

科技股现分化行情 机构:资产重估趋势不改

DeepSeek的创新突破,引发了资本市场新一轮科技投资热潮。不过,近日部分中国科技股出现一定回调,引发市场对后市存有担忧,科技股乃至中国资产是否仍有望重估?

自A股和港股的科技板块大幅上涨后,本周中概股大跌,A股DeepSeek、AIGC、AI应用等概念板块出现一定回调,恒生科技指数两日累计下跌2.74%,其中2月25日开盘下挫近4%。

高盛全球投资研究部股票策略分析师付思认为,投资人获利减仓引发科技股回调并不意外,这是全球环境决定的,除了AI外还有中美关系等宏观变量影响市场表现。短期回调并不意味着对AI基本面的判断发生变化,市场对AI长期基本面改善仍存期待。

“股价持续上涨的核心,是要能随着时间推移,看到AI对基本面实实在在的拉动。比如:云、数据中心相关的公司,或者拥有垂直数据的公司。”申万宏源策略资深高级分析师陆灏川表示。

虽然短期科技股有所调整,但多位业内人士仍认为,中国科技资产有望重估,甚至有望带动A股全面重估,但短期市场增量资金有限,AI上涨难以扩散到其他板块,中期要观察宏观经济能否持续复苏向好。



科技股现分化行情

自2025年1月20日DeepSeek-R1大模型发布后,A股和港股的科技板块大涨,而美股科技板块震荡调整。

截至2月20日,恒生科技指数累计上涨22.79%,A股的科创综指、创业板指分别累计上涨9.73%、7.66%,美股的纳斯达克指数累计小幅收涨1.69%。

根据Wind数据,同期,A股的DeepSeek概念板块累计上涨逾60%,宇树机器人、AI算力等概念板块累计涨幅均超过30%,人形机器人、AIGC、AI应用概念板块累计涨幅在20%左右。

在前期股价狂飙之后,近两个交易日部分科技股出现一定回调。2月24日和25日,恒生科技指数分别下跌1.19%和1.57%,其中25日开盘下挫近4%;A股前期涨幅较高的DeepSeek概念板块累计下跌近4%,AIGC、AI应用概念板块累计跌幅超2%;纳斯达克指数21日和24日累计跌幅超3%,万得中概科技龙头指数24日大跌6.77%。

一些科技股的回调,让市场对科技股的后续行情存有担忧。对此,有机构人士认为,当前科技板块交易拥挤度较高,存在资金止盈减仓的风险,投资者切勿盲目跟风投资,需对基本面有深入研究。

也有券商人士认为,即使科技板块出现短暂的技术性回调,资金的浓厚参与意愿仍可能为行情提供支撑。

那么,未来资金是否会呈现分化趋势?对此,付思认为,海外投资者的资金流入范围会逐步扩展,会将投资视角从互联网板块最清晰明确的AI受益股,扩展到其他AI相关领域,甚至A股白马公司也可能存在投资机会。

“我们认为,海外投资者因为AI对中国长期经济增长有更乐观判断,会提高对中国股票的仓位配置,行业分布上会相对更为均衡,所以会有一些资金流入到A股政策利好的相关领域,中小型科技公司也会被慢慢挖掘,这需要一定时间,但是会发生。”付思说。

中国科技资产有望重估

此轮科技股行情让中美科技股的估值差有所收敛,在此情况下,多位业内人士认为,中国科技资产有望重估。

陆灏川认为,原因主要体现在三方面:一是经过几年熊市后,以恒生科技为代表的中国科技龙头,估值相较全球可比公司有显著折价;二是DeepSeek的低成本、开源优势,使得AI商用化进

程提前,对AI应用爆发持乐观态度;三是看到机会后,以阿里巴巴为代表的头部云厂商开始提升资本开支,这会在未来几年内拉动产业链景气度。

“伴随此次DeepSeek为代表的国内科技创新力量崛起,中国科技资产价值重估空间有望进一步打开,资本市场的结构性机会有望继续增加。”平安证券称。

当短期情绪推升估值后,市场重心会重新回到产业自身,即业绩兑现、竞争格局、行业周期景气度等。那么,此轮科技资产重估的空间有多大?

“空间难以提前预判,但预计幅度可观。”陆灏川认为,后续可主要观察产业的进度,包括:云厂商的资本开支周期,AI应用率先突破的方向和时间点,国产芯片替代的进度等。

东吴证券首席经济学家、研究所联席所长芦哲认为,国内的顶尖科技公司与海外同类公司的市值和估值水平仍有差距,也还有小部分科技行业暂时未实现估值跃迁,但差距正在逐渐缩小,科技产业整体估值有望逐步向全球高水平行列迈进。

除了科技资产外,市场偏好的提升是否也会带动中国其他资产迎来重估,使得中国资产整体重估?

“这是有可能的,但短期内,市场增量资金有

限,AI上涨难以扩散到其他板块;中期而言,核心还是要观察宏观经济是否能持续复苏向好。”陆灏川对记者称。

星石投资相关负责人认为,科技突破有望带动A股出现全面重估。“当前A股市场或正出现估值重估的新周期,各个板块都有较大表现机会,无论是具有行业利好的科技成长板块,还是逐渐受益于政策支撑经济修复的顺周期板块,我们对A股市场中长期表现仍持较乐观态度。”他称。

增量资金是推动中国资产重估的一大重要因素。

“外资当前对中国资产普遍低估,这是多重因素导致的结果,比如对地产下滑的长期担忧等。近期国内技术突破,确实让很多外资产生了兴趣,但难言打消了全部的顾虑。所以,预计外资确实会有回流,但不宜做过高期待。如果后续经济数据持续好转,可能外资回流会有持续性。至于国内增量资金,潜力很大,但入市节奏存在不确定性。”陆灏川分析称。

A股后市将如何演绎?

当前科技创新点燃了市场的情绪,但仍存在通胀下行趋势、外部关税不确定性等因素。那么,A股后市将会如何演绎,需要注意哪些风险?

“对市场保持乐观,AI还是主线机会。如果看到地产见底、通胀拐点,那么市场会更加积极。”陆灏川同时提示称,也要注意风险因素,包括地缘政治、中美竞争的风险持续存在,地产风险是否扩散,AI发展是否顺利。

高盛在最新研报中称,维持对中国A股和港股的“增持”评级。从基本面和流动性角度来看,人工智能的发展将继续利好H股,但预计A股也有追赶空间,预计将有2%的超额回报。

高盛认为,小盘和中盘A股指数(科创50、创业板和中证1000)将表现更佳,因为对人工智能的敞口更大,且较高的散户持股比例将受益于市场情绪的改善;在大盘指数中,更看好中证500,因在科技和创新领域的敞口更高。

就投资方向而言,重阳投资合伙人寇志伟称,泛科技板块的估值和预期目前较高,从基本面的角度选股难度更大,但从成长性的角度看,是投资中国资产不能忽视的领域,看好自主可控的长期趋势下全产业链具备业绩持续释放潜力的公司。

在细分方向上,平安证券建议关注两条主线:一是国产AI算力自主可控,包括AI芯片的国产替代、云计算厂商的业务拓展;二是AI应用普及以及端侧落地,包括垂类应用的普及(计算机/运营商/金融/制造/教育/医疗等)、人形机器人和智能驾驶的发展空间。 据《第一财经日报》作者:黄思瑜

长钱入市规模稳步提高 万亿元增量资金可期

近日,中国证监会主席吴清发表署名文章《充分发挥资本市场功能 更好服务新型工业化》。文章中提出,着眼于“长钱更多、长钱更长、回报更优”等目标,继续积极创造条件吸引更多中长期资金进入资本市场,推动形成“长钱长投”的制度环境,稳步提高中长期资金投资A股规模和比例,改善资本市场资金供给与结构。

去年以来,为了推动各类中长期资金入市,中国证监会和相关部门联合印发了《关于推动中长期资金入市的指导意见》《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》(以下简称《实施方案》),明确了推动中长期资金入市的重点工作安排。

申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长表示,从全球证券市场的发展经验来看,机构化是成熟证券市场的标志和关键,加速证券市场机构化转型是健全完善各项制度、推动市场长期稳定发展的关键一招。推动中长期资金入市、加速证券市场机构化转型是一项重大的系统性工程,需要一系列配套措施的支持。

长钱更多:两类资金挑大梁

《实施方案》明确了稳步提高中长期资金投资A股规模和比例的具体安排,主要是公募基金和保险资金。

公募基金方面,明确公募基金持有A股流通市值未来三年每年至少增长10%。据Wind数据统计,截至2024年底,公募基金持有A股市值达5.89万亿元。按照“持有A股流通市值未来三年每年至少增长10%”推算,公募基金有望每年为A股带来约5900亿元资金。

保险资金方面,力争大型国有保险公司从2025年起每年新增保费的30%用于投资A股。广发证券首席分析师陈福测算,预计2025年将约有5040亿元的保险增量资金入市。

由此来看,仅上述两类资金今年有望为A股带来万亿元增量资金。

目前,商业保险资金投资权益资产整体比例不高,有较大提升空间。立信会计师事务所董事长朱建弟表示,据推测,保险平均综合偿付能力充足率为197.4%,对应权益类资产投资上限为25%,而目前保险资金投资股票和权益类基金投资占比为12%,加上上市企业股权投资,合计21%,保险资金投资A股比例上限仍有较大的潜力。

陈福认为,近年来,随着居民储蓄需求的爆发,保险已成为居民资产配置的重要产品,保费收入快速增长,推动保险资金运用余额的提升。同时,受长端利率中枢快速下移、非标资产逐渐到期等综合因素影响,保险“资产荒”压力骤升。

因此,在风险可控的前提下,险资有望增加权益资产的配置来应对低利率环境。

长钱更长:加快推动长周期考核落地

一直以来,受限于绩效考核、偿付能力、会计核算等方面要求,保险资金、基本养老保险基金和年金基金等中长期资金投资A股比例偏低。

《实施方案》对中长期资金实施长周期考核作出安排。明确公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基金等都要全面建立实施三年以上长周期考核,大幅降低国有商业保险公司当年度经营指标考核权重,细化明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。

业内人士认为,对中长期资金实施长周期考核,能够减少短期考核对中长期资金权益投资积极性、稳定性的制约,推动保险资金、基本养老保险基金和年金基金等逐步提高A股投资比例,有效增厚长期收益,同时助力资本市场平稳健康发展。

中金公司研究部首席宏观分析师张文朗认为,明确全国社保基金五年以上、基本养老保险基金等三年以上长周期业绩考核机制,将更好适配社保基金和基本养老金等资金的长期属性,有利于管理人更好践行理性投资、长期投资、价值投资理念。

回报更优:持续优化投资生态

中国人民银行数据显示,2024年我国住户存款增加14.26万亿元。截至2024年底,我国住户存款余额已经达152.25万亿元。目前,我国居民观望型资金规模庞大。

可观的投资回报和良好的资本市场生态,是中长期资金入市的基础。据记者了解,证监会将从四方面入手,营造更加有利于长期投资、价值投资、理性投资的市场生态。在资产端,着力推动上市公司质量和投资价值;在交易端,不断丰富适合中长期投资的产品和工具供给;在机构端,推动不断提升专业服务能力;在执法端,坚决维护市场“三公”秩序。

中国银河证券首席经济学家章俊表示,监管部门通过优化政策与提升资金质量,推动资本市场投资从“短期化”向“长期化”转型。

陈福认为,中长期资金的入市将有助于优化投资者结构,引导市场树立价值投资与长期投资的理念,有效降低市场波动性和投机性,从而提振投资者信心,更好地发挥资本市场的资源配置功能。 据《证券日报》作者:吴晓璐

政策前景更加积极 券商研报看好A股

基于对近期政策的乐观预期,多家券商分析师近日发布研报称,从过往市场表现来看,资本市场在全国两会前后往往有相对积极的表现。当前,A股市场环境较为有利,投资者情绪也偏向积极。

此外,券商分析师普遍预期,今年经济增长目标或定在5%左右,财政政策方面会更加积极有为,其中新质生产力与消费相关支持措施备受关注。分析师还认为,近期召开的民营企业座谈会结束之后,后续有望推出更多的相关支持政策。

股市有望表现亮眼

中金公司首席国内策略分析师李求索认为,历史上资本市场在全国两会前后表现相对积极,因此需要关注政策预期带来的结构性机会。

“当前A股市场环境和投资者情绪均偏积极,不必过于担忧外部事件性因素对风险偏好的冲击,全国两会前后A股市场有望保持平稳态势。”李求索称,我国AI(人工智能)技术进步引发高度关注,产业层面进展不断,全球投资者对中国资产价值重估的讨论升温,科技股交易活跃度显著提高;此外,近期公布的部分金融、经济数据显示宏观基本面也在温和修复。

在配置上,李求索认为,可重点关注可能受益于政策预期以及中长期实现高质量发展的相关行业和主题。

信达证券研报认为,股市上,建议关注消费板块和生物制造板块。3月份全国两会是传统上的政策密集出台期,有可能为股市行情演变创造新的契机。消费和科技作为2025年政策重点支持领域,可能亦是资本市场的两条主线。工资机制、收入分配的改革有望成为消费板块上涨的触发器,服务消费值得重点关注。科技板块上,继人工智能和机器人之后,生物制造也有可能成为重要风口。

东兴证券策略分析师林阳则认为,全国两会热议的主题往往很快投射到A股热点中来,市场往往以农业开局,预计在大科技和消费上仍旧有诸多讨论话题。林阳表示,除了大科技之外,非常看好消费板块,虽然短期消费板块比较低迷,但消费是经济复苏的重要抓手,消费股的崛起是必然。

宏观政策或将更加积极有为

整体来看,券商分析师普遍预计,今年经济增长目标或定在5%左右,财政政策方面会更加积极有为。

中信证券首席经济学家明明预测,2025年我

国GDP(国内生产总值)增速目标为5%左右,CPI(消费者物价指数)增速目标为2%左右。为实现经济的进一步回升向好,宏观政策需要更加积极有为。财政政策方面,2025年赤字率或将提高至4%左右。货币政策方面,预计将延续“适度宽松”的政策基调,降息降准空间仍存。

西部证券首席宏观分析师边泉水预计,今年经济增长目标定在5%左右。预计财政政策扩张力度加大、发力靠前。他还提到,今年将增加发行超长期特别国债,进一步支持“两重”建设、“两新”工作。

“2025年为‘十四五’收官及‘十五五’规划的承启之年,‘十四五’期间部署的重点工程项目、目标的完成情况有望受到较高关注。”李求索称。

民营经济新政策受期待

记者注意到,近日民营企业座谈会的召开极大地提振了市场信心,“民营经济”也成为不少分析师关注焦点。

“民营企业座谈会结束,但政策还在继续发酵。这一次座谈会可谓是‘牵一发而动全身’,科技创新政策从由民营企业主导的‘自下而上’式,逐步切换为由中央主导的‘自上而下’式,这也意味着座谈会结束后,还会伴随着部委和地方响应、出台政策措施、落实政策措施等传导链条。”民生证券首席经济学家陶川谈道。

“座谈会后,预计后续会有更多相关的支持政策出台,具体的政策实施和清晰的政策指引对提振企业信心至关重要。”瑞银称。

此外,随着近年中国科技创新不断突破,新质生产力的建设与培育相关政策也备受期待。

中金公司宏观分析师周彭分析称,新质生产力的建设可能是财政加码重点发力方向,尤其是相关的基础设施投资。从地方两会的通稿来看,各地对于新质生产力的建设非常重视,把重点企业、重点项目作为稳增长、促发展的重要手段。

国联民生证券策略首席分析师包承超表示,地方两会是全国两会的前奏,预计全国两会将在紧紧围绕落实中央经济工作会议会议精神、延续地方两会政策的基础上设定目标。从地方两会来看,产业政策成为地方两会重要议题,新质生产力、数字经济和绿色转型备受关注。各地因地制宜发展新质生产力,数字经济融合、绿色转型发展等受到高度关注,东部地区重点投资新基建等,中西部地区则侧重于“西电东送”、特高压、新能源基地等。

据《证券时报》作者:许昱