务。二是流动性宽松：央行降准降息、逆回购操作等政策维持市场流动性，有助于券商融资成本和业务扩张。三是行业整合与并购重组加速。头部券商强强联合。另外，央

企整合：中央汇金控股多家券商（逢低布局，高抛低吸或是占优策略）。

三、后市大势研判

周三沪指 3600 点得而复失，两市成交额突破 1.8 万亿元。盘面上看，沪指突破 3600 点后出现回落值得警惕。短期来看，市场在快速放量冲顶过程中，阶段性获利盘有落袋为安的需求，且 3600 点附近存在大量历史套牢盘，若后续量能不能维持，短期很可能引发进一步的震荡。当前市场分化行情加剧，指数上涨时个股表现不佳，周三 4000 多只个股下跌。

中期角度看，在关税谈判结果大概率向好、政策持续发力和流动性环境整体性改善的推动下，A 股将呈现“震荡慢牛”格局，结构性机会丰富，对选股能力和节奏把握提出更高要求。后市需密切关注主要经济体关税谈判进程及结果（尤其中美）、三季度政策窗口期（财政发力）和美联储货币政策转向时点。

总之，3600 点是市场情绪与趋势的重要分水岭。短期市场可能因获利了结和外部扰动出现技术性回调。但在政策托底、产业升级及增量资金推动下，中期震荡上行趋势未改。

具体操作上：短期内，避免追高涨幅过大的题材股，对持续大涨的部分题材股，可以适度择机逢高减持，包括雅下水电概念股。可关注金融股企稳信号；中期布局可聚焦成长弹性领域，如全球 AI 算力基建中的光模块、创新药、人形机器人等政策与技术双驱动的行业。

【晨早参考短信】

周三沪指 3600 点得而复失，两市成交额突破 1.8 万亿元。盘面上看，沪指突破 3600 点后出现回落值得警惕。短期来看，市场在快速放量冲顶过程中，阶段性获利盘有落袋为安的需求，且 3600 点附近存在大量历史套牢盘，若后续量能不能维持，短期很可能引发进一步的震荡。当前市场分化行情加剧，指数上涨时个股表现不佳，周三 4000 多只个股下跌。中期角度看，在关税谈判结果大概率向好、政策持续发力和流动性环境整体性改善的推动下，A 股将呈现“震荡慢牛”格局，结构性机会丰富，对选股能力和节奏把握提出更高要求。后市需密切关注主要经济体关税谈判进程及结果（尤其中美）、三季度政策窗口期（财政发力）和美联储货币政策转向时点。总之，3600 点是市场情绪与趋势的重要分水岭。短期市场可能因获利了结和外部扰动出现技术性回调。但在政策托底、产业升级及增量资金推动下，中期震荡上行趋势未改。具体操作上：短期内，避免追高涨幅过大的题材股，对持续大涨的部分题材股，可以适度择机逢高减持，包括雅下水电概念股。可关注金融股企稳信号；中期布局可聚焦成长弹性领域，如全球 AI 算力基建中的光模块、创新药、人形机器人等政策与技术双驱动的行业。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信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。

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