

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周指数震荡上涨，市场赚钱效应偏好。本周三大指数延续先前的涨势，继续震荡走强，三大指数周 K 线涨超 1%。从周 K 线来看，上证指数上涨 1.30%，深证成指上涨 1.64%，创业板指上涨 1.88%，科创 50 指数上涨 0.36%，北证 50 指数上涨 3.84%。个股板块普遍上涨，传媒、计算机、商贸零售、通信和医药生物等板块表现靠前，机械设备、公用事业、石油石化、国防军工和煤炭等板块表现靠后。

◆下周大势研判：春季行情或将延续

从本周市场来看：

首先，1 月 CPI 涨幅扩大，PPI 同比下降。

其次，国常会研究提振消费有关工作，央行定调推动企业融资和居民信贷成本下降。

最后，美国对多国宣布关税，美国强调将引入对等关税。

总体来看，本周指数震荡上涨，市场赚钱效应偏好，两市交投维持活跃。从国内环境来看，春节移位或将导致 2 月 CPI 同比增速回落，不排除 2 月 CPI 增速或落至负值区间的可能。PPI 方面，PPI 低位走平、已连续 28 个月同比为负，2 月 PPI 同比增速或仍将维持弱势震荡。政策方面，国常会研究提振消费有关工作，央行定调推动企业融资和居民信贷成本下降，在适度宽松的货币政策基调下，2025 年货币宽松仍是大方向，央行亦会“择机降准降息”，促进经济高质量发展。从各省市透露的信息来看，经济强省皆将 2025 年经济增速目标定在 5% 上方，我们预计 2025 年全国 GDP 增长目标或定在 5% 左右，两会期间预计将迎来政策密集落地期。国外市场方面，美国对多国宣布关税，美国强调将引入对等关税。尽管短期关税落地带来扰动，但当前美国对华鹰派立场较市场预期温和，且当前我国对美出口依赖度下降、产业链韧性增强、贸易伙伴多元化，关税冲击或较以往更有限，但仍需跟踪政策动向。从技术面来看，本周指数震荡上涨，市场赚钱效应偏好，两市交投维持活跃。随着政策发力正逐步显效，市场有望延续震荡上行修复趋势，春季行情或将延续。

◆操作建议：

板块上建议关注 TMT、银行、汽车、有色金属和建筑装饰等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3346.72	1.30%
深证成指	10749.46	1.64%
创业板	2215.30	1.88%
科创 50	1022.46	0.36%
北证 50	1230.86	3.84%
沪深 300	3939.01	1.19%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：春季行情或将延续

本周指数震荡上涨，市场赚钱效应偏好。本周三大指数延续先前的涨势，继续震荡走强，三大指数周K线涨超1%。从周K线来看，上证指数上涨1.30%，深证成指上涨1.64%，创业板指上涨1.88%，科创50指数上涨0.36%，北证50指数上涨3.84%。个股板块普遍上涨，传媒、计算机、商贸零售、通信和医药生物等板块表现靠前，机械设备、公用事业、石油石化、国防军工和煤炭等板块表现靠后。

从下周来看：

首先，1月CPI涨幅扩大，PPI同比下降。CPI方面，2025年1月CPI同比上涨0.5%，涨幅较上月扩大0.4个百分点；环比上涨0.7%，结束前期持平态势。春节假期带动出行、文娱消费需求增长，服务价格环比上涨0.9%，贡献CPI涨幅超五成，其中机票、旅游、电影票等涨幅明显。此外，食品价格环比上涨1.3%，贡献CPI涨幅超三成，受春节需求与气温下降影响，鲜菜、鲜果、水产品价格环比均有所上涨。此外，核心CPI同比增速连续4个月回升。PPI方面，受春节假日等因素影响，工业生产处于淡季，1月PPI环比下降0.2%，降幅较上月扩大0.1个百分点；同比下降2.3%，降幅与上月相同。展望2月，CPI方面，2025年1月经历春节，与2024年2月春节产生错位，春节移位或将导致2月CPI同比增速回落，不排除2月CPI增速或落至负值区间的可能。PPI方面，PPI低位走平、已连续28个月同比为负，2月PPI同比增速或仍将维持弱势震荡。

其次，国常会研究提振消费有关工作，央行定调推动企业融资和居民信贷成本下降。2月10日国常会研究提振消费有关工作。会议指出，要切实转变观念，把提振消费摆到更加突出位置。2024年12月9日政治局会议提出要“全方位”扩大内需，并把扩大内需排在科技创新之前。本次会议提出“把提振消费摆到更加突出位置”，消费的重要性不断上升。后续促消费政策的范围和力度有望加大。政策可能将围绕以下方面展开：大力支持居民增收，促进工资性收入合理增长；聚焦牵动性强、增长空间大的消费领域；促进服务消费提质惠民，支持便民消费，扩大文旅消费，发展入境消费；推动大宗消费更新升级；加大消费品以旧换新支持力度；延伸汽车消费链条；支持新型消费加快发展，促进“人工智能+消费”、健康消费等。另外，在先前各地方发布的2025年政府工作报告均对扩大消费提出了一系列具体举措，包括加力推动“两新”、改善消费环境、提高居民收入等。从各地两会透露的信息来看，也将围绕大力提振消费投资、以科技创新引领新质生产力发展、改善营商环境等做足文章，确保经济稳增长和高质量发展。此外，2月13日央行发布2024年第四季度中国货币政策执行报告。报告共设置5个专栏，其中4个专栏与货币政策工具有关，既有存款准备金、再贷款、公开市场操作等传统工具的历史沿革与创新，也有新创设资本市场两项工具的实施情况，或体现出央行主动加强政策沟通和预期管理。同时，这次货币政策执行报告的摘要部分的表述是“推动企业融资和居民信贷成本下降”，2024年第三季度中国货币政策执行报告则为“推动企业融资和居民信贷成本稳中有降”。我们认为在适度宽松的货币政策基调下，2025年货币宽松仍是大方向，央行亦会“择机降准降息”，促进经济高质量发展。

最后，美国对多国宣布关税，美国强调将引入对等关税。2月以来，美国分别宣布对加拿大、墨西哥以及中国征收关税。加拿大、墨西哥和中国亦宣布进行反制，对美

国加征关税。2月13日，美国总统签署备忘录，将引入对等关税。另外，美国总统强调，通过其他国家运送商品以避开关税的做法将不被接受、将考虑把采用增值税制度的国家作为关税对象、不要期待会有任何豁免、很快将对汽车、钢铁、铝和药品加征关税等内容。我们认为虽然短期内关税落地存在一定的消极影响，但当前美国对华的相关政策如关税等的鹰派程度较市场预期更为温和。同时我们认为与2018年中美贸易摩擦对比，当前我国产品对美国的出口比例有所下降。另外当前我国产业链更加完整，贸易合作伙伴更加多元。关税对我国的影响或要比先前更温和，中国企业应对起来或更有经验，但需密切关注后续的政策动态。

总体来看，本周指数震荡上涨，市场赚钱效应偏好，两市交投维持活跃。从国内环境来看，春节移位或将导致2月CPI同比增速回落，不排除2月CPI增速或落至负值区间的可能。PPI方面，PPI低位走平、已连续28个月同比为负，2月PPI同比增速或仍将维持弱势震荡。政策方面，国常会研究提振消费有关工作，央行定调推动企业融资和居民信贷成本下降，在适度宽松的货币政策基调下，2025年货币宽松仍是大方向，央行亦会“择机降准降息”，促进经济高质量发展。从各省市透露的信息来看，经济强省皆将2025年经济增速目标定在5%上方，我们预计2025年全国GDP增长目标或定在5%左右，两会期间预计将迎来政策密集落地期。国外市场方面，美国对多国宣布关税，美国强调将引入对等关税。尽管短期关税落地带来扰动，但当前美国对华鹰派立场较市场预期温和，且当前我国对美出口依赖度下降、产业链韧性增强、贸易伙伴多元化，关税冲击或较以往更有限，但仍需跟踪政策动向。从技术面来看，本周指数震荡上涨，市场赚钱效应偏好，两市交投维持活跃。随着政策发力正逐步显效，市场有望延续震荡上行修复趋势，春季行情或将延续。

◆操作建议

板块上建议关注TMT、银行、汽车、有色金属和建筑装饰等板块。

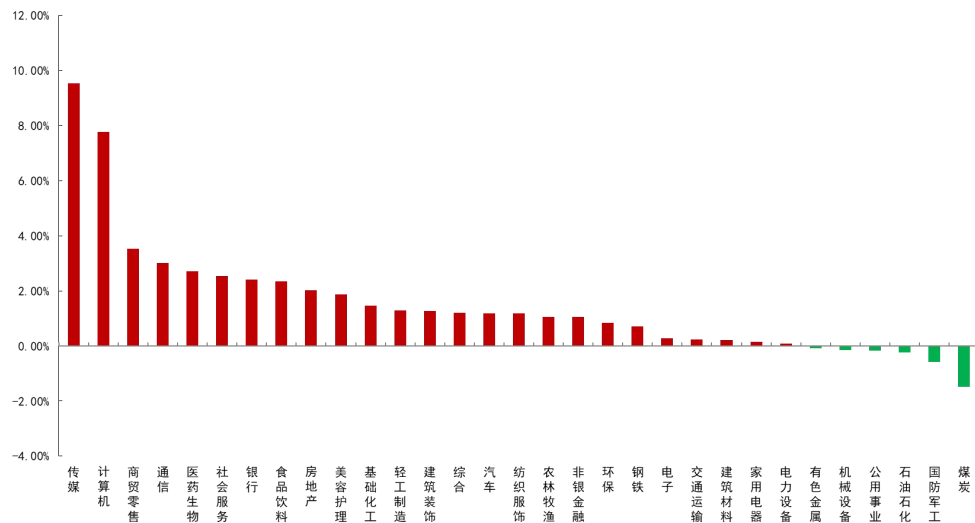
◆本周走势回顾

图1：近期上证指数日线走势



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
2月10日	国务院常务会议研究提振消费有关工作，要大力支持居民增收，促进工资性收入合理增长，支持新型消费加快发展，促进“人工智能+消费”等；工信部数据显示，2024年，我国规模以上电子信息制造业增

	加值同比增长 11.8%；据国家发改委，今年春节期间（1 月 28 日—2 月 4 日），全国汽车、家电家居、手机等数码产品等以旧换新销售量达到 860 万台（套）、销售额超过 310 亿元。其中，家电、手机销售收入同比大幅增长约 166%、182%。
2 月 11 日	乘联分会数据显示，1 月，全国乘用车市场零售 179.4 万辆，同比下降 12.1%，环比下降 31.9%；新能源乘用车零售 74.4 万辆，同比增长 10.5%，环比下降 42.9%；美联储主席发表半年度货币政策证词，重申无需急于调整利率。如果经济持续强劲且通胀未向 2%靠拢，则可以在更长时间内维持政策的谨慎。长期通胀预期似乎稳固。通胀率接近 2% 的目标，但仍然略显偏高。失业率保持在低位且稳定。美联储无法控制长期利率，长期利率高企的原因与美联储政策无关。欧盟在人工智能行动峰会上发起了“人工智能投资”倡议，旨在筹集 2000 亿欧元用于人工智能投资，其中包括 200 亿欧元用于人工智能超级工厂的新欧洲基金，欧盟投资基金将为四个未来的人工智能超级工厂提供资金。
2 月 12 日	运用地方政府专项债券资金收储存量闲置土地的工作加速推进。2 月份以来，珠海市、惠州市、潮州市、江门市等多地密集发布关于运用专项债券资金收回收购存量闲置土地的公示。截至 2 月 11 日，各地拟运用专项债收储地块总计 100 余宗，拟收回收购价格合计超 260 亿元。美联储主席表示，基础经济非常强劲；政策存在不确定性；需要静观政策的效果，才能考虑未来的行动；在通胀问题上接近但尚未达到目标；目前希望保持政策的紧缩状态；美联储可能不得不针对关税政策调整利率。最新的消费者价格数据显示虽然央行在抑制通胀上取得了实质性进展，但依然有更多工作要做。美国 1 月未季调 CPI 同比升 3%，预期升 2.9%，前值升 2.9%；季调后 CPI 环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值升 0.4%；未季调核心 CPI 同比升 3.3%，预期升 3.1%，前值升 3.2%；季调后核心 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值升 0.2%。通胀数据公布后，交易员预计美联储将减少政策宽松力度，将下次美联储降息时间从 9 月调整至 12 月。
2 月 13 日	央行发布 2024 年第四季度中国货币政策执行报告。报告表示，下一阶段，实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。畅通货币政策传导机制，更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。国家发改委称，2025 年要加大宏观政策逆周期调节，全方位扩大国内需求。实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，打好政策“组合拳”，加强财政、货币、就业、投资、消费、产业、区域、价格、环保、监管等政策和改革开放举措的协调配合。把经济政策和非经济性政策统一纳入宏观政策取向一致性评估，提高政策整体效能。国家发改委日前下达 2025 年度以工代赈中央预算内投资 50 亿元，支持地方实施 1008 个以工代赈项目，计划吸纳 12.3 万农村脱贫人口和其他低收入群体参与工程项目建设，发放劳务报酬超过 17.1 亿元。美国总统特朗普签署备忘录，将引入对等关税。特朗普表示，通过其他国家运送商品以避开关税的做法将不被接受；将考虑把采用增值税制度

的国家作为关税对象；不要期待会有任何豁免；很快将对汽车、钢铁、铝和药品加征关税；短期价格有可能上升。

2月14日，1个月国库现金定存中标利率下调16个基点，这是继1月份2个月国库现金定存利率调降后再度下调，对市场有一定的指引作用。农业农村部印发《全国农业科技创新重点领域（2024-2028年）》的通知，其中，农业新品种培育方面，主要目标：以种质资源保护为基础、自主创新为核心、供种安全为底线，集中力量破难题、补短板、强优势、控风险，推动育种技术体系迭代升级和生物育种研发应用，抓紧培育具有自主知识产权的优良品种，加快实现重要农产品种源自主可控，筑牢农业现代化的种子基础。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 2 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
601336	新华保险	48.93	4.72%	2.73%
600036	招商银行	42.03	3.39%	3.39%
601899	紫金矿业	17.16	8.25%	5.67%
603288	海天味业	41.24	2.95%	0.61%
300750	宁德时代	269.71	6.23%	4.95%
603501	韦尔股份	135.92	34.25%	28.82%
600031	三一重工	17.46	8.57%	8.45%
002130	沃尔核材	23.55	6.50%	-7.76%
601728	中国电信	7.90	14.31%	11.90%
600536	中国软件	51.17	19.80%	18.37%
潜力股平均			10.90%	7.71%
000001.SH	上证综指	3346.72	3.34%	2.96%
000300.SH	沪深 300	3939.01	3.27%	3.19%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年一季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2024-12-31)	收盘价 (2025-2-14)	区间涨幅	区间最大涨幅
601601	中国太保	34.08	32.74	-3.93%	2.67%
601988	中国银行	5.39	5.41	0.46%	1.94%
601838	成都银行	17.11	16.77	-1.99%	2.22%
000786	北新建材	30.31	29.80	-1.68%	10.52%
600160	巨化股份	24.12	24.94	3.40%	10.78%
300224	正海磁材	12.31	13.17	6.99%	15.19%
002532	天山铝业	7.87	8.76	11.31%	17.03%

601899	紫金矿业	15.12	17.16	13.49%	16.27%
601088	中国神华	43.48	38.13	-12.30%	1.17%
002891	中宠股份	35.70	35.61	-0.25%	16.81%
600060	海信视像	19.94	24.35	22.12%	24.22%
000333	美的集团	75.22	72.49	-3.63%	5.03%
688271	联影医疗	126.40	135.19	6.95%	10.31%
000858	五粮液	137.27	131.23	-4.40%	2.54%
603288	海天味业	45.90	41.24	-10.15%	1.66%
300750	宁德时代	264.73	269.71	1.88%	3.12%
600406	国电南瑞	25.22	23.69	-6.07%	0.79%
002202	金风科技	10.33	9.13	-11.62%	2.61%
300274	阳光电源	73.83	69.64	-5.68%	7.04%
603986	兆易创新	106.80	127.32	19.21%	34.41%
600031	三一重工	16.48	17.46	5.95%	6.07%
300124	汇川技术	58.58	66.59	13.67%	19.92%
600418	江淮汽车	37.50	40.01	6.69%	19.47%
603296	华勤技术	70.95	87.17	22.86%	26.24%
002475	立讯精密	40.76	43.53	6.80%	9.03%
603236	移远通信	68.44	85.01	24.21%	39.68%
601728	中国电信	7.22	7.90	9.42%	11.77%
300308	中际旭创	123.51	107.43	-13.02%	9.04%
000977	浪潮信息	51.84	63.27	22.05%	26.84%
002517	恺英网络	13.61	16.07	18.07%	19.54%
潜力股平均				4.69%	12.46%
000001.SH	上证综指	3351.76	3346.72	-0.15%	1.84%
399001.SZ	深证成指	10414.61	10749.46	3.22%	3.32%
000300.SH	沪深300	3934.91	3939.01	0.10%	1.76%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

3. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：岳佳杰

SAC 执业证书编号：S0340518110001

电话：0769-22118627

邮箱：yuejiajie@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn