

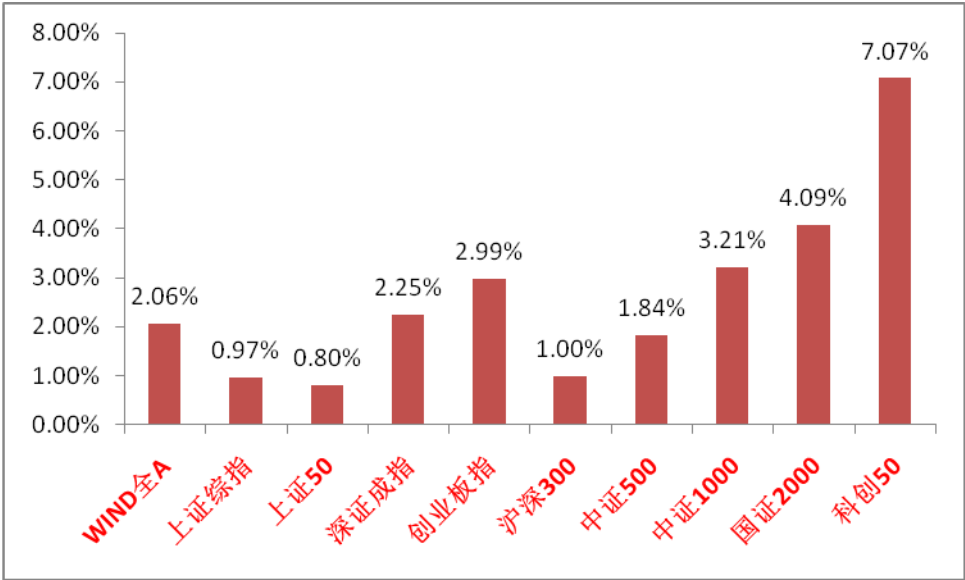
科技主线继续引领结构性牛市

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数均上涨，交易情绪继续增强。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

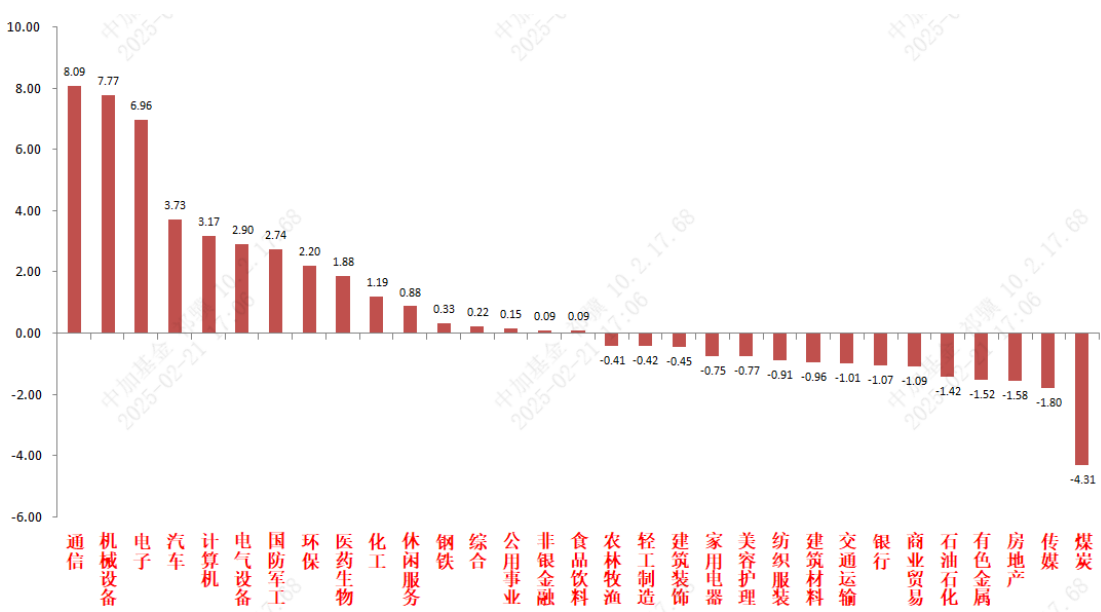


(资料来源：wind，统计区间：2025/02/17-2025/02/21)

各行业情况

31 个申万一级行业中，通信、机械设备和电子相对较好。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2025/02/17-2025/02/21)

2、策略观点

宏观事件与数据

2月17日，民营经济座谈会在京召开。习近平总书记出席并发表重要讲话。本次会议是二十大后首次由总书记主持的民营企业座谈会，前次举办于2018年。总书记强调，党和国家对民营经济发展的基本方针政策纳入中国特色社会主义制度体系，将一以贯之坚持和落实。民营经济在新时代新征程中前景广阔、大有可为，民营企业大显身手正当其时。当前民营经济面临一些困难和挑战，但总体上是暂时的、局部的，是可以克服的。我国社会生产力不断提升，改革开放全面深化，超大规模市场潜力巨大，为民营经济发展提供了广阔空间。后续要落实促进民营经济发展的政策措施，坚决破除各种障碍，持续推进基础设施向各类经营主体公平开放，解决融资难融资贵问题，整治乱收费、乱罚款等问题，依法保护民营企业和企业合法权益。希望广大民营企业胸怀报国志，弘扬企业家精神，专注做强做优做大企业，走高质量发展之路，积极履行社会责任，为推进中国式现代化作出更大贡献。参会企业来看，科技企业占比最高，体现了新质生产力作为我国经济增长新动能的重要性与领先地位。在国际形势错综复杂、风起云涌之际，此次座谈会释放了中央对民营经济的高度重视和坚定支持的信号，有助于稳定社会预期，增强民营企业家的信心。同时，会议也为后续政策的制定和落实提供了方向，在两会前夕召开也具有重要的政策部署意义。后续进一步观察民营经济相关支持政策的落地情况。

展望

上周A股市场交易情绪仍处提升区间。从基本面看，目前内需仍弱，政策预期方面维持高位。从资金面看，市场继续放量。两融数据维持高位，但ETF数据依旧偏弱。

AI行情持续深化，资金以AI和机器人为中心进行发散并出现一定分歧，但整体维持上涨趋势，带动结构性牛市。在连续上涨中，多数相关行业已经来到高拥挤度区间，一些概念已经突破历史极值。市场中分歧的声音逐渐增加，叠加近期银行间资金面较紧，短期科技板块出现调整的概率加大。需要作好应对。但中期维度看，科技的产业趋势和叙事仍无法证伪，且当前国际政治经济局势不确定性仍大，后续仍需观察验证经济基本面变化情况，无法作出可以顺畅外推的假设。顺周期一类的发散方向如后续催化不足无法抢夺主线地位，科技行情还是会在曲折中前进，难有全面高切低行情。

行业上，对于偏防御的红利类行业，配置比例短期可适度降低，后续根据市场震荡和主线板块走势择时回补。低利率环境对红利风格形成中长期流动性支持，依然具有很高稳定性，是主线板块一旦出现调整最大的承接资金方向。建议配置有催化的红利标的(化债、市值管理、两新两重相关催化较为密集，另有乌克兰重建一类的小主题，短期可配置更多收益的破净央企)、估值较低现金流稳定的公用、金融、贵金属等行业。而对于进攻性较强的多数标的，继续重点关注A股科技(催化确定性最高，受经济政策影响相对较小，主题机会不断涌现，相关叙事和催化强度有增无减，赚钱效应和动量仍足，调整幅度预计不

会很大。另继续关注港股互联网、自主可控、机器人、低空等方向）、景气支撑类（财报季临近，有业绩支撑和预期持续的制造业具有波动相对小、业绩和预期足的优势，如电力设备、消费电子、家电等优质标的、或受益于供给出清的医药、电新、上游周期类标的）相关标的、顺周期（对于政策和基本面预期弹性高，但在政策验证期相比起科技等板块胜率低。根据风偏和催化配置以消费为首的标的）。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。