



2025 年 2 月 17 日

指数上方将进入前期密集成交区间，能否突破将成为市场的重要看点

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】

回顾过往观点：大势研判方面，2025 年 1 月 7 日，我们发布了年度策略报告，当时认为，2025 年 A 股市场节奏预计将会放缓，沪深三大指数呈现震荡“慢牛”上行格局，尽量低吸为主；行业配置方面，我们把泛 TMT 板块排在行业配置的首位；主题投资方面，把泛 AI 主题排在了主题投资机会的第一位。从一月份以来市场的表现看，无论是市场的整体走势，还是行业板块及主题投资机会，均验证了我们的预判。

不过，我们提醒一下，A 股部分科技成长类标的缺乏基本面支撑。在经历持续大涨后，需警惕板块内部的分化以及指数阶段性的反复波动。另外，港股市场此轮的先行示范效应较为明显，恒生指数及恒生科技指数进入去年“924”行情高位区间，要谨防上方技术性抛压导致的阶段性震荡。也可能对 A 股的带来影响。整体上看，目前国内基本面整体修复下，中长期 A 股震荡“慢牛”上行仍是主基调，结构性牛市占优。短期看，本周，指数在持续反弹后，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。

咱们在重复一下 2025 年度策略报告的观点。大势研判：预计 2025 年沪深三大指数呈现震荡“慢牛”上行格局，结构性机会占优，市场风格轮换，小盘股和大盘股均有机会，但个股会分化，“高成长中小盘股”+“稳分红核心资产”均衡配置的性价比更高。中美关于关税的谈判博弈情况、房地产拐点的验证时间及经济基本面回升的力度都会影响市场的节奏。主营业务缺乏竞争力、基本面较差、伪成长的中小市值个股、大部分 ST 股、多次亏损以及常年不分红等相关上市公司将被边缘化，尽量规避。操作上，尽量以逢低配置为主，下跌时不悲观，上涨时别激动。行业配置：1. 泛 TMT 板块：数字化时代，泛 TMT（文化传媒、计算机、电子、通信等）具有投资潜力，优选有业绩支撑的标的逢低介入。2. 平价消费：扩大内需背景下，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。3. 医药及新能源赛道：超跌反弹机会。4. 半导体：景气回升，关注国产替代。5. 机器人：政策大力扶持叠加产业内生增长驱动强劲。6. 券商：鉴于流动性充裕、股市成交量和风险偏好回升，券商板块仍可逢低关注。7. 房地产：“剩者为王”的反弹机会。主题投资：1. 泛 AI 主题：有望从硬件和算力向 AI 应用方向扩散。2. 低空经济：可关注低空基础设施、低空飞行器制造等方向。3. 国企改革：关注有国企重组整合及国企市值管理预期的上市公司。4. 并购重组：可提前埋伏有重组预期及消息的标的。

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，经历持续大涨后，提防高位股分化。综合看，市场持续反弹后，上行动力有所减弱，不排除短期再现震荡。不过，前国内基本面整体修复下，短期震荡休整不改中期向好格局。操作上，提醒投资者适度注意一下节奏。

周五早盘，沪深三大指数开盘后涨跌不一，随后出现分化，沪指窄幅震荡，创业板指数大涨。盘面上看，医疗板块集体走强，光伏设备板块反弹，近期强势的影视概念出现调整（我们在周五的晨报中有提醒提防高位股分化回落）。午后，三大指数集体走强，沪指盘中涨幅扩大，创指、深成指涨超 1%。

全天看，行业方面，医疗服务、医疗器械、软件开发、生物制品、医药商业、计算机设备等板块涨幅居前，房地产开发、商业百货、航空机场等板块跌幅居前；题材股方面，AI 制药、国资云概念、东数西算等题材股涨幅居前，退税商店、机器人执行器、培育钻石等题材股跌幅居前。

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 17150 亿元**，截止收盘，上证指数报 3346.72 点，上涨 14.24 点，涨幅 0.43%，总成交额 6675.55 亿；深证成指报 10749.46 点，上涨 122.84 点，涨幅 1.16%，总成交额 10474.48 亿；创业板指报 2215.30 点，上涨 39.14 点，涨幅 1.80%，总成交额 5156.46 亿；科创 50 指报 1022.46 点，上涨 5.37 点，涨幅 0.53%，总成交额 1413.13 亿。

二、上周市场回顾

上周市场逐步上行。**沪指周涨幅 1.30%，深证成指周涨幅 1.64%，创业板周涨幅 1.88%，科创 50 指数周涨幅 0.36%**。具体表现如下：周一沪深三大指数集体上涨，盘面上看，计算机和电子板块全天市场成交分别为 3158 亿元和 2704 亿元，为周一盘中成交规模最大的两个行业板块。周二沪深三大指数集体调整，文化传媒概念逆势走强。周三港股恒生指数再创近期新高，而恒生科技指数也保持强势，整体给 A 股市场带来提振。周三 A 股开盘后大盘虽一度短暂下探，但随后迅速企稳回升并成功翻红。午后，在多个板块的强势拉升下，沪深三大指数再度发力上涨，赚钱效应显著，市场维持着相对强势的格局。周四沪深三大指数开盘后窄幅震荡，之后，在传媒板块的集体拉升下再度走高。午后，指数回升中翻红。但尾盘，港股高位回落，A 股也被拖累翻绿，多只高位个股迎来下跌。周五沪深三大指数收涨，创业板指涨近 2%，医药医疗概念股大涨。

三、上周盘面点评

一是医药板块出现反弹。周五 AI 制药、医疗服务、医疗器械等医药板块大涨。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）。

二是 DeepSeek 概念股大涨。周一 deepseek 概念股大涨，周二早盘多只 deepseek 概念股活跃，不过午后出现冲高回落现象，周三 deepseek 概念股再度大涨，周四略有震荡，周五 deepseek 概念股继续大涨。DeepSeek 作为开源大模型，其低成本、高性能的特点吸引了市场的广泛关注。投资者对于 AI 技术的未来发展前景充满期待，特别是 DeepSeek 在多个领域的应用潜力，如金融、医疗、教育等，激发了市场对相关概念股的追捧。另外，随着国家对人工智能产业的持续支持，以及 AI 技术在各行业的深入应用，市场对于 AI 概念股的预期持续向好。DeepSeek 作为开源大模型，符合国家推动 AI 技术普及和发展的政策导向，得到了市场的积极响应。（**DeepSeek 概念股连续大涨后，后市可能出现分化，短期获利了结的需求有所升温，阶段落袋为安的意愿增强，提醒投资者注意投资节奏**）。

三是泛 AI 主题概念股大涨。周四智普 AI、AI 语料、Sora、ChatGPT 等人工智能概念股大涨，周五人工智能概念继续大涨。人工智能引领新一轮科技革命，将催生众多“AI+”的投资机会：国产 AI 算力的发展进步较快，催化产业链硬件革命；同时，算力的提升扩展 AI 的场景化应用面积，AI+应用迎来拐点。AI 产业链投资方向有望向 AI 应用方向持续扩散。从 2022 年 11 月 ChatGPT 发布到 2024 年“文生视频”大模型 Sora 开始，到 2025 年 DeepSeek 的横空出世，全球 AI 产业链发展迅猛，大模型的持续迭代与升级拉动算力增长的需求，带动以半导体为代表的 AI 制造业蓬勃发展，以硬件进步助推算力增长，在过去两年，AI 产业链的投资机会主要在硬件和算力方向。2024 年下半年以来，AI 应用端产品落地加速，呈现出国内和国外共振的产业趋势。展望后市，泛 AI 主题投资后续将进入去伪存真阶段。后续从主题投资转变为有基本面逻辑的新赛道，则需要验证业绩兑现的时间和持续性，观察 AI 应用落地是否能够对业绩产生较大贡献，精挑有业绩兑现能力的标的，部分科技成长类标的缺乏基本面支撑。

四是影视概念股表现强势。周一影视概念股大涨，周二影视概念股大涨，周三多只影视概念股大涨，周四继续大涨，周五小幅回调。消息面上，近期影片《哪吒之魔童闹海》总票房表现惊艳。电影行业的需求往往由优质供给决定，哪吒 2 口碑效应引发观影热潮验证需求端的强劲。在头部影片的强势带动下，2025 年全年电影行业持续复苏可期。不过，部分连续大涨的个股，提醒投资者适度注意节奏，提防高位股分化回落。

五是文化传媒板块大涨。周一文化传媒板块大涨，周二文化传媒板块继续大涨，周三文化传媒板块继续上涨，周四短剧互动游戏、文化传媒板块再度大涨，周五文化传媒板块小幅调整。文化传媒行业有三个细分行业：广告传媒，游戏娱乐和影视动漫。2023 年初我们重点推荐了文化传媒等板块，当时认为，自 2015 年那波牛市以来至 2022 年底，调整了 7 年多时间，2022 年底行业估值处于相对低位，2023 年初是长期战略布局的机会。从结果看，2023 年上半年传媒板块以 42.75% 的涨幅位居第二，市场走势验证了我的预判。2023 年四季度策略报告，我们又推荐了文化传媒板块的投资机会，2023 年四季度大盘走弱，但传媒游戏板块是市场表现最强、最活跃的板块之一，也符合我们的预期。不过，2023 年 12 月下旬，国家新闻出版署发布《网络游戏管理办法（草案征求意见稿）》引发市场重大关注，游戏股带领传媒板块集体重挫，这个是不可抗力。目前看，随着海内外 AI 模型的不断研发和进步，作为应用落地端的企业能够提前受益，传媒行业是科技进步中受益较多的下游应用行业。AI 在游戏领域应用落地、“谷子经济”及短剧热度高涨。展望 2025 年，在新兴文娱产业趋势发展之下，叠加 AI 技术发展赋能内容生产，游戏、短剧、互动影游、“谷子经济”等产业的发展前景较好（早在 2025 年 1 月 7 日，我们发布的年度策略报告中，把文化传媒排在了行业配置的第一位。从近期市场的表现看，验证了我们的预判，不过，连续上涨后，提防高位股分化回落）。

六是半导体板块一度上涨。周三半导体、芯片等板块涨幅居前。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，2024 年 12 月 3 日，世界半导体贸易统计组织（WSTS）于发布市场预测，预计 2025 年全球半导体市场规模将达到 6971 亿美元，同比增长 11%。随着生成式人工智能服务的正式启动，市场需求将得到显著提升，从而推动行业增长。最后，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。

七是新能源出现反弹迹象。周三能源金属、电池等新能源赛道股出现反弹。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 年新能源赛道仍值得逢低关注。

四、后市大势研判

回顾过往观点：大势研判方面，2025 年 1 月 7 日，我们发布了年度策略报告，当时认为，2025 年 A 股市场节奏预计将会放缓，沪深三大指数呈现震荡“慢牛”上行格局，尽量低吸为主，如果投资者挑选个股有难度，可选择相应板块的

ETF；行业配置方面，我们把泛 TMT 板块排在行业配置的首位，当时认为，数字化时代，泛 TMT（文化传媒、计算机、电子、通信等）具有投资潜力，优选有业绩支撑的标的逢低介入；主题投资方面，把泛 AI 主题排在了主题投资机会的第一位。从一月份以来市场的表现看，无论是市场的整体走势，还是行业板块及主题投资机会，均验证了我们的预判。

不过，我们提醒一下，A 股部分科技成长类标的缺乏基本面支撑。在经历持续大涨后，需警惕板块内部的分化以及指数阶段性的反复波动。另外，港股市场此轮的先行示范效应较为明显，恒生指数及恒生科技指数进入去年“924”行情高位区间，要谨防上方技术性抛压导致的阶段性震荡。也可能对 A 股的带来影响。整体上看，目前国内基本面整体修复下，中长期 A 股震荡“慢牛”上行仍是主基调，结构性牛市占优。短期看，本周，指数在持续反弹后，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。

咱们在重复一下 2025 年度策略报告的观点。大势研判：预计 2025 年沪深三大指数呈现震荡“慢牛”上行格局，结构性机会占优，市场风格轮换，小盘股和大盘股均有机会，但个股会分化，“高成长中小盘股”+“稳分红核心资产”均衡配置的性价比更高。中美关于关税的谈判博弈情况、房地产拐点的验证时间及经济基本面回升的力度都会影响市场的节奏。主营业务缺乏竞争力、基本面较差、伪成长的中小市值个股、大部分 ST 股、多次亏损以及常年不分红等相关上市公司将被边缘化，尽量规避。操作上，尽量以逢低配置为主，下跌时不悲观，上涨时别激动。

行业配置：1. 泛 TMT 板块：数字化时代，泛 TMT（文化传媒、计算机、电子、通信等）具有投资潜力，优选有业绩支撑的标的逢低介入。2. 平价消费：扩大内需背景下，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。3. 医药及新能源赛道：超跌反弹机会。4. 半导体：景气回升，关注国产替代。5. 机器人：政策大力扶持叠加产业内生增长驱动强劲。6. 券商：鉴于流动性充裕、股市成交量和风险偏好回升，券商板块仍可逢低关注。7. 房地产：“剩者为王”的反弹机会。

主题投资：1. 泛 AI 主题：有望从硬件和算力向 AI 应用方向扩散。2. 低空经济：可关注低空基础设施、低空飞行器制造等方向。3. 国企改革：关注有国企重组整合及国企市值管理预期的上市公司。4. 并购重组：可提前埋伏有重组预期及消息的标的。5. 工业母机：大规模设备更新方向。6. 数字经济：或有震荡和分化，挑选具有业绩兑现能力的公司。7. 军工：政策支持叠加地缘冲突的时有催化，但难免高位震荡和分化。

【晨早参考短信】

上周市场逐步上行。沪指周涨幅 1.30%，深证成指周涨幅 1.64%，创业板周涨幅 1.88%。回顾过往观点：大势研判方面，2025 年 1 月 7 日，我们发布了年度策略报告，当时认为，2025 年 A 股市场节奏预计将会放缓，沪深三大指数呈现震荡“慢牛”上行格局；行业配置方面，我们把泛 TMT 板块排在行业配置的首位；主题投资方面，把泛 AI 主题排在了主题投资机会的第一位。从一月份以来市场的表现看，无论是市场的整体走势，还是行业板块及主题投资机会，均验证了我们的预判。不过，我们提醒一下，A 股部分科技成长类标的缺乏基本面支撑。在经历持续大涨后，需警惕板块内部的分化以及指数阶段性的反复波动。另外，港股市场此轮的先行示范效应较为明显，恒生指数及恒生科技指数进入去年“924”行情高位区间，要谨防上方技术性抛压导致的阶段性震荡。整体上看，目前国内基本面整体修复下，中长期 A 股震荡“慢牛”上行仍是主基调，结构性牛市占优。短期看，本周，指数在持续反弹后，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。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