



2025 年 2 月 24 日

沪深三大指数震荡上行或是主基调，警惕部分科技股出现高位加速现象

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】

上周五沪深三大指数呈现出放量大涨的强劲态势。中国资产备受青睐，港股与 A 股市场均表现出色。恒生指数及恒生科技指数突破去年“924”行情高点之下，给 A 股市场带来较大提振。在科技股再度爆发以及证券板块的提振下，两市成交额突破 2 万亿，并迎来全线上行。

不过，我们还是提个醒。首先，春节后，科技行情是主流。在经历持续大涨后，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），提醒投资者留意这个情况；其次，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；再次，从技术面角度看，沪深三大指数在持续反弹后，上方可能面临密集成交区间的重要阻力，能否突破这一关键点位将成为市场的重要看点；最后，海内外干扰因素依然存在，特朗普贸易政策充满不确定性。

因此，操作上，对于持续大涨的高位科技股，可适度高抛，可关注热点轮动过程中，低位 AI 应用以及“AI+”领域的扩散机会，另外，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。

最后，预计 2025 年实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”。一系列有力度且有储备的宏观政策落地值得期待。展望 2025 年，预计将会是财政大年，政策对于经济的支持或将延续，国内整体的增量需求来源或将从对外的出口，转向内需的逐步修复。2025 年 3 月前后市场将进入数据验证期，3 月全国“两会”确定的全年经济目标对市场而言值得关注（两会之前，处于对政策的憧憬，市场大概率“慢牛”向上，所以，即便市场震荡或回踩也不用担心。两会后，根据政策的力度再灵活应变。做空做多都是工具，赚钱才是目的。至于具体的节奏，投资者根据环境变化自行定夺）。特别国债增发和赤字调整的决策则要等两会做出决策。

## 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，科技股的热点扩散分化，适当关注热点轮动过程中，低位 AI 应用以及“AI+”领域的扩散机会。两会之前，处于对政策的憧憬，市场大概率“慢牛”向上，所以，即便市场震荡或回踩也不用担心。两会后，根据政策的力度再灵活应变。做空做多都是手段，赚钱才是目的。

周五早盘，沪深三大指数集体高开，开盘后震荡走强，创指半日涨超 2%，科创 50 涨幅更加强劲。盘面上看，液冷服务器板块大涨，算力板块跟涨，半导体板块震荡走强，贵金属及银行股调整。午后，三大指数继续走强。盘面上看，科技股大面积上涨，券商板块也表现不错。

全天看，行业方面，电源设备、半导体、通信服务、互联网服务、软件开发、电机、电池、通信设备等板块涨幅居前，贵金属、石油、珠宝首饰等板块跌幅居前；题材股方面，液冷概念、东数西算、算力等题材股涨幅居前，毛发医疗、黄金等题材股跌幅居前。

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 21926 亿元，截止收盘，上证指数报 3379.11 点，上涨 28.33 点，涨幅 0.85%，总成交额 8556.57 亿；深证成指报 10991.37 点，上涨 196.82 点，涨幅 1.82%，总成交额 13369.50 亿；创业板指报 2281.51 点，上涨 55.93 点，涨幅 2.51%，总成交额 6693.09 亿；科创 50 指报 1094.77 点，上涨 61.68 点，涨幅 5.97%，总成交额 2141.69 亿。

##### 二、上周市场回顾

上周市场继续震荡上行。沪指周涨幅 0.97%，深证成指周涨幅 2.25%，创业板周涨幅 2.99%，科创 50 指数周涨幅 7.07%。具体表现如下：周一沪深三大指数震荡收红，日 K 线依旧维持“慢牛”上行的态势。不过，周一恒生指数及恒生科技指数出现震荡。近期晨报也有提醒，市场持续反弹后，上行动力有所减弱，不排除短期再现震荡。周二沪深三大指数集体收跌也在预期之中。从周二盘面上看，近期连续大涨的科技股大面积下跌，银行、贵金属等防御性板块逆势走强。周二大盘调整后，周三沪深三大指数集体大涨，盘面上看，DeepSeek 概念虽有分化，但人形机器人概念股爆发，半导体板块也走势强劲，科技股的热度集中度有所扩散。周四沪深三大指数窄幅震荡，盘面上看，泛 AI 主线活跃，AI 眼镜板块领涨，科技股的热度集中度有所扩散，出现高低切换现象，低位小市值个股出现补涨行情，另外，医药等消费股上涨。周五早盘沪深三大指数震荡上行，午后继续走强，盘面上看，半导体、算力等板块大涨，两市成交额超 2 万亿。

##### 三、上周盘面点评

一是算力概念股大涨。周五算力、东数西算等数字经济概念股涨幅居前。消息面上，工业和信息化部近日印发通知，组织开展算力强基揭榜行动。将面向计算、存储、网络、应用、绿色、安全等六大重点方向，发掘一批掌握关键核心技术、具备较强创新能力的企事业单位，突破一批标志性技术产品和方案。工业和信息化部将统筹利用各类资源对揭榜入围、优胜单位予以支持，推动优秀成果示范应用推广。近期算力概念股连续上涨，周五更是高位大涨。从中长期产业链角度来看，数字经济的主线地位是明确的，其本质是数据成为新的生产要素进而开启对数据资产的重估。2024 年 7 月初的下半年策略报告中提醒“经过 2023 年下半年及 2024 年上半年调整后，2024 年下半年部分个股再度具备了参与价值”，市场走势如我们预期，2024 年 9 月末数字经济相关概念连续大涨，2024 年四季度依旧表现不错。展望 2025 年，我们依旧看好数字经济方向的投资机会，不过，连续大涨后，数字经济概念股可能会出现高位震荡，个股可能会有分化。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。

二是人形机器人概念股大涨。周一人形机器人（连在一起读，不是个股推荐）概念股、机器人执行器（连在一起

读等概念股大涨。周三相关行业继续大力拉涨，周四相关行业继续上行，周五人行机器人等机器人概念继续上涨。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（连在一起读）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 日以来涨幅 50%左右，机器人执行器概念板块自 1 月 7 日以来涨幅超 40%，机器人行业自 1 月 7 日以来整体涨幅超 25%。不过，站在目前的角度，短期涨幅过快，提醒投资者后市注意节奏）。

**三是半导体板块大涨。**周三半导体板块涨幅居前，周五半导体板块继续大涨。消息面上，市场研究公司国际数据公司（IDC）最新发布的《全球半导体技术供应链情报报告》显示，全球对 AI 和高性能计算（HPC）的需求将继续上升，全球半导体市场预计 2025 年将增长超过 15%。展望 2025 年，半导体长期向好的逻辑没变。首先，国家政策支持。2024 年 5 月 24 日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司成立，国家集成电路产业投资基金（大基金）投资涵盖了半导体产业链包括设计、制造、封装测试、装备及材料等各个环节，大基金的投资促进了半导体产业的升级，支持了从低端向高端的转型，尤其是在先进制程技术和高端装备制造方面。其次，在特朗普再度上台和加快发展新质生产力的大背景下，基于自主可控逻辑，预计未来我国半导体产业自立是长期必然趋势，半导体产业相关政策支持力度或将加大并逐步落地。对于半导体板块来说，仍可逢低配置。建议重点关注国产替代及那些能够技术领先且能够快速适应行业变化的企业，也需注意技术更新换代带来的风险，精选投资标的。（2025 年 1 月 7 日年度策略报告我们也推荐了半导体板块，后市仍可择低关注）。

**四是 AI 眼镜概念股大涨。**周四 AI 眼镜、智能穿戴等概念股大涨，周五 AI 眼镜概念股继续上行，其实，自去年 9 月份以来，AI 眼镜概念股经常大涨。消息面上，中国信通院正式启动 AI 眼镜专项测试，2 月 19 日，中国信通院泰尔终端实验室联合 S-Dream Lab，从基本配置、音频、图像、防抖、交互、续航、安全隐私 7 个模块、超 60 个测试项，对 RayBan-Meta Wayfarer 智能眼镜的主要使用场景和功能进行全面、客观的功能、性能、可用性和可靠性测试，旨在为 AI 眼镜行业提供可参考评价指标。随着人工智能技术的快速发展和应用场景的拓展，AI 眼镜作为其重要落地场景之一，2025 年或将成为 AI 眼镜元年。多模态大模型、芯片升级、光学技术优化等成为 AI 眼镜技术发展的有力助推器。在 1 月份举行的美国消费电子展上，全球多家消费电子厂商推出多款 AI+AR 眼镜产品，引发了较高的关注度。AI 眼镜作为一种融合视觉、听觉等重要感知交互方式的可穿戴设备，有望率先成为“人工智能+消费”的重要新产品，成为下一个出货量过亿的消费电子终端。面对即将打开的较大增长空间，诸多 A 股上市公司也在积极的布局 AI 眼镜，投资者可适度关注，注意节奏。

**五是储能概念股出现走强迹象。**周二电池、刀片电池、固态电池等储能概念股大涨，周五电池、刀片电池等储能概念股大涨。消息面上，工信部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》，其中提出，到 2027 年，我国新型储能制造业全链条国际竞争优势凸显，优势企业梯队进一步壮大，产业创新力和综合竞争力显著提升，实现高端化、智能化、绿色化发展。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。最后，去年 7 月重要会议提到防止“内卷式”恶性竞争后，光伏供给侧改革相关政策陆续出台。如提高了新建和改扩建光伏制造项目的最低资本金比例至 30%，将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由 13%下调至 9%。后续光伏供给侧改革力度有望进一步加大，且或将蔓延至其他行业。综上所述，2025 年新能源赛道值得逢低关注。

**六是医药医疗板块出现反弹迹象。**周一 AI 制药等智能医疗概念股大涨，周四医疗服务、医药商业、血氧仪、生物制品、医疗器械、中药等医药医疗板块上涨。展望 2025 年，医药板块具备配置价值：首先，医药调整四年，下跌幅度巨大；其次，目前医药生物市盈率只有 31 倍左右，处于相对低位水平；再次，前期的下跌已经对集采政策及反腐的影响充分计价；最后，老龄化进程加快，医药需要旺盛。2025 年或成为基本面趋势改善值得期待的一年。在布局机会上，

相对看好受益于消费复苏的医药品种，如中药 OTC、眼科及牙科医疗服务、家用医疗器械、血制品等（逢低关注）。

#### 四、后市大势研判

上周五沪深三大指数呈现出放量大涨的强劲态势。中国资产备受青睐，港股与 A 股市场均表现出色。恒生指数及恒生科技指数突破去年“924”行情高点之下，给 A 股市场带来较大提振。在科技股再度爆发以及证券板块的提振下，两市成交突破 2 万亿，并迎来全线上行。

不过，我们还是提个醒。首先，春节后，科技行情是主流。在经历持续大涨后，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），提醒投资者留意这个情况；其次，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；再次，从技术面角度看，沪深三大指数在持续反弹后，上方可能面临密集成交区间的重要阻力，能否突破这一关键点位将成为市场的重要看点；最后，海内外干扰因素依然存在，特朗普贸易政策充满不确定性。

因此，操作上，对于持续大涨的高位科技股，可适度高抛，可关注热点轮动过程中，低位 AI 应用以及“AI+”领域的扩散机会，另外，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。

最后，预计 2025 年实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”。一系列有力度且有储备的宏观政策落地值得期待。展望 2025 年，预计将会是财政大年，政策对于经济的支持或将延续，国内整体的增量需求来源或将从对外的出口，转向内需的逐步修复。2025 年 3 月前后市场将进入数据验证期，3 月全国“两会”确定的全年经济目标对市场而言值得关注（两会之前，处于对政策的憧憬，市场大概率“慢牛”向上，所以，即便市场震荡或回踩也不用担心。两会后，根据政策的力度再灵活应变。做空做多都是工具，赚钱才是目的。至于具体的节奏，投资者根据环境变化自行定夺）。特别国债增发和赤字调整的决策则要等两会做出决策。

#### 【晨早参考短信】

上周五沪深三大指数呈现出放量大涨的强劲态势。中国资产备受青睐，港股与 A 股市场均表现出色。恒生指数及恒生科技指数突破去年“924”行情高点之下，给 A 股市场带来较大提振。在科技股再度爆发以及证券板块的提振下，两市成交突破 2 万亿，并迎来全线上行。不过，我们还是提个醒。首先，在经历持续大涨后，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，提醒投资者留意这个情况；其次，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；再次，从技术面角度看，沪深三大指数在持续反弹后，上方可能面临密集成交区间的重要阻力，能否突破这一关键点位将成为市场的重要看点；最后，海内外干扰因素依然存在，特朗普贸易政策充满不确定性。但考虑到两会之前，处于对政策的憧憬，市场大概率“慢牛”向上，所以，即便市场震荡或回踩也不用担心。两会后，根据政策的力度再灵活应变。至于具体的节奏，投资者根据环境变化自行定夺。操作上，对于持续大涨的高位科技股，可适度高抛，可关注热点轮动过程中，低位 AI 应用以及“AI+”领域的扩散机会，另外，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。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     |