



2025 年 4 月 25 日

四大因素导致市场踌躇不前，后市需重点关注两大信号

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】

周四沪深三大指数涨跌不一，板块个股跌多涨少，市场在此踌躇不前。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。周四两市成交额 1.1 万亿，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。

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。

综上，当前 A 股正处于多空博弈的阶段，技术面走弱、政策博弈升级、业绩验证压力三重因素叠加，短期内，需警惕指数在持续反弹后的回踩风险。投资者可密切关注上述因素的变化，把握结构性投资机会。综合来看，当前市场虽然面临诸多不确定性，但在关税缓和预期与国内政策利好的支撑下，短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者不要盲目追涨，在此期间，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、周四市场综述

周四晨报提醒，特朗普对华关税态度出现缓和，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。但午后略有回落，为何没能一鼓作气上涨？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。二是市场成交额还是欠缺。此外，短期能否站稳 3300 点？需重点关注以下因素。其一，关税政策的后续落地情况。其二，成交量的配合很重要。综合来看，当前市场虽然面临诸多不确定性，**短期内，沪指在 3300 点附近的震荡整理或仍将持续，投资者可密切关注上述因素的变化，把握结构性投资机会。建议投资者不要盲目追涨，在此期间，仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。**

周四早盘，沪深三大指数集体低开午后略有回升，之后，集体调整，北证 50 跌近 3%。盘面上看，PEEK 材料概念活跃，电力股集体走强，宠物经济概念强势，数字经济等概念股调整。午后，三大指数弱势震荡。临近尾盘，沪深三大指数涨跌不一，沪指勉强翻红，而深成指以及创业板指走低。

全天看，行业方面，电力、美容护理、银行、保险等板块涨幅居前，软件开发、互联网服务、通信服务、计算机设备等板块跌幅居前；概念股方面，PEEK 材料、宠物经济、长寿药、维生素等概念股涨幅居前，华为欧拉、东数西算、数据确权等概念股跌幅居前。

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 11090 亿元**，截止收盘，上证指数报 3297.29 点，上涨 0.93 点，涨幅 0.03%，总成交额 4347.06 亿；深证成指报 9878.32 点，下跌 57.48 点，跌幅 0.58%，总成交额 6743.13 亿；创业板指报 1935.86 点，下跌 13.30 点，跌幅 0.68%，总成交额 3058.59 亿；科创 50 指报 1003.32 点，下跌 9.33 点，跌幅 0.92%，总成交额 200.51 亿。

二、周四盘面点评

一是宠物经济概念股大涨。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。**

二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。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企国企为主。**

三、后市大势研判

周四沪深三大指数涨跌不一，板块个股跌多涨少，市场在此踌躇不前。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。周四两市成交额 1.1 万亿，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。

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。

综上，当前A股正处于多空博弈的阶段，技术面走弱、政策博弈升级、业绩验证压力三重因素叠加，短期内，需警惕指数在持续反弹后的回踩风险。投资者可密切关注上述因素的变化，把握结构性投资机会。综合来看，当前市场虽然面临诸多不确定性，但在关税缓和预期与国内政策利好的支撑下，短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者不要盲目追涨，在此期间，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】

周四沪深三大指数涨跌不一，板块个股跌多涨少，市场在此踌躇不前。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。周四两市成交额1.1万亿，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。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。综上，当前A股正处于多空博弈的阶段，技术面走弱、政策博弈升级、业绩验证压力三重因素叠加，短期内，需警惕指数在持续反弹后的回踩风险。投资者可密切关注上述因素的变化，把握结构性投资机会。综合来看，当前市场虽然面临诸多不确定性，但在关税缓和预期与国内政策利好的支撑下，短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者不要盲目追涨，在此期间，仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。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