



2025 年 2 月 5 日

## 每周投资早参

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】

节后最后一个交易日，A 股芯片及人工智能相关品种出现短线调整走势，下跌的原因是国内人工智能基础技术研究公司 DeepSeek 在 1 月发布的人工智能大模型的性能与 OpenAI 相当，然成本费用却要低不少，因此，原有堆砌算力的人工智能训练模式面临商业考验，相关技术路线下的产业链公司盈利预期或有调整，从而股价出现短线下跌走势。任何前沿技术都面临试错的风险，都要经历不断的迭代升级完善，相关公司业绩存在不稳定风险，投资者要更多深入理解行业前沿技术发展态势，而不应跟随股价涨跌盲从操作。银行、煤炭等高股息品种出现反弹走势，或与短期市场偏好调整有关，成长股调整引致盘中资金流向价值股。当然，长假期间外部不确定性犹在，投资者操作上也偏向谨慎。

##### 【晨早参考短信】

1 月节假日因素对制造业供给端产生短期影响，节后复产加之逆周期调控政策发力，宏观经济需求有望逐步回升。随着长周期考核等中长线资金入市利好逐步落地，A 股发展韧性增强，关注股债比调整预期下高股息类权益品种的投资机会。人工智能等高科技行业面临初期发展不确定性，警惕其高估值市场压力。长假期间，国内人员流动规模较大，电影票房创新高，港股震荡回升，有利于节后 A 股向好表现。仅供参考

## 研报内容

### 总量研究

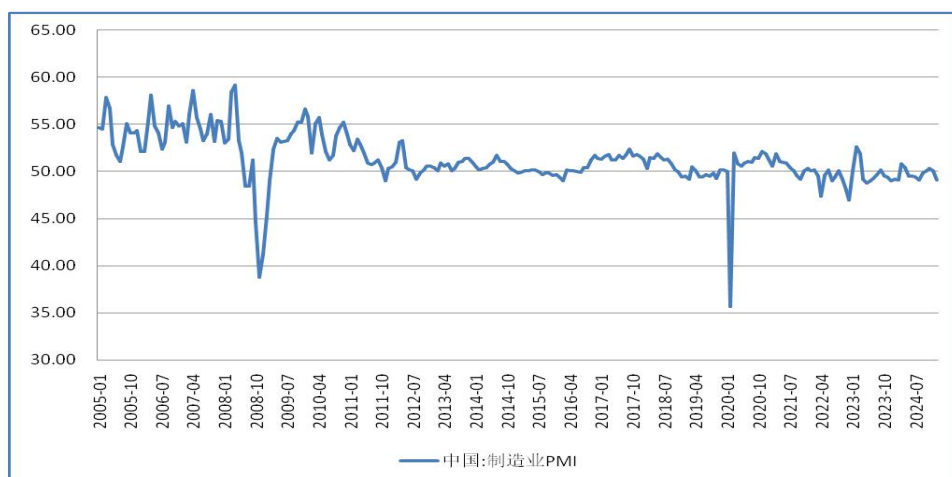
#### 【A 股大势研判】

节后最后一个交易日，沪深两市均有调整走势，成交金额继续回落。全部 A 股共有 1814 家上涨，3417 家下跌，157 家持平。在申万一级行业中，涨幅居前的分别是银行、公用事业、建筑材料、煤炭和钢铁板块，跌幅居前分别是通信、电子、机械设备、商贸零售和非银金融板块。全天上证指数报收于 3250.60 点，跌 2.03 点，跌幅 0.06%，成交金额为 4502.32 亿元；深证成指报收于 10156.07.73 点，跌 136.66 点，跌 1.33%，成交金额为 6676.41 亿元。

节后最后一个交易日，A 股芯片及人工智能相关品种出现短线调整走势，下跌的原因是国内人工智能基础技术研究公司 DeepSeek 在 1 月发布的人工智能大模型的性能与 OpenAI 相当，然成本费用却要低不少，因此，原有堆砌算力的人工智能训练模式面临商业考验，相关技术路线下的产业链公司盈利预期或有调整，从而股价出现短线下跌走势。任何前沿技术都面临试错的风险，都要经历不断的迭代升级完善，相关公司业绩存在不稳定风险，投资者要更多深入理解行业前沿技术发展态势，而不应跟随股价涨跌盲从操作。银行、煤炭等高股息品种出现反弹走势，或与短期市场偏好调整有关，成长股调整引致盘中资金流向价值股。当然，长假期间外部不确定性犹在，投资者操作上也偏向谨慎。

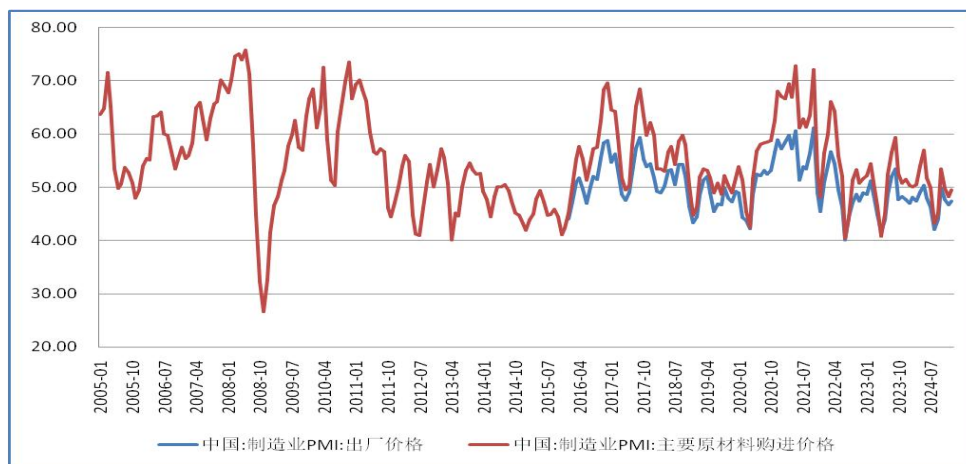
宏观基本面上，2025 年 1 月制造业 PMI 为 49.1%，再度回落至 50% 的荣枯线下方，前值为 50.1%，较上个月下滑 1%。其中，1 月制造业 PMI 生产、新订单和新出口订单的分项指数分别为 49.8%、49.2% 和 46.4%，分别较上月下滑 2.3%、1.8% 和 1.9%。1 月制造业 PMI 阶段下滑的原因或与蛇年春节较以往提早，且 1 月外部不确定因素较多，海外贸易战风险加大，各制造业企业提前进入年底修整。1 月制造业 PMI 价格分项指标出现企稳现象，其中出厂价格和主要原材料购进价格的分项指数分别为 47.4% 和 49.5%，分别较上月回升 0.7% 和 1.3%，这与 2024 年底以价换量追求现金流的营销策略收紧有关，同时，各制造业企业也需要关注 2025 年相关消费补贴新政，为新年销售计划做准备。1 月非制造业 PMI 商务活动指数回落至 50.2%，较上月下滑 2%，其中建筑业和服务业分项指数分别为 49.3% 和 50.3%，分别较上月下滑 3.9% 和 1.7%，这与春节长假前建设项目停工修整有关。服务业的业务活动预期分项指数为 56.8%，较上月回落 0.8%，虽有小幅回落，却仍保持较好景气区间内，反映服务业对春节长假经济以及节后稳经济措施的提振作用仍有期待。1 月 PMI 阶段性回落与元旦春节假期等短期因素有关，节后随着企业复工及逆周期调控政策发力，PMI 有望震荡回升。

图一：国内 PMI 指数



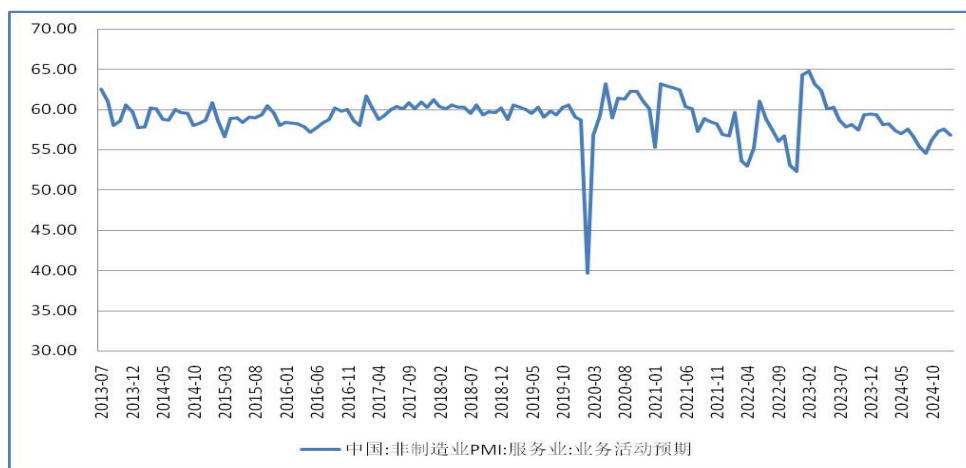
数据来源：wind 英大证券研究所

图二：出厂价格和主要原材料购进价格的分项指数



数据来源：wind 英大证券研究所

图三：服务业的业务活动预期分项指数



数据来源：wind 英大证券研究所

政策面上，证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，主要目标是推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升，加快构建公募基金行业主动投资与被动投资协同发展、互促共进的新发展格局；强化指数基金资产配置功能，稳步提升投资者长期回报，为中长期资金入市提供更加便利的渠道，助力构建资本市场“长钱长投”生态，壮大理性成熟的中长期投资力量。优秀的指数表现才能吸引更多外部资金参与投资。促进 A 股指数高质量发展，有利于吸引居民存款搬家并投资股票市场优质品种，有利于吸引海外资本投资 A 股优质品种，A 股优胜劣汰的市场机制逐步完善。A 股市场改革发展先立后破，投资者仍需警惕高估值绩差股退市风险。

1 月节假日因素对制造业供给端产生短期影响，节后复产加之逆周期调控政策发力，宏观经济需求有望逐步回升。随着长周期考核等中长线资金入市利好逐步落地，A 股发展韧性增强，关注股债比调整预期下高股息类权益品种的投资机会。人工智能等高科技行业面临初期发展不确定性，警惕其高估值市场压力。长假期间，国内人员流动规模较大，电影票房创新高，港股震荡回升，有利于节后 A 股向好表现。

（文中其他数据均来自 wind 和英大证券研究所整理）

风险提示：

美股存在过高估值风险，其调整压力不利于全球其他市场稳定发展。

## 【晨早参考短信】

---

1月节假因素对制造业供给端产生短期影响，节后复产加之逆周期调控政策发力，宏观经济需求有望逐步回升。随着长周期考核等中长线资金入市利好逐步落地，A股发展韧性增强，关注股债比调整预期下高股息类债权品种的投资机会。人工智能等高科技行业面临初期发展不确定性，警惕其高估值市场压力。长假期间，国内人员流动规模较大，电影票房创新高，港股震荡回升，有利于节后A股向好表现。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     |