



2025 年 5 月 20 日

短期震荡或将延续，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】

周一周报我们提醒，后市或仍有震荡，避免盲目追涨杀跌。市场走势如我们预期，周一沪深三大指数涨跌不一，窄幅震荡，全天成交不济下，资金观望情绪浓厚。在多重隐忧之下，阶段性仍有压力：

首先，成交量略有欠缺及板块轮动较快。近期量能不足叠加板块轮动较快，缺乏持续性主线，反映出市场信心不足。

其次，外部环境仍有不确定性。虽然中美经贸声明虽远超预期，但并不意味着关税影响就此终结。事实上，后续关税谈判仍需持续推进，可能还存在诸多变数。

再次，技术面的压力。3400 点作为前期密集成交区，积累了不少套牢盘，与此同时，周三大金融拉升下市场成交额并未明显放大，反映出投资者追涨意愿不足。

最后，当前市场的核心影响因素在于国内基本面。4 月公布的制造业数据重回荣枯线下方，而 4 月人民币贷款不及预期，1-4 月全国房地产开发投资同比下降 10.3%，国内基本面修复动能尚需发力。尽管关税有所下调，但目前关税比例依然较高，对经济仍存在一定影响。若后续经济数据表现平稳，市场有望得到更好提振；但倘若经济数据平淡，市场压力可能依旧存在。

因此，短期房地产低迷、关税影响的不确定性、量能不足等多重压力下，市场反弹压力较大，短期震荡调整或延续。操作上，避免盲目追涨杀跌，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。不过，需要强调的是，并购重组行情虽年年都有，但在参与过程中，投资者仍需密切关注上市公司基本面。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周一市场综述

周一晨报提醒，上周资金在军工、航运港口、大金融、美容护理、人行机器人等题材间快速切换，缺乏持续性主线。反映出市场信心不足，资金更倾向于短线博弈，使得整体赚钱效应不佳。在“对等关税”利空下跌以及政策干预下的修复性行情之后，市场将进入传统的业绩“真空期”，缺乏盈利数据指引叠加基本面修复不强，获利盘了结与观望情绪可能主导短期走势。资金分歧加大助推板块轮动加快。**后市或仍有震荡**，投资者在此阶段需保持耐心，合理控制仓位，**避免盲目追涨杀跌**，注意板块轮动，踏准节奏，高抛低吸或是占优策略。

市场走势如我们预期，周一早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后指数走势分化，指数早盘集体调整，北证 50 逆势涨超 1%。盘面上看，航运概念股集体强势，地产股早盘走强，并购重组概念活跃，人形机器人概念陷入回调。午后，三大指数略有回升。临近尾盘，沪指平收，创指、深成指微跌。盘面上，航运概念股持续爆发，地产股强势。

全天看，行业方面，航运港口、化纤、房地产、美容护理、食品饮料等板块涨幅居前，小金属、电机、化学制药、保险等板块跌幅居前；概念股方面，并购重组、京津冀、钛白粉等概念股涨幅居前，人行机器人、肝素、减肥药等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪一般，赚钱效应一般，两市成交额 10865 亿元，截止收盘，上证指数报 3367.58 点，上涨 0.12 点，涨幅 0.00%，总成交额 4371.78 亿；深证成指报 10179.09 点，下跌 8.51 点，跌幅 0.08%，总成交额 6492.96 亿；创业板指报 2032.76 点，下跌 6.69 点，跌幅 0.33%，总成交额 2902.69 亿；科创 50 指报 995.25 点，上涨 0.01 点，涨幅 0.00%，总成交额 176.61 亿。

二、周一盘面点评

一是航运港口板块大涨。上周航运港口板块大涨，周一航运港口继续大涨。消息面上，上周二集运指数（欧线）期货主力合约开盘大涨超 10%。上周三集运指数（欧线）期货主力合约涨停，上周四集运指数（欧线）期货主力合约继续大涨，上周五小幅回调后，本周一已继续大涨。近日中美经贸高层会谈达成重要共识，美国企业正试图利用 90 天窗口期在美国囤积产品，以防 90 天期后关税重新上升，航运市场迅速升温。5 月通常是为年底购物旺季订单预做准备的月份，目前正处于补库存的阶段，一些国内电商也纷纷开始行动。不过，航运板块连续上行后，提醒投资者注意节奏，理性投资。

二是消费股活跃。上周四食品饮料、乳业等消费股逆势上涨，农业股活跃。本周一食品饮料、美容护理等消费股继续大涨。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。

三是并购重组概念股大涨。周一并购重组概念股大涨。当前政策积极支持并购重组。消息面上，5 月 16 日，中国证监会正式对外公布实施新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》，自发布之日起实施。值得关注的是，修订后的《办法》通过多个“首次”进一步激发并购重组市场活力。具体而言，一是首次建立简易审核程序；二是首次调整发行股份购买资产的监管要求；三是首次建立分期支付机制；四是首次引入私募基金“反向挂钩”安排。2024 年 4 月 12 日，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（即“新国九条”），明确提出鼓励上市公司聚焦主业，综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量。加大并购重组改革力度，多措并举活跃并购重组市场。2024 年 9 月 24 日，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，旨在支持经济转型升级、实现高质量发展。关于并购重组产业方向，一是支持上市公司向新质生产力方向转型升级。围绕战略性新兴产业、未来产业等进行并购重组，以及支持“两创”板块公司并购产业链上下游资产等。二是鼓励上市公司加强产业整合。2024 年 11 月 27

日，深圳发布《深圳市推动并购重组高质量发展的行动方案(2025-2027)》(公开征求意见稿)》提出完成并购重组项目总数量突破 100 单、交易总价值突破 300 亿元。2024 年 12 月 10 日，上海市人民政府办公厅发布关于印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案(2025—2027 年)》的通知。国央企层面，关注以下投资机会。一是战略性重组和专业化整合——优质资产证券化：解决同业竞争问题，或集团内非上市资源注入上市平台，实现优质资产证券化；二是集中度提升：券商、民爆、钢铁等行业；三是股权变更：央企集团子公司股权划转、央企入主地方国企、国资入主民企等。可提前埋伏有重组预期及消息的标的。不过，需要强调的是，并购重组行情虽年年都有，但在参与过程中，投资者仍需密切关注上市公司基本面。

三、后市大势研判

周一周报我们提醒，后市或仍有震荡，避免盲目追涨杀跌。市场走势如我们预期，周一沪深三大指数涨跌不一，窄幅震荡，全天成交不济下，资金观望情绪浓厚。在多重隐忧之下，阶段性仍有压力：

首先，成交量略有欠缺及板块轮动较快。近期量能不足叠加板块轮动较快，缺乏持续性主线，反映出市场信心不足。

其次，外部环境仍有不确定性。虽然中美经贸声明虽远超预期，但并不意味着关税影响就此终结。事实上，后续关税谈判仍需持续推进，可能还存在诸多变数。

再次，技术面的压力。3400 点作为前期密集成交区，积累了不少套牢盘，与此同时，周三大金融拉升下市场成交额并未明显放大，反映出投资者追涨意愿不足。

最后，当前市场的核心影响因素在于国内基本面。4 月公布的制造业数据重回荣枯线下方，而 4 月人民币贷款不及预期，**1-4 月全国房地产开发投资同比下降 10.3%，国内基本面修复动能尚需发力**。尽管关税有所下调，但目前关税比例依然较高，对经济仍存在一定影响。若后续经济数据表现平稳，市场有望得到更好提振；但倘若经济数据平淡，市场压力可能依旧存在。

因此，短期房地产低迷、关税影响的不确定性、量能不足等多重压力下，市场反弹压力较大，短期震荡调整或延续。操作上，避免盲目追涨杀跌，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。不过，需要强调的是，并购重组行情虽年年都有，但在参与过程中，投资者仍需密切关注上市公司基本面。

【晨早参考短信】

周一周报我们提醒，后市或仍有震荡，避免盲目追涨杀跌。市场走势如我们预期，周一沪深三大指数涨跌不一，窄幅震荡。在多重隐忧之下，阶段性仍有压力：首先，成交量略有欠缺及板块轮动较快。其次，外部环境仍有不确定性。最后，1-4 月全国房地产开发投资同比下降 10.3%，国内基本面修复动能尚需发力。因此，短期房地产低迷、关税影响的不确定性、量能不足等多重压力下，市场反弹压力较大，短期震荡调整或延续。操作上，避免盲目追涨杀跌，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。不过，需要强调的是，并购重组行情虽年年都有，但在参与过程中，投资者仍需密切关注上市公司基本面。

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