

2025 年 02 月 16 日

证券研究报告 | 策略周报

市场情绪持续回暖，春季躁动有望延续

策略周报

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《春节国内外大事速递—策略点评》

2025-02-05

2、《情绪延续降温，静待市场企稳—策

略周报》2025-01-12

3、《政策继续发力，市场活力进一步释

放—策略周报》2024-10-27

投资要点

④基本面回顾与资产配置展望：海外关税扰动持续，特朗普宣布对所有进口至美国的钢铁和铝征收 25% 的关税，并在周四宣布决定征收“对等关税”。不过国内市场情绪受到的影响有限。1 月份新增社融 70600 亿元，同比多增 5866 亿元，超出市场预期并强于季节性。信贷“开门红”有望继续提振市场情绪。从历史经验来看，自 2010 年以来的 A 股春季躁动行情，其持续时间大多超过一个月。本轮行情中，小盘股和 TMT 板块有望继续占优，市场有望持续修复。

④A 股市场回顾与展望：本周（2 月 10 日-2 月 14 日）A 股市场成交活跃度继续回升，两市日均成交额 17496.37 亿元，较上周上升 1339.78 亿元。本周市场指数维持上涨，一方面，DeepSeek 模型的发布成为国内 AI 领域的重要事件，推动了相关板块的估值重估，成为市场情绪的重要催化因素。另一方面，春季期间新消费市场表现亮眼，电影票房成绩斐然，进一步提升了市场的风险偏好。因此本周 TMT 板块延续亮眼表现，预计春季躁动行情有望延续，科技、小盘风格或仍将占优，其他板块有轮动跟涨机会，可继续关注 AI、机器人、TMT 及 Deepseek 相关概念的短线机会。

④风险提示：经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。

内容目录

1. 周度市场变化与展望.....	1
2. A股市场重要指标跟踪监测.....	2
3. 下周重点关注.....	3
4. 风险提示.....	4

图表目录

图 1：大类资产周度影响因素变化.....	1
图 2：A股宽基指数估值分位数变化.....	2
图 3：A股风险溢价（%）.....	3
图 4：股债性价比（%）.....	4
图 5：A股各宽基指数日均换手率（周频）变化.....	5
图 6：宽基指数日均换手率（周频）一年分位数变化趋势.....	6
图 7：日均成交金额（亿元）.....	7
图 8：行业轮动指数（指数越高轮动越快）.....	8

1. 周度市场变化与展望

基本面回顾与资产配置展望：海外关税扰动持续，特朗普宣布对所有进口至美国的钢铁和铝征收 25% 的关税，并在周四宣布决定征收“对等关税”。不过国内市场情绪受到的影响有限。1 月份新增社融 70600 亿元，同比多增 5866 亿元，超出市场预期并强于季节性。信贷“开门红”有望继续提振市场情绪。从历史经验来看，自 2010 年以来的 A 股春季躁动行情，其持续时间大多超过一个月。本轮行情中，小盘股和 TMT 板块有望继续占优，市场有望持续修复。

A 股市场回顾与展望：本周（2 月 10 日-2 月 14 日）A 股市场成交活跃度继续回升，两市日均成交额 17496.37 亿元，较上周上升 1339.78 亿元，市场活跃度继续回升。本周市场指数维持上涨，一方面，DeepSeek 模型的发布成为国内 AI 领域的重要事件，推动了相关板块的估值重估，成为市场情绪的重要催化因素。另一方面，春季期间新消费市场表现亮眼，电影票房成绩斐然，进一步提升了市场的风险偏好。因此本周 TMT 板块延续亮眼表现，预计春季躁动行情有望延续，科技、小盘风格或仍将占优，其他板块有轮动跟涨机会，可继续关注 AI、机器人、TMT 及 Deepseek 相关概念的短线机会。

图 1：大类资产周度影响因素变化

市场	影响因素及周度变化情况（↑利好，-中性，↓利空）							
	基本面	较上周	政策面	较上周	资金/供需	较上周	估值/情绪	较上周
A股	↑	↗	↓	↘	-	→	-	→
港股	↑	↗	↓	↘	-	→	-	→
债市	↓	↘	-	→	-	→	-	→
黄金	-	→	↑	↗	-	→	-	→

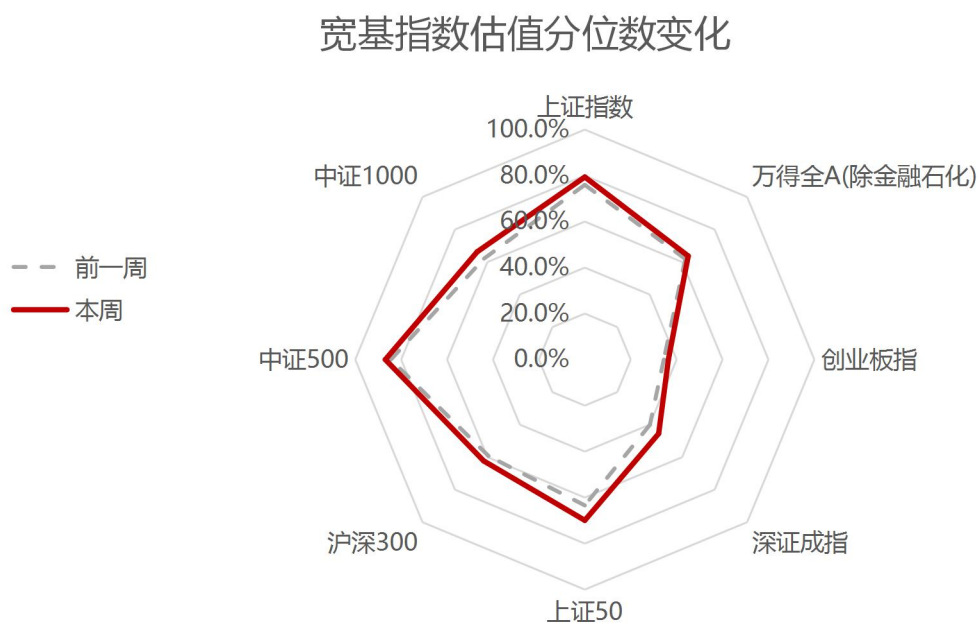
资料来源：华宝证券研究创新部

2. A 股市场重要指标跟踪监测

股指估值水平一览：

A 股普涨，宽基指数估值分位数回升，上证 50、深证成指、中证 1000 回升幅度较大。

图 2：A 股宽基指数估值分位数变化



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

A 股风险溢价与股债性价比：

权益市场回暖，A 股风险溢价率继续回落，不过目前仍处于一倍标准差上方，由于银行等红利板块节后涨幅有限，上证红利股债性价比仍处于高位。

图 3：A 股风险溢价（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 4：股债性价比（%）

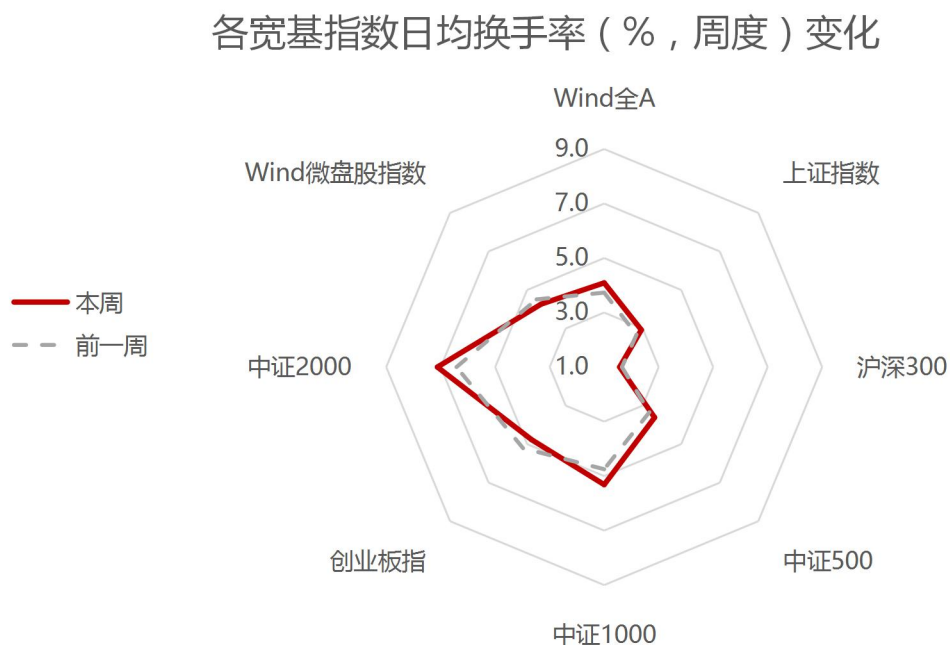


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

换手率变化：

宽基指数换手率多数上升，Wind 微盘股指数、创业板指数以及沪深 300 指数换手率小幅回落以外，其他指数换手率均回升，中证 2000 和中证 1000 换手率上升幅度较大。

图 5：A 股各宽基指数日均换手率（周频）变化



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：宽基指数日均换手率（周频）一年分位数变化趋势

指数简称	日均换手率（%）	换手率分位数	过去十周换手率分位数变化趋势
Wind全A	4.09	75%	
上证指数	2.93	77%	
沪深300	1.57	67%	
中证500	3.62	79%	
中证1000	5.32	79%	
创业板指	4.77	83%	
中证2000	7.12	77%	
Wind微盘股指数	4.27	31%	

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

资金监测：

两市日均成交额继续上升至 17496.37 亿元，较上周上升 1339.78 亿元，市场活跃度继续回升。

图 7：日均成交金额（亿元）

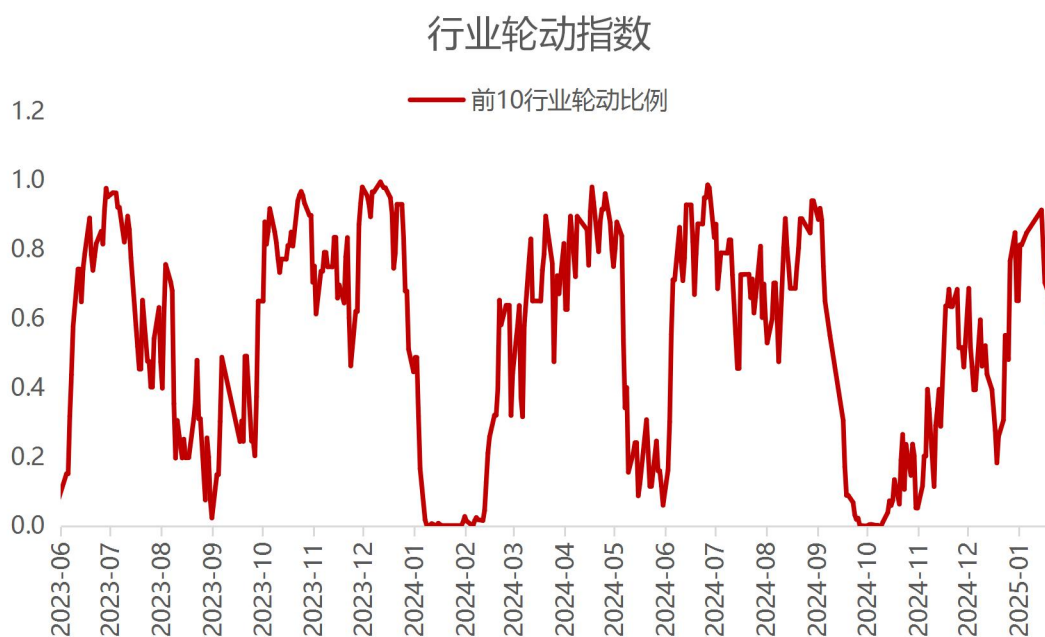


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

行业轮动与赚钱效应：

行业轮动速度高位小幅回落，市场机会继续向 AI+ 及传媒聚焦，其他板块轮动跟涨。

图 8：行业轮动指数（指数越高轮动越快）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 下周重点关注

2月20日，美国2月15日初请失业金人数

重点关注：美国1月通胀反弹，但受到极端天气影响零售环比回落。若劳动力市场同样边际趋弱，市场对于美联储的降息预期有望回升，从而利好全球权益资产估值；反之全球权益资产估值将继续承压。

4. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，地缘风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。