

2025 年 02 月 09 日

证券研究报告 | 策略周报

春季躁动已至，科技领衔

策略周报

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《当“春季躁动”遇上特朗普就任——策略周报》2025-01-19

2、《市场情绪转弱，防守待反击——策略周报》2025-01-05

3、《成交量延续回落，再回“哑铃型”配置——策略周报》2024-12-29

4、《政策博弈暂歇，静待扩内需政策加码——策略周报》2024-12-22

5、《会议定调积极，跨年行情可期——策略周报》2024-12-15

投资要点

④ 基本面回顾与资产配置展望：美国加征关税扰动上升，但美财长表态将推动美债收益率下行，10 年期美债收益率回落对全球权益市场形成估值利好。国内方面，1 月制造业 PMI 回落，显示内需不足的问题仍待改善，但短期内“弱现实”的共识之下，基本面数据的小幅波动对市场情绪影响力相对较弱，而近期 Deepseek 的事件催化对市场情绪的回升，尤其是科技、小盘股的热度回升起到了较为显著的促进作用。结合日历效应，科技、小盘领衔“春季躁动”的行情大概率再现，预计 2 月中上旬市场在科技、小盘风格带动下，市场有望持续修复。

④ A 股市场回顾与展望：本周（2 月 5 日-2 月 7 日）A 股市场成交活跃度明显回升，两市日均成交额 16157 亿元，较节前上升 4880 亿元，市场活跃度明显回升。本周市场指数大幅上涨，行业方面，受 Deepseek 催化影响，AI+方向领涨股市，由于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.....	3
2. A 股市场重要指标跟踪监测.....	3
3. 下周重点关注.....	7
4. 风险提示.....	7

图表目录

图 1： 大类资产周度影响因素变化.....	3
图 2： A 股宽基指数估值分位数变化.....	4
图 3： A 股风险溢价（%）	4
图 4： 股债性价比（%）	5
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）	6
图 8： 行业轮动指数（指数越高轮动越快）	7

1. 周度市场变化与展望

基本面回顾与资产配置展望：美国加征关税扰动上升，但美财长表态将推动美债收益率下行，10 年期美债收益率回落对全球权益市场形成估值利好。国内方面，1 月制造业 PMI 回落，显示内需不足的问题仍待改善，但短期内“弱现实”的共识之下，基本面数据的小幅波动对市场情绪影响力相对较弱，而近期 Deepseek 的事件催化对市场情绪的回升，尤其是科技、小盘股的热度回升起到了较为显著的促进作用。结合日历效应，科技、小盘领衔“春季躁动”的行情大概率再现，预计 2 月中上旬市场在科技、小盘风格带动下，市场有望持续修复。

A 股市场回顾与展望：本周（2 月 5 日-2 月 7 日）A 股市场成交活跃度明显回升，两市日均成交额 16157 亿元，较节前上升 4880 亿元，市场活跃度明显回升。本周市场指数大幅上涨，行业方面，受 Deepseek 催化影响，AI+方向领涨股市，由于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	↑	↗	-	→	-	→	↑	→

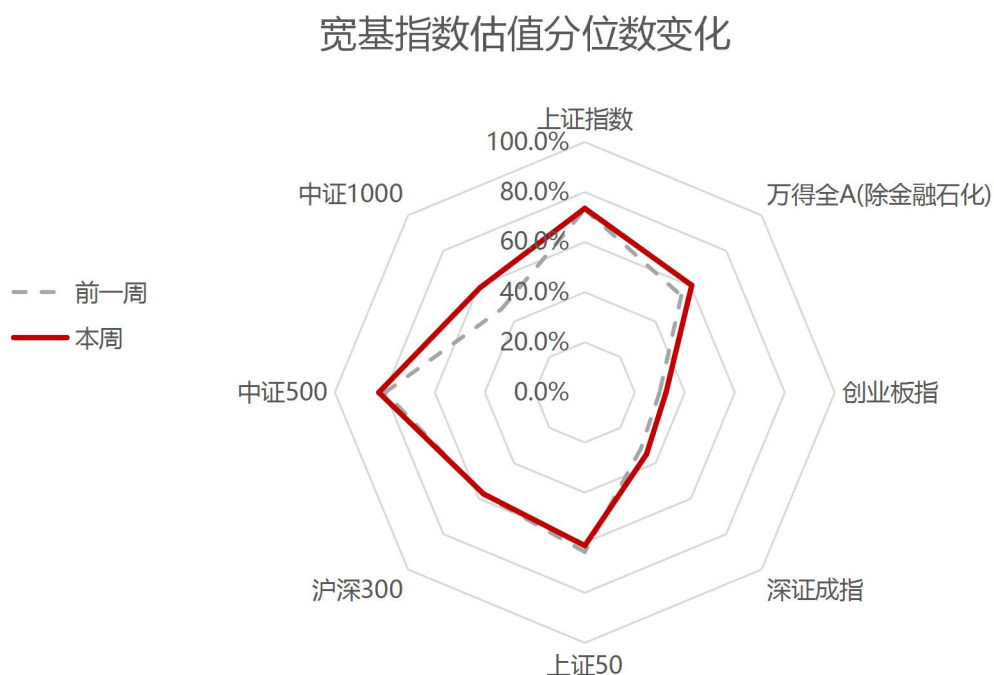
资料来源：华宝证券研究创新部

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，由于科技、小盘涨幅较大，中证 1000、创业板回升幅度更大。

图 2：A 股宽基指数估值分位数变化

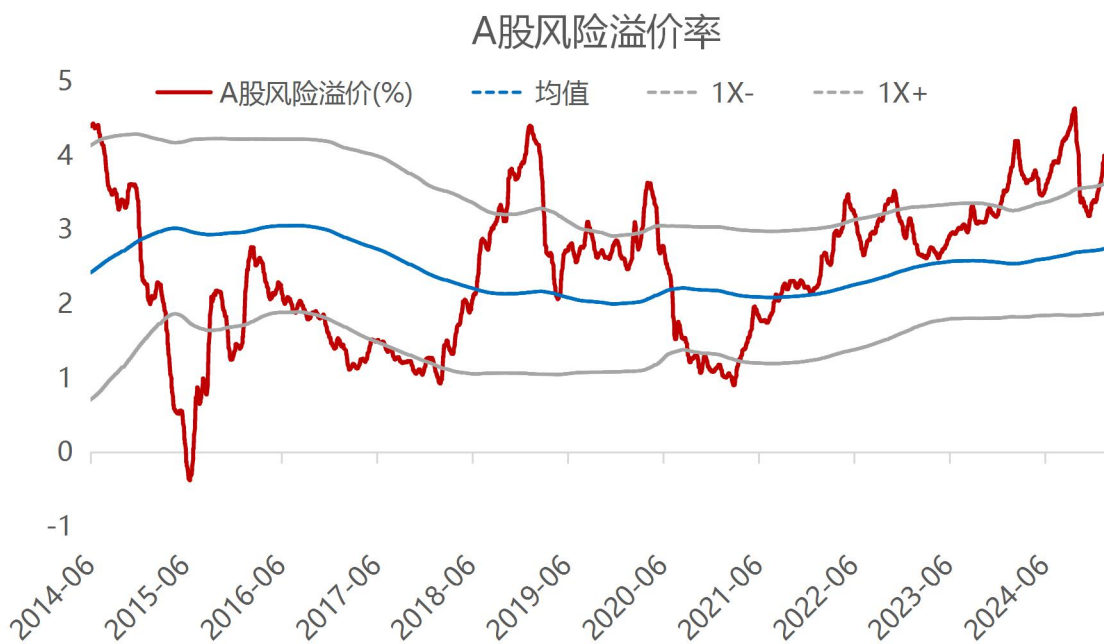


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

A 股风险溢价与股债性价比：

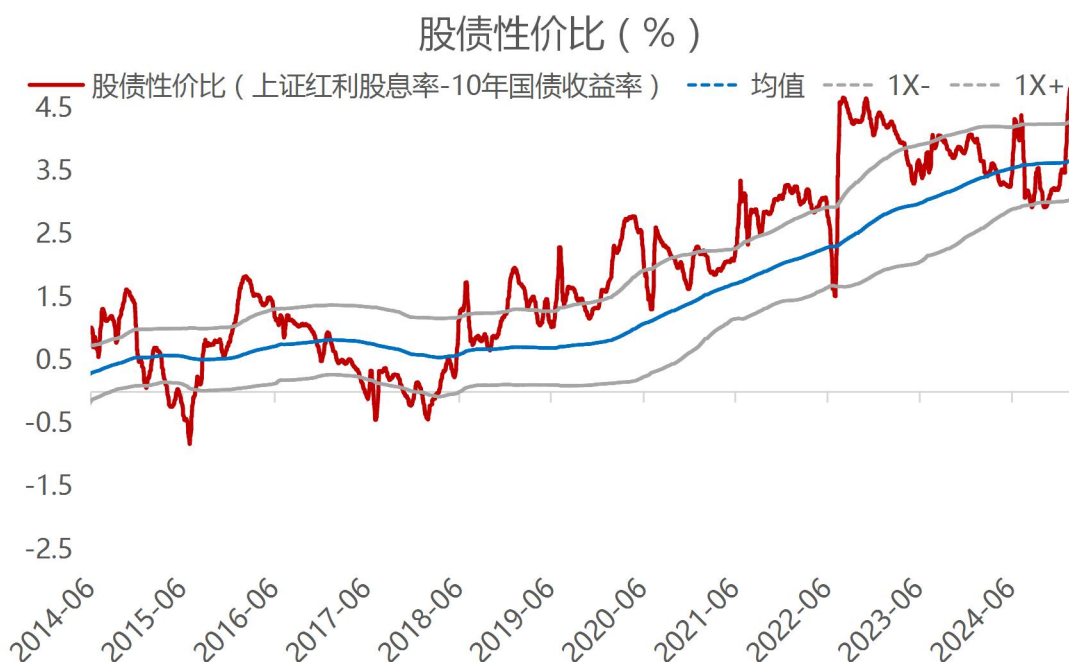
权益市场回暖，A 股风险溢价率整体转向回落，但目前仍处于一倍标准差上方，由于银行等红利板块节后涨幅有限，上证红利股债性价比仍处于高位。

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：

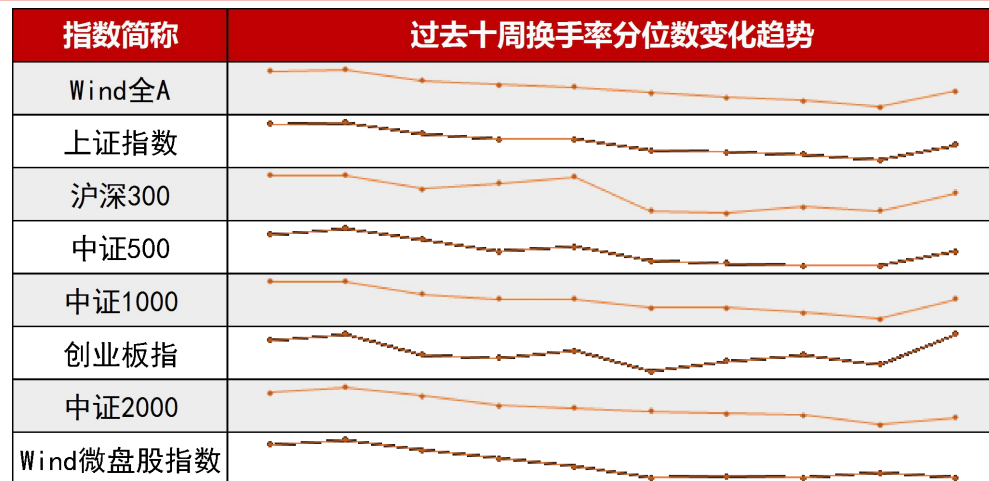
宽基指数换手率扭转了此前持续回落的趋势，除 Wind 微盘股指数换手率小幅回落以外，其他指数换手率均回升，创业板指换手率回升幅度较大。

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



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 16157 亿元，较节前上升 4880 亿元，市场活跃度明显回升。

图 7：日均成交金额（亿元）

两市日均成交金额（周度，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，市场机会向 AI+ 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12日，美国CPI

重点关注：美国通胀数据，若美国通胀压力降低，则有利于提振美联储降息预期，从而利好全球权益资产估值；反之全球权益资产估值将承压。

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。