

盘京投资-2025年3月投资观点

盘京投资 2025年03月14日 15:00 北京



2月市场回顾

2月A股市场呈现震荡上行走势，上证指数上涨2.16%，沪深300上涨1.91%，受益于Deepseek AI大模型的突破和开源，科技资产重估带动恒生指数上涨13.4%，领涨全球。

从风格来看，科技和小盘主题风格较为活跃，受资金再配置的影响，大盘红利风格表现落后。从行业来看，受益于国产AI和机器人方向的计算机、电子、机械等板块涨幅靠前，而传统高股息如煤炭、银行、石油石化、公用事业等板块出现了一定程度下跌。

美股三大股指均有所回落，其中纳斯达克指数下跌3.97%，一方受特朗普关税和裁员等政策风险对经济和就业的预期产生了负面影响，另一方面DeepSeek打破了“美国例外”的叙事，使得投资者开始质疑持续的巨额AI投资热潮是否仍然必要，美股相关的AI公司出现了较为明显的调整，进而拖累指数。

近期美股下跌，原有美股仓位造成了一定的负贡献。春节后A股和港股快速切换到国产科技成长主线。面对这一市场变化，我们在第一时间对产品的原有配置结构进行了调整。在调仓的过程中，市场上涨态势较为强劲，因此节奏上未能完全契合。目前产品也积极采取了一系列措施来优化投资组合，能够更好地适应市场变化。



3月市场展望

展望3月，以 Deepseek AI 大模型，宇树科技人形机器人为代表的中国科技产品近期在全球受到关注，而对于海外投资者来说，会更加正视中国科技与美国相抗衡的能力，进而增强对中国科技股乃至整个中国资产的信心。Deepseek的崛起可能会开启一个效率驱动的AI开发新纪元，有望降低硬件的资本密集度，促进国内AI技术进步和应用落地。

此外，我们看到近期国产科技创新在加快推进，陆续有新产品发布，催化剂有望持续。**本轮港股显著跑赢A股，看似是指数 β 行情，实则结构性 α 机会。**对比2024/9/11-2024/10/7的反弹来看，港股本轮上涨行情中，行业和个股之间分化显著，收益率主要集中于估值相对美股较低且受益国内AI加速的龙头科技股，未来一年随着AI收入占比的逐步提升，有望复制美股科技巨头过去两年的走势。

在风险因素上，美国关税政策仍具有不确定性。亚特兰大联储模型预测美国一季度实际 GDP 环比折年率-2.4%。本轮特朗普关税升级超出预期，4月1日是美国关税政策的重要时间节点，涉及特朗普政府的“对等关税”政策和中美经贸关系的评估调查结果。



3月投资策略

（一）降低美股持仓，在A股和港股中积极把握科技成长主线

DeepSeek驱动的价值重估尚未结束，全球资本对中国科技资产的重估逻辑依然成立。国内以AI技术为核心的产业升级正从概念转向商业化落地，推动全球产业链重构，未来产业链上越来越多的公司将从主题炒作、逐步进入真正“出业绩”的阶段，后续将“去伪存真”，聚焦具备技术壁垒和业绩兑现能力强的龙头公司。中期来看，科技成长风格有望重新迎来业绩的趋势性占优。

（二）底部逆向布局基本面与政策共振品种

当前部分消费、周期和制造板块的优质标的已跌至历史估值低位，但其基本面在库存周期见底、国产替代加速的背景下有望持续改善。我们正逐步增持此类资产，并

通过分散行业配置降低波动，构建更具韧性的投资组合。



— 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。



深入 前瞻 原创 独立

THOROUGH

PROSPECT

ORIGINAL

INDEPENDENT

 盘京投资