

【A 股市场大势研判】

大盘冲高回落，三大指数小幅下跌

市场表现：

指数名称	收盘点位	涨跌幅	涨跌	上证指数分时图
上证指数	3332.48	-0.42%	-13.90	
深证成指	10626.62	-0.77%	-82.26	
沪深 300	3905.14	-0.38%	-14.72	
创业板	2176.16	-0.71%	-15.60	
科创 50	1017.09	-2.31%	-24.05	
北证 50	1242.86	-1.76%	-22.21	

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

板块排名：

申万行业表现前五		申万行业表现后五		概念板块表现前五		概念板块表现后五	
食品饮料	1.86%	电子	-2.71%	短剧游戏	2.98%	人形机器人	-3.30%
农林牧渔	1.83%	机械设备	-1.96%	猪肉	2.66%	科创次新股	-3.27%
传媒	1.72%	通信	-1.82%	小红书概念	2.52%	AI 手机	-3.04%
美容护理	0.86%	汽车	-1.36%	智谱 AI	2.15%	MCU 芯片	-2.98%
建筑材料	0.58%	计算机	-1.29%	养鸡	1.85%	星闪概念	-2.87%

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

后市展望：

周四，市场全天冲高回落，三大指数小幅下跌。早盘三大指数集体低开，随后大盘呈现震荡反复走势，午盘市场冲高回落。截至收盘，三大指数全线收绿，深证成指领跌。盘面上，白酒、猪肉等大消费股逆势走强，影视股再度大涨，DeepSeek、算力概念股冲高回落走势分化。下跌方面，机器人概念股展开调整。总体上个股跌多涨少，食品饮料、农林牧渔、传媒、美容护理和建筑材料等行业表现靠前；电子、机械设备、通信、汽车和计算机等行业表现靠后。概念指数方面，短剧游戏、猪肉、小红书概念、智谱 AI 和养鸡等板块表现靠前；人形机器人、科创次新股、AI 手机、MCU 芯片和星闪概念等板块表现靠后。

消息方面，字节豆包大模型团队提出稀疏模型架构，推理速度较 MoE 架构提升 2-6

倍，推理成本最高可降低 83%。海外方面，美国 1 月 CPI 同比增长 3%，预估为增长 2.9%，前值为增长 2.9%；美国 1 月核心 CPI 同比增长 3.3%，预估为 3.1%，前值为 3.2%。美债交易员预计美联储今年只会降息一次，且要等到 12 月份。美联储主席表示，CPI 数据表明抗通胀虽然取得进展，但央行仍然需要继续努力，暗示利率在可预见的将来会继续高企。美国总统在 Truth Social 上发文表示，利率应该降低，降低利率将与即将到来的关税齐头并进。

周四，沪指放量冲高回落，全市场超 4100 只个股下跌，盘面热点偏向防御类板块。整体而言，虽然此前的热点板块陷入调整，但指数依旧展现出较强的承接动能，个股仍属于涨多修正的范畴之中，后续仍可留意主线板块分歧整理过程中的低吸机会。海外方面，美国通胀风险再起，“全球资产定价之锚”重返 4.5% 上方。需要提醒的是，虽然投资者期待的春季躁动行情可能已经展开，但市场仍处于去年 10 月份以来构建的宽幅震荡区间中，市场可能还需要更多的政策推出和上市公司经营数据好转的支持，才能走出有效的突破。当前市场即将进入两会政策预热期，参考目前地方两会的内容来看，2025 年全国 GDP 增长预计在 5% 左右，财政方面赤字率可能突破 3% 上升到 4% 左右，大概有两万亿左右特别国债发行规模来拉动内需。两会期间预计将迎来政策密集落地期，为大盘进一步上行打开空间。建议围绕业绩高景气与产业趋势明确的科技、红利资产及低位消费核心资产展开布局。

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综合性综合类证券公司，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