

宏观点评 20250121

市场冲高回落，科技板块涨幅居前

2025 年 01 月 21 日

事件

■ A 股今日成交额较上个交易日略放量，科技板块涨幅居前，红利板块连续三日下跌。沪指下跌 0.05% 至 3242.62 点，较 24 年末下跌 3.26%；创业板指上涨 0.36% 至 2112.39 点，较 24 年末下跌 1.36%；风格指数方面，代表大盘股的沪深 300 上涨 0.08% 至 3832.61 点，较 24 年末下跌 2.60%；中证 500 上涨 0.35% 至 5633.92 点，较 24 年末下跌 1.60%。行业层面，电子上涨 1.73%，通信上涨 1.64%，房地产上涨 1.01%，石油石化下跌 1.56%，钢铁下跌 1.39%，煤炭下跌 1.34%。市场成交额为 12175.54 亿元，较前一交易日放量 212.62 亿元，北向资金总成交 1498.85 亿元；南向资金净买入 15.36 亿元。

■ 板块方面，商务部就美进口成熟制程芯片低价冲击国内市场事答记者问，半导体板块上涨。今日港股碧桂园复牌，早盘持续大涨，带动内地房地产板块大涨。全国首个异构人形机器人训练场正式启用，能容纳超 100 个人形机器人同时训练，机器人概念活跃。近期英伟达最新 AR 眼镜专利曝光，雷鸟创新发布首款雷鸟 V3 AI 拍摄眼镜，AI 眼镜概念拉升。豆包实时语音大模型于 20 日正式推出，豆包 APP 全量开放，豆包 AI 概念走强。“国补”首日手机销量环比大增，机构看好消费电子市场复苏，消费电子上涨。2025 年春运需求旺盛且国内增班有限，叠加油价压力改善，有望展现超预期盈利弹性，机场航运板块上涨。

观点

■ 市场从低位小幅反弹后，活跃度逐级提升，市场增量资金仍然不足，对于特朗普上台后的政策变化预期和业绩预期仍在制约市场风险偏好，因此场内行业开始风格切换，市场在窄幅区间内震荡。临近春节，市场资金在本周内可能将继续活跃，方向仍呈现消费、科技、制造和红利大方向的轮动格局，主线有待明朗。长期来看，政策增量与转向已经有明确动向，落地的速度也在进一步加快，在预期证伪之前，市场情绪底部有支撑，整体仍有向上空间。

■ **风险提示：**市场风格变化，资金进场意愿不足，政策落地不及预期

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 潘京

执业证书：S0600524120011

panj@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书：S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

相关研究

《市场震荡收涨，中游制造和消费涨幅居前》

2025-01-20

《“新官上任三把火”：特朗普将如何对非法移民“重拳出击”？》

2025-01-20

内容目录

1. 每日复盘4

 1.1. 重点宏观经济数据及政策.....4

 1.2. 权益市场.....4

2. 风险提示6

图表目录

图 1: 重点指数涨跌幅.....6

图 2: 全部 A 股成交额.....6

图 3: 一级行业日度涨跌排序.....6

1. 每日复盘

1.1. 重点宏观经济数据及政策

【流动性】为维护春节前流动性充裕，1月21日以固定利率、数量招标方式开展了2560亿元14天期逆回购操作，操作利率1.65%。Wind数据显示，当日550亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放2010亿元，为连续7日净投放；此次操作是央行时隔近四个月重启14天期逆回购操作。

【汇率】周二在岸人民币对美元16:30收盘报7.2798，较上一交易日涨363个基点。人民币对美元中间价报7.1703，调升183个基点。

【就业】人力资源社会保障部透露，2024年，全国城镇新增就业1256万人，顺利完成“1200万人以上”的全年城镇新增就业目标；城镇调查失业率平均为5.1%，同比下降0.1个百分点。

【电力】国家能源局1月21日发布2024年全国电力工业统计数据。截至2024年12月底，全国累计发电装机容量同比增长14.6%。其中，太阳能发电装机容量同比增长45.2%；风电装机容量同比增长18.0%。

【财政部】财政部发布《关于开展2024年度政府部门财务报告编报工作的通知》，扎实有序开展政府部门财务报告编报工作。

【国新办】国务院新闻办公室1月21日（星期二）下午3时举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，请工业和信息化部副部长张云明介绍“大力推进新型工业化 推动经济高质量发展”有关情况，并答记者问。

【座谈会】国务院总理李强主持召开专家、企业家和教科文卫体等领域代表座谈会，听取对《政府工作报告（征求意见稿）》的意见建议。

【“两新”】将启动实施新一轮十大重点行业稳增长工作方案，还将加力推进大规模设备更新和消费品以旧换新，着眼“十五五”谋划推出一批重大投资项目。

【出行】1月21日，交通运输部消息，2025年春节假期小型客车上高速公路继续免收通行费，免费通行时段起止时间为1月28日（除夕）00:00至2月4日（正月初七）24:00，共计8天。

【美国】美国总统特朗普发表就职演说，将撤销前一届政府近80项行政措施，将立即实施监管冻结，将签署总统备忘录，指示内阁成员整合权力以对抗通货膨胀；将增加收入，重振美国梦，降低能源成本，并充分利用我们的石油和天然气资源。特朗普还称，正在考虑对墨西哥和加拿大征收25%的关税。

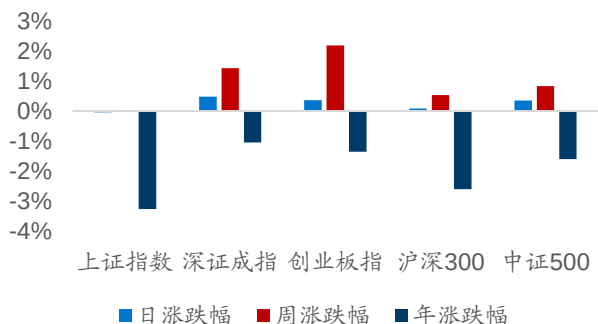
1.2. 权益市场

A股今日成交额较上个交易日略放量,科技板块涨幅居前,红利板块连续三日下跌。沪指下跌 0.05%至 3242.62 点,较 24 年末下跌 3.26%;创业板指上涨 0.36%至 2112.39 点,较 24 年末下跌 1.36%;风格指数方面,代表大盘股的沪深 300 上涨 0.08%至 3832.61 点,较 24 年末下跌 2.60%;中证 500 上涨 0.35%至 5633.92 点,较 24 年末下跌 1.60%。行业层面,电子上涨 1.73%,通信上涨 1.64%,房地产上涨 1.01%,石油石化下跌 1.56%,钢铁下跌 1.39%,煤炭下跌 1.34%。市场成交额为 12175.54 亿元,较前一交易日放量 212.62 亿元,北向资金总成交 1498.85 亿元;南向资金净买入 15.36 亿元。

市场从低位小幅反弹后,活跃度逐级提升,市场增量资金仍然不足,对于特朗普上台后的政策变化预期和业绩预期仍在制约市场风险偏好,因此场内行业开始风格切换,市场在窄幅区间内震荡。临近春节,市场资金在本周内可能将继续活跃,方向仍呈现消费、科技、制造和红利大方向的轮动格局,主线有待明朗。长期来看,政策增量与转向已经有明确动向,落地的速度也在进一步加快,在预期证伪之前,市场情绪底部有支撑,整体仍有向上空间。

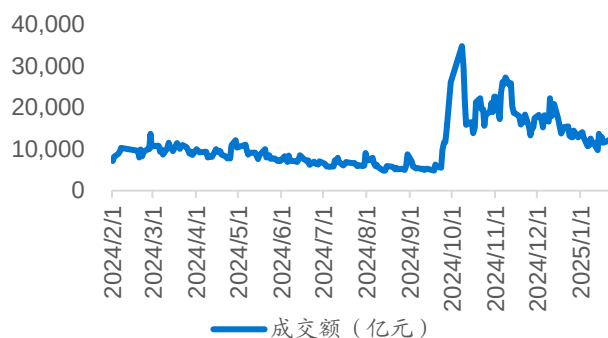
板块方面,商务部就美进口成熟制程芯片低价冲击国内市场事答记者问,半导体板块上涨。今日港股碧桂园复牌,早盘持续大涨,带动内地房地产板块大涨。全国首个异构人形机器人训练场正式启用,能容纳超 100 个人形机器人同时训练,机器人概念活跃。近期英伟达最新 AR 眼镜专利曝光,雷鸟创新发布首款雷鸟 V3 AI 拍摄眼镜,AI 眼镜概念拉升。豆包实时语音大模型于 20 日正式推出,豆包 APP 全量开放,豆包 AI 概念走强。“国补”首日手机销量环比大增,机构看好消费电子市场复苏,消费电子上涨。2025 年春运需求旺盛且国内增班有限,叠加油价压力改善,有望展现超预期盈利弹性,机场航运板块上涨。

图1：重点指数涨跌幅



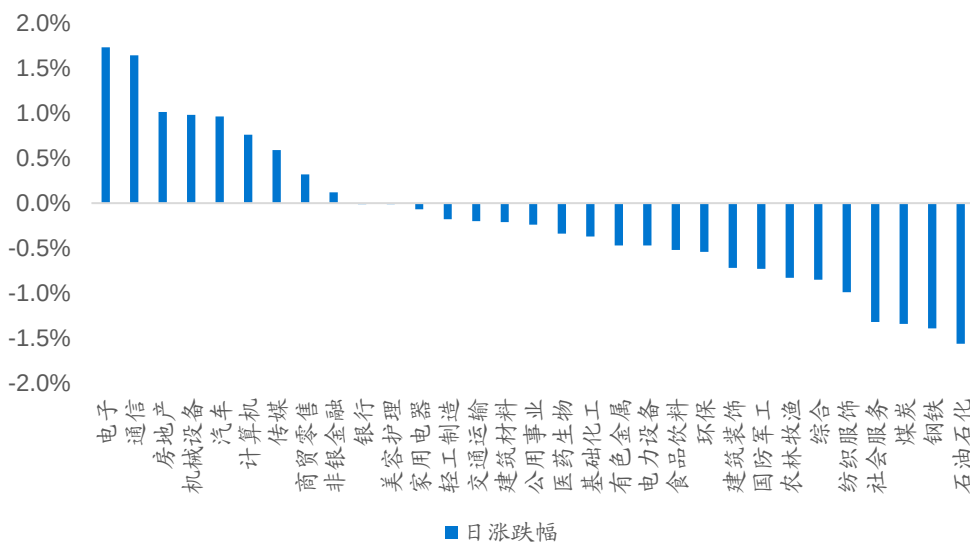
数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：全部 A 股成交额



数据来源：wind，东吴证券研究所

图3：一级行业日度涨跌排序



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 风险提示

市场风格变化，资金进场意愿不足，政策落地不及预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>