



2025 年 1 月 24 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】

政策利好将吸引大规模中长期资金入市，然长期资金入市节奏和策略或仍要考虑市场表现，宏观形势和内外部环境变化等综合因素。同时，节前交易时间有限，市场存量资金或难启动大规模做多行情，短期大盘上行幅度或有限。节后行情表现有待相关政策面利好催化。若 2025 年中的国内企业投资和居民消费意愿改善，相关宏观价格指数上行，公募基金和保险资金等中长期资金大举增仓概率增加，进而促进 A 股趋稳回暖趋势。从长期来看，国内经济内需发展由此前的地产拉动转向经济结构性调整的政府投资拉动和促进资本市场繁荣的财富拉动。相关稳经济、稳市场措施有望改善企业资产负债压力，培育新质生产力等高质量发展驱动因素，增加居民可支配收入水平，提升综合国力。A 股有望转变以往过度投机而出现大幅波动的行情特征，逐步转向长期价值投资的稳步向好趋势。

【晨早参考短信】

短线冲高回落行情仍反映投资者节前谨慎心态，而大规模中长期增量资金入市预期将继续收窄大盘调整空间，节前市场或延续窄幅整理走势，建议关注短线回吐的高股息低估值蓝筹股的低位配置机会。仅供参考

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

周四，沪深两市出现冲高回落走势，成交金额有所增加。全部 A 股共有 2334 家上涨，2795 家下跌，264 家持平。在申万一级行业中，银行、非银金融、房地产、社会服务和传媒板块出现上涨，跌幅居前的分别是通信、电子、国防军工、有色金属和汽车板块。周四，上证指数报收于 3230.16 点，涨 16.54 点，涨幅 0.51%，成交金额为 5398.01 亿元；深证成指报收于 10176.17 点，跌 49.70 点，跌 0.49%，成交金额为 8154.84 亿元。

政策面方面，六部委印发了《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，证监会在国新办的新闻发布会上绍《实施方案》出台的背景、主要内容以及相关工作，其中要点包括以下几个方面：

一是提升实际投资比例。对公募基金，明确公募基金持有 A 股流通市值未来三年每年至少增长 10%。对商业保险资金，力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30% 用于投资 A 股。

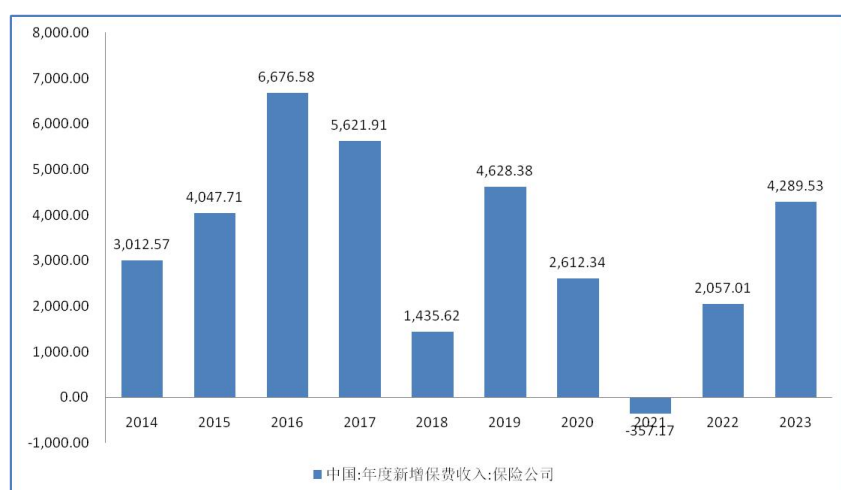
二是延长了考核周期。提出公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基金等都要全面建立实施三年以上长周期考核，明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。

三是进一步巩固形成了落实增量政策的合力。

《实施方案》要求公募基金持有 A 股流通市值未来三年每年至少增长 10%。2024 年三季度，公募基金持有 A 股市值为 70329.46 亿元。那么，2025 年公募基金持有 A 股流通市值至少增加 7000 亿元以上。若市场上涨，公募基金增仓 A 股规模或也在数千亿元；若市场横盘或下跌，那么，公募基金增仓资金规模大概率超过 7000 亿元。

《实施方案》要求大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30% 用于投资 A 股。从 2014 年至 2023 年，国内保险公司年均增长保费为 3402.45 亿元，那么，预计保险公司新增投资 A 股的资金年均规模或也在千亿元以上。

图一：2014 年至 2023 年国内保险公司年度新增保费规模



数据来源：wind 英大证券研究所

可见，在该项政策实施初期，中长期入市资金的主力仍是公募基金，或考虑到其权益类投资经验较为丰富。当然，逐步增加 A 股配置的保险资金有望在相关市场制度和投资机制完善后逐步在 A 股市场中长期资金占据较大比重。

《实施方案》要求公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基金等建立实施三年以上长周期考核，明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。该措施有利于机构投资者坚持长期价值判断，提高持股稳定性，减少过度交易导致市场波动的不利影响，提升 A 股发展韧性。

该项政策利好将吸引大规模中长期资金入市，然长期资金入市节奏和策略或仍要考虑市场表现，宏观形势和内外环境变化等综合因素。同时，节前交易时间有限，市场存量资金或难启动大规模做多行情，短期大盘上行幅度或有限。节后行情表现有待相关政策面利好催化。若 2025 年中的国内企业投资和居民消费意愿改善，相关宏观价格指数上行，公募基金和保险资金等中长期资金大举增仓概率增加，进而促进 A 股趋稳回暖趋势。

从长期来看，国内经济内需发展由此前的地产拉动转向经济结构性调整的政府投资拉动和促进资本市场繁荣的财富拉动。相关稳经济、稳市场措施有望改善企业资产负债压力，培育新质生产力等高质量发展驱动因素，增加居民可支配收入水平，提升综合国力。A 股有望转变以往过度投机而出现大幅波动的行情特征，逐步转向长期价值投资的稳步向好趋势。

短线冲高回落行情仍反映投资者节前谨慎心态，而大规模中长期增量资金入市预期将继续收窄大盘调整空间，节前市场或延续窄幅整理走势，建议关注短线回吐的高股息低估值蓝筹股的低位配置机会。

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】

短线冲高回落行情仍反映投资者节前谨慎心态，而大规模中长期增量资金入市预期将继续收窄大盘调整空间，节前市场或延续窄幅整理走势，建议关注短线回吐的高股息低估值蓝筹股的低位配置机会。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