

成长股投资的不确定性-东源嘉盈周策略（2025 年第六周）

本周回顾

市场回顾：

春节前后 A 股共四个交易日，但呈现出的内容却很多，尤其是 DeepSeek 的火爆带来的海外和 A 股共振的 AI 投资思路的震荡。四个交易日内上证综指涨 1.57%，深证成指涨 2.75%，创业板指涨 2.47%，北证 50 涨 9.83%，全市场日均成交 14757.58 亿元，春节前一周为 11830.49 亿元，市场整体活跃度大幅上升。尤其是周五，全市场成交近 2 万亿元。行业方面，计算机、传媒、汽车涨幅居前，超过 5%，通信、商贸零售、银行跌幅居前。概念股方面，云计算、人工智能、游戏概念涨幅居前，超过 10%，光通信（CPO）概念跌幅居前，超过 6%。

财经事件回顾

2024 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 74310.5 亿元，比上年下降 3.3%，其中国有控股企业实现利润总额 21397.3 亿元，比上年下降 4.6%。

2024 年 1 月，制造业采购经理指数（PMI）为 49.1，比上月下降 1.0 个百分点，制造业景气水平有所回落。

2025 年 1 月，全国居民消费价格同比上涨 0.5%；全国工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降 2.3%，降幅均与上月相同；环比均下降 0.2%。

市场展望

春节前后四个交易日，A 股走势尽管有些震荡，但总体看仍较为强势。DeepSeek 的火爆带来的投资者对科技股（成长股）的投资热情完全抵消了特朗普政府对我国加征关税可能对宏观经济带来的不利影响。而 DeepSeek 的火爆同样带来了海内外投资者关于 AI 投资思路的震荡。

DeepSeek 以其较为低廉的训练成本实现了和海外大模型几乎一样的效果，让以英伟达为代表的算力标的产生了较为剧烈的震荡。悲观的投资者认为算力可能不像之前那么重要，而乐观的投资者则认为越是低廉的成本会让 AI 的应用更加广泛，进而带来更多的算力需求。而这点也是我们本周的策略想讨论的问题：成长股投资的不确定性。

成长股投资的过程中，由于其行业的新兴性导致即便是行业内部人也不能对其后续发展有清晰的认知，这就导致作为纯的外部投资者，我们很难判断产业链的哪个环节才是最重要的。如果判断错误而下了重注，必定会带来重大的投资损失，而由于无法准确判断而不敢重仓，则同样不能取得较为理想的投资收益。

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	1.57%	-1.43%
深证成指	2.75%	1.55%
创业板指	2.47%	1.53%
北证 50	9.83%	14.21%
上证 50	1.12%	-2.86%
沪深 300	1.56%	-1.07%
中证 500	3.26%	1.89%
恒生指数	5.32%	5.35%
恒生国企指数	6.45%	6.78%

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	计算机(申万)	11.81%	计算机(申万)	11.01%
2	传媒(申万)	7.30%	有色金属(申万)	8.12%
3	汽车(申万)	5.84%	汽车(申万)	7.82%
4	钢铁(申万)	3.80%	传媒(申万)	6.58%
5	国防军工(申万)	3.71%	机械设备(申万)	6.47%

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	通信(申万)	-1.06%	煤炭(申万)	-7.44%
2	商贸零售(申万)	-0.91%	食品饮料(申万)	-6.93%
3	银行(申万)	-0.55%	商贸零售(申万)	-6.47%
4	食品饮料(申万)	-0.28%	公用事业(申万)	-5.01%
5	综合(申万)	-0.11%	交通运输(申万)	-4.19%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	14757.58
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	18054.22
香港大市日均成交	1470.48
港股通日均成交（周）	729.09
港股通日均净买入（周）	12.07
港股通累计净买入	38382.12

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.6060	-4.73
Shibor 隔夜	1.7690	-7.90
Shibor 一周	1.6340	-40.50
R001	1.7718	-90.54
R007	1.7313	-140.18
DR001	1.7897	-6.95
DR007	1.7304	-39.40

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	
11562			21775			-10213

2. 财经日历

2.1 国内方面

02.14 1月 M0、M1、M2 同比；1月社会融资规模：当月值；

1月新增人民币贷款：亿元；

2.2 海外方面

02.12 EIA 原油库存周报；美国 1月核心 CPI：环比：季调；