

A股春節假期期間，在美國上市的中概股曾輪番上漲，但隨着美國掀起貿易戰，一度致全球資本市場劇烈波動。而在美國總統特朗普宣布暫緩對墨西哥、加拿大商品加徵關稅，尤其是中國政府公布反制措施後，亞洲股市昨日普遍走強，港股更是大漲2.8%。今日A股將開啟蛇年首秀，市場也翹首以盼其「複製」港股強勢格局。分析人士普遍認為，美聯儲維持聯邦基金利率不變，以及美對華新一輪關稅加徵幅度均未超出市場預期，也意味着短期不確定性靴子落地。當前A股投資者對「春季躁動」結構行情仍期許頗高，尤其對DeepSeek、人形機器人等科技概念寄予厚望。有資深市場人士建議，操作層面上，無論節後大盤表現如何，投資者的主要選股方向應放在半導體、算力和人工智能上。

●香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

據香港文匯報記者統計，過去12個農曆年的首日交易，上證綜指7次收穫「開門紅」，勝率近六成。值得注意的是，此前的2024年龍年、2023年兔年、2022年虎年、2021年牛年已連續四年保持不敗戰績，滬指開年首個交易日均以紅盤報收。不過，投資者倒也不必求勝心切，因為2020年鼠年、2017年雞年、2016年猴年儘管出師不利，滬指首日收綠，但全年來看仍獲正收益。

### 春節旺財 影視股料跑出

若將時間線稍拉長，更有規律可循。Choice數據顯示，過去10年，滬指節後5日和10日的上漲概率達到70%。分行業看，節後一周環保、計算機、通信、傳媒股平均漲幅較高；農林牧漁、計算機、通信、公用事業等股上漲概率較大，超過九成。

隨着《哪吒之魔童鬧海》、《唐探1900》等多部熱門電影上映，今年春節檔期（1月28日至2月4日）電影市場興旺，單日票房連續多日破10億元（人民幣，下同）。截至2月4日16時，春節檔電影總票房突破92億元，創下新的歷史紀錄。至此，2025年以來的一個多月，內地電影總票房累計逾100億元，已超北美票房成績，位列全球第一。今日復市，前述熱門電影主投、發行方光線傳媒、萬達電影等相關影視股表現值得關注。

### 券商分析師看好AI題材

同時，春節假期中DeepSeek熱度持續攀升，以及人形機器人在春晚舞台上扭「賽博秧歌」等，均有望繼續催化板塊行情。據悉，DeepSeek、人形機器人兩大主題成為券商分析師春節研報的

焦點。華福證券傳媒分析師楊曉峰認為，AI全球競爭時代來臨，看好以DeepSeek為代表的中國大模型崛起，國產替代是算力增長的核心。浙商證券分析師廖靜池判斷，DeepSeek利於AI下游應用和商業化場景的落地，有助於加速AI對相關產業的賦能進程，利好機器人、消費電子、智能汽車、計算機、傳媒等AI下游板塊。他更認為，中國科技企業長期依賴進口技術的局面有望出現積極變化，民族自信料帶動A股風險偏好回升。

事實上，有統計指，春節前一周，逾130家A股上市公司接待機構投資者調研，其中機械設備、電子和計算機等行業被扎堆關注，對機器概念股調研活躍。至於美國總統特朗普簽署行政令對進口自中國的商品加徵10%的關稅，銀河證券發布最新研報指，相較特朗普在競選期間宣稱要對中國加徵關稅至60%的主張，此次加徵10%的幅度相對溫和，亦符合此前市場相關預期；在潛在再通脹和高利率壓力下，美國短時間內進一步加徵關稅的概率較低，也意味着短期關稅層面的不確定性靴子落地。

### 國泰君安：應注重把握好結構

當前市場仍在期待A股「春季躁動」行情，尤其是熱點板塊的結構性機會。光大證券在策略報告中表示，A股市場幾乎每年都存在「春季躁動」行情，且央行貨幣政策調整、重要經濟數據公布、重要會議召開均可催化春季行情，2025年A股「春季躁動」行情將逐步開啟。國泰君安證券則強調，考慮到外界對經濟政策已經形成普遍預期，且市場不確定因素增多，因此指數反彈的高度不是重點，投資者更應注重把握好結構。

## 市場人士看A股

- 前海開源首席經濟學家楊德龍**
  - 春節過後，「春季攻勢」有望接踵而至，也將為投資者布局蛇年行情打下基礎。看好人形機器人等AI板塊，傳統白馬股、紅利股也會有表現機會。
- 國金證券首席策略分析師張弛**
  - 今年年初隨着資金缺口加大，「降準」有望落地，屆時躁動行情將全面開啟加速。
- 中信建投證券首席策略官陳果**
  - A股春節之後指數實現正收益的勝率非常高。看好AI+，應作為重要配置主線。
- A股資深市場人士石建軍**
  - 投資者的主要選股方向應放在半導體、算力和人工智能上，因前者是國家自主創新政策的導向要求，後者則是全世界都極其關注的話題。
- 野村東方國際證券資產管理部權益投資經理何智超**
  - 現金流穩定、分紅率較高的紅利資產，有望在蛇年延續較好的表現。

## 市場人士：關注半導體AI 瞄準領軍企業

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）A股資深市場人士石建軍接受香港文匯報訪問時表示，美國對中國商品加徵10%關稅並未超出市場預期。因此，他判斷對於A股而言，從周均線排列、成交量等指標看，短期大盤將繼續以小震盪為主，向上和向下暫時都還不具备明確的突破性能。

### 大市短期欠突破性動能

石建軍認為，節後開盤第一周（即2月5日至7日三個交易日）大盤表現較為關鍵，期內若陰線向下，那麼上證綜指就會按照此前調整波段運行，目標將指向封閉3,087點的缺口並尋求其後的止跌回穩。但若節後第一大盤向上運行，並站穩在3,270點上方，那麼其後就有望開啟反彈結構。儘管理論上此波反彈或在3,350點附近受阻回落，下一個調整波段的目標仍將指向下方3,087點的缺口。他建議，操作層面上，無論節後大盤

●A股資深市場人士石建軍表示，A股短期向上和向下暫時都還不具備明確的突破性能。受訪者供圖

走出哪種預期中的走勢，投資者的主要選股方向應放在半導體、算力和人工智能上，因前者是國家自主創新政策的導向要求，後者則是全世界都極其關注的話題。「可以追尋活躍資金腳步走，但我更主張在上述每個板塊中選一個行業的領軍企業，適當兼顧市場情緒，反覆高低高拋做波段，無論節後大盤怎麼走，看準心儀股票，持半倉以內的底倉，漲跌皆有應對。」

# 特朗普關稅未超預期 憧憬中央出招穩經濟 蛇年展「春季攻勢」 A股有望開門紅



●中國AI發展的突破，帶動機器人等下游板塊。

## 蛇年A股市場利好與挑戰

利好	挑戰
●內地穩增長政策料不斷加碼，帶動經濟數據回升，A股整體盈利增長邊際改善。	●美國總統特朗普政策的不確定性，全球貿易摩擦加劇。
●政策鼓勵中長期資金入市，為A股注入活水。	
●降準降息可期，新型貨幣政策工具繼續實施，市場有望進入資金面與股價上漲正反饋。	
●資本市場改革穩步推進，增強投資者信心。	
●以DeepSeek為代表的中國大模型崛起，人形機器人產業蓬勃發展，提振A股市場風險偏好。	

整理：香港文匯報記者 章蘿蘭

## 過去12個農曆年上證綜指表現

年份	首日表現	全年表現
2024年(龍)	+1.56%	+13.42%
2023年(兔)	+0.14%	-12.22%
2022年(虎)	+2.03%	-2.87%
2021年(牛)	+0.55%	-8.03%
2020年(鼠)	-7.72%	+22.80%
2019年(豬)	+1.36%	+13.68%
2018年(狗)	+2.17%	-18.15%
2017年(雞)	-0.6%	+1.27%
2016年(猴)	-0.63%	+14.32%
2015年(羊)	-0.56%	-14.89%
2014年(馬)	+0.56%	+59.70%
2013年(蛇)	-0.45%	-16.42%

整理：香港文匯報記者 章蘿蘭

## 機構料第三季迎更大升勢



●前海開源首席經濟學家楊德龍堅稱，A股今年將延續本輪牛市行情。受訪者供圖

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）從全年看，多數機構對A股後市持樂觀看法。前海開源首席經濟學家楊德龍堅稱，去年「9·24」政策轉向是分水嶺，此後A股市場初步確立牛熊轉換的大趨勢反轉，今年將延續本輪牛市行情。他強調，節前多部門聯合印發推動中長期資金入市的方案，令市場信心得到提升，股市出現新一波反彈。春節過後，「春季攻勢」有望接踵而至，也將為投資者布局蛇年行情打下基礎，年內隨着內地穩增長政策不斷加碼，帶動經濟數據回升，料為A股帶來第二波、第三波上漲行情。

### 預期「降準」有望落地

國金證券首席策略分析師張弛也認為，全年A股市場大概率延續去年的上漲趨勢。他判斷，今年年初隨着資金缺口加大，「降準」有望落地，屆時，躁動行情將全面開啟加速；「春季行情」結束後，最快第三季前後，或是今年第二個重要時間窗口，屆時A股的一輪「盈利底」有可能出現，這將是整體市場走向「反轉級別」的關鍵，並期待一輪更大級別的趨勢性上漲行情。

在中信建投證券首席策略官陳果看來，通過增量資金、分紅回購、優質供給等多管齊下的提振，A股在蛇年行情穩速

的概率越來越大。至於如何踏準節奏，陳果提到，A股春節之後指數實現正收益的勝率非常高，第二季市場可能會經歷一定程度的震盪，但下半年隨着政策陸續落地，以及預期、數據的實質性改善和提升，市場大概率會再次表現強勢。

### 蛇年看好紅利和AI板塊

從蛇年板塊機會看，分析師尤其看好紅利和AI板塊。楊德龍預計，中國資本市場的投資機會將顯著增加，風格將更加多元化，除人形機器人等AI股外，傳統白馬股、紅利股也會有表現機會。

陳果看好AI+應作為重要配置主線。他強調，科技尤其是以AI+為核心的方向，是最重要的一條主線，「中國現在已經有很多好的AI應用產品，如大模型等，建議投資者盡可能多地去體驗、使用，然後再去評估哪一些公司能夠真正抓住產業趨勢。」

紅利資產的典型代表銀行股在龍年暴漲29%，大幅跑贏滬深指數。野村東方國際證券資產管理部權益投資經理何智超認為，在無風險利率下行的環境中，現金流穩定、分紅率較高的紅利資產稀缺性進一步提升，此類資產有望在蛇年延續較好的表現。

此外，多家券商研報認為，近日印發的《關於推動中長期資金入市工作的實施方案》利好銀行股。華創證券以全國社會保基金為例指，在社保基金重倉流通股中，銀行業持倉市值佔比第一，非銀金融第二。從社保基金的投資成果來看，銀行股穩定高分紅的特點，有利於長線資金增厚長期收益。銀河證券也提到，方案促使保險權益投資比例提升，長期投資規模擴大，利好銀行股資金面。

## 景順趙耀庭：中美股票估值差距在縮小

香港文匯報訊 農曆新年前，中國國產的智慧模型DeepSeek（深度求索）開源了DeepSeek-R1模型，該模型在數學、代碼、自然語言推理等任務上效能與OpenAI o1正式版相當，迅即在App Store下載榜上超越ChatGPT。此舉顛覆了外界對AI界的想像，隨着投資者開始預期未來市場對高科技半導體芯片的需求將下降，上周美國股市蒸發數千億美元。

### DeepSeek顯示兩國AI差距縮小

景順亞太區（日本除外）環球市場策略師趙耀庭認為，隨着DeepSeek崛起的這一輪旋風，投資者開始發現，這以前鮮為人知的中國人工智能公司已實現與美國人工智能巨頭相媲美性能表現水平。而最令人震驚的是，儘管在獲得先進半導體芯片的渠道方面受限，但中國產的DeepSeek仍以極低的成本取得突破性發展。事件顯示出，中美人工智能發展的差距正在縮小。而事件更廣泛的影響可能是：儘管美國對硬件出口實施限制，但中國科技公司仍能實現創新，特別是在軟件方面。

趙耀庭並指出，DeepSeek的創始人近期亦表示，公司面臨的最大問題是無法獲得先進芯片。而與此同時，由於現有模型已達到數據峰值，美國人工智能軟件的發展似乎已趨於穩定。美國科技巨頭的高層也承認，未來的發展可能需要建立全新的模型，即基於推理（而非原始數據）的模型。這一

發展可能會使未來的人工智能模型轉為更依賴特定應用積體電路（ASIC），而非目前的圖像處理器（GPU）。

「如果未來人工智能趨勢是基於推理的模型，中國人工智能公司有機會在更公平的環境中競爭。」對於近期DeepSeek給市場的投資啟示，趙耀庭表示，目前美國並無就向中國出口ASIC實施重大限制。尚不能確定未來哪家公司全球半導體公司將在製造推理芯片上佔據領先地位。而與GPU相比，推理芯片的價格及製造難度均較低，因此許多大型科技公司包括中國科技公司均有望成為強有力的參與者。

### 美股高度集中只是暫時現象

「如果未來人工智能更少地依賴於先進的運算能力，而是更多地依賴於推理能力，則這項軟件優化轉變可能會讓更多的人工智能公司有機會獲得公平競爭的機會。」這亦引發市場對目前人工智能領域獲得的巨額投資以及相關投入是否物有所值的疑問，而這也是他認為目前美國股市高度集中只是暫時現象的原因。因此，適宜對美國市場採取同等權重的配置方法，相對美國超大型股，更偏好中小型股；而相對美國股票，更偏好中國股票。

「中國股票（尤其是中國科技公司）的估值較美國同業公司存在大幅折讓，與人工智能發展差距縮小的情況類似，中國股票與美國股票的估值差距亦在縮小。」趙耀庭說。