

# 盘京投资 | 月度观点

盘京投资 盘京投资 2026年2月9日 15:00 北京

开年1月指数整体以震荡上行为主，上证指数上涨3.76%，沪深300上涨1.65%，WIND全A上涨4.1%。成长风格表现突出，科创50上涨12.29%，创业板指上涨4.47%，市场呈现小盘成长占优、权重价值相对偏弱的交易特征。随着市场情绪升温，日成交量持续放大，1月全市场成交额突破70万亿元，连续20个交易日站稳2.5万亿元以上，单月新开户数突破490万。这些数字，无一不意味着2026年的A股市场已驶入牛市航道。但与2007年、2015年的传统牛市不同，这场由罕见资产荒催生的行情，呈现出量化独强、概念炒作与价值低估并存的“别样”特征。在流动性洪峰与市场结构畸变的双重裹挟下，投资的核心命题已从“是否入场”转变为“如何在混沌中锚定确定性”。

## #1

牛市的“变与不变”：  
流动性是根，结构是表

## 不变的牛市底层逻辑

牛市的驱动力从未脱离“流动性”二字。当前市场正经历较为严重的资产荒，银行利率降至2%左右的低位，几十万亿一年期以上存款集中到期，巨量资金急需寻找增值出口。而股市作为流动性的直接镜像，自然成为资金涌入的核心洼地——这也是日均3万亿交易量、另类投资产品认购火爆的根本原因。这种由资金供需关系主导的牛市，会出现短期调整，但长期仍是上升轨道。

## 剧变的市场结构形态

与传统牛市“齐涨共跌”不同，2025年的行情呈现出鲜明的“撕裂感”：募集资金端分化、策略业绩端分化、市场生态端分化。生态端分化。值得注意的是，当前市场与2007年初的牛市存在诸多相似之处——同样的流动性过剩、同样的概念炒作主导。但关键差异在于监管环境：2007年“530”上调印花税后，基金重仓的核心资产崛起，而当前监管更倾向于呵护市场。这意味着，市场的结构性矛盾难以通过行政手段快速修正，而优质成长股复刻2007年下半年走势的可能性，成为贯穿全年的投资悬念。

## #2

赛道抉择：

从“趋势博弈”到“价值坚守”

## AI赛道：不是泡沫，是生存之战

关于AI的“泡沫争议”，本质上是用传统估值框架衡量颠覆性技术的认知偏差。海外市场已经给出答案：微软、谷歌的云服务因AI需求供不应求，AI应用的价值已通过上游基础设施兑现；而云投资“资本开支在前、收入在后”的重资产属性，决定了其投资价值不能用短期收入测算，高ROE、高IR才是核心锚点。

更深层的逻辑在于，AI已成为企业的“生存博弈”。OpenAI对谷歌搜索业务的致命冲击、AI内容对短视频平台的替代风险，都证明了科技巨头无论短期盈利如何，都不敢在AI布局上落后。苹果、腾讯等强ToC企业的积极入局，进一步印证了AI不是可选赛道，而是必争之地。在这一背景下，存储作为AI产业的最大瓶颈，成为最具确定性的机遇——海外寡头因扩产成本高、风险大而不愿加码，国内半导体相关企业的扩产将带动设备、材料等上下游爆发，这也是全年重点配置方向。

## 价值洼地：被错杀的优质资产

资金的短期交易行为，导致部分优质企业估值跌至历史低位，形成难得的价值洼地。这些企业具备三大核心特征：估值极低（10倍市盈率以下）、分红稳定（5%-6%的高分红率）、基本面扎实（低负债、产能增长明确）。在市场资金从概念炒作向价值回归的再平衡过程中，这些被错杀的优质资产有望迎来估值修复，成为对抗市场波动的“压舱石”。

除了核心赛道，两类资产同样值得关注：

- 有色板块：黄金的货币替代属性在当前环境下尤为凸显，全球央行（含中国香港政府计划增持2000吨）的增配需求、市场对纸币信心不足、特朗普执政带来的不确定性，共同支撑黄金行情，而比特币的弱势进一步提升了黄金的配置价值；

- 创新药板块：国内企业研发能力持续提升，中美贸易相关风险缓解后，行业走出此前政策降价、市场环境不佳的阴霾，部分标的未来五年有望实现30%-50%的增长，且竞争格局优异，具备长期配置价值。

## #3

策略的核心：  
在混沌中保持清醒

2025年的别样牛市，本质上是流动性过剩与市场机制不完善共同作用的结果。对于我们而言，当前市场既是机遇也是考验：机遇在于流动性红利带来的整体上升趋势，考验在于如何在混沌中保持清醒，**成长型投资在当前资金环境下，对研究深度的要求达到极致——只有达到90分以上的研究深度，才能在市场波动中坚守标的，避免投资变形，在概念炒作与价值投资之间做出正确抉择。**

长期来看，“定价混乱、结构失衡”的问题难以持续。监管层推动长期资金入场的努力，将成为改变市场生态的关键变量。最终，只有那些具备真实需求、核心竞争力的优质企业，才能在这场流动性盛宴中笑到最后。在量潮奔涌的市场中，与其追逐短期的概念热点，不如坚守我们的能力圈。这或许是过去一年“别样牛市”给我们最深刻的启示。



## — 免责声明 —

在阅读本资料后, 务必请您细阅此重要声明。

· 请确认您或您所代表的机构是一名“合格投资者”(参照中华人民共和国证券、基金相关法律法规认定要求), 并将遵守对您适用的司法区域的有关法例及法规。

· 本资料所载内容仅供参考, 并不构成广告或分销、销售要约, 或招揽买入任何证券、基金或其他投资工具的邀请或要约。

· 投资涉及风险, 投资者应详细审阅本公司基金产品的发售的文件以获取进一步资料及了解有关投资于股票及衍生品或股权等市场所涉及之风险因素, 并寻求适当的专业投资和税务咨询意见。基金的股份或单位价格及其收益可升可跌, 而过往的基金表现数据并不预示基金未来的表现。

· 本资料所提供的信息并非投资建议或税务咨询意见, 投资者不应依赖本资料所提供的信息作出投资决策。

· 上海盘京投资管理中心(有限合伙)及雇员不对本资料所提供信息之任何错误或遗漏承担任何法律责任。您在任何情况下均不得复印、复制或再分发本资料的全部或其任何部分, 或对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

· 与本资料有关的所有版权、专利权、知识产权及其他产权均为上海盘京投资管理中心(有限合伙)所有。本公司概不向浏览本资料的人士发出、转让或以任何方式转移任何种类的权利。

