

从人形机器人看主题投资的不确定性

-东源嘉盈周策略（2025 年第十三周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场的表现依旧延续了上周的疲弱态势。在主动管理型机构无法找到太多值得持续做多的行业的背景下，现阶段主题投资的熄火对市场热度的影响被加倍放大。全周上证综指跌 0.40%，深证成指跌 0.75%，创业板指跌 1.12%，北证 50 涨 0.07%，全市场日均成交 12345.96 亿元，前一周为 15103.09 亿元，市场整体活跃度大幅下降。行业方面医药生物、农林牧渔、食品饮料、家用电器上涨，计算机、国防军工、通信、机械设备跌幅居前，超过 3%。概念股方面，黄金、创新药、汽车概念涨幅居前，超过 2%，算力、5G/6G、人形机器人概念跌幅居前，超过 5%。

财经事件回顾

2025 年 1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 9109.9 亿元，同比下降 0.3%（按可比口径计算）；其中国有控股企业实现利润总额 3487.7 亿元，同比增长 2.1%；股份制企业实现利润总额 6739.2 亿元，下降 2.0%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 2304.6 亿元，增长 4.9%；私营企业实现利润总额 2209.9 亿元，下降 9.0%。

市场展望

本周市场延续了上周的疲弱态势，尤其是成交量方面，热门主题的相继熄火直接影响了市场热度，周三至周五连续三天全市场成交低于 12000 亿元。现在个别细分行业已经出现了向好的迹象，但主动管理型机构能持续做的方向还是太少，主题投资热度的下降对市场整体走势的影响被加倍放大。

周六传出的中投网的文章“金沙江朱啸虎：我们正批量退出人形机器人公司”引发了大家关于人形机器人是不是机器人最终形态的讨论，人形机器人从特斯拉到宇树带来的热度受到了空前的挑战。在本周的策略中我们不去讨论人形机器人最终是不是可行，而是通过人形机器人讨论主题投资的不确定性。主题投资一般会出现在一个行业发展的早期阶段，这时候大家对行业未来的发展路径不太清晰，一个技术路线很难证实同时也很难证伪，这就给了主题投资很大的想象空间。但随着行业的进一步发展，有些技术路线必定会面临被淘汰的风险。而我们站在当前，也就必定不能对一个方向下重注，这也是我们一直对热点主题持谨慎态度的最主要原因。

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	-0.40%	-0.01%
深证成指	-0.75%	1.85%
创业板指	-1.12%	-0.63%
北证 50	0.07%	25.89%
上证 50	0.16%	-0.19%
沪深 300	0.01%	-0.50%
中证 500	-0.94%	3.32%
恒生指数	-1.11%	16.78%
恒生国企指数	-1.55%	18.06%

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	医药生物(申万)	0.98%	有色金属(申万)	12.96%
2	农林牧渔(申万)	0.56%	汽车(申万)	12.30%
3	食品饮料(申万)	0.40%	机械设备(申万)	12.07%
4	家用电器(申万)	0.38%	计算机(申万)	7.89%
5	基础化工(申万)	-0.01%	钢铁(申万)	7.19%

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	计算机(申万)	-4.89%	煤炭(申万)	-10.01%
2	国防军工(申万)	-3.98%	商贸零售(申万)	-7.46%
3	通信(申万)	-3.87%	石油石化(申万)	-5.36%
4	机械设备(申万)	-3.49%	公用事业(申万)	-4.45%
5	建筑装饰(申万)	-2.83%	交通运输(申万)	-4.41%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	12345.96
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	19210.07
香港大市日均成交	2374.81
港股通日均成交（周）	983.34
港股通日均净买入（周）	74.36
港股通累计净买入	41335.30

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.8139	-2.28
Shibor 隔夜	1.7280	-3.20
Shibor 一周	1.9360	18.20
R001	1.7835	1.10
R007	2.2570	43.91
DR001	1.7195	-3.04
DR007	2.0509	28.21

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	
12653	4500		14117			3036

2. 财经日历

2.1 国内方面

03.31 3月官方制造业 PMI;

2.2 海外方面

04.01 3月美国 ISM 制造业 PMI;

04.02 EIA 原油库存周报;