

宏观点评 20250113

成交额较上日收缩，小盘股反弹强于大盘股

2025 年 01 月 13 日

事件

■ A 股今日成交额较上个交易日缩量，两融余额再次下降，小盘股表现好于大盘股。沪指下跌 0.25% 至 3160.76 点，较 24 年末下跌 5.70%；创业板指上涨 0.36% 至 1982.46 点，较 24 年末下跌 7.43%；风格指数方面，代表大盘股的沪深 300 下跌 0.27% 至 3722.51 点，较 24 年末下跌 5.40%；中证 500 上涨 0.23% 至 5381.70 点，较 24 年末下跌 6.01%。行业层面，有色金属上涨 1.81%，美容护理上涨 1.19%，房地产上涨 1.12%，家用电器下跌 2.45%，银行下跌 1.16%，纺织服饰下跌 0.72%。市场成交额为 9762.08 亿元，较前一交易日缩量 1867.49 亿元，北向资金总成交 1567.33 亿元；南向资金净买入 65.72 亿元。

■ 板块方面，特朗普政策的不确定性抬升金银风险溢价，再通胀预期提升，贵金属板块走高。在国新办会议中，调整房地产相关税收政策，降低交易、开发环节的税收负担，同时研究扩大专项债使用范围，允许用于房地产相关的“两个领域”，房地产板块涨幅达 1.12%。油价延续上周上行的趋势，1 月 10 号布伦特、WTI 油价分别为 80.99、77.30 美元/桶，油气开采指数和石油化工板块上涨。12 月我国钢材月度出口呈现环比、同比均增长态势，同比增长 25.9%，钢价多数上升，板块上涨。台积电亚利桑那州工厂已开始生产 4nm 芯片，并有望于 2025 上半年实现量产，光刻机指数上行，计算机板块上涨。中远海能、中远海控两大海运龙头利润同比大幅度增长，海运行业利润有望释放，海运股走强。近期稀土精矿价格迎来首季开门红，有色金属板块上涨。春节临近，返乡和出行预定订单峰值到来，车票、机票和酒店预订量激增，旅游板块上行。

观点

■ 在两融成本线支撑下，市场在前期低点附近震荡。市场增量资金仍然不足，两融余额快速下行后未有接续，在经济数据和政策的真空期，场内存量资金可能仍将在大盘高股息和小微盘股之间轮动，市场短期可能仍然呈现震荡格局。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，短期调整后整体仍有向上空间。

■ **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

《转口贸易和企业出海——关税压力下我国出口如何突围》

2025-01-13

《美国 12 月 CPI 料升至短期高点，强美元行情 1 月难见拐点》

2025-01-12

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】为保持银行体系流动性充裕，1月13日以固定利率、数量招标方式开展了248亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日141亿元逆回购到期。

【汇率】周一在岸人民币对美元16:30收盘报7.3314，较上一交易日涨12个基点。人民币对美元中间价报7.1885，调升6个基点。

【经济数据】2024年我国出口规模首次突破25万亿元，同比增长7.1%；进口18.39万亿元，增长2.3%。中国2024年12月出口（以人民币计价）同比增10.9%，前值增5.8%；进口增1.3%，前值降4.7%。中国2024年12月出口（以美元计价）同比增长10.7%，前值增6.7%；进口增长1.0%，前值降3.9%。

【央行】1月13日中国人民银行、国家外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.5上调至1.75，于2025年1月13日实施。

【外汇会议】近日，中国外汇市场指导委员会会议在北京召开，会议讨论了近期外汇市场形势，部署了加强外汇自律管理有关工作。

【金融监管局】1月12日召开2025年监管工作会议，深入学习贯彻中央经济工作会议和全国金融系统工作会议精神，总结2024年工作，部署2025年重点任务。

【亚洲金融论坛】第18届亚洲金融论坛在香港会展中心开幕，论坛为期两天，主题是“启动增长新引擎”，聚焦香港进一步发挥国际金融中心优势、在变局中寻求增长新引擎等多个话题。

【数据要素】1月13日，国家发展改革委、国家数据局、财政部及人力资源社会保障部联合发布《关于促进数据标注产业高质量发展的实施意见》（以下简称《实施意见》），本次印发的文件是国家层面首次对数据标注这一新兴产业进行系统谋划。

【服务消费】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》。

1.2. 权益市场

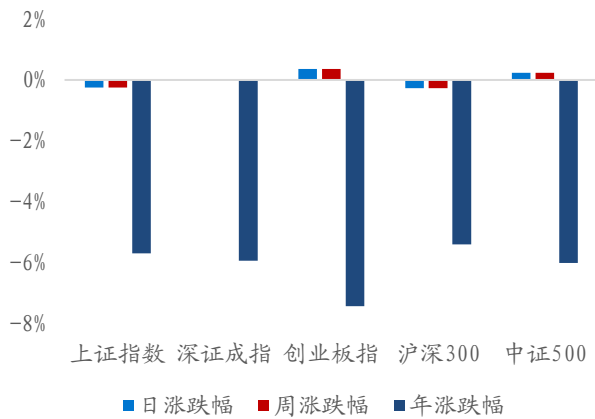
A股今日成交额较上个交易日缩量，两融余额再次下降，小盘股表现好于大盘股。沪指下跌0.25%至3160.76点，较24年末下跌5.70%；创业板指上涨0.36%至1982.46点，较24年末下跌7.43%；风格指数方面，代表大盘股的沪深300下跌0.27%至3722.51点，较24年末下跌5.40%；中证500上涨0.23%至5381.70点，较24年末下跌6.01%。行业层面，有色金属上涨1.81%，美容护理上涨1.19%，房地产上涨1.12%，家用电器下

跌 2.45%，银行下跌 1.16%，纺织服饰下跌 0.72%。市场成交额为 9762.08 亿元，较前一交易日缩量 1867.49 亿元，北向资金总成交 1567.33 亿元；南向资金净买入 65.72 亿元。

在两融成本线支撑下，市场在前期低点附近震荡。市场增量资金仍然不足，两融余额快速下行后未有接续，在经济数据和政策的真空期，场内存量资金可能仍将在大盘高股息和小微盘股之间轮动，市场短期可能仍然呈现震荡格局。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，短期调整后整体仍有向上空间。

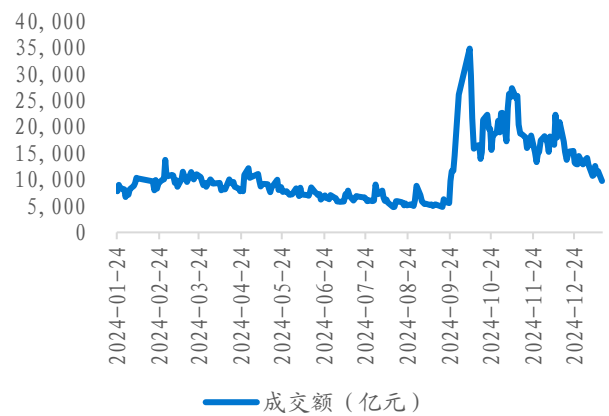
板块方面，特朗普政策的不确定性抬升金银风险溢价，再通胀预期提升，贵金属板块走高。在国新办会议中，调整房地产相关税收政策，降低交易、开发环节的税收负担，同时研究扩大专项债使用范围，允许用于房地产相关的“两个领域”，房地产板块涨幅达 1.12%。油价延续上周上行的趋势，1 月 10 号布伦特、WTI 油价分别为 80.99、77.30 美元/桶，油气开采指数和石油化工板块上涨。12 月我国钢材月度出口呈现环比、同比均增长态势，同比增长 25.9%，钢价多数上升，板块上涨。台积电亚利桑那州工厂已开始生产 4nm 芯片，并有望于 2025 上半年实现量产，光刻机指数上行，计算机板块上涨。中远海能、中远海控两大海运龙头利润同比大幅度增长，海运行业利润有望释放，海运股走强。近期稀土精矿价格迎来首季开门红，有色金属板块上涨。春节临近，返乡和出行预定订单峰值到来，车票、机票和酒店预订量激增，旅游板块上行。

图1：重点指数涨跌幅



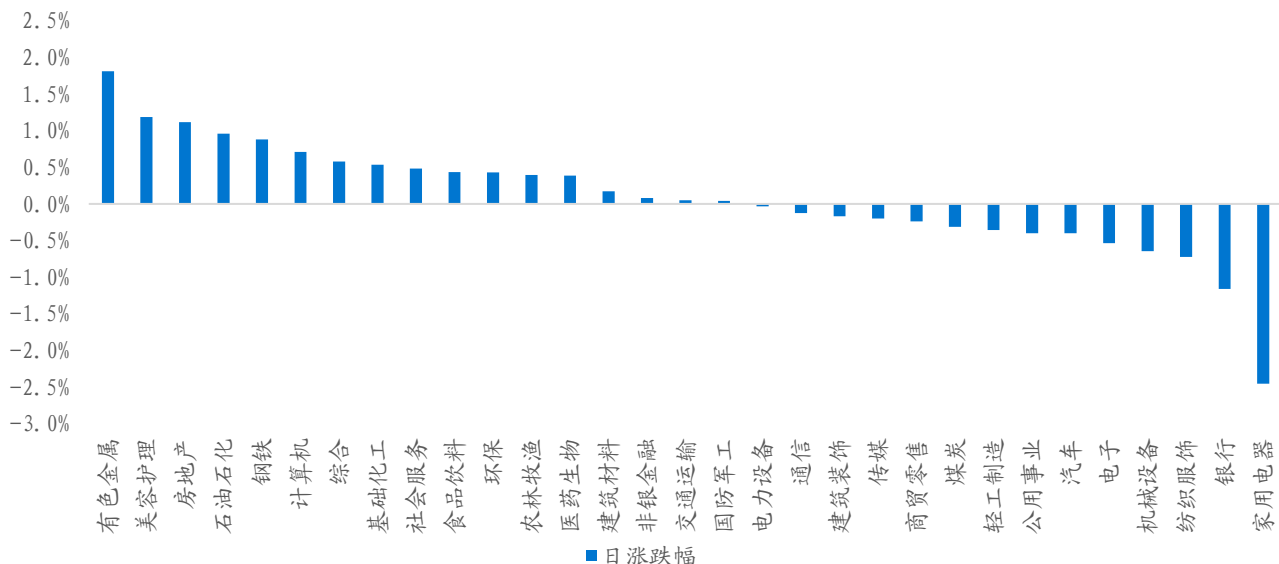
数据来源：wind，东吴证券研究所

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>