

为什么今年“春季躁动”不明显-东源嘉盈周策略（2025 年第三周）

本周回顾

市场回顾：

经历了前两周的连续下跌后，投资者情绪较为低迷，但对政策的信心仍在。在央行再次重申货币政策观点后，周二市场大涨，下跌股票不足百只。全周上证综指涨 2.31%，深证成指涨 3.73%，创业板指涨 4.66%，北证 50 涨 9.63%，全市场日均成交 11830.49 亿元，前一周为 11276.86 亿元，市场整体活跃度有所上升。行业方面，申万一级行业全部上涨，社会服务、传媒、计算机、通信涨幅居前，超过 6%。概念股方面热门概念全部上涨，CPO、炒股软件、人形机器人概念涨幅居前，超过 7%。

财经事件回顾

2024 年 12 月末，M2 余额 313.53 万亿元，同比增长 7.3%；M1 余额 67.1 万亿元，同比下降 1.4%，2024 年全年社会融资规模增量累计为 32.26 万亿元，比上年少 3.32 万亿元。

2024 年，我国 GDP 为 134.91 万亿元，同比增长 5%；其中，第四季度同比增长 5.4%。2024 年，全国规模以上工业增加值比上年增长 5.8%，服务业增加值增长 5%，社会消费品零售总额增长 3.5%，固定资产投资增长 3.2%。

市场展望

在经历了开年近两周的震荡下行后，本周市场走势有所企稳，最主要的原因就是投资者对政策的信心仍在，而央行的适时表态则为大家压抑的情绪带来了一个释放点。开年到现在市场的震荡程度开始让投资者怀念“春季躁动”这个概念，那为什么从以前年底到春节前的躁动在今年就不明显了呢？

我们认为，想要回答这个问题就要先认清“春季躁动”形成的原因。在年底到春季前这段时间，投资者开始预期未来的两会上的增量政策，在政策最终出台之前，各个可能的政策方向都会有不错的表现，而这就是“春季躁动”。但今年情况却有很大不同，从去年 9 月 24 日政策转向后，投资者就已经对政策走向较为清晰，剩下的就是逐步去验证政策落实的力度和最终的效果。近四个月的时间里投资者最初的热情已经慢慢消退，因此，今年的“春季躁动”就没有那么明显。

下周二凌晨是美国新任总统的就职典礼，在这之前两国政府都开始释放出较为积极的信息，因此，我们预期春季前这一周多的时间市场走势应该不会很差。

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	2.31%	-3.28%
深证成指	3.73%	-2.43%
创业板指	4.66%	-3.47%
北证 50	9.63%	8.20%
上证 50	0.87%	-3.81%
沪深 300	2.14%	-3.11%
中证 500	4.06%	-2.42%
恒生指数	2.73%	-2.37%
恒生国企指数	3.05%	-2.48%

涨幅前五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	社会服务(申万)	6.39%	有色金属(申万)	5.90%
2	传媒(申万)	6.16%	机械设备(申万)	0.95%
3	计算机(申万)	6.14%	综合(申万)	0.23%
4	通信(申万)	6.13%	家用电器(申万)	0.14%
5	机械设备(申万)	5.37%	汽车(申万)	0.13%

涨幅后五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	家用电器(申万)	0.03%	非银金融(申万)	-6.44%
2	银行(申万)	1.31%	煤炭(申万)	-5.92%
3	公用事业(申万)	1.36%	商贸零售(申万)	-5.73%
4	煤炭(申万)	1.64%	公用事业(申万)	-5.64%
5	食品饮料(申万)	2.10%	建筑装饰(申万)	-5.59%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	11830.49
陆股通日均成交（周）	
陆股通日均净买入（周）	
陆股通累计净买入	
融资融券余额	18278.26
香港大市日均成交	1369.68
港股通日均成交（周）	552.56
港股通日均净买入（周）	85.46
港股通累计净买入	38052.12

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.6533	1.36
Shibor 隔夜	1.8480	20.50
Shibor 一周	2.0390	34.70
R001	2.6772	91.99
R007	3.1331	134.34
DR001	1.8592	18.45
DR007	2.1244	37.72

本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	其他	逆回购	MLF	其他	
14848		1200	309	9950		5789

2. 财经日历

2.1 国内方面

01.20 1月贷款市场报价利率（LPR）：1年，5年；

2.2 海外方面

01.23 EIA 原油库存周报；

01.24 1月日本央行利率决议；