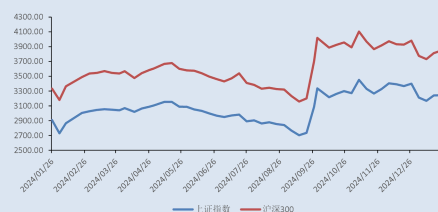


春节前后市场胜率或较高

——A 股投资策略双周报告

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/01/26-2025/01/21)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《20250106A 股投资策略周报告：市场中长期配置机会逐步显现》
2025.01.08

《20250102A 股月度金股：增量资金是稳定市场的关键》
2025.01.02

《2024 年 A 股市场策略深度报告：特朗普 2.0 政策影响及市场投资策略》
2024.12.29

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **2024 年四季度经济超预期。**2024 年经济增长实现预期目标，较 2023 年增长 5.0%。2024 年四季度同比增长 5.4%，较三季度提高 0.8%；环比增长 1.6%，环比增速连续正增长，四季度经济复苏得益于宏观政策组合效应持续释放，推动经济运行明显回升。2024 年经济实现预期增长目标，三大需求协同发力是关键，从而推动经济平稳运行。消费需求持续扩大、投资增长总体平稳、净出口稳中有进。
- **房地产销售端边际回暖，投资端需进一步改善。**2024 年房地产开发投资同比下降 10.6%。其中 2024 年房地产开发企业房屋施工面积同比下降 12.7%，房屋新开工面积下降 23.0%，房屋竣工面积下降 27.7%。不过 2024 年全国新建商品房销售面积及销售金额按月累计同比增速降幅持续收窄。2024 年 10 月以来，中国 30 个大中城市商品房销售面积连续三个月环比增长、连续两个月同比增长。
- **人民币汇率企稳回升。**1 月 20 日离岸人民币兑美元大幅拉升，接连收复多个重要关口，日内涨幅超 700 点。人民币汇率企稳回升主要有以下几个方面原因：①美元指数阶段走弱。②出台稳定人民币汇率措施。③外贸增长超预期，贸易顺差合理回升成为人民币汇率的有利支撑，另外季节性规律催生的结汇需求也对人民币汇率企稳回升形成助力。
- **春节前后市场胜率或较高。**近十年春节前三个交易日，市场胜率较高，上证指数上涨概率为 80%，叠加近期市场存在的利好因素，节前市场有望保持平稳且存在机会；春节后的 5 个交易日，复盘来看市场胜率较高，上证指数上涨概率为 70%。特朗普 1.0 任期就职后的 30 个交易日（2017.01.20-03.09），上证指数区间涨跌幅为 3.72%，沪深 300 区间涨跌幅为 2.93%。当前市场存在一定的利好因素，结合复盘的历史市场表现来看，市场近期胜率或较高。
- **行业及主题配置。**一是消费。商务部预计 2025 年消费市场总体保持平稳增长。重点关注：食品饮料、家用电器、汽车等。二是科技创新。多部门发布政策对 2025 年科技创新发展进行部署，中长期国产替代逻辑有望延续。重点关注：半导体、消费电子等。三是继续关注“抢出口”和对美出口替代方向。重点关注：电气设备、医药、精密仪器、机械设备等。四是地产链。房地产市场的风险水平已大幅弱化，市场成交水平总体改善。主题关注：新质生产力、并购重组、两新两重、市值管理等。
- **风险提示：**经济复苏不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	3
2. 市场数据	6
2.1 全球及国内指数表现	6
2.2 行业及概念指数表现	7
2.3 融资交易行业方向	7
2.4 市场及行业估值	8
3. 事件日历	10
4. 风险提示	10

图目录

图 1：消费、出口、投资对经济的拉动 (%)	1
图 2：房地产销售面积和销售额同比改善 (%)	2
图 3：70 个大中城市房屋销售价格边际改善 (%)	2
图 4：人民币汇率企稳回升	3
图 5：全球主要指数涨跌幅 (%)	6
图 6：国内指数涨跌幅 (%)	6
图 7：行业指数涨跌幅 (%)	7
图 8：概念指数涨幅前十板块 (%)	7
图 9：概念指数跌幅前十板块 (%)	7
图 10：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	8

表目录

表 1：近十年春节前三个交易日市场区间涨跌幅表现	4
表 2：近十年春节后五个交易日市场区间涨跌幅表现	4
表 3：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	8

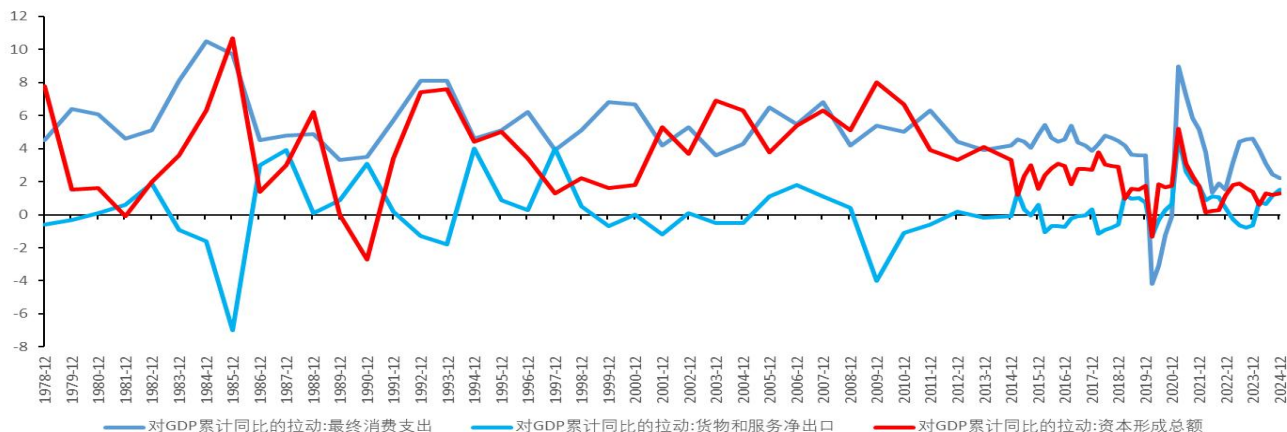
表 4：行业市盈率 (TTM) 及市净率 (LF) 估值分位	9
表 5：事件前瞻	10

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

2024 年四季度经济超预期。2024 年经济增长实现预期目标，较 2023 年增长 5.0%。2024 年四季度同比增长 5.4%，较三季度提高 0.8%；环比增长 1.6%，环比增速连续正增长，四季度经济复苏得益于宏观政策组合效应持续释放，推动经济运行明显回升。2024 年经济实现预期增长目标，三大需求协同发力是关键，从而推动经济平稳运行。①消费需求持续扩大。2024 年政策对于消费的拉动作用明显，在消费品以旧换新及一揽子增量政策的带动下，消费潜力不断释放，2024 年最终消费支出对经济增长贡献率为 44.5%，拉动 GDP 增长 2.2%。2024 年社会消费品零售总额同比增长 3.5%，12 月社会消费品零售总额同比增长 3.7%，增速比 11 月加快 0.7%。2025 年促进消费政策持续加力，增强居民消费能力以及消费新场景、新业态拓展，消费需求将得到进一步提振。②投资增长总体平稳。“两重”建设和大规模设备更新等政策推动有效投资稳步扩大，优化投资结构，2024 年资本形成总额对经济增长贡献率为 25.2%，拉动 GDP 增长 1.3%。2024 年固定资产投资同比增长 3.2%，较 2023 年扩大 0.2%，保持稳定增长，其中制造业投资同比增长 9.2%，增速比全部投资高 6%。2025 年中央预算内投资适度增加，以及增加发行超长期特别国债和地方政府专项债券，“两新两重”政策力度提升，有望促进投资平稳增长。③净出口稳中有进。2024 年货物和服务净出口对经济增长贡献率为 30.3%，拉动 GDP 增长 1.5%。2024 年出口同比增长 7.1%，规模创新高，12 月出口同比增速为 10.7%，较 11 月上升 4%，“抢出口”效应明显，12 月对美国出口金额当月同比增长 15.59%，显著高于 11 月同比 8%。短期来看，特朗普关税政策控制节奏，“抢出口”效应将有所延续，外贸政策持续发力，外需总体具备韧性，有望支撑 2025 年一季度外贸增速。

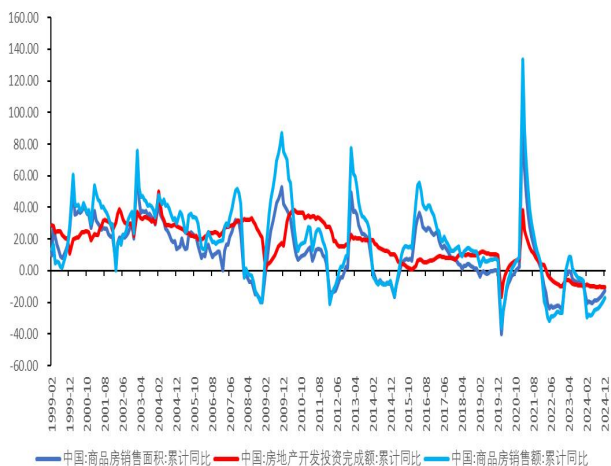
图 1：消费、出口、投资对经济的拉动(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

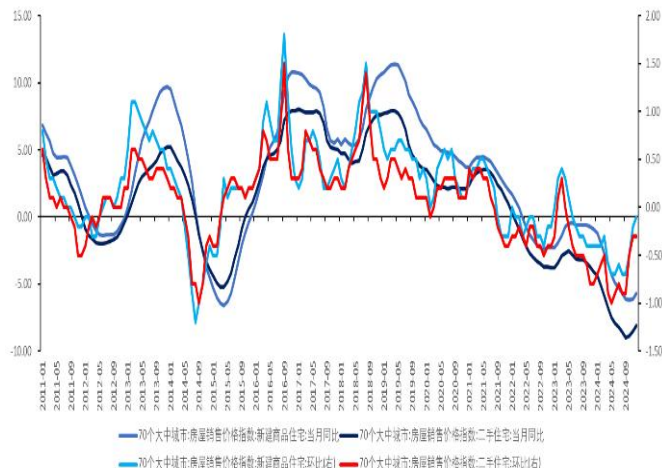
房地产销售端边际回暖，投资端需进一步改善。2024 年房地产开发投资同比下降 10.6%。其中 2024 年房地产开发企业房屋施工面积同比下降 12.7%，房屋新开工面积下降 23.0%，房屋竣工面积下降 27.7%。不过 2024 年全国新建商品房销售面积及销售金额按月累计同比增速降幅持续收窄。2024 年 12 月 70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比上涨，二三线城市环比总体降幅收窄；一二三线城市同比降幅均继续收窄。其中 12 月一线城市新建商品住宅销售价格环比由 11 月持平转为上涨 0.2%；一线城市二手房住宅销售价格环比上涨 0.3%，环比延续上涨，略有回落。2024 年 10 月以来，中国 30 个大中城市商品房销售面积连续三个月环比增长、连续两个月同比增长，近期央行表示“房地产市场的风险水平已大幅弱化，市场成交水平总体改善”。房地产市场在政策组合拳作用下积极变化不断增多，短期来看，即将到来的春季为传统销售旺季，房地产市场向好势头有望延续。随着存量政策和增量政策有效落实，房地产市场有望继续改善。中长期新型城镇化还未完成，刚需和改善性住房需求尚有潜力，将支撑房地产市场发展，稳定信心和预期。

图 2：房地产销售面积和销售额同比改善(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：70 个大中城市房屋销售价格边际改善(%)

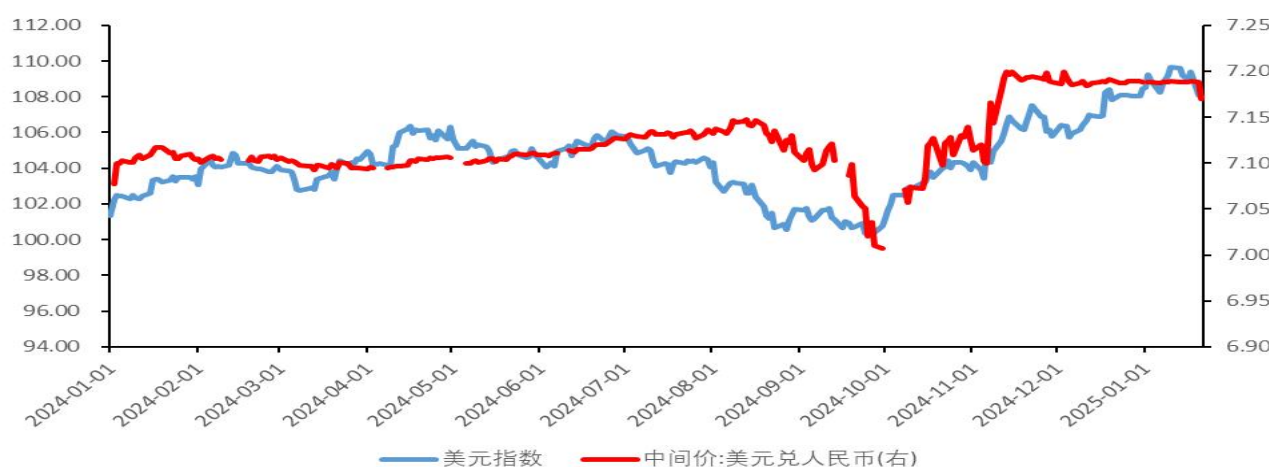


资料来源：Wind，华龙证券研究所

人民币汇率企稳回升。1 月 20 日离岸人民币兑美元大幅拉升，接连收复多个重要关口，日内涨幅超 700 点。人民币汇率企稳回升主要有以下几个方面原因：①美元指数阶段走弱。美国 12 月核心 CPI 同比上涨 3.2%，前值为 3.3%，低于市场预期，通胀边际放缓，市场关于美联储未来降息预期有所提升，随后美债利率边际走弱，美元指数调整。关于特朗普经济团队讨论逐月渐进上调关税避免通胀的市场消息助推了美联储降息预期上调，强化了美元指数边际走弱。1 月 20 日特朗普就职演讲提及“击败创纪录的通货膨胀，并迅速降低成本和价格”，意味着竞选提及的加征关税政策节奏上或将有所控制，产生的预期差助推人民币汇率止跌回稳。②出台稳定人民币汇率措施。前期市场关于降息预期的落空以及最新的 2025 年 1 月 1 年期和 5 年期以上 LPR 维持不变，均向市场传递出稳汇率的信号。另外 1 月 13 日上调跨境融资宏观审慎调节参数，对稳定汇率发挥了重要

作用；1月14日国家外汇管理局关于人民币汇率的表述，也传递出稳定汇率的信号，一系列措施和政策推动了人民币汇率企稳回升。③外贸增长超预期，贸易顺差合理回升成为人民币汇率的有利支撑，另外季节性规律催生的结汇需求也对人民币汇率企稳回升形成助力。展望后期人民币汇率有望保持在合理区间运行，一方面应对人民币汇率波动的政策工具储备充足，另一方面国内经济向好发展，且外需具备韧性支持人民币汇率在合理区间运行。短期从外部因素来看，特朗普政策仍会考虑美国国内通胀因素，强势美元短期有所缓解，尽管仍存在一些不确定因素，但总体上人民币汇率波动可控。

图 4：人民币汇率企稳回升



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

春节前后市场胜率或较高。近两周(2025年1月6日-2025年1月17日)的交易日区间主要指数累计收益率上涨，其中上证指数区间涨跌幅为0.95%、上证收益指数区间涨跌幅为1.15%、沪深300区间涨跌幅为0.98%、万得全A指数区间涨跌幅为2.60%。市场止跌回稳，主要原因有以下几个方面：一是2024年四季度经济超预期增长，外贸增长强劲，且制造业PMI持续位于景气扩张区间，上市公司的业绩有所改善，使市场对于短期基本面预期保持乐观。二是市场阶段调整对不确定因素有所定价，业绩支撑下市场估值吸引力增强，资金配置的动能增强。三是阶段性“特朗普交易”的扰动因素落地，美国核心通胀有所走弱，并且短期特朗普政策兼顾美国通胀，产生一定的预期差，叠加人民币汇率止跌回稳，引发市场修复预期。总体上，一些较为有利的因素支撑了市场止跌回稳。复盘近十年春节前三个交易日和后五个交易日的市场表现，以及复盘特朗普1.0就职后30个交易日市场表现。近十年春节前三个交易日，市场胜率较高，上证指数上涨概率为80%，叠加近期市场存在的利好因素，节前市场有望保持平稳且存在机会；春节后的5个交易日，复盘来看市场胜率较高，上证指数上涨概率为70%。特朗普1.0任期就职后的30个交易日(2017.01.20-03.09)，上证指数区间涨跌幅为3.72%，沪深300区间涨跌幅为2.93%。当前市场

存在一定的利好因素，结合复盘的历史市场表现来看，市场近期胜率或较高。

表 1：近十年春节前三个交易日市场区间涨跌幅表现

证券代码	证券简称	市场区间涨跌幅%									
		2015-02-15 - 2015-02-17	2016-02-03 - 2016-02-05	2017-01-24 - 2017-01-26	2018-02-12 - 2018-02-14	2019-01-31 - 2019-02-03	2020-01-21 - 2020-01-23	2021-02-08 - 2021-02-10	2022-01-26 - 2022-01-28	2023-01-18 - 2023-01-20	2024-02-06 - 2024-02-08
000001.SH	上证指数	1.34	0.51	0.71	2.21	1.66	-3.85	4.54	-2.09	1.26	6.06
000300.SH	沪深300	1.51	0.08	0.71	3.29	2.49	-4.35	5.91	-2.45	1.07	5.14
399001.SZ	深证成指	2.41	0.65	0.76	4.31	2.86	-3.90	6.36	-2.60	1.53	10.75
399006.SZ	创业板指	3.77	1.05	-0.06	3.41	3.29	-2.75	6.89	-2.22	1.59	10.51
881001.WI	万得全A	2.23	1.14	0.67	3.13	1.90	-4.15	5.06	-2.26	1.50	8.68
000905.SH	中证500	2.46	1.39	0.84	3.60	1.96	-3.75	4.57	-2.42	1.94	15.47
000852.SH	中证1000	3.00	1.88	0.45	2.93	1.35	-4.30	4.27	-2.24	2.11	16.31

资料来源：Wind，华龙证券研究所

表 2：近十年春节后五个交易日市场区间涨跌幅表现

证券代码	证券简称	市场区间涨跌幅%									
		2015-02-25 - 2015-03-03	2016-02-15 - 2016-02-19	2017-02-03 - 2017-02-09	2018-02-22 - 2018-02-28	2019-02-11 - 2019-02-15	2020-02-03 - 2020-02-07	2021-02-18 - 2021-02-24	2022-02-07 - 2022-02-11	2023-01-30 - 2023-02-03	2024-02-19 - 2024-02-23
000001.SH	上证指数	0.50	3.49	0.76	1.88	2.45	-3.38	-2.49	3.02	-0.04	4.85
000300.SH	沪深300	-0.41	2.96	0.25	1.43	2.81	-2.60	-6.37	0.82	-0.95	3.71
399001.SZ	深证成指	-1.64	5.05	1.30	3.80	5.75	-0.66	-6.84	-0.78	0.61	2.82
399006.SZ	创业板指	3.56	5.44	1.48	6.49	6.81	4.57	-11.90	-5.59	-0.23	1.81
881001.WI	万得全A	1.67	5.34	1.41	3.00	4.32	-2.06	-3.18	1.24	0.92	5.18
000905.SH	中证500	3.51	5.57	1.73	4.67	4.85	-0.94	0.17	2.50	1.48	0.92
000852.SH	中证1000	3.73	6.74	2.49	5.35	6.48	-2.03	2.13	0.87	2.79	4.66

资料来源：Wind，华龙证券研究所

行业及主题配置。

（一）行业及主题信息动态：

① 工信部等部门联合发布《关于加强极端场景应急通信能力建设的意见》，提出到 2027 年，要实现空天地海一体关键技术创新突破，灾害易发地区通信网络覆盖水平显著提升。

② 商务部等八部门公布 2025 年汽车以旧换新政策，将国四排放标准燃油乘用车和部分新能源汽车纳入补贴范围，报废旧车并购买新车最高补贴 2 万元。个人消费者转让本人名下乘用车并购买新车，最高补贴 1.5 万元。

③ 国务院国资委介绍，2025 年将持续提升中央企业控股上市公司质量，继续开展新公司组建、加大力度推进战略性重组，纵深推进专业化整合，推动增量资金向战略性新兴产业集中。

④ 1 月 16 日，国产电池级碳酸锂价格涨 260 元报 7.74 万元/吨，连涨 5 日并续创逾 1 个月新高。

⑤ 《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025-2027 年）》提出，支撑 2025-2027 年年均新增 2 亿千瓦以上新能源的合理消纳利用，全国新能源利用率不低于 90%。

⑥ 商务部预计 2025 年消费市场总体保持平稳增长，将加力扩围实施消费品以旧换新；扩大服务消费，推动电信、教育、医疗等领域有序扩大开放；大力发展数字消费、绿色消费、健康消费。

⑦ 商务部等部门部署实施数码产品购新补贴，购买手机、平板、智能手表（手环）产品每件最高补 500 元，购买冰箱、洗衣机、电视、空调等 12 类家电产品每件最高补 2000 元。

⑧ 四部门联合发布《关于促进数据标注产业高质量发展的实施意见》，目标是到 2027 年，数据标注产业规模年均复合增长率超过 20%。

⑨ 电动自行车“新国标”公布，将于 9 月 1 日起正式实施，要求具备北斗定位、通信与动态安全监测功能。

⑩ 四部门联合开展产品碳足迹标识认证试点工作，选取锂电池、光伏、钢铁、电解铝、纺织品、电子电器、轮胎、水泥、磷铵、木制品 10 类重点产品开展试点。

⑪ 中国商业联合会发布最新数据显示，1 月份，中国零售业景气指数为 51.1%，环比上升 0.7 个百分点，同比上升 0.2 个百分点。其中，盈利水平和客单价水平平均创近一年来新高。

⑫ 国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》，提出 6 个方面 18 项具体措施。其中提出，有序扩大单方面免签国家范围，适当延长免签时间。鼓励打造多样化、差异化低空飞行旅游产品。

⑬ 上海发布脑机接口行动方案提出，引导金融资本加大对脑机接口前沿技术研究的投入力度，助力脑机接口企业上市融资。支持脑机接口产品纳入医疗保险收费目录。

⑭ 国家数据局表示 2025 年，国家数据局将大力实施“东数西算”工程，加快推进全国一体化算力网建设，到年底国家枢纽节点地区各类新增算力要占全国新增算力的 60%以上。

⑮ 截至目前已有近 200 家上市公司确定制定市值管理制度，其中，主要指数成份股公司占比超八成。有不少公司披露具体的市值管理制度内容。

⑯ 中央财政近日已经预下达 2025 年消费品以旧换新资金 810 亿元。发改委表示 2025 年超长期特别国债用于支持“两新”政策总规模比 2024 年有大幅增加，具体数额将在全国两会期间对外公布。

⑰ 2025 年加力扩围实施“两新”政策新举措发布。设备更新支持范围新增电子信息、安全生产、设施农业等领域，并进一步提高新能源城市公交车及动力电池更新等补贴标准；新增微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲以旧换新及手机、平板、智能手表手环购新补贴，将符合条件的国四排放标准燃油车纳入报废更新补贴范围。

⑮ 工信部发布通知提出到 2025 年底，在有条件、有基础的城市和地区，聚焦小区、工厂、园区等重点场景，开展万兆光网试点。

⑯ 三部门印发《国家数据基础设施建设指引》，目标是到 2029 年，基本建成国家数据基础设施主体结构。国家数据局表示，数据基础设施未来五年将带动两万亿元投资。

⑰ 《关于深化养老服务改革发展的意见》提出到 2029 年，养老服务网络基本建成；到 2035 年，全体老年人享有基本养老服务。

(二) 行业及主题关注：

一是消费。商务部预计 2025 年消费市场总体保持平稳增长，将加力扩围实施消费品以旧换新，并且围绕消费补贴的政策持续出台。重点关注：食品饮料、家用电器、汽车等。二是科技创新。多部门发布政策对 2025 年科技创新发展进行部署，中长期国产替代逻辑有望延续。重点关注：半导体、消费电子等。三是继续关注“抢出口”和对美出口替代方向。短期来看美联储加征关税政策节奏控制，但美国关税政策落地的确定性仍较高。重点关注：电气设备、医药、精密仪器、机械设备等。四是地产链。房地产市场的风险水平已大幅弱化，市场成交水平总体改善，地产链相关板块可予以适当关注。主题关注：新质生产力、并购重组、两新两重、市值管理等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 5：全球主要指数涨跌幅(%)

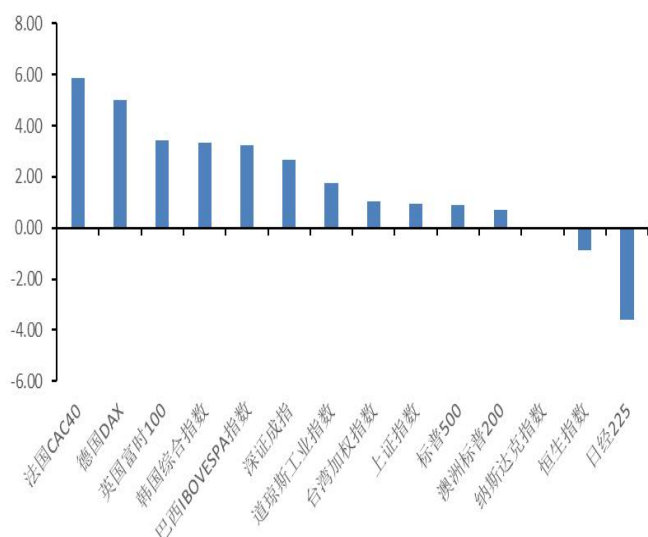
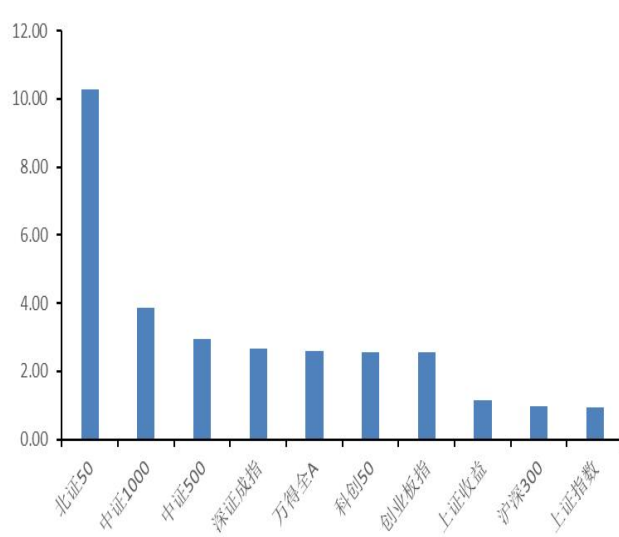


图 6：国内指数涨跌幅(%)

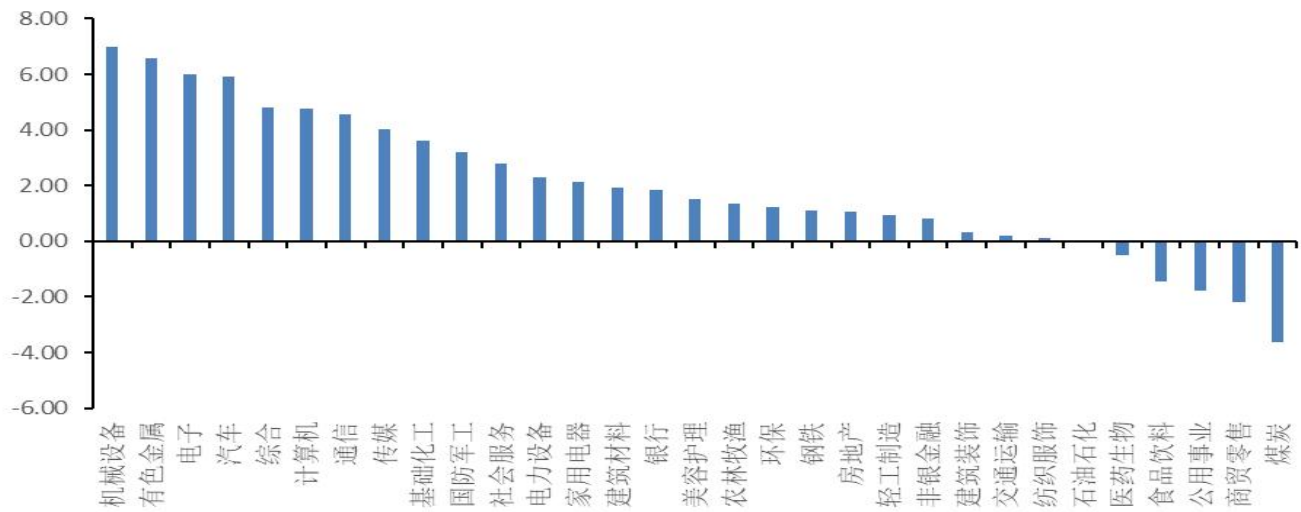


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2024 年 01 月 06 日-2025 年 01 月 17 日

2.2 行业及概念指数表现

图 7：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2024 年 01 月 06 日-2025 年 01 月 17 日

图 8：概念指数涨幅前十板块(%)

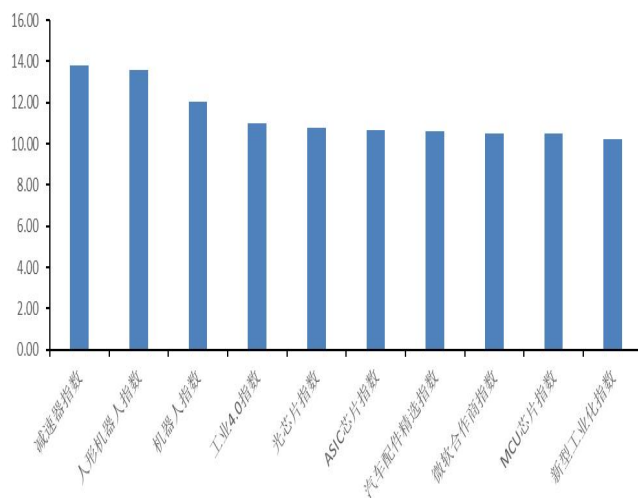
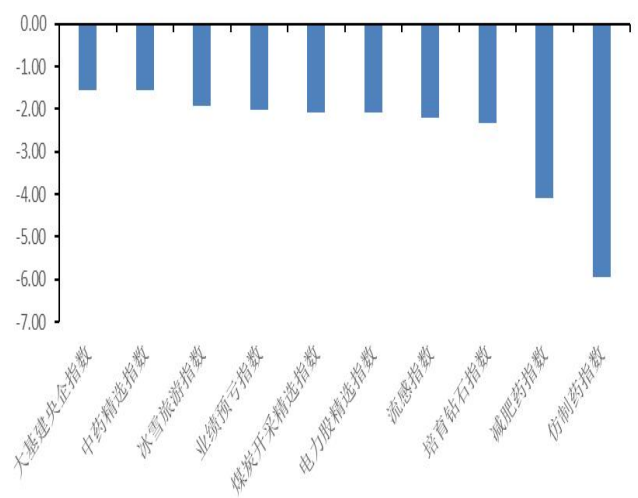


图 9：概念指数跌幅前十板块(%)

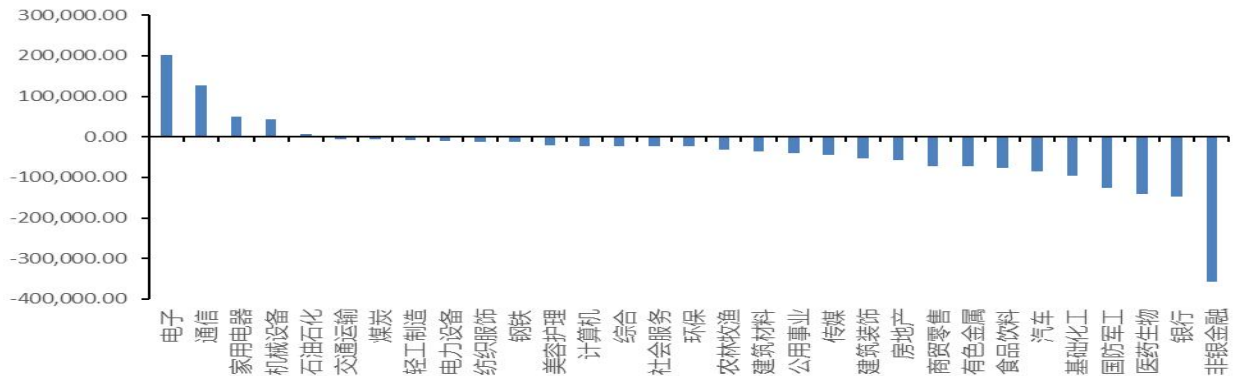


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2024 年 01 月 06 日-2025 年 01 月 17 日

2.3 融资交易行业方向

图 10：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2024 年 01 月 06 日-2025 年 01 月 17 日

2.4 市场及行业估值

表 3：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	18.54	16.98
深证成指	34.29	13.98
中证 1000	38.20	12.81
万得全 A	45.27	13.98
沪深 300	48.89	17.02
上证指数	55.55	21.09
上证收益	55.55	21.09
中证 500	58.22	27.34
北证 50	93.82	86.43
科创 50	93.88	42.41

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：统计时间 2015 年 1 月 21 日-2025 年 1 月 21 日

表 4：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数(十年)%	市净率分位数(十年)%
公用事业	1.03	17.66
食品饮料	3.06	15.83
社会服务	3.35	8.35
纺织服饰	10.09	8.16
农林牧渔	12.31	1.30
环保	14.95	7.94
有色金属	19.02	23.01
建筑装饰	23.73	4.44
通信	26.75	58.24
银行	27.90	24.51
医药生物	29.15	3.97
美容护理	30.30	15.79
电力设备	30.35	27.47
轻工制造	35.44	11.37
交通运输	36.86	11.08
家用电器	37.29	24.69
石油石化	44.86	6.89
国防军工	49.40	36.33
基础化工	50.06	11.84
非银金融	50.76	23.87
传媒	51.62	38.77
机械设备	57.69	43.44
煤炭	58.86	31.06
汽车	62.89	70.19
商贸零售	66.00	42.58
建筑材料	67.64	3.70
计算机	71.30	31.00
综合	72.12	28.17
钢铁	74.14	10.88
电子	75.62	57.52
房地产	97.57	7.94

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：统计时间 2015 年 1 月 21 日-2025 年 1 月 21 日

3. 事件日历

表 5：事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2025-01-23	1 月 18 日初请失业金人数:季调((人)	美国
2025-01-23	1 月 17 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶)	美国
2025-01-27	1 月官方制造业 PMI	中国
2025-01-29	1 月 24 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2025-01-29	1 月 24 日炼油厂开工率(%)	美国
2025-01-30	联邦基金目标利率(%)	美国
2025-01-30	第四季度欧元区:实际 GDP:季调:环比(初值)(%)	欧盟
2025-01-30	第四季度欧元区:实际 GDP:季调:同比(初值)(%)	欧盟
2025-01-30	1 月欧元区:基准利率(主要再融资利率)	欧盟
2025-01-30	1 月欧元区:存款便利利率(隔夜存款利率)	欧盟
2025-01-30	1 月欧元区:边际贷款便利利率(隔夜贷款利率)	欧盟
2025-01-30	第四季度实际 GDP:季调:折年数(初值)(十亿美元)	美国
2025-01-30	第四季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(%)	美国
2025-01-30	第四季度 PCE 价格指数:季调(初值)(2017 年=100)	美国
2025-01-30	1 月 25 日初请失业金人数:季调((人)	美国
2025-01-30	第四季度个人消费支出:季调:折年数(初值)(十亿美元)	美国
2025-01-30	第四季度核心 PCE 价格指数:季调(初值)(2017 年=100)	美国
2025-01-30	第四季度实际 GDP:季调:环比折年率(初值)(%)	美国
2025-01-30	第四季度 GDP 价格指数(初值):季调(2017 年=100)	美国
2025-01-31	12 月个人消费支出:季调(十亿美元)	美国
2025-01-31	12 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	美国
2025-01-31	12 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-01-31	12 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-01-31	12 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	美国

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下, 经济复苏良好, 政策预期仍会持续发力稳定内需, 经济有望持续复苏向好, 但仍会受到很多不确定因素的影响, 若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响, 如供求关系、行业周期等, 若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 有利于 A 股市场表现, 但人民币汇率受到多种因素影响, 若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。行业历史数据表现不能完全代表未来, 且行业受多种因素影响, 结果与实际可能存在差距。第三方预测数据误差风险。

(5)黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、贸易保护、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046