



2025 年 1 月 23 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】

特朗普效应持续发酵，或对全球经济秩序产生影响，世界经济增速或放缓压力，黄金等防御品种仍受青睐。基金四季报数据反映国家队继续维稳市场印证政策面稳经济、稳市场举措延续，也有利于稳定投资者持股信心。节前虽有阶段调整压力，然在二月宏观利好政策预期下，经济回暖向好形势有望延续，节后市场有望震荡趋稳，从而，节前融资融券业务的融资余额波动幅度或相对有限。节前投资者更多关注外部不确定性对国内经济的影响，投资者观望心态增加，可关注黄金等贵金属活跃机会以及高股息红利品种低位配置机会，交易型投资者则可留意芯片设计制造、新一代通信技术、人工智能等新兴行业受益政策驱动带来的业绩增长机会。

【晨早参考短信】

节前投资者更多关注外部不确定性对国内经济的影响，投资者观望心态增加，可关注黄金等贵金属活跃机会以及高股息红利品种低位配置机会，交易型投资者则可留意芯片设计制造、新一代通信技术、人工智能等新兴行业受益政策驱动带来的业绩增长机会。仅供参考

研报内容

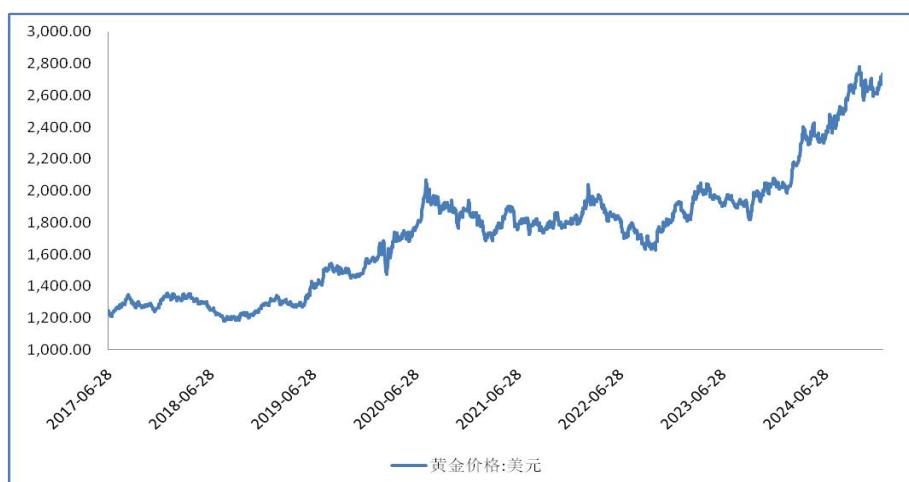
总量研究

【A 股大势研判】

周三，沪深两市出现小幅调整，成交金额稍有降低。全部 A 股共有 1032 家上涨，4261 家下跌，99 家持平。在申万一级行业中，仅有通信板块出现上涨，跌幅居前的分别是房地产、传媒、银行、社会服务和食品饮料。周三，上证指数报收于 3213.62 点，跌 29 点，跌幅 0.89%，成交金额为 4523.13 亿元；深证成指报收于 10225.87 点，跌 79.82 点，跌 0.77%，成交金额为 6835.42 亿元。

消息面上，惠誉评级将某内房股龙头公司信用评级下调，并关注其债务偿还能力，从而导致近期房地产短线反弹行情受限。食品饮料板块回落的主因或为白酒行业需求下滑压力，二线白酒品牌业绩下滑，高端白酒表现尚可，行业整体产能过剩问题犹在。通信板块活跃则得益于新一代通信技术有关基建投资增长的预期，此外数据中心建设、人工智能的发展等项目也对网络通信能力提升提出了更高要求，相关设备制造公司有望迎来业绩成长机会。

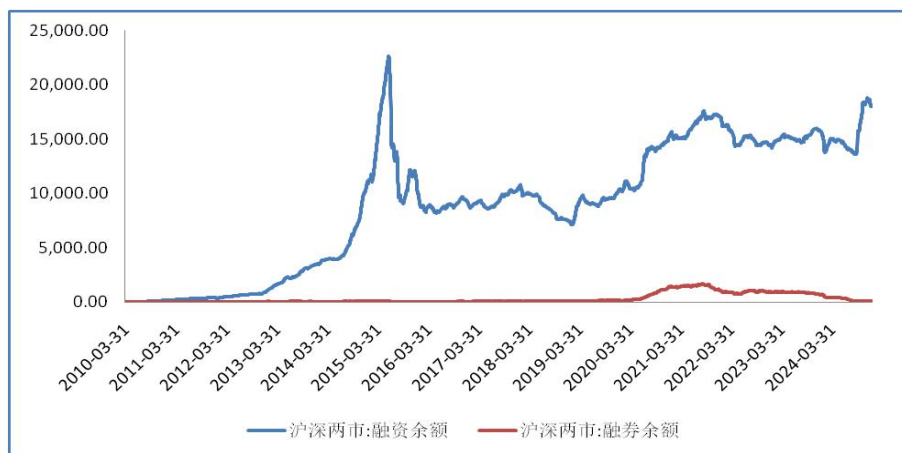
图一：近年黄金价格持续上行



数据来源：iFind 英大证券研究所

由于美元指数近期出现调整压力，近期黄金价格出现上行走势，另一个大宗商品——原油价格则持续短线调整行情。黄金近期活跃表现与特朗普注重加密货币发展的政策思路不无关系，加之美国联邦及部分州政府较大负债压力，这些负面因素都令美联储维护美元信用能力受到较大考验。同时，近期美国通胀压力反弹预期导致多国央行增持美债意愿有限，或加大黄金储备力度，供求形势也支持国际黄金期货价格或保持坚挺。原油价格弱势或与特朗普上任后的行政命令有关，其终结拜登政府鼓励美国发展新能源相关措施，转而支持传统能源发展。原油、天然气等传统能源供给增加预期抬头，原油价格上涨动力降低。特朗普效应持续发酵，或对全球经济秩序产生影响，世界经济增速或放缓压力，黄金等防御品种仍受青睐，投资者可继续关注黄金等贵金属活跃机会。

图二：融资融券余额



数据来源：iFind 英大证券研究所

部分基金公布四季度报告，显示汇金等国家队资金仍在入市增持中证 A500 等宽基 ETF 产品。受益 2024 年 9 月中下旬利多政策刺激，A 股因而大幅回升，这令之前持续逢低增持的中央汇金等国家队获得较好投资收益，当期主要增持品种为沪深 300 和上证 50ETF。然随着市场行情活跃，国家队维稳压力减少，在上涨行情中继续大举增持沪深 300 和上证 50 相关 ETF 的情况减少。随着公募基金 2024 年四季报的披露，显示国家队增持品种范围扩大至中证 A500ETF，反映市场行情新阶段的国家队维稳思路的调整。由于获得央行创设的新结构性货币政策工具利好带来 A 股全面上涨行情，国家队增持涵盖更多市场标的的中证 A500 指数的 ETF 产品，旨在抑制市场大幅波动的下行风险。投资者入市参与更多 A 股标的的信心增加，比较直观的反映就是融资融券业务中融资余额的快速增长。2024 年 12 月上旬以来，A 股市场出现阶段调整行情，然融资余额未同步回落。此番基金四季报数据反映国家队继续维稳市场印证政策面稳经济、稳市场举措延续，也有利于稳定投资者持股信心。节前虽有阶段调整压力，然在二月宏观利好政策预期下，经济回暖向好形势有望延续，节后市场有望震荡趋稳，从而，节前融资融券业务的融资余额波动幅度或相对有限。

节前投资者更多关注外部不确定性对国内经济的影响，投资者观望心态增加，可关注黄金等贵金属活跃机会以及高股息红利品种低位配置机会，交易型投资者则可留意芯片设计制造、新一代通信技术、人工智能等新兴行业受益政策驱动带来的业绩增长机会。

风险提示：

国内部分房企债务违约风险控制不及预期。

【晨早参考短信】

节前投资者更多关注外部不确定性对国内经济的影响，投资者观望心态增加，可关注黄金等贵金属活跃机会以及高股息红利品种低位配置机会，交易型投资者则可留意芯片设计制造、新一代通信技术、人工智能等新兴行业受益政策驱动带来的业绩增长机会。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