

中长期资金入市步伐有望加快

——2025 年 1 月策略月报

2025 年 01 月 24 日

投资要点:

- **1 月 A 股主要股指下跌:** 截至 1 月 23 日收盘, 上证综指收报 3,230.16 点, 较 12 月末下跌 3.63%。分结构看, 本月 A 股主要股指下跌。其中, 上证 50、沪深 300 指数跌幅较大。
- **市场流动性环境有望转好:** 1 月 A 股限售解禁规模环比回落, 重要股东净减持规模下降, 新成立的偏股型基金份额环比减少。1 月 22 日, 中央金融办、证监会等六部门印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》, 要求稳步提升商业保险、全国社会保障基金股票类资产投资比例。预期中长期资金入市步伐将加快, A 股流动性环境有望转好。
- **投资者风险偏好待改善, 交投热度降温:** 1 月 A 股市场投资者信心有所回落, 交投热度随着春节假期将近而降温。TMT 板块维持优异表现, 其中通信、电子行业备受市场关注。从中万一级行业资金流向看, 机械设备、汽车行业主力资金连续多日净流入。1 月证监会召开系统工作会议, 部署 2025 年重点工作。1 月 22 日, 六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》, 推动“长钱长投”。预计政策仍将发力进一步稳定市场预期。总体看, 市场情绪进一步回暖仍有赖于基本面的改善与流动性的继续好转。
- **大势研判及行业配置建议:** 2024 年我国国民经济运行总体平稳、稳中有进。国家统计局表示下一阶段将实施更加积极有为的宏观政策, 扩大国内需求, 推动科技创新和产业创新融合发展, 稳定预期、激发活力, 推动经济持续回升向好。1 月金融监管总局、人民银行、证监会等学习贯彻中央经济工作会议精神, 并召开工作会议, 着力支持资本市场健康发展, 政策基调保持积极。22 日, 六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》, 打通中长期资金入市卡点堵点。当前 A 股市场投资者情绪处于修复阶段, 预计政策将进一步提振市场信心。风险偏好的回升需要企业盈利预期改善, 吸引中长期资金入市等政策效果进一步显现。春节假期后或迎来“开门红”行情。建议关注: 1) 扩内需政策力度加码, 以旧换新等补贴覆盖面更广, 终端消费需求将得到提振, 消费链企业有望受益; 2) 新质生产力发展加快, 科技成长板块中取得技术突破、需求预期扩张的细分领域。
- **风险因素:** 海外经济陷入衰退; 国内经济复苏力度较弱; 政策成效未如预期。

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

020-32255208

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

推动中长期资金入市, 促进资本市场长期健康发展

证监会研究部署 2025 年重点工作
政策持续释放利好

正文目录

1 市场行情回顾	3
1.1 国际市场：基本面数据表现好于预期，美联储或暂停降息	3
1.2 A 股市场：1 月中下旬以来中小盘指数震荡回升	3
2 市场流动性及风险情绪	5
2.1 宏观流动性指标	5
2.2 A 股市场流动性指标	6
2.3 市场情绪指标	8
3 估值水平	9
3.1 主要宽幅指数估值	9
3.2 申万一级行业估值	10
4 政策分析	11
5 大势研判与行业配置建议	12
6 风险提示	13
图表 1： 主要国际指数月度涨跌幅（%）	3
图表 2： 主要 A 股指数月度涨跌幅（%）	4
图表 3： 申万一级行业月度涨跌幅（%）	4
图表 4： 中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）	5
图表 5： R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率（%）	5
图表 6： 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势（%）	6
图表 7： 银行间质押式回购成交量（亿元）	6
图表 8： 重要股东单月净增持市值（亿元）	7
图表 9： A 股月度限售股解禁规模（亿元）	7
图表 10： A 股日成交额（亿元）	8
图表 11： 新成立基金偏股型基金份额（亿份）	8
图表 12： 主要宽幅指数周平均换手率（%）	9
图表 13： 两融余额（亿元）与两融交易额（亿元，右轴）	9
图表 14： 主要宽幅指数当前估值水平（%）	10
图表 15： 申万一级行业当前估值水平	10
图表 16： 1 月财经要闻	11

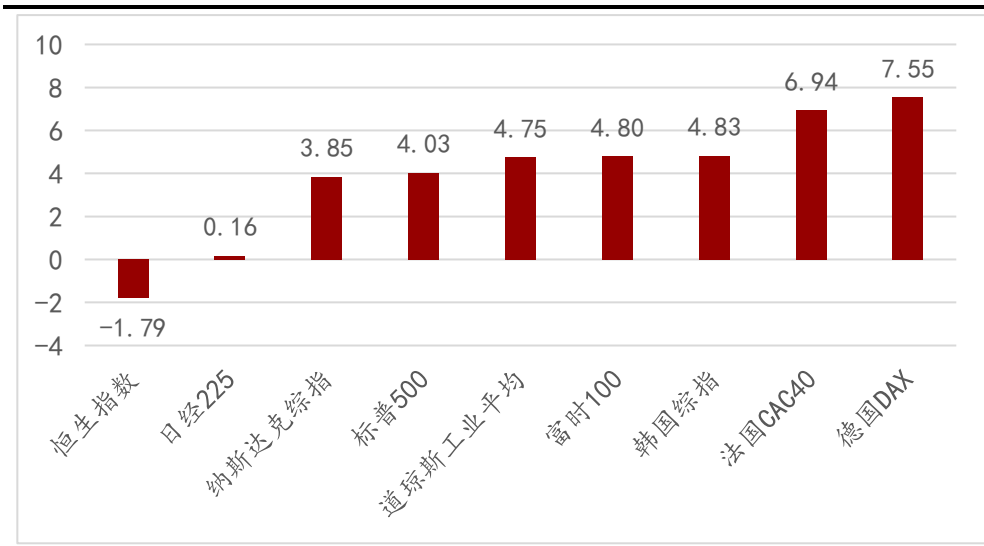
1 市场行情回顾

1.1 国际市场：基本面数据表现好于预期，美联储或暂停降息

从美联储公布的最新一期经济状况褐皮书看，11月底和12月底，美联储12个区的经济活动略有上升至温和。消费者支出温和上升，大多数地区报告了超出预期的假日销售。从劳动力市场看，2024年12月美国新增非农就业25.6万人，前值21.2万人。劳动参与率保持62.5%，失业率降至4.1%。非农就业报告显示劳动力市场有较强韧性。就业数据表现超预期或弱化美联储降息的迫切性。市场关注通胀风险的抬升。美国劳工统计局发布数据显示，2024年12月美国季调后CPI环比升0.4%，较前值升0.1pct，季调后核心CPI环比升0.2%，符合预期。美国褐皮书显示，总体而言，美国价格略有上涨，各地区增长率从持平到温和不等。1月20日特朗普总统上台后宣布多项新政，白宫网站发布新闻稿，阐述特朗普的“美国优先政策”的四个重点。美国居民通胀预期走高。通胀不确定性对美联储降息路径及节奏的影响或将上升。截至1月23日，本月美股总体震荡上扬，市场情绪波动加大。

截至1月23日，1月主要国际指数涨跌互现，其中德国DAX指数涨幅最大，当月上涨7.55%，法国CAC40指数（6.94%）涨幅次之。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

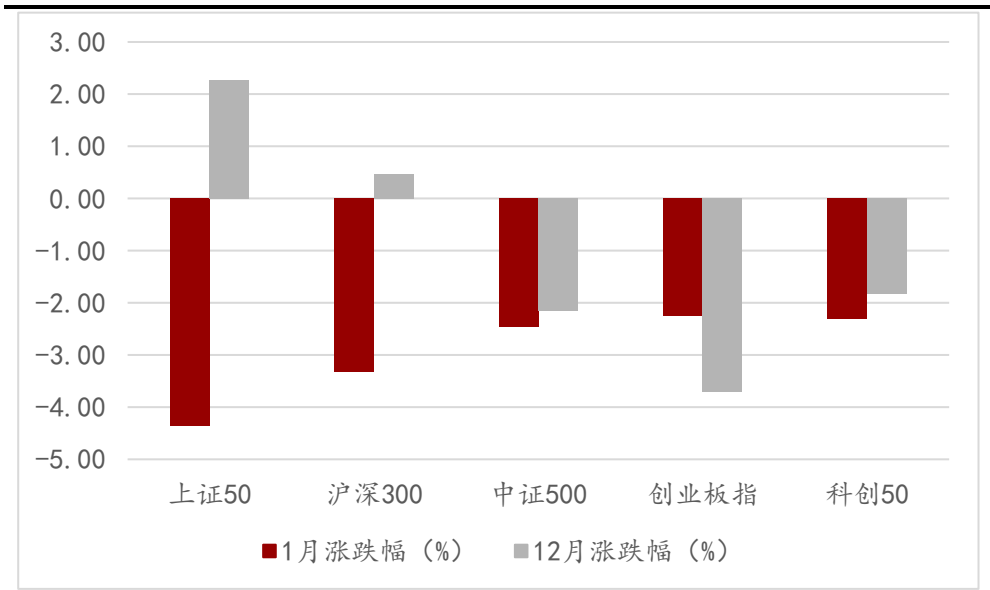
注：数据截至2025年1月23日

1.2 A股市场：1月中下旬以来中小盘指数震荡回升

元旦假期后A股总体回调。1月中下旬以来市场情绪小幅回暖，风险偏好有所改善，中小盘指数逐步震荡上扬。从经济数据看，1月17日国家统计局公布2024年国民经济运行情况，按不变价计算，2024年全年国内生产总值比上年增长5.0%。据海关统计，2024年我国进出口总值达到43.85万亿元，同比增长5%，规模再创历史新高，质升量稳目标顺利实现。国内经济稳中有进，持续向好态势不断巩固，经济结构持续优化。金融数据方面，2024年全年，我国社会融资规模增量为32.26万亿元，人民币各项贷款增加18.09万亿元，贷款利率稳步下行。一揽子增量政策效果逐步显现，实体融资需求有所恢复。2024年末，M2余额为313.53万亿元，同比增长7.3%。M1余额为67.1万亿元，同比下降1.4%。

截至1月23日收盘，上证综指收报3,230.16点，较12月末下跌3.63%。分结构看，本月A股主要股指下跌。其中，上证50、沪深300指数跌幅较大。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅(%)

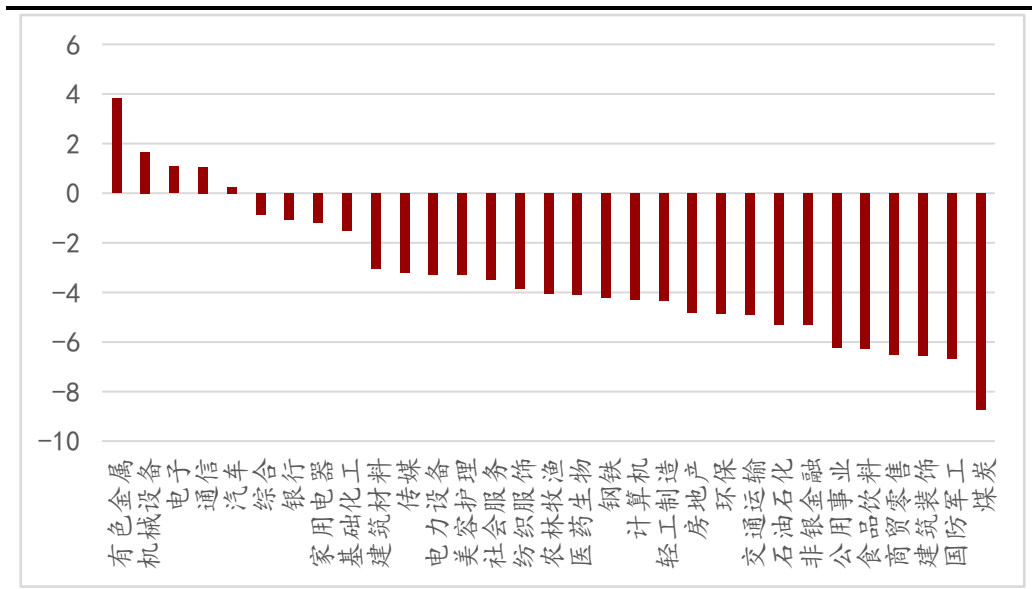


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月23日

分行业看，截至1月23日，当月中万一级行业涨跌互现。其中有色金属、机械设备、电子、通信、汽车行业上涨，其中，有色金属(3.82%)涨幅较大。煤炭、国防军工、建筑装饰行业当月跌幅较大。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月23日

截至1月23日，按风格划分，1月五大风格指数下跌。其中周期、成长风格跌幅较小。稳定风格指数跌幅较大，当月下跌6.25%。按规模划分，1月大、中、小盘指数均下跌。按业绩划分，亏损股、微利股跌幅超过3%。

图表4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅(%)

分类	分类	指数	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月
CI005917	风格	金融	4.36	-1.73	24.64	0.48	1.23	0.48	-2.98
CI005918		周期	-2.26	-4.07	19.34	-0.94	0.21	-1.56	-1.27
CI005919		消费	-0.98	-2.52	22.73	-4.84	2.41	-2.06	-4.56
CI005920		成长	0.49	-5.35	24.94	9.03	1.69	-3.23	-1.57
CI005921	规模	稳定	2.02	-4.62	11.05	-2.46	-0.14	2.83	-6.25
801811		大盘指数	-0.72	-3.03	21.33	-3.15	0.68	0.83	-3.44
801812		中盘指数	-1.43	-5.84	23.26	1.75	-0.59	-2.39	-2.33
801813		小盘指数	-0.14	-5.51	23.52	5.21	1.00	-3.19	-2.16
801851	业绩	亏损股指数	3.14	-4.67	28.48	15.88	3.07	-8.86	-4.85
801852		微利股指数	4.58	-5.49	22.99	11.07	1.48	-6.77	-3.39
801853		绩优股指数	-2.61	-2.06	24.00	-7.71	-1.98	-0.33	-2.82
801821	估值	高市盈率指数	0.02	-7.59	24.17	15.69	2.73	-4.13	-1.65
801822		中市盈率指数	-1.69	-2.57	21.91	0.73	0.10	-1.70	-1.27
801823		低市盈率指数	-2.04	-2.77	18.44	-4.02	-0.29	2.89	-2.70
801841	股价	高价股指数	-1.15	-4.16	25.73	-2.81	0.54	-0.20	-1.95
801842		中价股指数	-0.67	-4.63	22.58	4.37	0.95	-4.62	-2.67
801843		低价股指数	6.64	-0.89	26.44	11.08	6.76	-3.14	-4.02

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月23日

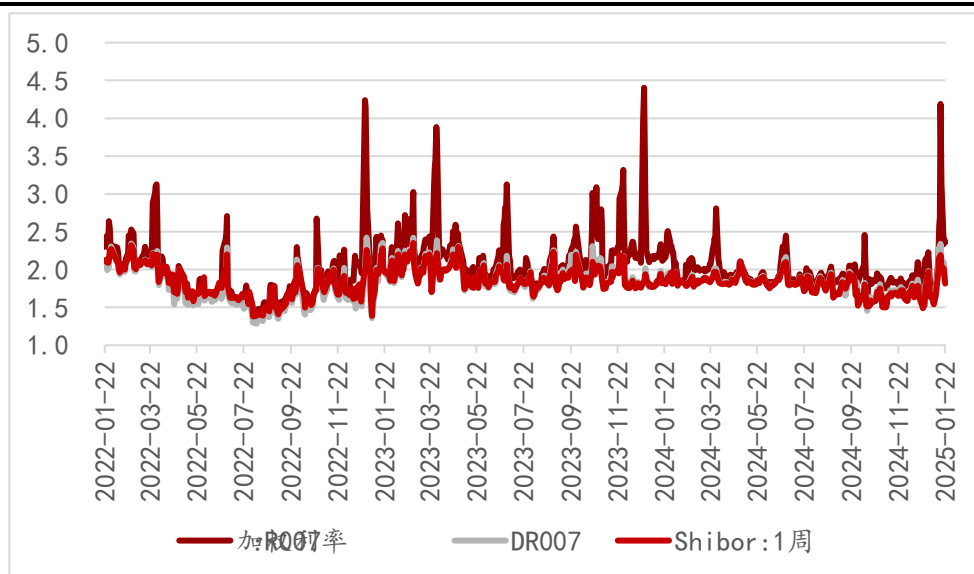
2 市场流动性及风险情绪

2.1 宏观流动性指标

截至1月23日,1月中旬以来银行间资金利率有所上行,央行加大逆回购资金投放规模,并重启14天期逆回购,缓解春节假期前资金压力。1月MLF到期规模为9950亿元。1月10日,央行公告称,鉴于近期政府债券市场持续供不应求,2025年1月起暂停开展公开市场国债买入操作,后续将视国债市场供求状况择机恢复。此举或为债券市场降温,防止利率中枢过快下行。从宏观调控看,加强超常规逆周期调节,适度宽松的货币政策是2025年的政策基调。预计资金利率将在春节假期后恢复平稳,央行将持续为推动经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。

截至1月22日,R007和DR007利率月均值分别为2.25%、1.90%,R007与DR007月均利差约为34.87bp。截至1月22日,5年期LPR(3.60%)和1年期LPR(3.10%),与上月持平。

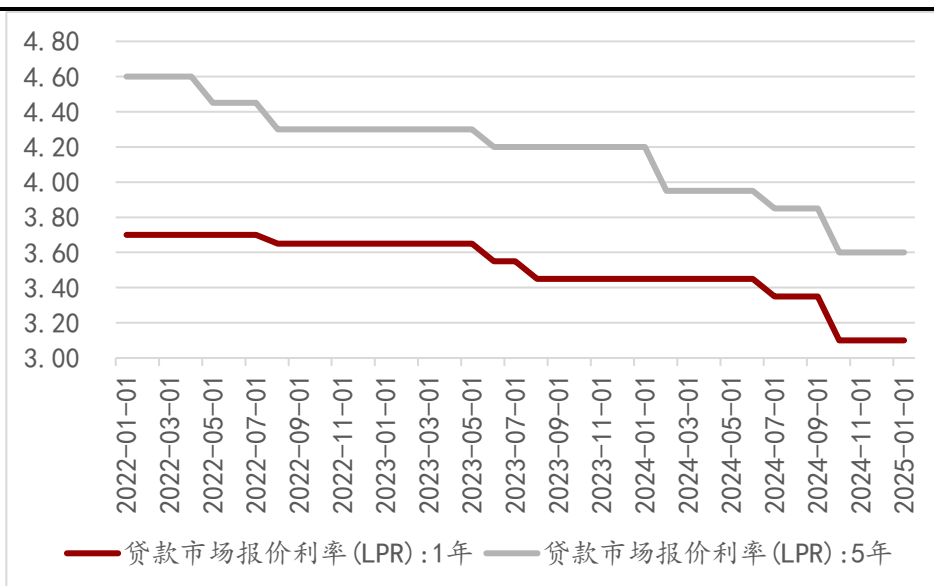
图表5: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月22日

图表6: 5年期LPR和1年期LPR走势(%)

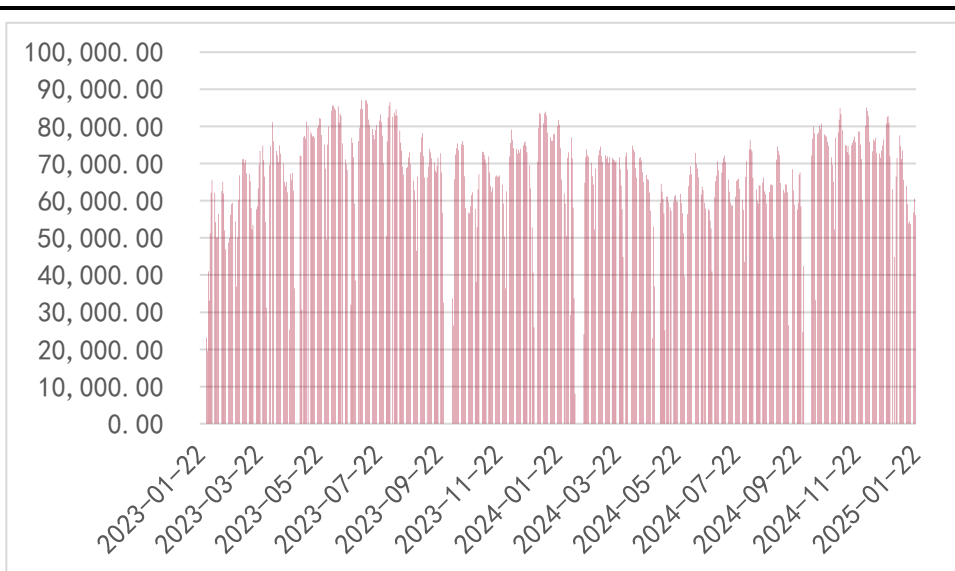


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月

从资金成交量来看,1月银行间质押式回购日均成交额较12月有所下降,截至1月22日,当月的日均值为63,958.67亿元,较上月减少15.23%。

图表7: 银行间质押式回购成交量(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月22日

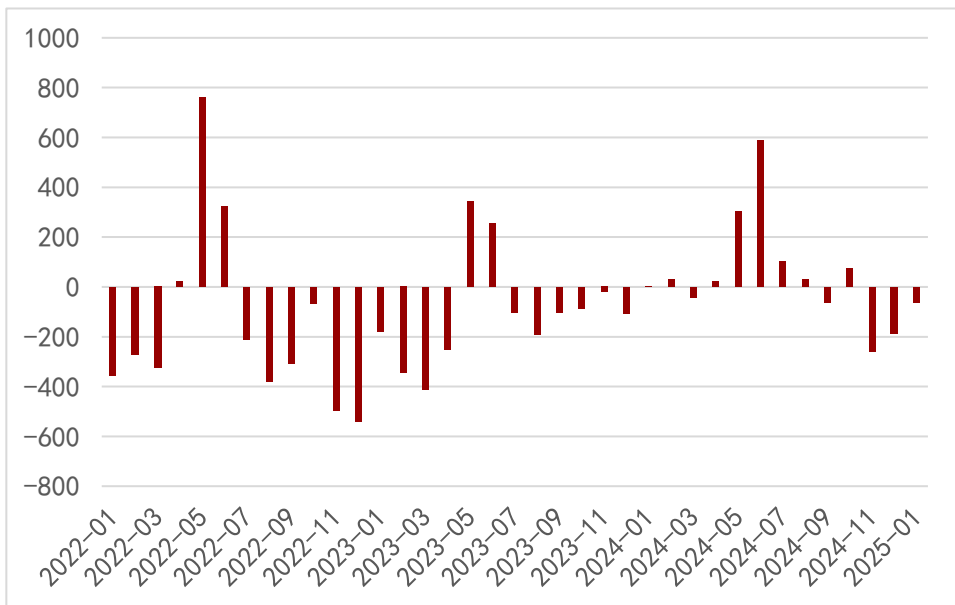
2.2 A股市场流动性指标

总体看,1月A股限售解禁规模环比回落,重要股东净减持规模下降,新成立的偏股型基金份额环比减少。1月22日,中央金融办、证监会等六部门印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,要求稳步提升商业保险、全国社会保障基金股票类资产

投资比例。预期中长期资金入市步伐将加快，A股流动性环境有望转好。

截至1月22日，1月A股重要股东继续减持，净减持规模为61.33亿元，较上月明显下降。从限售解禁情况看，截至1月23日，1月全部A股解禁金额约为1100.71亿元，较上月减少。

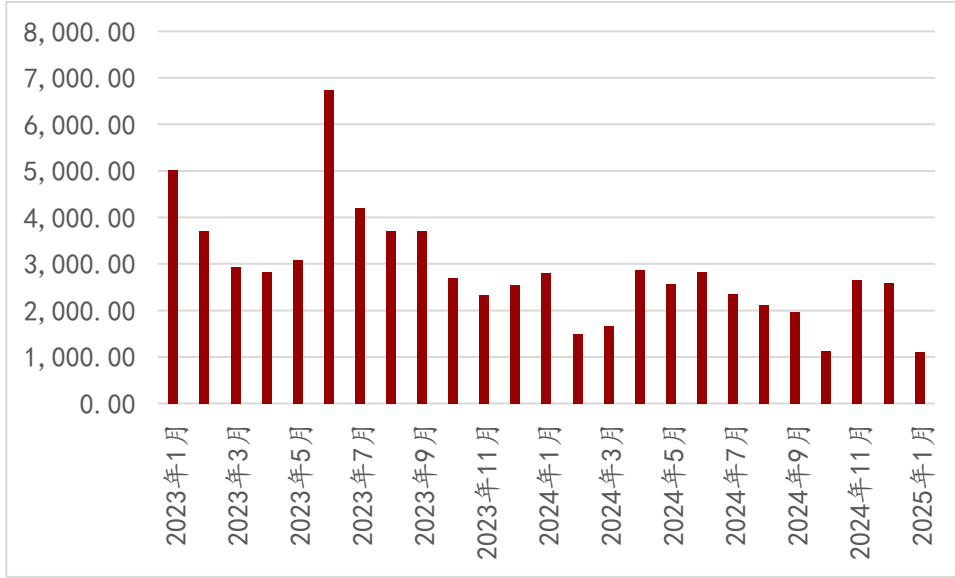
图表8: 重要股东单月净增持市值（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年1月22日

图表9: A股月度限售股解禁规模（亿元）

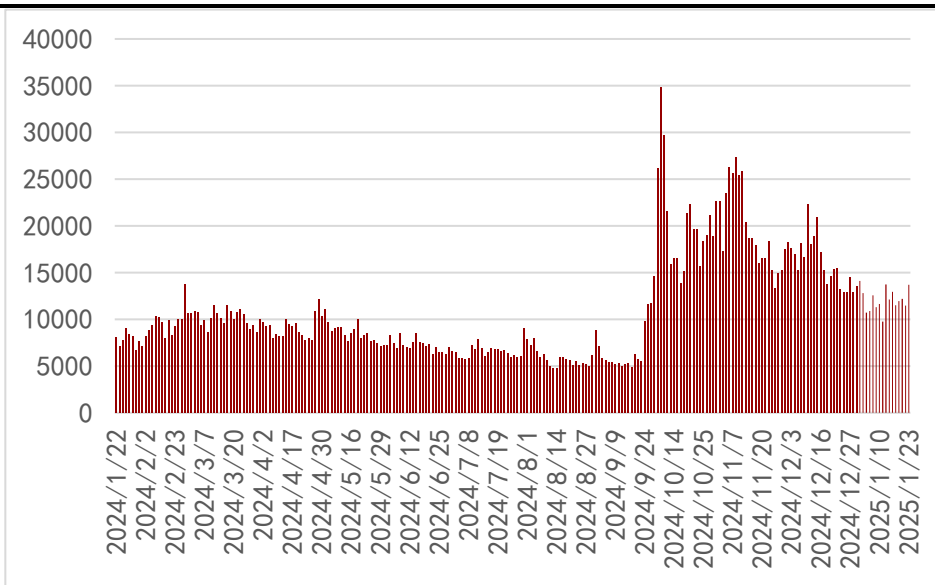


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年1月23日

1月1日至23日，A股日均成交额为1,2085.82亿元，环比上月减少24.99%。1月1日至22日，新成立偏股型基金份额为216.38亿份，环比上月减少。

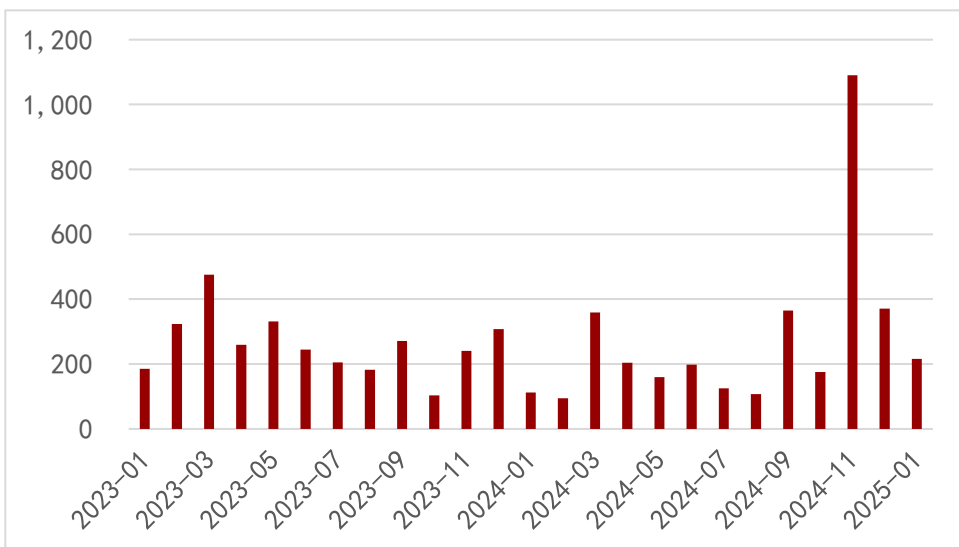
图表10: A股日成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月23日

图表11: 新成立基金偏股型基金份额(亿份)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年1月22日

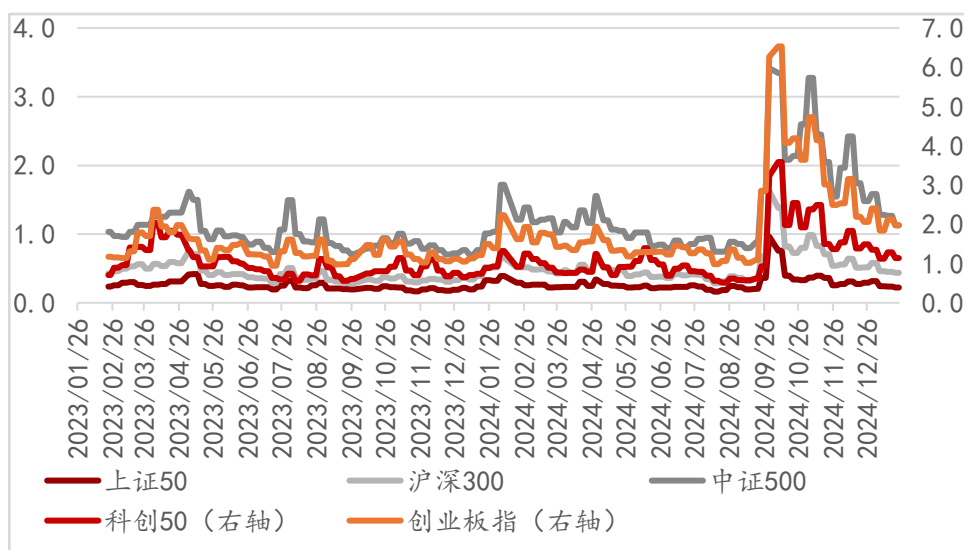
2.3 市场情绪指标

1月A股市场投资者信心有所回落, 交投热度随着春节假期将近而降温。TMT板块维持优异表现, 其中通信、电子行业备受市场关注。从申万一级行业资金流向看, 机械设备、汽车行业主力资金连续多日净流入。1月证监会召开系统工作会议, 部署2025年重点工作。1月22日, 六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》, 推动“长钱长投”。预计政策仍将发力进一步稳定市场预期。总体看, 市场情绪进一步回暖仍有赖于基本面的改善与流动性的继续好转。

截至1月23日, 1月主要指数月平均换手率环比下降, 其中, 中证500 (-0.60pct)、创

业板指（-0.44pct）下降幅度较大。

图表12: 主要宽幅指数周平均换手率（%）

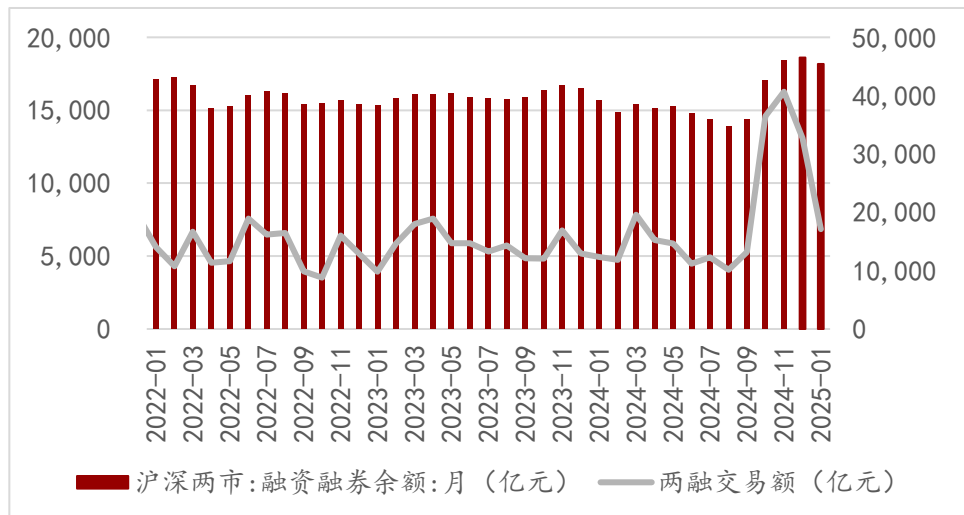


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年1月23日

截至1月22日，沪深两市两融余额为18,163.10亿元。1月两融交易额为17,099.94亿元，环比减少47.74%。

图表13: 两融余额（亿元）与两融交易额（亿元，右轴）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年1月23日

注：两融交易额=融资买入额+融券偿还额

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至1月23日收盘，在A股主要指数中，科创50动态市盈率历史分位最高，当前处于历

史80.42%分位数水平。沪深300、上证50、科创50动态市盈率历史分位数环比上月末下降幅度较大，创业板指市盈率历史分位数水平较为平稳。

图表14: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	68.30	54.91	40.98	13.77	80.42
	2024/12/31	77.13	63.95	42.50	13.74	86.57
	2024/11/30	63.17	56.38	36.84	15.18	89.10
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	29.81	18.48	21.12	24.96	44.93
	2024/12/31	48.98	29.98	24.38	24.94	51.17
	2024/11/30	20.89	19.81	18.41	26.48	54.70
注：科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年1月23日

3.2 申万一级行业估值

分行业看，截至1月23日，按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，多数申万一级行业估值下滑。其中，基础化工、电子、房地产、商贸零售、综合、建筑材料、国防军工、银行、汽车行业市盈率超过历史50%分位数；农林牧渔、轻工制造、社会服务、环保行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分，电子、汽车、煤炭行业超过历史50%分位数。

图表15: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (LF)		
	2025/1/23	2024/12/31	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2025/1/23	2024/12/31	当前所处2010年来历史分位数 (%)
农林牧渔	21.73	22.51	7.97	2.25	2.33	1.19
基础化工	21.20	21.48	67.36	1.82	1.84	31.10
钢铁	14.80	15.53	42.73	0.87	0.91	17.10
有色金属	17.13	16.27	12.19	2.14	2.05	15.98
电子	46.67	45.73	72.90	3.77	3.72	57.13
家用电器	15.26	15.38	35.22	2.52	2.54	28.68
食品饮料	19.98	21.28	14.55	4.40	4.69	25.22
纺织服饰	18.13	18.79	18.33	1.71	1.78	6.82
轻工制造	19.25	19.89	5.69	1.86	1.93	6.57
医药生物	25.33	26.39	11.08	2.53	2.62	2.53
公用事业	16.26	17.27	12.36	1.69	1.79	23.56
交通运输	14.39	14.76	40.66	1.39	1.43	23.03
房地产	20.34	21.34	85.07	0.74	0.78	5.12
商贸零售	24.94	26.30	54.44	1.67	1.78	25.11
社会服务	21.83	22.52	1.78	2.61	2.71	4.40
综合	48.32	47.75	80.34	1.60	1.60	17.39
建筑材料	19.67	20.12	69.00	1.01	1.04	3.33
建筑装饰	7.53	8.11	14.98	0.77	0.82	3.19
电力设备	25.38	26.02	19.25	2.35	2.44	21.82
国防军工	60.61	60.33	53.68	3.16	3.18	47.40
计算机	45.11	46.75	31.81	3.72	3.88	27.30
传媒	24.73	25.68	31.28	2.21	2.29	23.54
通信	20.95	21.77	28.19	2.03	2.10	32.20
银行	6.22	6.41	54.01	0.65	0.66	29.98
非银金融	14.54	15.20	19.70	1.38	1.45	23.77
汽车	23.93	24.08	67.78	2.33	2.34	54.32
机械设备	26.35	26.01	41.61	2.31	2.27	36.32
煤炭	10.88	12.02	46.09	1.43	1.58	53.59
石油石化	10.74	11.56	17.22	1.21	1.30	40.09
环保	16.94	18.07	4.80	1.42	1.49	4.24
美容护理	28.71	29.60	13.80	2.90	2.99	4.97

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年1月23日

4 政策分析

1月17日国家统计局披露2024年我国经济运行情况。初步核算，2024年GDP同比增长5.0%，社会消费品零售总额同比增长3.5%，全国固定资产投资（不含农户）同比增长3.2%。2024年9月以来部署出台一揽子增量政策，推动社会信心有效提振、经济明显回升，经济社会发展主要目标任务顺利完成。

1月中上旬，国家金融监督管理总局、人民银行、证监会等学习贯彻中央经济工作会议精神，并召开2025年工作会议。对资本市场发展方面，要求持续推动资本市场新“国九条”和“1+N”政策体系落地见效，努力实现支持经济回升向好与推动自身高质量发展的良性互动。1月22日，六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，落实中央经济工作会议、中央金融工作会议“稳住股市、打通中长期资金入市卡点堵点”、“推动专业机构投资者建立三年以上长周期考核机制，提高权益投资比重”的重要决策部署。

图表16：1月财经要闻

标题	内容	时间
国家发展改革委专题新闻发布会 介绍深入推进全国统一大市场建设有关情况	制定出台《全国统一大市场建设指引（试行）》，就是要对各地区、各部门加快融入和主动服务全国统一大市场建设提出方向性、框架性指导和阶段性工作要求。具体来看，《指引》从要求做的、禁止做的、鼓励做的三个维度提出具体要求和目标。	2025/1/6
延续 2024 年经验做法 2025 年加力扩围实施“两新”政策	第一，加力推进设备更新。第二，扩围支持消费品以旧换新。将符合条件的国四排放标准的燃油车纳入报废更新补贴范围，统一规范全国汽车置换更新最高补贴限额。享受以旧换新补贴的家电产品由去年的 8 类增加到 2025 年的 12 类，单件最高可享受销售价格 20% 的补贴。第三，加快提升回收循环利用水平。继续支持高水平循环利用项目建设。第四，充分发挥标准提升牵引作用。	2025/1/8
2024 年 12 月份 CPI 同比小幅上涨 PPI 同比降幅收窄	12 月份，消费市场运行总体平稳，全国 CPI 环比持平，同比上涨 0.1%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 继续回升，同比上涨 0.4%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。12 月份，受部分行业进入传统生产淡季、国际大宗商品价格波动传导等因素影响，全国 PPI 环比下降 0.1%，同比下降 2.3%，同比降幅比上月收窄 0.2 个百分点。	2025/1/9
证监会召开贯彻中央经济工作会议精神 推进资本市场改革发展专题座谈会	证监会将深入贯彻党的二十届三中全会、中央经济工作会议部署，更加深刻认识和把握我国资本市场主要特点和运行规律，走好中国特色金融发展之路。坚持稳中求进、以进促稳，持续推动新“国九条”和资本市场“1+N”政策落地见效。坚持市场化、法治化，以深化资本市场投融资综合改革为牵引，加快推进新一轮资本市场改革开放，努力为经济持续回升向好和高质量发展积极贡献力量。作为资本市场的参与者、建设者、研究者，希望大家凝心聚力，积极建言献策，共同推进资本市场高质量发展。	2025/1/10
国务院新闻办“中国经济高质量发展成效”系列发布会：介绍财政高质量发展成效	2025 年，财政部门将按照中央经济工作会议部署，实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳”。更加积极的财政政策未来可期，主要体现在“力度、效率、时机”三个方面。在力度上，用好用足政策空间，加强逆周期调节。提高财政赤字率，加大支出强度。进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。安排更大规模政府债券，包括超长期特别国债、地方政府专项债券等。总之，财政政策将切实加大力度，为稳经济保驾护航。	2025/1/11

中国证监会召开 2025 年系统工作会议	会议要求，证监会系统要全面贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，落实中央经济工作会议、全国金融系统工作会议部署，坚持稳中求进、以进促稳，紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，统筹把握好稳与进、总量与结构、整体与局部、监管与活力、开放与安全等五方面关系，持续推动资本市场新“国九条”和“1+N”政策体系落地见效，努力实现支持经济回升向好与推动自身高质量发展的良性互动。	2025/1/13
国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会 介绍金融支持经济高质量发展有关情况	下阶段，宏观经济政策还将进一步强化逆周期调节，我们将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏，支持实现全年经济社会发展目标。综合运用利率、存款准备金率等多种货币政策工具，保持流动性充裕，保证宽松的社会融资环境。强化利率政策执行，在保持金融业健康经营基础上，进一步降低社会综合融资成本。科学运用好结构性货币政策工具，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。继续综合采取措施，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。	2025/1/14
李强签署国务院令 公布《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》	《规定》旨在规范中介机构为公司公开发行股票提供服务行为，提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。《规定》共 19 条，主要包括以下内容。一是明确中介机构执业规范。二是明确中介机构的收费原则。三是明确监管措施。	2025/1/15
2024 年经济运行稳中有进 主要发展目标顺利实现	初步核算，全年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 91414 亿元，比上年增长 3.5%；第二产业增加值 492087 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 765583 亿元，增长 5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。	2025/1/17
六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	该方案加强顶层设计、形成工作合力，既立足当下、更着眼长远，重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企(职)业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。主要举措包括：一是提升商业保险资金 A 股投资比例与稳定性。二是优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制。三是提高企(职)业年金基金市场化投资运作水平。四是提高权益类基金的规模和占比。五是优化资本市场投资生态。	2025/1/22

资料来源：国家统计局官网，中国政府网，人民银行官网，人民网，证监会官网，国家发改委官网，万联证券研究所整理

5 大势研判与行业配置建议

2024年我国国民经济运行总体平稳、稳中有进。国家统计局表示下一阶段将实施更加积极有为的宏观政策,扩大国内需求,推动科技创新和产业创新融合发展,稳定预期、激发活力,推动经济持续回升向好。1月金融监管总局、人民银行、证监会等学习贯彻中央经济工作会议精神,并召开工作会议,着力支持资本市场健康发展,政策基调保持积极。22日,六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,打通中长期资金入市卡点堵点,股市投资者情绪处于修复阶段,预计政策将进一步提振市场信心。风险偏好的回升需要企业盈利预期改善,吸引中长期资金入市等政策效果进一步显现。春节假期后或迎来“开门红”行情。建议关注: 1) 扩内需政策力度加码,以旧换新等补贴覆盖面更广,终端消费需求将得到提振,消费链企业

有望受益；2）新质生产力发展加快，科技成长板块中取得技术突破、需求预期扩张的细分领域。

6 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场