

热点研究

中国科技资产价值重估对资产配置策略的影响

2025年春节以来，Deep Seek 以其低成本、高性能的优势引发全球市场关注，并带动中国科技资产价值重估。从驱动因素来看，新质生产力政策效果初显、经济增长预期的改善，以及中国科技创新周期是触发此次行情的主要影响因素。短期来看，市场风险偏好持续改善，权益资产配置需求有望持续提升，建议关注相关板块配置机会。

一、中国科技资产价值重估的驱动因素

新质生产力政策效果初步显现。从党的十九大提出的现代化经济体系、到二十大提出的现代化产业体系，再到2023年9月国家领导人提出新质生产力概念，显示出新质生产力政策从经济形态、到产业形态、再到生产力的基本演进逻辑，是从宏观到微观、从顶层设计到市场动力传导。自2023年中央经济工作会议以来，“加快发展新质生产力”被密集提及，各领域相关政策密集落地。在新旧动能转换过程中，新质生产力政策效果初步显现。国家发改委的数据显示，2024年新兴产业加快发展，前11个月规上高技术制造业增加值同比增长9%，明显快于规上工业增长。

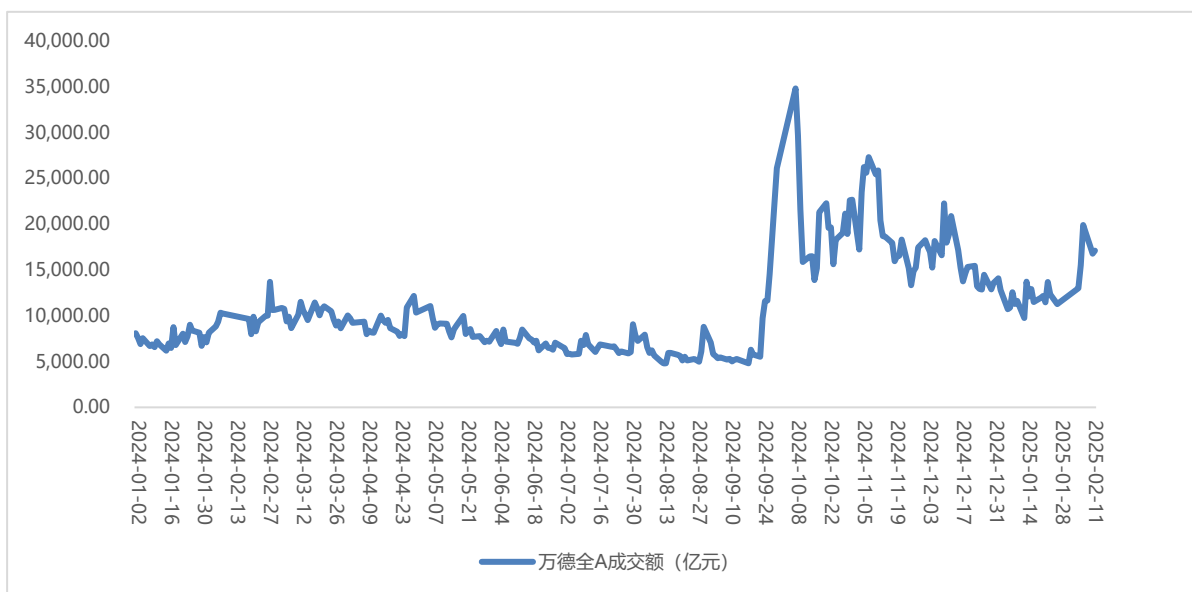
中国经济增长预期有望持续改善。当前，中国经济仍面临房地产市场调整、消费低迷等短期压力，叠加地缘政治紧张、外部需求收缩、贸易保护主义蔓延等多重困难。不过，随着高质量发展扎实推进，创新技术的广泛应用、生产方式的根本性变革和产业结构的重大调整将持续改善中国经济增长预期。中长期来看，在产业结构转型和高质量发展的背景下，做好传统产业技术改造升级的同时，加快培育新兴产业和未来产业，大力发展新质生产力，是持续推动中国经济转型和高质量发展内生动力。

中国科技行业步入新的创新周期。近年来，美国不断以各类名目的“清单”限制非美经济体企业在关键领域的发展。而Deep Seek R1以低成本实现高性能、以及开源等特性，不仅摆脱了美国的围堵，也为垂直应用、打通国内算力链都提供了可能，对全球市场产生了广泛影响。在人工智能、六代机、机器人技术等领域的突破显示中国科技行业稳步前行步入新的创新周期，中国认知和中国叙事出现积极变化，并引发的中国资产重估，中美科技资产估值趋向收敛。

二、中国科技资产价值重估的短期效应

受科技资产价值重估影响，市场风险偏好有望持续获得提振，前期境内资金向债券市场和红利资产过度淤积，以及境外市场虹吸等因素造成的权益市场流动性不足有望获得改善。

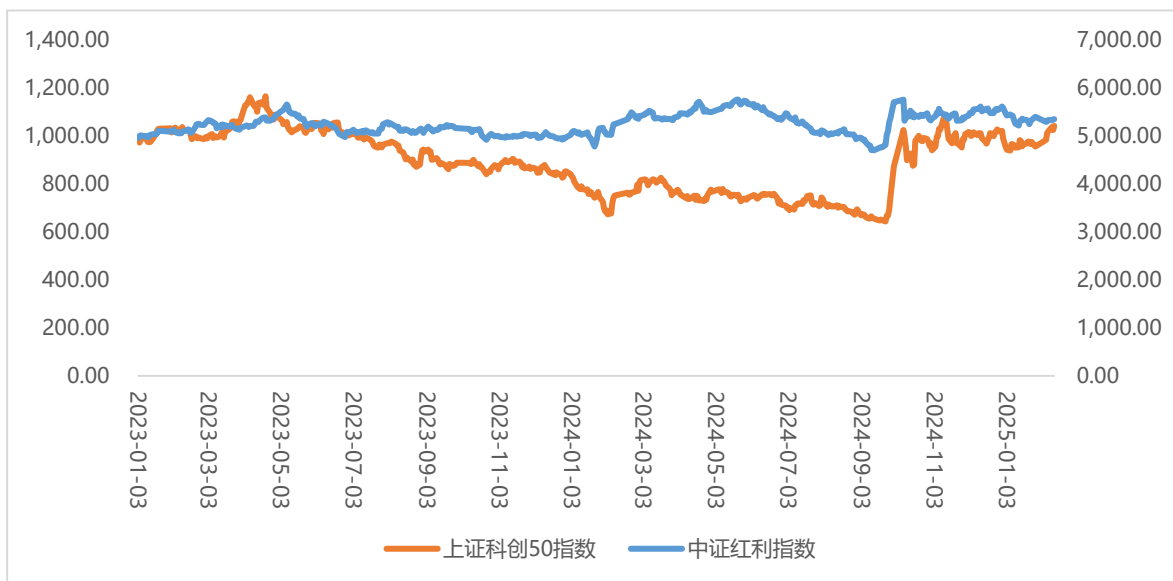
市场风险偏好持续改善。受 2024 年 9 月 24 日新政影响，资本市场热度迅速提升，A 股成交金额一度放大至 3 万亿元以上。随着市场回归冷静及内外部因素影响，A 股成交金额一度回落至 1 万亿元左右。节后关税、业绩预告等两大压制因素落地后，叠加 Deep Seek 催化，交易型资金热度回升，市场赚钱效应明显，融资交易活跃，风险偏好出现持续改善迹象。随着稳增长政策的逐步加码与见效，经济基本面持续修复，叠加科技资产的催化，投资者的信心有望持续获得提振。



数据来源：中诚信托投资研究部，WIND

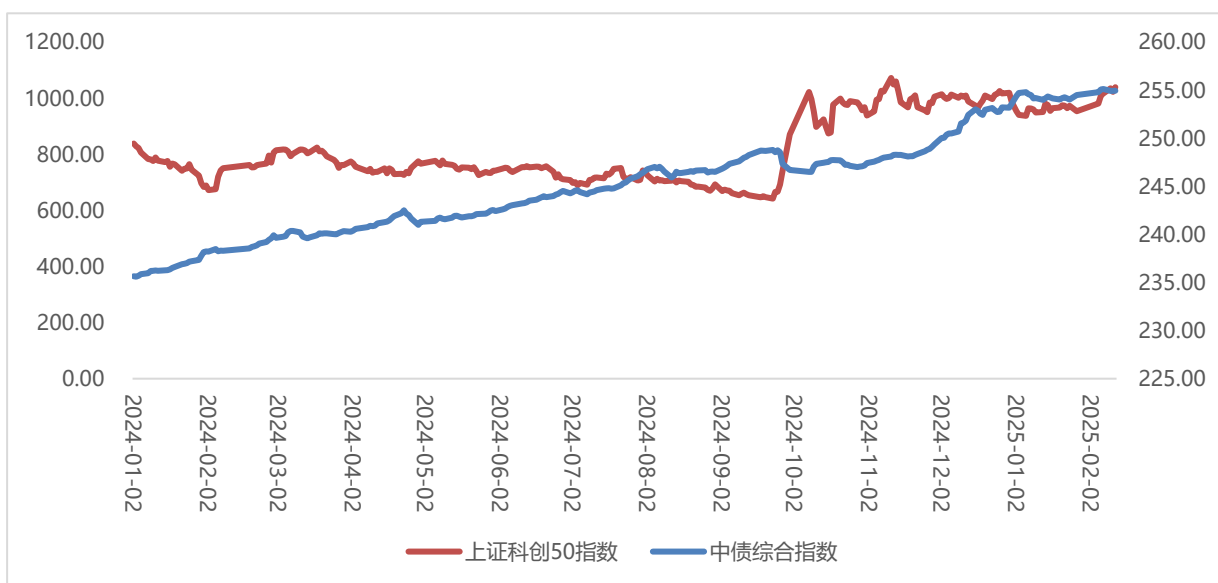
图 1：市场流动性中枢回暖

国内资产开启轮动效应。一是**权益板块轮动加速**。截至 2 月 12 日，中证红利指数跌幅一度超过 4%，大幅跑输沪深 300 指数、中证 A500 指数等主流宽基。从红利板块内部来看，以煤炭为代表的高股息资产持续回调，为红利指数造成了比较大的负贡献；而以黄金、钢铁为代表的资源股却逆市上涨。二是**股债轮动尚不清晰，但债市上行速度放缓可能触发资金外流**。节后 A 股量价齐升，但并未引发债市调整。不过，年前机构抢跑配债，10 年国债利率已低至 1.6% 的水平，央行降息降准却迟迟未能落地。基于稳汇率、防空转、防利率过度下行考虑，在美联储暂停降息的约束下，央行降准降息的节奏可能延后，债市上行速度受到压制将降低资金配置需求。



数据来源：中诚信托投资研究部，WIND

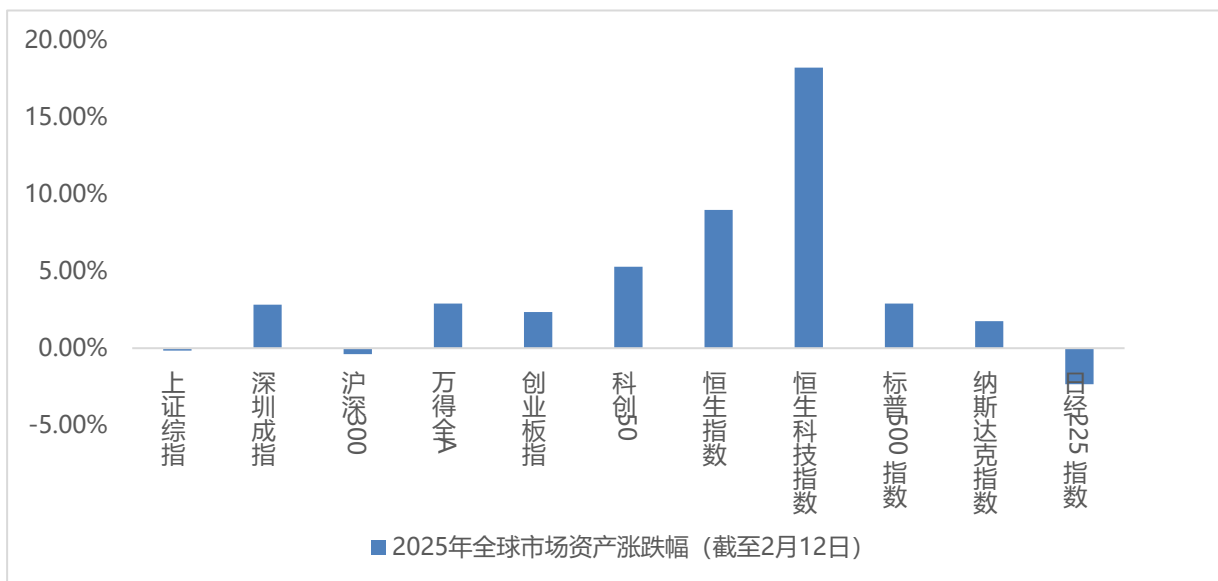
图 2：权益板块轮动加速



数据来源：中诚信托投资研究部，WIND

图 3：股债轮动尚不清晰

全球资产配置再平衡。受 Deep Seek、人形机器人、比亚迪智驾平权化等催化，外资机构唱多中国资产，纷纷加大对中国市场的配置规模。在海外市场上，近期多只中国股票 ETF 显著上涨，资产规模创出新高或者接近历史高点；港股中的中芯国际、阿里、腾讯等科技核心资产表现强势。市场预期，在 AI 概念的推动下，中国股市有望继续上涨，科技股将成为带动沪深 300 指数和恒生中国企业指数表现的主力。



数据来源：中诚信托投资研究部，WIND

图 4：恒生科技指数表现强势

三、资产配置策略展望

总体来看，当前国内资本市场仍处于由科技资产价值重估带动的风险偏好修复阶段，科技成长板块维持偏强走势，并带动产业链环节由硬件扩散至应用、端侧的表现。不过，当前市场仍为流动性驱动的估值改善行情，经济基本面修复情况仍需数据的进一步验证，外部环境的不确定性仍将形成一定的压制。

在整体配置策略上，可适度积极，适度增加权益资产配置。在权益资产方面，可继续关注科技成长，AI+、机器人等主题中下游应用领域；以及稳增长政策性下供给、需求存在困境反转机遇的板块。在债券市场方面，当前基本面核心逻辑仍未扭转，总体对债市影响有限，可适度关注存单、中短端信用债的投资机会。在风险控制上，后续需关注两会政策、特朗普政府政策、一季度上市公司业绩等，综合 PMI、利率变动等宏观指标，预判风格切换。

执笔人：杨晓东

免责声明

本文章仅代表作者个人意见，不代表中诚信托有限责任公司（以下简称“中诚信托”或“本公司”）官方立场。其中引述信息来源于公开资料，中诚信托对本文章信息的

准确性、可靠性、完整性、时效性不作任何明示或暗示的保证。在任何情况下，本文章所表述的任何观点或提供的任何信息均不构成对任何人的投资建议，对依据或者使用本文章表述观点和信息所造成的任何后果，中诚信托及/或其关联机构、关联人员均不承担任何形式的责任。