



2025 年 6 月 3 日

外部因素仍对 A 股产生影响，保持谨慎乐观的态度，避免盲目追涨杀跌

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】

上周五沪深三大指数重回弱势，延续 5 月 14 日以来整体的重心回落趋势。盘面上看，创新药及养殖概念股活跃，银行股上涨力挺指数，但多数板块个股表现不佳。当前，在美债问题的阴影下，美国关税政策的反复无常令全球市场避险情绪依旧。A 股市场不仅面临海外风险传导压力，内部板块轮动过快，板块分化也导致市场情绪整体低迷。

综合内外因素来看，短期关税政策的不确定性以及美联储货币政策的走向，仍将对 A 股市场产生重要影响。国内经济修复不济，市场整体低迷，这些因素都可能制约着市场的上行空间，我们认为近期调整趋势尚未出现明确结束的信号。因此，投资者在当前市场环境下，应保持谨慎乐观的态度。当然，这里提到的是短期节奏，如果从中期看，政策托底与流动性宽松仍是主基调。降准释放的万亿资金将逐步流入实体经济，叠加险资入市放宽、中长期资金引入等政策，市场底部支撑较强，整体向好的趋势相对明显。

近期市场板块轮动明显，操作上，避免盲目追涨杀跌，高抛低吸或是占优策略。对前期涨幅较大的个股可逐步减持，重点逢低关注业绩稳定、行业前景良好且估值合理的优质标的（高股息及白马龙头）；中长期而言，央行降准释放的万亿元流动性及险资入市政策将提供支撑，科技成长与消费复苏仍是主线（机器人行业、半导体、AI 及政策受益的新质生产力方向），也是逢低关注。另外，主题投资可关注并购重组。可提前埋伏有重组预期及消息的标的。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、上周五市场综述

周五晨报提醒，**短线调整是否结束**？一是海外因素存不确定性，反弹持续性待考；二是短期国内基本面修复不强以及提振动力不足。国内基本面整体修复，但修复不强下，基本面提振动力较弱。因此，尽管周四市场迎来全线反弹，但综合内外因素来看，**我们认为近期调整趋势尚未明确结束。因此，投资者在当前市场环境下，应保持谨慎乐观的态度。近期市场板块轮动明显，操作上，避免盲目追涨杀跌，高抛低吸或是占优策略。**

周五早盘，沪深三大指数集体低开，随后低开低走，创指半日跌近 1%。盘面上看，创新药板块逆势走高，养殖股集体走强，银行股上涨力撑指数，可控核聚变概念陷入回调，人行机器人概念股下跌。午后，三大指数继续弱势震荡。

全天看，行业方面，航天航空、银行、化学制药等板块涨幅居前，电机、电源设备、汽车零部件、消费电子、通用设备等板块跌幅居前；概念股方面，猪肉、鸡肉、创新药等概念股涨幅居前，可控核聚变、减速器、机器人执行器、轮毂电机等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪一般，赚钱效应一般，**两市成交额 11392 亿元**，截止收盘，上证指数报 3347.49 点，下跌 15.96 点，跌幅 0.47 %，总成交额 4433.59 亿；深证成指报 10040.63 点，下跌 86.57 点，跌幅 0.85 %，总成交额 6958.20 亿；创业板指报 1993.19 点，下跌 19.36 点，跌幅 0.96 %，总成交额 3210.41 亿；科创 50 指报 977.03 点，下跌 9.27 点，跌幅 0.94 %，总成交额 176.33 亿。

二、上周市场回顾

上周市场分化，重心下移。沪指周跌幅 0.03 %，深证成指周跌幅 0.91 %，创业板周跌幅 1.40 %，科创 50 指数周跌幅 0.36 %。具体表现如下：**周一周报提醒，短期调整趋势或将延续**，市场走势如我们预期，周一沪深三大指数集体下跌，延续调整的趋势。周一可控核聚变等题材股活跃，不过，其题材权重不大，市场影响力有限。相反，某些权重股的调整，则直接影响板块以及拖累指数整体表现。周二晨报提醒，六大因素导致市场短期调整，内忧外患之下，短期调整趋势或将延续，市场走势如我们预期，**周二沪深三大指数延续集体下跌，食品饮料等消费股逆势上涨**。周二两市成交额跌破万亿。周三晨报提醒，从技术走势分析，当前市场大概率或正处于阶段调整中继。若外部不利因素持续施压，需警惕市场进一步下探的风险。市场走势如我们预期，**周三沪深三大指数继续调整，深成指盘中再创近期调整新低**，市场已连续五个交易日收跌，弱势格局尽显。在对节前市场没有太多期待的时候，**周四市场走势超预期，沪深三大指数集体上涨**，板块个股普涨，两市成交温和放量。而之所以出现较强的反弹，与外部的消息刺激有关。**周五沪深三大指数重回弱势**，创新药及养殖概念股活跃，银行股上涨力挺指数，但多数板块个股表现不佳。

三、上周盘面点评

一是创新药概念股大涨。周四创新药概念股大涨，周五创新药概念股继续大涨。消息面上，5 月 29 日，国家药品监督管理局集中发布 11 款新药上市批件，科创板创新药企新药占据其中 5 席。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，叠加部分海外授权收益，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 年后市，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）。

二是银行股走强力撑指数。周五银行股走强力撑指数。全球政治经济环境不确定性，资金避险属性提升，银行稳分红、低波动，股息率性价比凸显。市值管理强化、中长期资金入市推进，提升估值定价效率，带来银行估值重塑机会；汇金增持、被动型指数 ETF 扩容促进红利价值兑现。展望后市，高股息个股仍有逢低配置的价值，理由如下：一

是在低利率环境下，收益稳定可观；二是高股息个股通常来自于成熟、稳定且盈利能力较强的企业，相对更能抵御市场风险；三是政策支持引导上市公司分红。对于高股息率个股，我们的观点是择低配置，不追高。另外，提醒一下，若公司自身的经营状况变化可能导致股息削减甚至停止支付。在挑选高股息个股时，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产。

三是养殖股一度活跃。周五猪肉、鸡肉等养殖概念股活跃。消息面上，4、5月猪价淡季不淡。展望后市，需求端猪肉消费有望边际向好。外围看，中美贸易摩擦谈判互征关税下降虽超预期，但实际关税仍高于贸易摩擦前，饲料原料及替代肉类成本抬升。内外因素共同驱动下，2025年猪价中枢有支撑。

四是可控核聚变概念股连续上行后回调。近期可控核聚变连续大涨，不过，周五出现回调。消息面上，据央视新闻报道，5月1日，合肥紧凑型聚变能实验装置（BEST）项目工程总装工作正式启动，较原计划提前两个月。该装置将在第一代中国人造太阳 EAST 装置基础上，首次实现聚变能发电演示，推动燃烧等离子物理研究，为中国聚变能的发展做出前瞻性和开创性贡献。点评：可控核聚变是可控的，能够持续进行的核聚变反应。核聚变是轻原子核结合成较重原子核并放出巨大能量的过程。由于聚变原材料资源相对丰富，因此可控核聚变被一直认为是人类解决能源问题的重要出路（相关概念股可逢低关注）。

五是草甘膦概念股一度大涨。周二草甘膦等农药股大涨。近期草甘膦价格连续走强。在政策驱动与市场倒逼下，中国农药行业加速整合，头部企业通过并购重组强化竞争优势。行业龙头企业通过并购实现资源互补与规模效应。关注通过协同赋能实现“1+1>2”的农药企业，把握行业集中度提升中的投资机遇（近期草甘膦概念连续上涨，周二放量大涨，后市可择低关注）。

六是食品饮料板块上涨。周一食品饮料板块上涨，周二食品饮料、乳业等消费股逆势上涨，周三啤酒、乳业等消费股继续上涨。外需受特朗普关税的影响可能面临一定不确定性，内需可能是2025年经济复苏的重要驱动力量，尤其是偏消费的方向，自去年开始，消费刺激政策频频出台，另外，降低存量房贷利率，也是有利于释放消费潜力。可关注老年人“银发经济”、年轻人“悦己消费”及大众“平价消费”方向，折扣零售类零售公司也可择机关注（逢低关注）。关税政策可能推升部分农产品价格上行，后市部分农业股也值得关注。

七是海工装备概念股一度活跃。周三海工装备概念股大涨。消息面上，2025年，“深海科技”被首次纳入政府工作报告，近期山东、海南等地相继出台支持政策，推动相关产业发展。自然资源部发布的数据显示，2024年我国海洋经济呈现较强发展势头，海洋经济总量再上新台阶，首次突破10万亿元，比上年增长5.9%。其中，海洋工程装备制造业持续回暖，国际市场份额连续7年保持全球首位。

八是数字经济概念股一度活跃。周四数字货币、数字哨兵、财税数字化等数字经济概念股大涨。消息面上，国家数据局29日举行“数据要素x”系列主题的首场发布会，国家数据局政策和规划司副司长栾婕：正在抓紧编制“数据要素x”应用场景指引。展望后市，数字经济概念股可能会出现高位震荡，个股可能会有分化。本轮数字经济驱动的科技股行情最终落点仍是具有核心技术竞争力和业绩兑现能力的公司，绩优个股仍可逢低关注，对于伪成长的纯炒题材的个股，可择机高抛。

四、后市大势研判

上周五沪深三大指数重回弱势，延续5月14日以来整体的重心回落趋势。盘面上看，创新药及养殖概念股活跃，银行股上涨力挺指数，但多数板块个股表现不佳。当前，在美债问题的阴影下，美国关税政策的反复无常令全球市场避险情绪依旧。A股市场不仅面临海外风险传导压力，内部板块轮动过快，板块分化也导致市场情绪整体低迷。

综合内外因素来看，短期关税政策的不确定性以及美联储货币政策的走向，仍将对A股市场产生重要影响。国内经济修复不济，市场整体低迷，这些因素都可能制约着市场的上行空间，我们认为近期调整趋势尚未出现明确结束的信号。因此，投资者在当前市场环境下，应保持谨慎乐观的态度。当然，这里提到的是短期节奏，如果从中期看，政策托底与流动性宽松仍是主基调。降准释放的万亿资金将逐步流入实体经济，叠加险资入市放宽、中长期资金引入等政策，市场底部支撑较强，整体向好的趋势相对明显。

近期市场板块轮动明显，操作上，避免盲目追涨杀跌，高抛低吸或是占优策略。对前期涨幅较大的个股可逐步减持，重点逢低关注业绩稳定、行业前景良好且估值合理的优质标的（高股息及白马龙头）；中长期而言，央行降准释放的万亿元流动性及险资入市政策将提供支撑，科技成长与消费复苏仍是主线（机器人行业、半导体、AI及政策受益的

新质生产力方向)，也是逢低关注。另外，主题投资可关注并购重组。可提前埋伏有重组预期及消息的标的。

【晨早参考短信】

上周五沪深三大指数重回弱势，延续 5 月 14 日以来整体的重心回落趋势。盘面上看，创新药及养殖概念股活跃，银行股上涨力挺指数，但多数板块个股表现不佳。当前，在美债问题的阴影下，美国关税政策的反复无常令全球市场避险情绪依旧。A 股市场不仅面临海外风险传导压力，内部板块轮动过快，板块分化也导致市场情绪整体低迷。综合内外因素来看，短期关税政策的不确定性以及美联储货币政策的走向，仍将对 A 股市场产生重要影响。国内经济修复不济，市场整体低迷，这些因素都可能制约着市场的上行空间，我们认为近期调整趋势尚未出现明确结束的信号。因此，投资者在当前市场环境下，应保持谨慎乐观的态度。

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