



2025 年 2 月 6 日

金点策略晨报

分析师：郑罡

执业证书编号：S0990511010001

电话：0755-83000291

邮箱：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

外部不确定性引发投资者对国内经济需求增长的关注，A 股部分蓝筹板块出现阶段回吐走势。在外需增长面临不确定性的背景下，内需提振的要求或更为强烈，投资者可关注全国两会在科技创新、消费刺激等方面的政策预期，财政政策在促内需、稳地产的积极作用。此外，中长期资金入市有望改善蓝筹股市场资金供求，促进相关板块交易活跃及估值提升，投资者也可关注相关品种业绩披露后的估值修复机会。

人工智能创新技术的发展必然有其不断迭代升级优化提升的过程，逐步由初创走向成熟，相关领域的竞争激烈。投资者可关注其上下游产业受益该项技术发展所获得的成长机会，尤其是最优的新技术、新模型对相关行业公司的拉动作用，也需警惕被迭代优化的旧技术模型的市场风险。

节后首日 A 股出现价值股调整而成长股活跃的结构性情行，外贸不确定性引发蓝筹股调整，人工智能大模型的创新技术带动市场交易热情，预计市场对技术创新的关注热度有望持续，而内需逆周期调控措施及中长期资金流入预期则有望抑制蓝筹股估值下行空间。

【晨早参考短信】

节后首日 A 股出现价值股调整而成长股活跃的结构性情行，外贸不确定性引发蓝筹股调整，人工智能大模型的创新技术带动市场交易热情，预计市场对技术创新的关注热度有望持续，而内需逆周期调控措施及中长期资金流入预期则有望抑制蓝筹股估值下行空间。仅供参考

研报内容

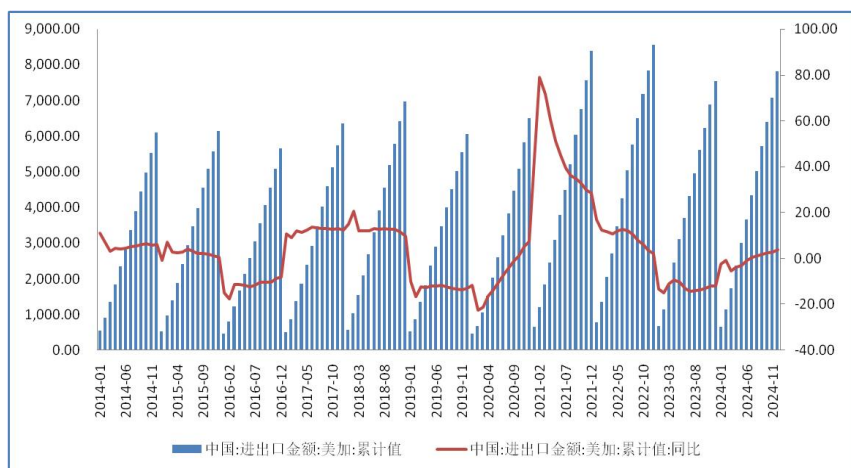
总量研究

【A 股大势研判】

周三，蛇年春节后首个交易日沪深两市呈现震荡整理行情，成交金额有所增加。全部 A 股共有 3433 家上涨，1850 家下跌，112 家持平。在申万一级行业中，计算机、传媒、电子、有色金属和国防军工板块涨幅靠前，综合、煤炭、建筑材料、食品饮料和通信板块跌幅较大。周三，上证指数报收于 3229.49 点，跌 21.11 点，跌幅 0.65%，成交金额为 5211.03 亿元；深证成指报收于 10164.22 点，涨 8.15 点，涨幅 0.08%，成交金额为 7684.49 亿元。

春节长假期间，美方以芬太尼问题为由，对我国输美产品加征 10% 关税；我国则采取贸易反制措施，决定于 2 月 10 日期对原产于美国的煤炭、液化天然气加征 15% 关税，对原油、农业机械、大排量汽车、皮卡加征 10% 关税，并对钨、碲、铋、钼、铟相关物项实施出口管制。在特朗普 2017 年至 2021 年的美国总统任期内，我国对北美地区的美国和加拿大进出口金额曾一度出现了增速显著放缓现象。中美新一轮贸易博弈开始，预计国内对美出口商品受影响，或加速国内部分中低端制造业海外转移进程。同时，特朗普上台所采取的贸易壁垒措施或倒逼促成我国与世界其他主要经济体开展商贸协作的外部环境。总体来看，全球贸易保护主义抬头，令全球经济增长面临不确定性和风险，降低了全球经济增长的预期。外部不确定性引发投资者对国内经济需求增长的关注，A 股部分蓝筹板块出现阶段回吐走势。在外需增长面临不确定性的背景下，内需提振的要求或更为强烈，投资者可关注全国两会在科技创新、消费刺激等方面的政策预期，财政政策在促内需、稳地产的积极作用。此外，中长期资金入市有望改善蓝筹股市场资金供求，促进相关板块交易活跃及估值提升，投资者也可关注相关品种业绩披露后的估值修复机会。

图一：我国对北美地区（美国和加拿大）进出口金额增长情况



数据来源：wind 英大证券研究所

周三盘中，A 股 DeepSeek 概念品种表现活跃。DeepSeek（即杭州深度求索人工智能基础技术研究有限公司，简称深度求索），是一家专注于开发先进的大语言模型（LLM）和相关技术的企业。2025 年 1 月 20 日，Deepseek-R1 大模型发布，并同步开源模型权重。该模型在后训练阶段大规模使用了强化学习技术，在仅有极少标注数据的情况下，极大提升了模型推理能力。在数学、代码、自然语言推理等任务上，性能比肩 OpenAI o1 正式版。2025 年 1 月 24 日，在国外大模型排名 Arena 上，DeepSeek-R1 基准测试已经升至全类别大模型第三，其中在风格控制类模型（StyleCtrl）

分类中与 OpenAI o1 并列第一。2025 年 1 月 31 日，英伟达、微软与亚马逊三家美国头部企业接入 DeepSeek-R1 模型。DeepSeek-R1 模型面世，一改以往人工智能领域大模型拼算力，高耗能的高成本训练模式，在部分高难度推理场景下可以展现更有性能，其 API 服务定价大幅低于 OpenAI 的 GPT-4 模型，为全球人工智能发展提供了新的模式范本。人工智能创新技术的发展必然有其不断迭代升级优化提升的过程，逐步由初创走向成熟，相关领域的竞争激烈。投资者可关注其上下游产业受益该项技术发展所获得的成长机会，尤其是最优的新技术、新模型对相关行业公司的拉动作用，也需警惕被迭代优化的旧技术模型的市场风险。

节后首日 A 股出现价值股调整而成长股活跃的结构性情行，外贸不确定性引发蓝筹股调整，人工智能大模型的创新技术带动市场交易热情，预计市场对技术创新的关注热度有望持续，而内需逆周期调控措施及中长期资金流入预期则有望抑制蓝筹股估值下行空间。

（文中其他数据均来自 iFind 和英大证券研究所整理）

风险提示：

美股高估值科技股持续调整风险。

【晨早参考短信】

节后首日 A 股出现价值股调整而成长股活跃的结构性情行，外贸不确定性引发蓝筹股调整，人工智能大模型的创新技术带动市场交易热情，预计市场对技术创新的关注热度有望持续，而内需逆周期调控措施及中长期资金流入预期则有望抑制蓝筹股估值下行空间。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是在过去、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