

政策持续发力 中期资金面有望改善

2025 年 1 月 23 日

A 股策略

点评报告

分析师

林阳 电话：021-65465572 邮箱：liny@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480524080001

观点：

政策端持续发力，市场慢牛格局不改。根据我们 A 股 2025 年策略展望判断，影响市场的核心三要素：基本面、政策和外部因素。政策是我们一直看好的核心因素，在近期特朗普上台后加征关税的压力下，管理层及时出台中长期资金入市的重磅政策，进一步表明了管理层态度，节后进入两会阶段，更多政策信息逐步展开，市场情绪将会进一步恢复，而基本面改善预期也将会逐步兑现，外部压力在特朗普政策逐步明朗之后，市场也将会逐步消化利空因素，指数在目前区域下行空间有限，向上空间将会逐步打开，我们认为市场慢牛格局不改，市场在节后演绎春季行情的可能性仍然较大。

中期资金面有望改善。市场从资金和筹码结构，可以分为国家队和机构主导的大盘蓝筹和红利类个股，公募基金和外资主导的传统价值类和代表先进生产力的大科技类，融资盘以散户为主，可以看到其持股比例与机构相比，非机构行业比例更高。A 股市场结构中，中小投资者占比相对较高，市场定价权相对分散，通过引导长期资金入市，打通堵点理顺机制，将为市场带来实实在在的增量资金。从节奏来看，机构建仓需要一个过程，在各方因素不断向好的大背景下，机构资金以价值投资为导向逐步入市，市场底部逐步抬升的慢牛格局有望逐步形成。

投资策略：红利与题材并进，继续看好大科技和大消费。市场在短期维度，容易形成资金情绪面博弈，在流动性相对充裕的阶段，短期波动更难以把握，从中期趋势着手，随着未来机构持仓比例上升，红利股的配置需求将会增加，对指数的托底作用也会更加显著，同时，在市场风险偏好逐步提升的背景下，优质成长股也将成为机构持仓的重要方向。我们继续看好大科技板块持续走强，同时，对消费股继续维持低位布局的建议。

风险提示：经济数据大幅低于预期，政策不及预期，外围环境恶化。

分析师简介

林阳

中国社科院金融学硕士，长期从事行业和策略研究，曾任中信建投策略分析师、东兴证券基金部基金经理、自营部投资经理，目前为东兴研究所策略分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526