



2025 年 3 月 3 日

关注“两会”政策动向，科技股短期或延续震荡，逢低配置防御性板块

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】

上周五晨报提醒，市场初现热点转换迹象，短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，逢低配置防御性板块。市场走势如我们预期，上周五沪深三大指数集体调整，盘面上看，科技股大面积下跌，酿酒等防御性板块逆势走强。

从技术面看，沪深三大指数上方可能面临前期密集成交区间的重要阻力，能否突破这一区域将成为市场的重要看点；从盘面上看，近期科技股的热点扩散分化，且 A 股部分科技成长类标的缺乏基本面支撑，连续大涨后出现震荡回落；国外方面看，海内外干扰因素依然存在，特朗普贸易政策充满不确定性；从政策面上看，预计 2025 年将会是财政大年，加强超常规逆周期调节力度，因此，“两会”政策动向备受期待。3 月全国“两会”确定的全年经济目标，特别国债增发和赤字调整的决策则也要等两会做出，这些对市场而言值得关注。两会后，根据政策的力度再灵活应变。

短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，不过，如果出现回踩也应视为洗盘行为。洗盘过程将有助于市场充分消化前期获利盘，有效减轻未来上涨过程中的压力，促使市场筹码实现充分换手，进而为后续市场的持续上涨奠定更为坚实的基础。短期震荡或回踩不改中期慢牛格局。理由如下：一是国内经济正处于持续复苏进程中；二是，政策层面持续释放积极信号，政府不断加大对实体经济的支持力度，通过减税降费、产业扶持等一系列政策举措，全力助力企业发展。最后，还是要关注两会的政策力度。所以，如果两会政策发力及市场成交能够保持，那么指数调整空间相对可控，而热点可能进入短期的轮动期。

综上所述，操作上，建议投资者合理控制仓位，及时灵活调整投资组合，对不同的行业个股采取不同的策略。首先，对于手中涨幅较大、估值过高的科技题材股，可适时适当减持，锁定部分利润（短期是这个策略，中期科技主线未改）；其次，对于高股息个股仍有逢低配置的价值，以分红规模和持续性相对占优的央企国企为主。最后，近几年调整幅度比较的深的医药医疗及新能源板块也可择低配置。当然，还要密切关注两会政策动向及热点。

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，周四盘中，科技股大面积下跌，而消费板块迎来回升。午后，随着银行等板块的提振及部分科技股也出现探底回升下，市场跌幅收窄，沪指尾盘翻红。两市成交额超 2 万元。市场初现热点转换迹象，短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，不过，如果出现回踩也应视为洗盘行为。如果短期市场成交依旧保持，那么指数调整空间相对可控，而热点可能进入短期的轮动期，逢低配置防御性板块。

市场走势如我们预期，周五早盘，沪深三大指数集体低开，随后震荡下行。盘面上看，科技股大面积下跌，酿酒等防御性板块逆势飘红。午后，市场继续回落。板块个股出现大面飘绿，沪深三大指数均下跌收盘。

全天看，行业方面，采掘、酿酒等板块涨幅居前，电机、通信服务、半导体、软件开发、通信设备、电子元件、消费电子、游戏等板块跌幅居前；题材股方面，可燃冰等题材股涨幅居前，国资云、机器人执行器、人行机器人、减速器、机器视觉、数字哨兵、数据确权等题材股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪低迷，赚钱效应较差，两市成交额 18670 亿元，截止收盘，上证指数报 3320.90 点，下跌 67.16 点，跌幅 1.98%，总成交额 7580.55 亿；深证成指报 10611.24 点，下跌 316.27 点，跌幅 2.89%，总成交额 11089.69 亿；创业板指报 2170.39 点，下跌 86.12 点，跌幅 3.82%，总成交额 5309.02 亿；科创 50 指报 1078.80 点，下跌 47.49 点，跌幅 4.22%，总成交额 1899.35 亿。

二、上周市场回顾

上周市场出现回调。沪指周跌幅 1.72%，深证成指周跌幅 3.46%，创业板周跌幅 4.87%，科创 50 指数周跌幅 1.46%。具体表现如下：周一晨报提醒，近期科技股的热点扩散分化，部分科技股出现高位加速现象（快速拉升后，短期内往往容易出现阶段见顶），且 A 股部分科技成长类标的缺乏基本面支撑，连续大涨后需警惕板块内部的分化回落。市场走势如我们预期，在上述多种因素的共同作用下，周一沪深三大指数出现集体飘绿，农业股逆势上涨，地产股走强，AI 医疗概念回调。周二晨报提醒，短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，操作上，建议投资者合理控制仓位，及时灵活调整投资组合。对于手中涨幅较大、估值过高的股票，可适时适当减持，锁定部分利润，对于近几年调整幅度比较的深的医药医疗及新能源板块也可择低配置。市场走势如我们预期，周二沪深三大指数集体跳空低开，随后低开高走，不过，午后指数震荡后出现阶段回落，最终 A 股三大指数集体收跌，深成指与创业板指跌超 1%。其实，市场上行动能减弱早有征兆，近期科技股开始出现分化。尽管热点仍有发酵，但整体力度有所衰减。特别是部分科技板块在估值大幅修复之后，投资者有“落袋为安”的需求，市场分歧开始加大。周三晨报提醒，虽然周二沪深三大指数集体收跌，但我们认为，此处出现的回踩应视为洗盘行为。短期震荡或回踩不改中期慢牛格局。市场走势如我们预期，周三沪深三大指数集体上涨。盘面上，人行机器人概念股早盘强势，不过，午后涨幅收窄。另外，尾盘券商板块拉升。周四晨报提醒，从技术面看，沪深三大指数在持续上涨后，上方可能面临前期密集成交区间的重要阻力。从政策面上看，两会之前，处于对政策的憧憬，市场大概率“慢牛”震荡向上。操作上，建议投资者合理控制仓位，及时灵活调整投资组合，对不同的行业个股采取不同的策略。对于手中涨幅较大、估值过高的股票，可适时适当减持，锁定部分利润。市场走势如我们预期，周四沪深三大指数涨跌不一，虽有震荡，但仍保持上行趋势。盘中，科技股大面积下跌，而消费板块迎来回升。午后，随着银行等板块的提振及部分科技股也出现探底回升下，市场跌幅收窄，沪指尾盘翻红。两市成交额超 2 万元。周五晨报提醒，市场初现热点转换迹象，短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，逢低配置防御性板块。市场走势如我们预期，周五沪深三大指数集体调整，盘面上看，科技股大面积下跌，酿酒等防御性板块逆势飘红。

三、上周盘面点评

一是消费等防御性板块出现走强迹象。周四乳业、食品饮料、商业百货、社区团购、旅游酒店、酿酒等消费类个股走强，周五酿酒等防御性板块走强。展望后市，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）。

二是人形机器人概念股冲高回落。周三人形机器人（连在一起读，不是个股推荐）概念股、机器人执行器等概念股大涨。周四人行机器人概念高位震荡，周五机器人行业出现集体调整。机器人行业（连在一起读）领域是值得长期配置的方向，2025 年仍值得逢低关注。工业机器人产业可分为核心零部件、整机制造和系统集成三大核心环节。未来我们看好机器人行业（连在一起读）的发展，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（连在一起读）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（连在一起读，不是股票推荐）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。（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，近几天晨报，我们反复提醒，短期涨幅过快，提醒投资者后市注意节奏。）。

三是电池板块等新能源赛道出现反弹迹象。周二周三晨报中我们特意提醒了新能源板块也可择低配置。市场走势如我们预期，周二能源金属、储能、光伏设备等新能源赛道出现反弹，周三相关板块继续上涨。周四新能源赛道出现分化，电池板块上涨，光伏设备板块下跌。周五储能震荡，光伏设备及风电设备等新能源赛道出现小幅调整。我们认为，2022 年至 2024 年新能源赛道调整较为充分，展望 2025 年，从交易角度看，新能源赛道股仍有技术性反弹的需求；从基本面上看，随着持续推进实现“双碳”目标，锂电、光伏、风电、储能的需求依然持续，另外，新能源汽车行业的快速发展以及政策推动，充电基础设施行业迎来快速发展。综上所述，2025 年新能源赛道仍值得逢低关注。

四是工业母机板块冲高回落。周二工业母机板块上涨，周三继续大涨，周四出现震荡，周五出现回调。消息面上，证监会主席吴清在《新型工业化》发布《充分发挥资本市场功能更好服务新型工业化》文章表示，面对复杂严峻的外部环境，要确保国家安全和产业安全，必须坚持底线思维、极限思维，在“两重”领域和产业薄弱环节下大功夫，大力提升重点产业链供应链韧性和自主可控，着力解决“卡脖子”的关键核心技术难题。进一步加大对集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、工业和基础软件等重点产业支持力度。针对我国战略性资源对外依存度高，为支撑战略性新兴产业和未来产业，必须大力提升战略资源保障能力。资本市场将引导要素资源向这些领域聚集，综合运用多种工具提供适配的金融产品和服务。我们认为，“工业母机”概念，粗略理解是制造机器的机器，这类公司通常代表了一国高精尖制造业基础。工业母机是有更大机会获得政策红利的板块方向，主要原因就是这个板块是符合国家自主可控和制造业为主的政策导向，助推产业转型升级。2023 年 9 月，财政部、国税总局、发改委、工信部发布的《关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告》中明确，工业母机企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 120%在税前扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 220%在税前摊销。这充分体现了对工业母机企业技术研发、知识产业保护、科研人才的尊重。2024 年 7 月 18 日，《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》通过，其中提到，抓紧打造自主可控的产业链供应链，健全强化集成电路、工业母机、基础软件、先进材料等重点产业链发展体制机制，全链条推进技术攻关、成果应用。过去几年，工业母机概念股表现不错，展望 2025 年，工业母机概念仍可逢低关注（2025 年 1 月 7 日的年度策略报告中，我们推荐了工业母机概念股的投资机会，自 1 月 7 日以来至阶段性高点工业母机概念板块涨幅超 25%，不过近期涨幅过大，提醒投资者稍微注意节奏。）。

五是房地产板块出现反弹迹象。近期房地产行业出现反弹迹象。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”。政策呵护地产止跌回稳的意愿强烈，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。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（大概率只是反弹的机会）。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）。

六是航空机场板块小幅上涨。近期航空机场板块小幅上涨。消息面上，民用航空法修订草案 24 日提请十四届全国人大常委会第十四次会议初次审议，旨在维护国家的领空主权和民用航空权利，保障民用航空活动安全、有序进行，保护民用航空活动当事人各方的合法权益，促进民用航空事业高质量发展。**近期商业航天、低空经济等新兴领域持续蓬勃发展。**首先，2024 年政府工作报告将低空经济列为增长引擎，低空产业装备涉及大量传统行业与前沿技术产业，具有产业链长、科技含量高、创新要素集中等特点，能创造大量高附加值就业岗位，显著提升国民经济发展质量。其次，工业和信息化部等四部门联合印发《通用航空装备创新应用实施方案（2024—2030 年）》，提出到 2030 年，我国通用航空装备全面融入人民生活各领域，形成万亿级规模的通用航空产业市场；最后，在顶层政策引领下，地方政策加速跟进，目前多地政府参与低空经济发展、低空经济产业园区不断落地，低空经济正在从预期走向现实。此外，发展低空经济或有助于地方财政收入增长、财政收入体系转型。**展望 2025 年，可关注低空基础设施、低空飞行器制造等方向（逢低关注）。**

四、后市大势研判

上周五晨报提醒，市场初现热点转换迹象，短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，逢低配置防御性板块。市场走势如我们预期，上周五沪深三大指数集体调整，盘面上看，科技股大面积下跌，酿酒等防御性板块逆势走强。

从技术面看，沪深三大指数上方可能面临前期密集成交区间的重要阻力，能否突破这一区域将成为市场的重要看点；**从盘面上看，**近期科技股的热点扩散分化，且 A 股部分科技成长类标的缺乏基本面支撑，连续大涨后出现震荡回落；**国外方面看，**海内外干扰因素依然存在，特朗普贸易政策充满不确定性；**从政策面上看，**预计 2025 年将会是财政大年，加强超常规逆周期调节力度，因此，“两会”政策动向备受期待。3 月全国“两会”确定的全年经济目标，特别国债增发和赤字调整的决策则也要等两会做出，这些对市场而言值得关注。两会后，根据政策的力度再灵活应变。

短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，不过，如果出现回踩也应视为洗盘行为。洗盘过程将有助于市场充分消化前期获利盘，有效减轻未来上涨过程中的压力，促使市场筹码实现充分换手，进而为后续市场的持续上涨奠定更为坚实的基础。短期震荡或回踩不改中期慢牛格局。理由如下：一是国内经济正处于持续复苏进程中；二是，政策层面持续释放积极信号，政府不断加大对实体经济的支持力度，通过减税降费、产业扶持等一系列政策举措，全力助力企业发展。最后，还是要关注两会的政策力度。所以，**如果两会政策发力及市场成交能够保持，那么指数调整空间相对可控，而热点可能进入短期的轮动期，密切关注两会政策热点。**

综上所述，操作上，建议投资者合理控制仓位，及时灵活调整投资组合，对不同的行业个股采取不同的策略。首先，对于手中涨幅较大、估值过高的科技题材股，可适时适当减持，锁定部分利润（短期是这个策略，中期科技主线未改）；其次，对于高股息个股仍有逢低配置的价值，以分红规模和持续性相对占优的央国企为主。最后，近几年调整幅度比较的深的医药医疗及新能源板块也可择低配置。

【晨早参考短信】

上周五晨报提醒，市场初现热点转换迹象，短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，逢低配置防御性板块。市场走势如我们预期，上周五沪深三大指数集体调整，盘面上看，科技股大面积下跌，酿酒等防御性板块逆势走强。展望后市，从技术面看，沪深三大指数上方可能面临前期密集成交区间的重要阻力，能否突破这一区域将成为市场的重要看点；从盘面上看，近期科技股的热点扩散分化震荡回落；国外方面看，海内外干扰因素依然存在，特朗普贸易政策充满不确定性；从政策面上看，预计 2025 年将会是财政大年，加强超常规逆周期调节力度，因此，“两会”备受期待。3 月全国“两会”确定的全年经济目标，特别国债增发和赤字调整的决策则也要等两会做出，这些对市场而言值得关注。两会后，根据政策的力度再灵活应变。整体上看，短期市场或将迎来阶段性震荡回踩，不过，如果出现回踩也应视为洗盘行为。短期震荡或回踩不改中期慢牛格局。综上所述，操作上，合理控制仓位，灵活应对。首先，对于手中涨幅较大、估值过高的科技题材股，可适时适当减持，锁定部分利润（短期是这个策略，中期科技主线未改）；其次，对于高股息个股仍有逢低配置的价值；最后，近几年调整幅度比较的深的医药医疗及新能源板块也可择低配置。当然，还要

密切关注两会政策动向及热点。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