2025 年 4 月 29 日

节前叠加财报季披露尾声，市场情绪相对偏弱

分析师：惠祥凤
执业证书编号：S0990513100001
电话：0755-83007028
邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周一沪深三大指数小幅下跌，市场情绪相对偏弱。盘面上看，银行股逆势拉升，财报季尾声 ST 股大面下跌。市场偏弱的主要有以下几个方面的原因：一是从技术层面看，沪指 3300 点上方有压力，不仅面临前期缺口的压制，3400 点区域也构成反弹压力。在此关键点位，市场多空分歧加大，部分资金选择落袋为安；二两市成交额还是欠缺。周一两市成交额 1 万亿，量能不足限制了市场的上行空间；**三是节前避险情绪升温。五一假期将至，而贸易问题变数较多，大盘反弹了两百多点之后，来到了一个获利避险区间。节前资金避险情绪升温，特别是杠杆资金；四是本周将是财报季披露尾声**。4 月底是 A 股一季报披露高峰期，部分高估值板块面临业绩证伪风险，可能引发资金避险。

后市需重点关注以下因素。其一，关税政策的后续落地情况。特朗普虽释放关税降低信号，但具体政策何时实施、降低幅度如何，仍存在较大不确定性。若关税政策能进一步缓和，将为市场提供持续的利好支撑。反之，若政策出现反复，市场信心将受到打击。考虑到特朗普在关税问题上的反复无常，暂时不可轻信他说什么，而应该继续观察他做了什么；其二，成交量的配合很重要。只有成交量持续放大，市场才能形成有效的突破，否则指数可能在 3300 点附近继续震荡整理，甚至回踩下方支撑位。

综合来看，虽然外部风险有所缓和，国内政策也持续发力，但由于市场预期尚未完全修复，外部不确定性依然存在，**提防短期 A 股出现震荡，甚至还有再次重心回落的可能。**不过，随着政策效果逐步显现，经济基本面持续改善，A 股市场中长期向好的趋势不会改变。短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。**防御方向，可关注高股息、消费等方向（逢低关注）。而进攻还是成长主线，逢低可继续关注机器人行业、半导体、AI 及政策受益的新质生产力方向（逢低关注）。规避大部分 ST 股、多次亏损以及常年不分红等相关上市公司。**

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周一市场综述

周一晨报提醒，市场踌躇不前，提防短线震荡。近期大盘在 3300 点附近踌躇不前。可能有以下几方面原因：一是从技术层面看，沪指 3300 点上方有压力，市场多空分歧加大，部分资金选择落袋为安；二两市成交额还是欠缺；四是业绩验证期临近，盈利成色面临考验；五是重磅会议落下帷幕，市场对此反应平淡。综合来看，虽然外部风险有所缓和，国内政策也持续发力，但由于市场预期尚未完全修复，**外部不确定性依然存在，提防短期 A 股在持续反弹后出现震荡，甚至还有再次重心回落的可能。**不过，随着政策效果逐步显现，经济基本面持续改善，A 股市场中长期向好的趋势不会改变。短期波动不改中期慢牛格局。

周一早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后弱势震荡，三大股指半日收跌，科创 50 逆势活跃。盘面上看，游戏股强势，银行股活跃，地产链出现调整。午后，三大指数继续弱势震荡，临近尾盘，均绿盘报收。

全天看，行业方面，游戏、银行、电力等板块涨幅居前，房地产、食品饮料、旅游酒店、装修建材、工程咨询等板块跌幅居前；概念股方面，PEKK 材料、低碳冶金、地热能、谷子经济、电子竞技等概念股涨幅居前，租售同权、乳业、汽车一体化压铸等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪萎靡不振，赚钱效应一般，**两市成交额 10564 亿元**，截止收盘，上证指数报 3288.41 点，下跌 6.65 点，跌幅 0.20%，总成交额 4419.16 亿；深证成指报 9855.20 点，下跌 61.86 点，跌幅 0.62%，总成交额 6144.90 亿；创业板指报 1934.46 点，下跌 12.73 点，跌幅 0.65%，总成交额 2631.16 亿；科创 50 指报 1002.83 点，下跌 1.74 点，跌幅 0.17%，总成交额 186.99 亿。

二、周一盘面点评

一是游戏板块大涨。周一游戏、电竞等概念股大涨。消息面上，近日，国务院新闻办公室举行发布会，介绍《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》（以下简称《工作方案》）有关情况。据商务部副部长兼国际贸易谈判副代表凌激介绍，《工作方案》明确的试点任务中，包括“发展游戏出海业务，布局从 IP 打造到游戏制作、发行、海外运营的整个产业链布局”。《2024 年中国游戏出海研究报告》显示，2024 年中国自主研发游戏在海外市场的实际销售收入达到 185.57 亿美元，同比增长 13.39%。中国游戏“出海”收入规模已经连续 5 年超过千亿元。无论移动游戏还是主机游戏，近年都在海外收获颇丰，后起之秀更频频出现（《2024 年中国游戏产业报告》来自于游戏工委官网）。目前看，随着海内外 AI 模型的不断研发和进步，作为应用落地端的企业能够提前受益，传媒行业是科技进步中受益较多的下游应用行业。AI 在游戏领域应用落地、“谷子经济”及短剧热度高涨。展望 2025 年二季度，在新兴文娱产业趋势发展之下，叠加 AI 技术发展赋能内容生产，游戏、短剧、互动影游、“谷子经济”等产业的发展前景较好（逢低关注）。

二是银行等高股息股上涨。周一银行等高股息率板块个股上涨。2025 年 1 月 7 日，我们认为，高股息个股仍有逢低配置的价值，理由如下：一是在低利率环境下，收益稳定可观；二是高股息个股通常来自于成熟、稳定且盈利能力较强的企业，相对更能抵御市场风险；三是政策支持引导上市公司分红。不过，当越来越多的资金涌向高股息资产之后，存在一定程度的拥挤现象。投资者若盲目跟风买入这些个股，可能需要承担较大估值波动的风险（市场走势如我们预期，今年一季度高股息率板块出现震荡）。展望 2025 年二季度，我们维持上述年度策略报告中的观点不变。提醒一下，在挑选高股息个股时，尽量不要追高，择机低吸为主，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产。政府债务高企之下，预计国有垄断的基础类行业将受到青睐——电力、水务、燃气、公路及上游资源品等领域，以分红规模和持续性相对占优的央国企为主。

三、后市大势研判

周一沪深三大指数小幅下跌，市场情绪相对偏弱。盘面上看，银行股逆势拉升，财报季尾声 ST 股大面下跌。市场

偏弱的主要有以下几个方面的原因：一是从技术层面看，沪指 3300 点上方有压力，不仅面临前期缺口的压制，3400 点区域也构成反弹压力。在此关键点位，市场多空分歧加大，部分资金选择落袋为安；二两市成交额还是欠缺。周一两市成交额 1 万亿，量能不足限制了市场的上行空间；**三是节前避险情绪升温。五一假期将至，而贸易问题变数较多，大盘反弹了两百多点之后，来到了一个获利避险区间。节前资金避险情绪升温，特别是杠杆资金；四是本周将是财报季披露尾声。**4 月底是 A 股一季报披露高峰期，部分高估值板块面临业绩证伪风险，可能引发资金避险。

后市需重点关注以下因素。其一，关税政策的后续落地情况。特朗普虽释放关税降低信号，但具体政策何时实施、降低幅度如何，仍存在较大不确定性。若关税政策能进一步缓和，将为市场提供持续的利好支撑。反之，若政策出现反复，市场信心将受到打击。考虑到特朗普在关税问题上的反复无常，暂时不可轻信他说什么，而应该继续观察他做了什么；其二，成交量的配合很重要。只有成交量持续放大，市场才能形成有效的突破，否则指数可能在 3300 点附近继续震荡整理，甚至回踩下方支撑位。

综合来看，虽然外部风险有所缓和，国内政策也持续发力，但由于市场预期尚未完全修复，**外部不确定性依然存在，提防短期 A 股出现震荡，甚至还有再次重心回落的可能。**不过，随着政策效果逐步显现，经济基本面持续改善，A 股市场中长期向好的趋势不会改变。短期波动不改中期慢牛格局。**建议投资者仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。防御方向，可关注高股息、消费等方向（逢低关注）。而进攻还是成长主线，逢低可继续关注机器人行业、半导体、AI 及政策受益的新质生产力方向（逢低关注）。规避大部分 ST 股、多次亏损以及常年不分红等相关上市公司。**

【晨早参考短信】

周一沪深三大指数小幅下跌。盘面上看，银行股逆势拉升，财报季尾声 ST 股大面下跌。两市成交额不足、节前避险情绪升温叠加本周将是财报季披露尾声等因素导致市场情绪相对偏弱。提防短期 A 股出现震荡，甚至还有再次重心回落的可能。不过，随着政策效果逐步显现，经济基本面持续改善，A 股市场中长期向好的趋势不会改变。短期波动不改中期慢牛格局。建议投资者仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。防御方向，可关注高股息、消费等方向（逢低关注）。而进攻还是成长主线，逢低可继续关注机器人行业、半导体、AI 及政策受益的新质生产力方向（逢低关注）。规避大部分 ST 股、多次亏损以及常年不分红等相关上市公司。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中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