



2025 年 4 月 22 日

为何 A 股无量仍上涨？后市仍存一些隐忧

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，不过，两市刚过万亿的成交额，仍属于阶段地量水平。在近期市场成交不济之下，为何指数能持续反弹？

可能有以下几个因素：一是政策护盘与资金托底驱动市场信心。中央汇金等“国家队”资金多次出手增持 ETF，缓解了投资者对流动性问题的担忧之后，近期政策面多次释放稳股市信号，再加上央行表态择机降准降息强化市场对政策宽松的预期之下，政策呵护之下市场信心整体回升；二是市场情绪修复与结构分化。尽管成交量未显著放大，但市场呈现结构性行情。内需消费（免税、食品饮料）、防御性板块（银行、黄金）以及自主可控领域（军工、半导体）成为资金关注对象，推动指数上行；三是外部风险暂缓与预期博弈。美国关税政策态度似乎出现“软化”迹象，市场短期进入“利空真空期”。市场博弈月底重要会议可能释放增量政策，形成阶段性反弹动能。

不过，成交不足之下，反弹的持续性存疑。另外，当前进入年报和一季报密集披露期，缺乏业绩支撑的个股或面临调整压力，需留意可能的不利共振；除此之外，海外关税政策仍是外部不确定性风险。

后市密切关注贸易谈判的情况。若双方能够通过谈判缓解紧张局势，市场信心将得到较大提振，反之则可能继续承压。对于投资者来说，可逢低布局三条主线：一是自主可控领域（半导体、AI 算力等）；二是内需消费（医药、食品饮料等）；三是高股息板块（央国企、公用事业等）。

后续还要关注国内政策的对冲力度。考虑两会中设定的 2025 年的经济目标，预计后续财政、货币政策都会加大刺激力度。中期支撑基础和提振动力依旧下，我们仍看好市场中期向好的趋势。因此，短期波动不改中期慢牛格局，短线高手可高抛低吸。

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，上周指数出现分化，沪指周涨幅 1.19%，而深成指、创指周跌幅分别为 0.54 %、0.64%。两市成交额连续两天跌破万亿大关，说明市场观望情绪较浓。市场或在等待月底重要会议的政策定调。等待 4 月底重要会议对经济形势的研判及政策部署，其中对经济以及对资本市场的进一步政策预期，或成为中期行情的催化剂。

周一早盘，沪深三大指数集体低开，随后震荡走高，创业板领涨。盘面上，黄金股走强，泛 AI 主题、人行机器人等科技股大涨。午后市场继续回升，深成指及创业板指数涨幅均超 1%，沪指再度迎来此轮反弹新高。盘面上看，多板块上涨下，前期支撑指数的银行股回落。

全天看，行业方面，贵金属、互联网服务、美容护理、航天航空等板块涨幅居前，银行、航运港口等板块跌幅居前；概念股方面，黄金、远程办公、财税数字化、机器人执行器、人行机器人、Kimi 等概念股涨幅居前，租售同权等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪活跃，赚钱效应良好，两市成交额 10414 亿元，截止收盘，上证指数报 3291.43 点，上涨 14.70 点，涨幅 0.45%，总成交额 4293.92 亿；深证成指报 9905.53 点，上涨 123.88 点，涨幅 1.27%，总成交额 6120.13 亿；创业板指报 1944.32 点，上涨 30.35 点，涨幅 1.59%，总成交额 2772.62 亿；科创 50 指报 1019.41 点，上涨 10.81 点，涨幅 1.07%，总成交额 229.51 亿。

二、周一盘面点评

一是贵金属板块再度大涨。周一贵金属板块大涨。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，我们还是要提醒一下，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。

二是数字经济概念股活跃。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。

三是机器人行业活跃。周一人行机器人、机器人执行器等机器人行业大涨。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）。

三、后市大势研判

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，不过，两市刚过万亿的成交额，仍属于阶段地量水平。在近期市场成交不济之下，为何指数能持续反弹？

可能有以下几个因素：一是政策护盘与资金托底驱动市场信心。中央汇金等“国家队”资金多次出手增持 ETF，缓解了投资者对流动性问题的担忧之后，近期政策面多次释放稳股市信号，再加上央行表态择机降准降息强化市场对政策宽松的预期之下，政策呵护之下市场信心整体回升；二是市场情绪修复与结构分化。尽管成交量未显著放大，但市场呈现结构性行情。内需消费（免税、食品饮料）、防御性板块（银行、黄金）以及自主可控领域（军工、半导体）成为资金关注对象，推动指数上行；三是外部风险暂缓与预期博弈。美国关税政策态度似乎出现“软化”迹象，市场短期进入“利空真空期”。市场博弈月底重要会议可能释放增量政策，形成阶段性反弹动能。

不过，成交不足之下，反弹的持续性存疑。另外，当前进入年报和一季报密集披露期，缺乏业绩支撑的个股或面临调整压力，需留意可能的不利共振；除此之外，海外关税政策仍是外部不确定性风险。

后市密切关注贸易谈判的情况。若双方能够通过谈判缓解紧张局势，市场信心将得到较大提振，反之则可能继续承压。对于投资者来说，可逢低布局三条主线：一是自主可控领域（半导体、AI 算力等）；二是内需消费（医药、食品饮料等）；三是高股息板块（央国企、公用事业等）。

后续还要关注国内政策的对冲力度。考虑两会中设定的 2025 年的经济目标，预计后续财政、货币政策都会加大刺激力度。中期支撑基础和提振动力依旧下，我们仍看好市场中中期向好的趋势。因此，短期波动不改中期慢牛格局，短线高手可高抛低吸。

【晨早参考短信】

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，不过，两市刚过万亿的成交额，仍属于阶段地量水平。在近期市场成交不济之下，为何指数能持续反弹？我们认为，可能有以下几个因素：一是政策护盘与资金托底驱动市场信心。中央汇金等“国家队”资金多次出手增持 ETF，缓解了投资者对流动性问题的担忧之后，近期政策面多次释放稳股市信号，再加上央行表态择机降准降息强化市场对政策宽松的预期之下，政策呵护之下市场信心整体回升；二是市场情绪修复与结构分化。尽管成交量未显著放大，但市场呈现结构性行情。内需消费（免税、食品饮料）、防御性板块（银行、黄金）以及自主可控领域（军工、半导体）成为资金关注对象，推动指数上行；三是外部风险暂缓与预期博弈。美国关税政策态度似乎出现“软化”迹象，市场短期进入“利空真空期”。市场博弈月底重要会议可能释放增量政策，形成阶段性反弹动能。不过，成交不足之下，反弹的持续性存疑。另外，当前进入年报和一季报密集披露期，缺乏业绩支撑的个股或面临调整压力，需留意可能的不利共振；除此之外，海外关税政策仍是外部不确定性风险。仅供参考。

风险提示及免责声明

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