



2025 年 4 月 28 日

市场踌躇不前，提防短线震荡

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】

近期大盘在 3300 点附近踌躇不前。可能有以下几方面原因：一是从技术层面看，沪指 3300 点上方有压力，不仅面临前期缺口的压制，3400 点区域也构成反弹压力。在此关键点位，市场多空分歧加大，部分资金选择落袋为安；二两市成交额还是欠缺。近期两市成交额 1.1 万亿附近，量能不足限制了市场的上行空间；三是节前避险情绪升温。五一假期将至，而贸易问题变数较多，大盘反弹了两百多点之后，来到了一个获利避险区间。节前资金避险情绪升温，特别是杠杆资金；四是业绩验证期临近，盈利成色面临考验。4 月底是 A 股一季报披露高峰期，部分高估值板块面临业绩证伪风险，可能引发资金避险；五是重磅会议落下帷幕，会议分析研究当前经济形势和经济工作，市场对此反应平淡。

后市需重点关注以下因素。其一，关税政策的后续落地情况。特朗普虽释放关税降低信号，但具体政策何时实施、降低幅度如何，仍存在较大不确定性。若关税政策能进一步缓和，将为市场提供持续的利好支撑。反之，若政策出现反复，市场信心将受到打击。考虑到特朗普在关税问题上的反复无常，暂时不可轻信他说什么，而应该继续观察他做了什么；其二，成交量的配合很重要。只有成交量持续放大，市场才能形成有效的突破，否则指数可能在 3300 点附近继续震荡整理，甚至回踩下方支撑位。

综合来看，虽然外部风险有所缓和，国内政策也持续发力，但由于市场预期尚未完全修复，外部不确定性依然存在，提防短期 A 股在持续反弹后出现震荡，甚至还有再次重心回落的可能。不过，随着政策效果逐步显现，经济基本面持续改善，A 股市场中长期向好的趋势不会改变。短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。防御方向，可关注高股息、消费等方向。而进攻还是成长主线，逢低可继续关注机器人行业、半导体、AI 及政策受益的新质生产力方向。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、上周五市场综述

周五早盘，沪深三大指数集体高开，随后沪指在 3300 点附近小幅波动，而深证成指和创业板则经历了一波震荡反弹。盘面上看，房地产走强，电力、家电和酿酒板块表现强劲。金融股方面，证券板块上涨。午后，市场震荡回落，临近尾盘，沪指飘绿，深成指及创业板指红盘报收。

全天看，行业方面，电力、旅游酒店、房地产服务、家电、纺织服装、公用事业等板块涨幅居前，贵金属、化学制药、能源金属、生物制品、食品饮料等板块跌幅居前；概念股方面，钛白粉、生物质发电、绿色电力、钒电池等概念股涨幅居前，乳业、肝炎、维生素、肝素等概念股跌幅居前。

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 11136 亿元**，截止收盘，上证指数报 3295.04 点，下跌 2.23 点，跌幅 0.07%，总成交额 4454.18 亿；深证成指报 9917.06 点，上涨 38.74 点，涨幅 0.39%，总成交额 6681.49 亿；创业板指报 1947.19 点，上涨 11.33 点，涨幅 0.59%，总成交额 2916.34 亿；科创 50 指报 1004.57 点，上涨 1.25 点，涨幅 0.12%，总成交额 202.74 亿。

二、上周市场回顾

上周市场小幅上涨。沪指周涨幅 0.56%，深证成指周涨幅 1.38%，创业板周涨幅 1.74%，科创 50 指数周跌幅 0.40%。具体表现如下：周一沪深三大指数集体上涨，沪指再度迎来此轮反弹新高，板块个股涨多跌少，贵金属、航天航空等板块涨幅居前，不过，两市刚过万亿的成交额，仍属于阶段地量水平。周二 A 股延续反弹态势，沪指盘中一度收复 3300 点整数关口，但尾盘未能守住。盘面上看，统一大市场与跨境支付概念股大涨。A 股在政策预期强化、内资护盘及部分行业景气度回升的支撑下走出独立行情。特朗普对华关税态度出现缓和，此外，国内政策利好密集释放。家电以旧换新、消费电子补贴等政策持续发力，而北京将举办“世界人形机器人运动会”、上海车展等事件推动机器人行业、新能源车产业链大涨，给周三市场带来提振。周四沪深三大指数涨跌不一，板块个股跌多涨少，宠物经济概念股大涨，电力及银行等高股息股上涨。周五沪深三大指数涨跌不一，沪指在 3300 点附近小幅波动，而深证成指和创业板则经历了一波震荡反弹，不过午后回落，涨幅收窄。盘面上看，房地产走强，电力、家电和酿酒板块表现强劲。

三、上周盘面点评

一是电力及银行等高股息股上涨。周四电力、银行等高股息率板块个股上涨，周五电力板块继续大涨。2025 年 1 月 7 日，我们认为，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。不过，当越来越多的资金涌向高股息资产之后，存在一定程度的拥挤现象。投资者若盲目跟风买入这些个股，可能需要承担较大估值波动的风险（市场走势如我们预期，今年一季度高股息率板块出现震荡）。展望 2025 年二季度，我们维持上述年度策略报告中的观点不变。提醒一下，在挑选高股息个股时，尽量不要追高，择机低吸为主，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。政府债务高企之下，预计国有垄断的基础类行业将受到青睐——电力、水务、燃气、公路及上游资源品等领域，以分红规模和持续性相对占优的央国企为主。

二是房地产板块上涨。周五房地产服务、房地产开发等地产链走强。2024 年以来，中央和地方政府密集出台稳地产政策，限贷、限购、限价等调控措施持续放松，2024 年 5 月 17 日，央行“四箭齐发”稳楼市。2024 年 9 月 24 日，在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上，央行行长潘功胜宣布了一组增量政策，包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、统一房贷最低首付比例、优化保障性住房再贷款政策等。2024 年 12 月的中央政治局会议及中央经济工作会议都强调“稳住楼市股市”。今年，首次把稳住楼市股市写进《政府工作报告》，住房目标方面，持续用力推动房地产市场止跌回稳。继续做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险。2025 年 04 月 25 日重要会议表示，加力实

施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。持续稳定和活跃资本市场。我们认为，政策呵护地产止跌回稳的意愿较强，预计 2025 年房地产风险有望边际缓释，政策持续释放以及供需有望改善之下，将给行业以及板块带来短期的提振，后市需要关注基本面回升的力度。国家统计局副局长盛来运在 4 月 16 日上午举行的国新办新闻发布会上表示，一季度房价运行总体稳定。在政策作用下，房地产市场延续止跌回稳走势，市场交易继续改善。我们认为，经过近几年出清后，行业“剩者为王”的现状将持续深化，优秀企业仍有配置价值，建议把握房地产板块以及相关链条的底部反弹机会。不过，考虑到中长期人口周期需求导致整个行业逻辑的生变，“昨日辉煌”或难再现，具体可重点关注一些土地储备优势的国企房企以及重回稳健发展的优质民企龙头公司（逢低关注）。

三是贵金属板块冲高回落。周一贵金属板块大涨，周二冲高回落，周三至周五持续调整。受到全球范围内关税局势影响，市场避险快速升温，推动投资者购买黄金等避险资产。不过，周二晨报中，我们还是提醒，国际金价连续上涨后，震荡的风险也在上升。提醒投资者注意节奏，合理控制仓位，理性投资。

四是机器人行业活跃。周一人行机器人、机器人执行器等机器人行业大涨。周三人行机器人、机器人执行器等机器人行业大涨。2025 年 1 月 7 日，年度策略报告那会推荐机器人行业的时候，正好是个相对低点。人行机器人概念板块自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅 60% 左右，机器人执行器概念板块自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅超 60%，机器人行业自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅超 30%。不过，短期涨幅过大，3 月初，我们反复提醒投资者后市注意节奏，3 月中下旬及 4 月初，机器人行业出现大幅回调，也在预期之中。经过调整之后，机器人行业是值得长期配置的方向，2025 年二季度仍值得逢低关注。理由如下：一是行业内生增长动能强劲，全球工业机器人装机量增长较快；二是政策层面积极支持，“十四五”规划机器人行业年均营收增速超 20%，已成为国家政策重点支持领域。工业机器人行业在政策大力扶持叠加产业内生增长驱动强劲的背景下有望迎来快速发展；三是人形机器人被认为是 AI 应用落地的重要载体之一。大模型问世是人工智能发展的分水岭，未来会有一段较长的发展红利期。2025 年人形机器人行业有望进入量产阶段，获得头部厂商定点和技术认可的企业有望取得超额表现；四是今年政府工作报告强调“科技自立自强”与“扩大内需”双轮驱动。大力发展智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备（逢低关注）。

五是数字经济概念股一度活跃。周一远程办公、财税数字化、数据确权等数字经济概念股活跃。未来几年我国数字经济产业有望持续高速发展，关注数字经济下，数字产业化与产业数字化两大领域。数字产业化为数字经济发展提供技术、产品、服务和解决方案，包括但不限于 5G、集成电路、人工智能、大数据、云计算、区块链等领域。产业数字化指数字技术在传统产业中的应用，包括但不限于车联网、在线办公、在线医疗、数字政务、线上娱乐等领域。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。

六是统一大市场概念股一度活跃。周二统一大市场概念股大涨，周五小幅上涨。消息面上，2025 年 4 月 18 日，工信部总工程师谢少锋在国新办新闻发布会上表示，下一步，我们将坚持集中力量办好自己的事，以开放促改革，以合作促共赢；坚持建设现代化产业体系，推动传统产业优化升级，培育壮大新兴产业，超前布局未来产业；坚持推动科技创新和产业创新深度融合，加快发展新质生产力；坚持完善企业梯度培育体系，高标准培育高新技术企业、专精特新“小巨人”企业、瞪羚企业等，以优质服务助力中小企业发展；坚持高质量供给，促进全国统一大市场建设，着力营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，保持工业经济向稳向好发展势头。

七是跨境支付概念股一度活跃。周一跨境支付概念股上涨，周二继续大涨，周三冲高回落，周四周五回调。消息面上，中国人民银行、金融监管总局、国家外汇局、上海市人民政府联合印发《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》。其中指出，提升人民币跨境支付系统（CIPS）功能和全球网络覆盖。跨境清算公司增强与金融机构协同联动，共同提升对“走出去”企业的服务水平。

八是宠物经济概念股一度上涨。周四宠物经济概念股上涨。消息面上，近期宠物食品赛道股大涨。最新披露的年报数据显示，宠物食品概念股中的部分公司 2024 年净利润增速大幅增长。投资者正将目光从传统消费投向新消费领域，宠物板块正是其中之一。从市场表现来看，虽然传统消费龙头股价表现也相对平淡，但潮玩、黄金珠宝、化妆品、个人护理等新消费赛道中均出现股价表现亮眼的个股，整个消费板块呈现出弱贝塔强阿尔法的特质。大量新型消费公司存在明显的阿尔法，需要努力寻找能够满足消费者全新需求的企业。

九是汽车产业链一度活跃。周三汽车零部件、汽车一体化压铸、汽车热管理器、飞行汽车等概念股大涨。消息面

上，4月23日至5月2日，第二十一届上海国际汽车工业展览会（简称“上海车展”）在国家会展中心（上海）举行。近年来，政策利好不断，2023年6月，财政部、税务总局、工业和信息化部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，预计2024—2027年减免车辆购置税规模总额将达到5200亿元。之后，2023年8—11月我国汽车产销大幅回暖，与之相伴的是9—11月A股市场中汽车整车、汽车零部件板块也被带动大涨，成为弱市中少有的几个聚集人气的板块。2024年以来行业利好政策不断，2024年3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，推动大规模汽车家电等以旧换新，鼓励适当降低车贷首付比例。2024年3月28日，央行、国家金融监督管理总局联合印发通知，调整汽车贷款有关政策。根据通知，自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例，从原先的80%、85%调整为由金融机构自主确定。2024年5月23日，国务院关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，其中提到，加快淘汰老旧机动车，提高营运车辆能耗限值准入标准。逐步取消各地新能源汽车购买限制。落实便利新能源汽车通行等支持政策。推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，发展零排放货运车队。2024年7月25日，国家发展改革委公布的《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》提出，提高汽车报废更新补贴标准。在《汽车以旧换新补贴实施细则》基础上，个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日（含当日）前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补2万元、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补1.5万元。在上述利好政策的刺激下，2024年国内乘用车需求增长超预期，**展望2025年二季度，我们预计政策支持有望延续支撑汽车内需，海外销量可能受美国关税政策的影响存在不确定性。展望2025年二季度，行业竞争可能更加激烈和残酷，关注自动驾驶赛道龙头车企及海外扩张较强的企业（逢低关注）。**

四、后市大势研判

近期大盘在3300点附近踌躇不前。可能有以下几方面原因：一是从技术层面看，沪指3300点上方有压力，不仅面临前期缺口的压制，3400点区域也构成反弹压力。在此关键点位，市场多空分歧加大，部分资金选择落袋为安；二两市成交额还是欠缺。近期两市成交额1.1万亿附近，量能不足限制了市场的上行空间；三是节前避险情绪升温。五一假期将至，而贸易问题变数较多，大盘反弹了两百多点之后，来到了一个获利避险区间。节前资金避险情绪升温，特别是杠杆资金；四是业绩验证期临近，盈利成色面临考验。4月底是A股一季报披露高峰期，部分高估值板块面临业绩证伪风险，可能引发资金避险；五是重磅会议落下帷幕，会议分析研究当前经济形势和经济工作，市场对此反应平淡。

后市需重点关注以下因素。其一，关税政策的后续落地情况。特朗普虽释放关税降低信号，但具体政策何时实施、降低幅度如何，仍存在较大不确定性。若关税政策能进一步缓和，将为市场提供持续的利好支撑。反之，若政策出现反复，市场信心将受到打击。**考虑到特朗普在关税问题上的反复无常，暂时不可轻信他说了什么，而应该继续观察他做了什么；**其二，成交量的配合很重要。只有成交量持续放大，市场才能形成有效的突破，否则指数可能在3300点附近继续震荡整理，甚至回踩下方支撑位。

综合来看，虽然外部风险有所缓和，国内政策也持续发力，但由于市场预期尚未完全修复，外部不确定性依然存在，**提防短期A股在持续反弹后出现震荡，甚至还有再次重心回落的可能。**不过，随着政策效果逐步显现，经济基本面持续改善，A股市场中长期向好的趋势不会改变。短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。防御方向，可关注高股息、消费等方向。而进攻还是成长主线，逢低可继续关注机器人行业、半导体、AI及政策受益的新质生产力方向。

【晨早参考短信】

近期大盘在3300点附近踌躇不前。可能有以下几方面原因：一是从技术层面看，沪指3300点上方有压力，市场多空分歧加大，部分资金选择落袋为安；二两市成交额还是欠缺。量能不足限制了市场的上行空间；三是五一节前避险情绪升温；四是业绩验证期临近，盈利成色面临考验。4月底是A股一季报披露高峰期，部分高估值板块面临业绩证伪风险，可能引发资金避险；五是重磅会议落下帷幕，会议分析研究当前经济形势和经济工作，市场对此反应平淡。后市需重点关注以下因素。其一，关税政策的后续落地情况。考虑到特朗普在关税问题上的反复无常，暂时不可轻信他说了什么，而应该继续观察他做了什么；其二，成交量的配合很重要。综合来看，虽然外部风险有所缓和，国内政策

也持续发力，但由于市场预期尚未完全修复，外部不确定性依然存在，提防短期 A 股在持续反弹后出现震荡，甚至还有再次重心回落的可能。不过，随着政策效果逐步显现，经济基本面持续改善，A 股市场中长期向好的趋势不会改变。短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。防御方向，可关注高股息、消费等方向。而进攻还是成长主线，逢低可继续关注机器人行业、半导体、AI 及政策受益的新质生产力方向。仅供参考。

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