中国平安 PING AN
专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

策略周报：科技创新引领中国资产重估

证券分析师

魏伟　投资咨询资格编号：S1060513060001

陈骁　投资咨询资格编号：S1060516070001

张亚婕　投资咨询资格编号：S1060517110001

蒋炯楠　投资咨询资格编号：S1060524120002

2025年2月23日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心观点|科技创新引领中国资产重估

- **上周全球权益“东升西降”，中国科技资产领涨全球。**海外方面，美股市场情绪受经济数据走弱、特朗普内政外交政策扰动，三大指数下跌1.7%-2.5%，美元指数下行0.14%至106.7。国内方面，宏观的科技产业政策支持信号+微观的创新成果催化继续支撑中资权益向上，港股恒生科技上涨6.03%领涨全球，A股的上证指数、创业板指、科创50指数上涨0.97%、2.99%和7.07%。结构上，港股医疗保健、信息技术、通讯服务领涨，涨幅在7%-10%左右，A股的通信、机械设备、电子行业领涨，涨幅在7%-8%左右。
- **海外方面，美国最新的服务业/消费/地产数据边际走弱，特朗普内政外交政策仍存较多不确定性。**基本面上，美国最新经济数据引发市场对经济放缓和通胀顽固的担忧。周五标普公布美国2月服务业PMI初值为49.7%，创2023年1月份以来新低，低于市场预期的53.0%；同日，密歇根大学公布2月消费者信心指数为64.7，低于前值的71.7和市场预期，消费者对未来5-10年的长期通胀率预期上修至3.5%，为1995年以来的新高；另外，1月美国成屋销售量也出现下滑，环比-4.9%。政策层面，特朗普政府政策仍存较多不确定性。对内，马斯克领导政府效率部（DOGE）继续寻求削减联邦支出；对外，特朗普政府近期聚焦俄乌冲突，2月18日俄美举行会谈并就俄乌问题达成一定共识，2月21日特朗普表示有机会达成俄乌和平协议，关税方面特朗普表示未来或对汽车、芯片和药品公布更高关税。政治经济环境的不确定性继续推升全球资金避险情绪，COMEX黄金延续涨势，全周上涨1.69%至2949.6美元/盎司。产业层面，美国AI产业创新也在加速。马斯克旗下AI企业xAI发布Grok3大模型，推理模式评测结果超越OpenAI o1与DeepSeek R1；美国机器人创业公司Figure AI发布“双机协作”的端侧大模型Helix。
- **国内方面，民营企业座谈会提振信心聚焦科技创新，科技产业利好催化仍在持续。**政策方面，科技产业政策支持信号加码。2月17日，国家领导人主持召开民营企业座谈会，强调鼓励民营企业和企业家在新形势下积极发挥作用，与会企业代表包括华为、比亚迪、小米、阿里巴巴、宇树科技、DeepSeek等。2月21日消息，国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会，强调国资央企要抓住人工智能产业发展的战略窗口期，在编制企业“十五五”规划中将发展人工智能作为重点，聚焦关键领域加快掌握“根技术”，坚定攻关大模型，积极参与开放生态建设。产业方面，国产AI/智能驾驶等科技领域利好催化持续。2月20日晚，阿里巴巴公布财报，2025财年第三季度营收同比增长8%，净利润同比增长333%，AI相关产品收入连续六个季度实现三位数的同比增长，表态未来三年在云和AI的基础设施投入预计将超越过去十年总和。同日，华为鸿蒙智行发布尊界S800车型，搭载三项首发的智能化技术，包括途灵龙行平台、天使座主动安全防护、华为星河通信，预计将于5月上市交付。另外，2月国内宏观环境整体处于经济数据空窗期，最新公布的1月70城房价数据表现平稳，一线城市商品住宅销售价格环比继续上涨，二三线城市环比总体略降，基本面修复仍待后续验证。市场方面，科创综指ETF发售为市场引入增量资金。2月17日首批13只科创综指ETF集中发售，截至2月21日合计已募集204亿元；科创综指成分股在行业和市值分布上较科创50更为均衡。
- **综合来看，AI引领的全球科技创新仍在持续，全球资金对中国科技资产的评价也出现了积极转变，中资科技的价值重估有望继续支撑春季躁动行情延续。建议重点关注国产AI与自主可控主线（TMT/机械等），以及两会政策预期博弈方向。同时，继续防范海外关税风险的扰动。**
- **风险提示：**1）宏观经济修复不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）海外资本市场波动加大。

1 近期动态|政策跟踪：民营经济座谈会强调民营经济发展前景广阔

近一周重要政策梳理

发布日期	部门/会议	会议/通知/文件	主要内容
2025/2/17	民营企业座谈会	民营企业座谈会	中共中央总书记习近平在北京主持召开了民营企业座谈会，并发表了重要讲话并强调，民营经济发展前景广阔，并鼓励民营企业和企业家在新形势下积极发挥作用。与会的企业家代表包括华为、比亚迪等知名企业的负责人，他们就促进民营经济发展提出了意见和建议。
2025/2/18	工业和信息化部等八部门	《新型储能制造业高质量发展行动方案》	到2027年，我国新型储能制造业全链条国际竞争优势凸显，优势企业梯队进一步壮大，产业创新力和综合竞争力显著提升，实现高端化、智能化、绿色化发展。
2025/2/20	商务部、国家发改委	《2025年稳外资行动方案》	扩大电信、医疗、教育等领域开放试点，落实全面取消制造业领域外资准入限制要求，鼓励跨国公司投资设立投资性公司，便利外国投资者在华实施并购投资，实施自由贸易试验区提升战略。
2025/2/20	市场监管总局、国家发改委等五部门	《优化消费环境三年行动方案（2025-2027年）》	从消费供给提质、消费秩序优化、消费维权提效、消费环境共治、消费环境引领等五大行动着手，提振消费信心。
2025/2/21	国新办	国务院政策例行吹风会	介绍扩大高水平对外开放、做好2025年稳外资工作有关情况。会上，商务部表示，各部门将推动出台若干配套文件，形成“1+N”稳外资政策组合拳，推动外企平等参与政府采购配套细则尽早落地见效；国家发改委表示，拟修订扩大《鼓励外商投资产业目录》，启动鼓励外资企业境内再投资政策制定；工信部表示，将持续提升电信领域对外开放水平；市场监管总局表示，持续推进外商投资便利化。
2025/2/21	中国人民银行	2025年宏观审慎工作会议	2024年央行加快完善中央银行制度，健全宏观审慎政策和治理机制，加强金融重点领域宏观审慎管理。会议要求，2025年，探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，健全宏观审慎政策体系，创新宏观审慎政策工具。
2025/2/21	国务院国资委	中央企业“AI+”专项行动深化部署会	国资央企要抓住人工智能产业发展的战略窗口期，在编制企业“十五五”规划中将发展人工智能作为重点；要加大资金投入，持续壮大发展人工智能的长期资本、战略资本、耐心资本；要优化人才引育，建立更加符合行业特点规律的人才评价体系。

资料来源：Wind，中国政府网，国资委，国新办，中国人民银行，金融监管总局，平安证券研究所

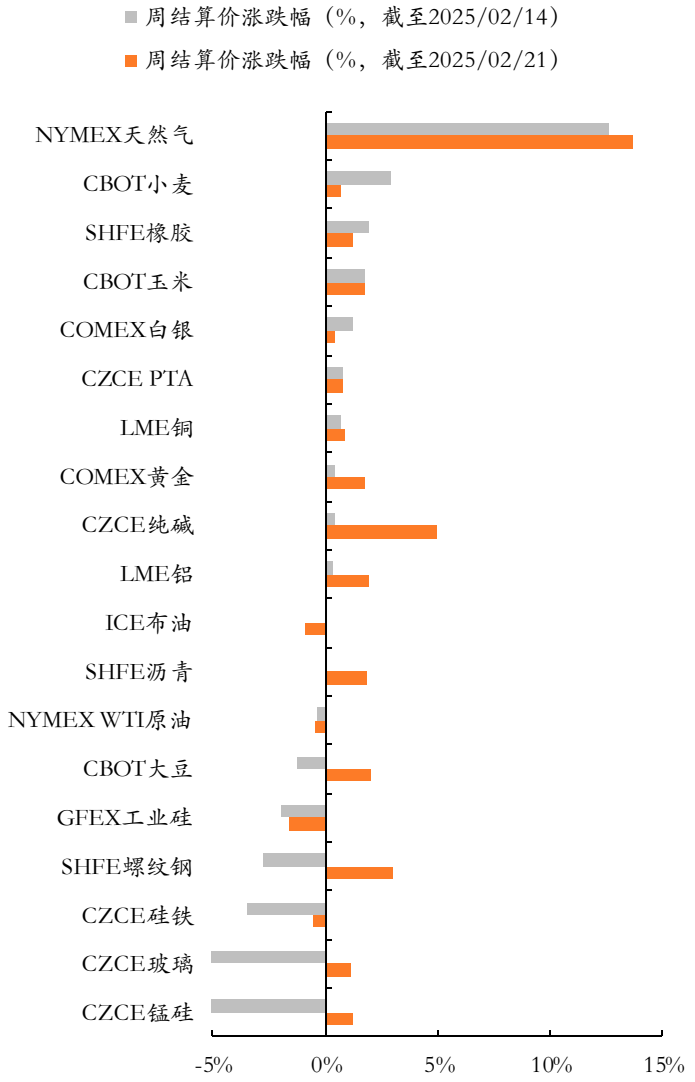
2 上周市场表现|全球：港股领涨全球权益

近一周A股主要宽基指数市场表现

指数	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅（%）	历史分位	日均成交额环比变化率（%）	历史分位	日均换手率（%）	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
上证指数	0.97	64.9%	9.55	74.3%	1.17	90.0%	14.57	66.0%	1.36	33.3%
深证成指	2.25	78.0%	9.80	76.6%	2.29	87.8%	26.14	46.8%	2.36	20.3%
创业板指	2.99	80.2%	12.39	78.8%	3.73	91.6%	35.20	22.3%	4.37	27.0%
科创50	7.07	94.3%	12.87	76.2%	1.60	67.9%	93.18	99.5%	5.06	55.4%
沪深300	1.00	65.3%	11.59	73.3%	0.62	79.2%	12.80	56.5%	1.38	27.7%
中证500	1.84	74.1%	15.77	81.7%	1.98	85.3%	29.11	66.0%	1.90	45.8%
上证50	0.80	61.6%	17.63	78.0%	0.37	88.2%	10.98	73.5%	1.23	49.8%
上证180	0.71	60.2%	14.37	76.2%	0.49	77.2%	11.11	57.4%	1.19	31.0%
中证1000	3.21	85.5%	8.11	71.9%	3.11	86.8%	39.23	54.4%	2.18	26.1%

近两周全球主要市场指数周度涨跌幅

近两周全球重要商品期货结算价周度涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所
注：本页市场数据统计截至日期为2025/2/21，历史分位数统计区间为近十年

2 上周市场表现|A股：市场延续反弹，科技板块表现强势

- **上周A股延续反弹，科技板块表现强势。**上周国内的科技产业政策支持信号加码、微观科技企业创新成果持续催化，继续支撑市场情绪向好。上证指数、创业板指、科创50指数上涨0.97%、2.99%和7.07%。全A周度日均成交额环比提高98.2%至1.9万亿元。

- **结构上，通信、机械设备、电子行业领涨。**受益于国内AI、机器人、智能驾驶等科技产业利好催化，通信、机械设备、电子行业领涨，涨幅在7%-8%左右，其次是汽车和计算机行业。概念板块方面，宇树机器人指数、人形机器人指数、减速器指数涨幅居前，在12%-24%之间，另外，顺周期和红利板块表现相对靠后，煤炭、传媒、房地产、有色金属和石油石化跌幅居前，跌幅在1%-5%之间。

◉ 近一周申万一级行业市场表现（截至2025/2/21）

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅（%）	历史分位	周成交占比（%）	历史分位	日均换手率（%）	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
通信	8.09	96.5%	6.54	96.9%	4.95	99.0%	37.38	44.5%	3.12	69.9%
机械设备	7.77	97.8%	9.27	99.4%	4.20	97.7%	35.08	67.2%	2.66	61.5%
电子	6.96	93.3%	15.65	92.0%	4.10	92.4%	62.05	81.8%	4.04	72.7%
汽车	3.73	87.1%	5.15	80.9%	2.96	96.4%	28.87	75.6%	2.71	91.3%
计算机	3.17	79.6%	16.82	99.4%	8.28	99.8%	85.24	92.4%	4.56	75.9%
电力设备	2.90	79.0%	7.20	69.4%	2.98	89.1%	32.24	37.3%	2.47	33.6%
国防军工	2.74	77.1%	2.18	40.9%	1.99	82.3%	66.89	54.0%	3.01	40.0%
环保	2.20	76.9%	0.71	9.9%	1.97	79.7%	20.79	25.2%	1.42	11.0%
医药生物	1.88	72.0%	5.39	22.2%	2.49	85.6%	31.76	35.2%	2.56	8.3%
基础化工	1.19	63.9%	3.61	8.2%	2.11	84.4%	24.06	53.8%	1.83	20.6%
社会服务	0.88	59.2%	0.84	64.9%	4.09	92.6%	24.31	5.6%	2.95	15.2%
钢铁	0.33	54.1%	0.63	27.7%	1.14	65.9%	27.24	77.0%	0.95	25.3%
综合	0.22	50.6%	0.16	11.3%	2.34	75.8%	59.45	71.8%	1.58	28.7%
公用事业	0.15	52.9%	1.17	0.4%	0.88	56.3%	16.72	1.7%	1.47	19.6%
非银金融	0.09	53.9%	3.34	19.5%	1.36	83.3%	16.37	58.1%	1.30	26.3%
食品饮料	0.09	48.4%	1.50	0.0%	1.65	67.8%	19.93	3.5%	4.21	15.7%
农林牧渔	-0.41	43.7%	0.78	0.4%	1.98	57.9%	22.17	13.2%	2.25	2.1%
轻工制造	-0.42	41.0%	0.99	4.3%	2.72	85.0%	24.92	39.2%	1.69	16.4%
建筑装饰	-0.45	46.1%	1.55	15.4%	1.53	76.4%	9.47	29.1%	0.74	7.1%
家用电器	-0.75	37.5%	2.20	82.8%	3.60	94.0%	15.31	38.9%	2.54	24.5%
美容护理	-0.77	39.8%	0.19	17.3%	2.17	69.0%	32.91	31.6%	3.03	17.3%
纺织服饰	-0.91	35.3%	0.58	6.8%	2.31	84.2%	19.77	12.6%	1.63	10.3%
建筑材料	-0.96	34.5%	0.45	0.2%	1.67	53.2%	24.13	67.1%	1.08	4.0%
交通运输	-1.01	32.0%	1.12	0.0%	0.73	61.4%	16.30	36.2%	1.28	9.4%
银行	-1.07	31.0%	1.31	9.6%	0.26	85.7%	5.98	30.3%	0.54	26.0%
商贸零售	-1.09	35.5%	1.45	41.7%	3.29	91.4%	34.54	66.2%	1.72	43.6%
石油石化	-1.42	29.6%	0.48	0.6%	0.37	64.3%	15.65	43.7%	1.21	6.1%
有色金属	-1.52	31.8%	2.37	0.6%	1.78	56.9%	19.66	20.3%	2.13	25.8%
房地产	-1.58	31.8%	0.90	0.0%	1.72	78.4%	35.59	97.0%	0.70	7.9%
传媒	-1.80	30.6%	5.02	83.2%	5.59	98.2%	43.57	69.9%	2.79	62.4%
煤炭	-4.31	11.4%	0.44	3.9%	1.16	61.4%	10.81	54.1%	1.18	26.0%

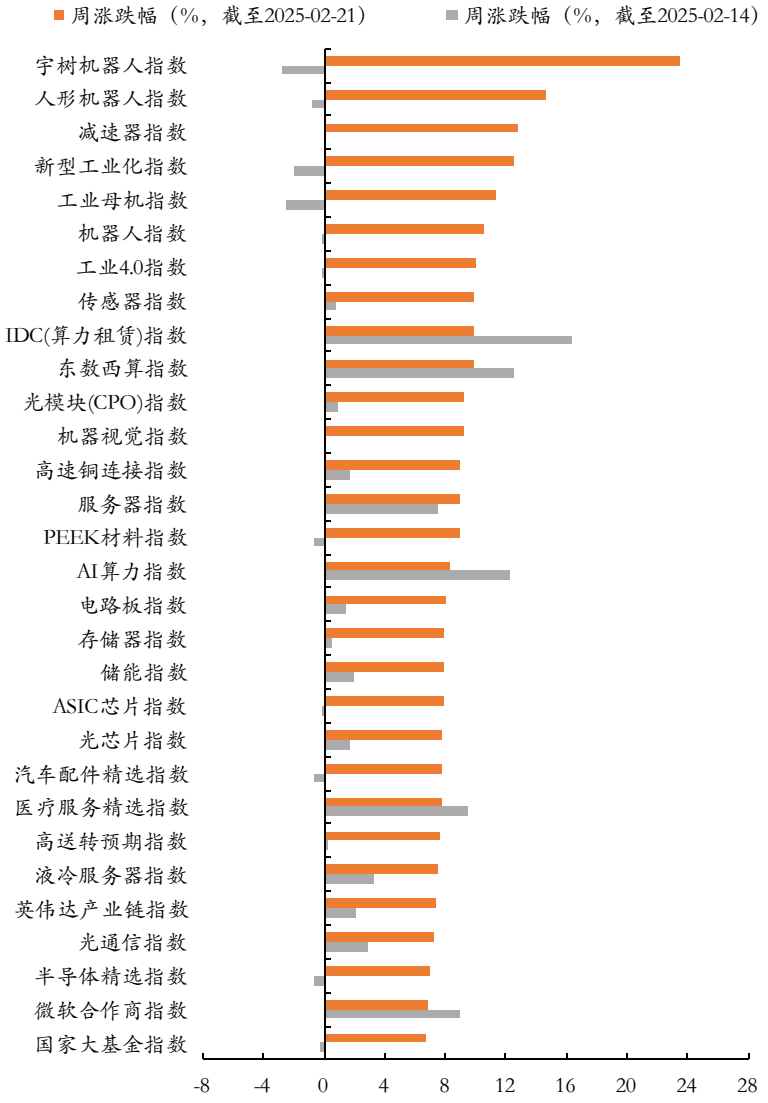
资料来源：Wind，平安证券研究所
注：本页数据统计截至日期为2025/2/21，历史分位数统计区间为近十年

2 上周市场表现|A股：宇树机器人指数表现居前

近一周重要市场指标表现（截至2025/2/21）

类别		指标	2025/2/21	最新历史分位	相比前值变化	2024Q4以来表现
市场涨跌（%）		上证综指	0.97	64.9%	↓	
		创业板指	2.99	80.2%	↑	
市场估值PE_TTM		上证综指	14.57	66.0%	↑	
		创业板指	35.20	22.3%	↑	
流动性	全市场	10Y国债到期收益率（%）	1.72	1.8%	↑	
		3Y中短票AA信用利差（bp）	53.70	8.0%	↓	
		美元兑人民币	7.26	94.0%	↓	
	A股市场	日均成交额（亿元）	19139.63	98.2%	↑	
		日均成交额环比变化率（%）	9.39	75.3%	↑	
	公募基金	新成立偏股型基金份额（亿份）	105.91	62.4%	↓	
	杠杆资金	融资余额（亿元）	18639.52	97.8%	↑	
		融资余额环比变化率（%）	1.41	81.6%	↓	

近一周涨幅排名前三十概念指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所
注：本页市场数据统计截至日期为2025/2/21，流动性指标除融资余额截至日期为2025/2/20，历史分位数统计区间为近十年

3 下周重点关注|关注中国2月PMI数据

下周重点关注日历

	周一 2月24日	周二 2月25日	周三 2月26日	周四 2月27日	周五 2月28日	周六 3月1日
国内	/	2月MLF报价	/	/	/	2月官方PMI
海外	欧元区1月CPI	/	/	美国第四季度GDP	美国1月PCE	/

资料来源：Wind，华尔街见闻，平安证券研究所

风险提示

1）宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；

2）货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险；

3）海外资本市场波动加大，对外开放加大A股市场也会相应承压。

平安证券研究所策略配置研究团队			
首席策略分析师			
魏伟	WEIWEI170@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060513060001
策略分析师			
张亚婕	ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060517110001
郝思婧	HAOSIJING374@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521070001
蒋炯楠	JIANGJIONGNAN597@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060524120002
策略研究助理			
校星	XAOXING407@PINGAN.COM.CN	一般证券业务	S1060123120037
靳旭媛	JINXUYUAN745@PINGAN.com.cn	一般证券业务	S1060124070018

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推　　荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中　　性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回　　避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中　　性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。