



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2025 年第 16 期总第 1243 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2025 年 03 月 07 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
政府工作报告支持大模型应用	1
三部门启动知识产权金融试点	1
金融监管总局发文支持 AIC	1
国际航协首届世界数据大会召开	2
美或再延 TikTok “禁售令” 期限	3
货币市场	3
重申“适度宽松”货币政策基调	3
特朗普签令建立比特币战略储备	3
监管动态	4
推动 CCC 领域对港澳进一步开放	4
不断完善私募和创投基金监管制度	4
金融行业	4
金融“五篇”推动绿色期货潮	4
推进中国人民银行法修改促发展	5
重点产业	5
构建锂电产业自主可控供应链体系	5
上交所举办人形机器人产业座谈会	5
地方创新	6
江苏：发布县域战略性新兴产业地图	6
深圳：首推集装箱船舶进出口岸“周票”	6
深度分析	7
如何看待科技板块出现调整	7



宏观经济

政府工作报告支持大模型应用

3月5日，十四届全国人大三次会议举行开幕会，国务院总理李强作政府工作报告。因地制宜发展新质生产力是2025年一项重点工作。政府工作报告指出，持续推进“人工智能+”行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来，支持大模型广泛应用，大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。“支持大模型广泛应用”，首次写入政府工作报告。今年开年，来自杭州的人工智能公司DeepSeek引发全球科技圈震动，使得“AI”与“大模型”成为了两会热词。今年要推广大模型的应用，政府和产业界需要加强合作。在产业层面，可在许多行业场景有更多尝试，放宽应用准入，特别是无人驾驶、生物医药、材料设计、高端制造等AI典型领域，开展行业试点与示范推广，打开应用市场；政府层面则可以继续出台政策支持营造宽松环境，央国企也可尝试开放更多应用场景，加大资金投入和效益考核等制度供给。

三部门启动知识产权金融试点

3月5日，国家金融监督管理总局发布消息，为了落实中央金融工作会议关于做好“五篇大文章”的工作要求，培育和发展新质生产力，促进知识产权金融发展，加强对科技创新和文化产业的支持，国家金融监督管理总局、国家知识产权局、国家版权局日前联合印发《知识产权金融生态综合试点工作方案》，在北京市、上海市、江苏省、浙江省、广东省、四川省、深圳市、宁波市等省市开展知识产权金融生态综合试点工作。工作方案以“知识产权”这一关键要素为突破口和抓手，坚持“问题导向”，在登记、评估、处置、补偿等关键环节提出针对性的政策措施。近年来，在各方共同努力下，知识产权金融业务保持快速增长。下一步，国家金融监督管理总局将会同国家知识产权局、国家版权局指导试点省市结合工作实际，细化工作举措。加强组织协调，定期开展经验交流和案例推广，通报工作进展情况，推动知识产权金融工作提质增效，努力形成科技、产业、金融良性循环，助力新质生产力发展。

金融监管总局发文支持 AIC

3月5日，国家金融监督管理总局发布了《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》，更好发挥股权投资对科技创新和民营企业发展的支持作用。此次《通知》意在进一步扩大AIC股权投资试点，主要涉及三方面内容。第一，金融资产投资公司股权投资范围进一步扩大至18个试点城市所在省份。监管表示，金融资产投资公司通过附属机构发行的私募股权投资基金，可以在试点城市所在省份进行股权投资，进一步加大对科技创新和民营企业的支持力度。第二，《通知》提到，支持符合条件的商业银行发起设立金融资产投资公司。相关准入事项按照《金融资产投资公司管理办法（试行）》等规定办理。这意味着在现有5家的基础上，AIC的数量未来有望进一步增加。第三，在资金来源方面，《通知》指出，支持保险资金依法合规投



资金融资产投资公司通过附属机构发行的私募股权投资基金、金融资产投资公司发行的债券或者参股金融资产投资公司，拓宽股权投资试点资金来源。

两项国企改革关键制度发布

3月6日，政府工作报告提出，“高质量完成国有企业改革深化提升行动，实施国有经济布局优化和结构调整指引，加快建立国有企业履行战略使命评价制度”。当前，国有企业正在经历从重效率效益到更重功能作用的深刻转变，国企服务国家战略的要求虽被广泛认知，但长期缺乏系统性评估机制，现有考核体系对战略使命的引导不足。2025年全面推行国有企业履行战略使命评价制度，就是引导推动上述转变的重要标志。新制度将破解“重经营指标、轻战略担当”以及国企功能作用“难量化、难考核”的考核困局，这意味着国有企业考核体系将从单一经济效益导向，向战略使命驱动的综合评价体系转型升级，推动国企从“经营中心”向“国家战略载体”转型，为接下来的新一轮国企改革深化提升行动提供了制度保障。政府工作报告明确提出的两项制度建设，对优化经济结构、提升整体经济运行效率、推动国有企业核心功能的巩固将起到积极的作用，是完成国有企业改革深化提升行动的“关键一着”。

国际航协首届世界数据大会召开

3月5日，首届世界数据大会(World Data Symposium)日前在爱尔兰都柏林召开，国际航协公布了与战略合作伙伴计划公司合作开展的三个概念验证项目的成果，旨在反映世界数据大会聚焦的三大重点领域，即数据、技术和网络安全。具体来看，第一，更加深入地利用数据创造价值：随着AI和预测分析的进步，航空业丰富的数据收集可用于提升效率、旅客体验和可持续发展。行业需要共同努力，通过建立明确的数据所有权结构、投资新解决方案和吸引人才来抓住契机。第二，通过集成技术解决方案进行创新：云计算、自动化和数字身份等创新正在证明其在提高效率和降低成本方面的价值。行业需共同努力，通过集成解决方案现代化标准并优化潜力，使旅客从预订到行李交付的旅程无缝衔接。第三，构建网络韧性：随着技术应用的增加，尤其是整合旅行和航空货运价值链中的各个参与者，对网络安全的需求也与日俱增。行业必须更高效地共享信息，以保护关键基础设施、确保数据完整性并维护旅客信任。

加墨强硬对抗美国关税“大棒”

3月6日，美国总统特朗普对墨西哥和加拿大征收25%关税的决定日前正式生效。加拿大总理特鲁多宣布即日起对美国征收报复性关税，墨西哥总统辛鲍姆也表示将于9日宣布相应措施。经济学家普遍认为，在消费者面临通胀持续与经济疲软的巨大压力下，特朗普政府高举关税“大棒”或将削弱包括美国自身在内的北美经济体系。特鲁多表示，加拿大将向世界贸易组织和美墨加协议相关机构提出申诉，同时加政府也正在与各省和地区讨论采取多项非关税措施以应对美国加征关税。加拿大财政部当天公布了两阶段关税清单：第一阶段涵盖橙汁、酒类、服装等消费品；第二阶段包括农产品、钢铁、电动汽车等战略物资。加政府还将建立关税减免程序，以减轻本国企业受到的冲击。辛鲍姆表示，美国政府的单边决定背离了北美区域经济一体化的发展方向，阻碍共同应对全球经济挑战的努力。她还说，美国对墨西哥加征关税不仅影响在



墨西哥经营的企业，还将伤害美墨两国民众，危及两国就业岗位增长。

美或再延 TikTok “禁售令” 期限

3 月 6 日，美国总统特朗普表示，如果到 4 月 5 日仍未达成交易，他“很可能”会延长社交视频应用 TikTok 的出售期限。特朗普说，“有很多人对于 TikTok 感兴趣”，“现在我们至少还有一个月的时间，所以我们不需要延期”。同时，特朗普表示如有必要，他愿意延长最后期限。2024 年 4 月，美国时任总统拜登签署一项国会两院通过的法案，要求字节跳动在 270 天内将 TikTok 出售给非中国企业，否则这款应用程序将在 2025 年 1 月 19 日后在美国被禁用。今年 1 月，特朗普当选美国总统后签署行政令，要求短视频社交媒体平台 TikTok “不卖就禁用” 法律在未来 75 天内暂不执行。这也意味着 TikTok “不卖就禁用” 法律的执行期限被推迟至 4 月 5 日。特朗普随后表示，TikTok 需要出让其 50% 的股份给美国公司和美国政府。对此，中国商务部回应称，中方一贯尊重和维护企业正当合法权益，希望美方多倾听企业和民众的呼声，为各国企业在美发展提供公平、公正的营商环境，多做有利于中美两国经贸合作和人民福祉的事情。

货币市场

重申“适度宽松”货币政策基调

3 月 5 日，政府工作报告指出，实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展，加大对科技创新、绿色发展、提振消费以及民营、小微企业等的支持。在全国人大代表、清华大学国家金融研究院院长田轩看来，“适度宽松”的提法向市场传递出非常积极的信号。在适度宽松的货币政策基调下，政策工具箱有充足空间，未来将根据国内外经济金融形势和金融市场的具体情况，灵活选择适当的时机来实施政策。中信证券首席经济学家明明表示，政府工作报告中对于货币政策的定调延续了中央经济工作会议以来“适度宽松”的表述。在流动性调节方面，预计后续中国人民银行仍将基于买断式逆回购释放中长期流动性，结合财政政策发力情况，国债买入操作也可能伴随后续政府债供给抬升而择时落地。

特朗普签令建立比特币战略储备

3 月 6 日，美国加密货币事务负责人戴维·萨克斯 (David Sacks) 在社交媒体平台上发文称，美国总统特朗普当日签署了一项行政命令，以建立战略性比特币储备。萨克斯表示，该战略储备将以联邦政府拥有的约 20 万比特币为资本，这些资本将被保留作为一种价值储存手段，美国不会出售任何存入储备的比特币。此外，这项行政命令还建立了美国数字资产储备库，其中包括在刑事或民事诉讼中被没收的除比特币以外的数字资产，但不会进一步收购新的资产，该储备将由美国财政部管理。此外，上述行政命令还要求对美国政府持有的比特币进行“全面核算”，萨克斯表示，这些资产从未经过全面审计。他补充说，美国政府此前在过去十年中以 3.66 亿美元的价格出



售了约 19.5 万个比特币。他说,如果政府没有出售这些比特币,它们的价值将约为 170 亿美元。Nansen 首席研究分析师 Aurelie Barthere 表示,建立美国加密货币储备需要时间,它需要国会投票通过。

监管动态

推动 CCC 领域对港澳进一步开放

3 月 5 日,市场监管总局(国家认监委)近日发布公告,修订内地与香港、澳门特别行政区区政府签署的《关于修订〈《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》(CEPA)服务贸易协议〉的协议二》《关于修订〈《内地与澳门关于建立更紧密经贸关系的安排》(CEPA)服务贸易协议〉的协议二》中检测认证相关条款的实施指南,推动强制性产品认证(CCC)领域对港澳进一步开放,便于检测认证机构、相关企业更好利用开放举措。相关举措自 3 月 1 日起正式实施。此次修订允许经香港、澳门特别行政区政府认可机构认可、具备相关强制性产品认证能力的港澳认证机构,通过与内地指定认证机构合作方式,将开展 CCC 工厂检查和获证后监督抽样的范围由内地全境扩展至全世界。此外,港澳认证机构与内地指定认证机构的合作协议已由审批制改为备案制,简化了实施程序,便利机构之间的合作。实施指南的出台,将进一步加强内地与港澳在检测认证领域的合作,推动三地服务贸易自由化水平不断提升。

不断完善私募和创投基金监管制度

3 月 6 日,中国证监会主席吴清在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上表示,将进一步鼓励支持私募基金的投资人、管理人员坚守长期主义,不断增强对企业的长期支持以及增值服务的能力,支持科技企业专注主业,潜心研究,创新引领,厚积薄发。吴清还提到,将不断完善私募和创投基金监管制度规则,围绕优化退出的反向挂钩政策等,推进向投资者实物分配股票试点,健全基金份额转让制度,进一步支持私募股权二级市场基金(S 基金)以及并购基金等的发展,进一步畅通多元化的退出渠道。与有关方面共同推动完善考核容错等机制,来支持多渠道的拓宽资金来源。在强监管保护投资者方面,坚持严监严管,在发行上市信息披露、公司治理、并购重组交易以及退市等全链条各环节都进一步健全监管制度机制,进一步提升监管效能,聚焦市场关切,特别是对投资者深恶痛绝的财务造假、欺诈发行、操纵市场以及内部交易等一些严重的违法违规行,依法快查严惩。

金融行业

金融“五篇”推动绿色期货潮

3 月 5 日,国务院办公厅印发《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》提出,要提升金融机构服务能力和支持强度。各类金融机构立足职能定位,为国家重大战略和重点领域提供融资支持。其中,证券、期货、基金、私募股权投资、金融资产投资



公司等机构围绕服务经济高质量发展加快转型，有效提升投资能力，拓宽直接融资渠道。此外，在完善高度适配的产品服务体系方面，《指导意见》提出以美丽中国先行区为重点探索区域性生态环保项目金融支持模式，丰富绿色期货品种。据了解，绿色期货是指以环境友好、低碳、可持续发展为导向的期货合约，是在传统期货市场基础上发展起来的金融衍生品，旨在推动绿色经济发展、应对气候变化和促进可持续发展，包括农产品期货、绿色金属期货、新能源金属期货等。业内人士认为，面对绿色低碳转型中面临的不确定性，期货作为风险管理的市场化手段，可以发挥管理风险、稳定生产运营预期的功能，具有广阔的发展前景。

推进中国人民银行法修改促发展

3月5日，全国两会期间，多位中国人民银行系统代表建议，加快修改中国人民银行法，推动金融更好服务经济高质量发展。同时，加快出台存款保险法，更好发挥存款保险在维护金融稳定中的作用，筑牢金融风险防线。多位代表认为，现行中国人民银行法与当前履职实际和经济金融发展已不相适应，迫切需要作出全面系统修改，以进一步明晰中央银行的定位和职责，夯实依法履职基础，更好服务金融强国建设。近年来，在金融风险处置实践中，《存款保险条例》面临法律位阶较低、制度设计和内容较为原则等问题，不利于充分发挥存款保险制度的风险预警、早期纠正和处置作用。多位代表建议，有必要提升《存款保险条例》的法律位阶，加快出台存款保险法，进一步完善存款保险制度，筑牢金融安全网。全国人大代表、中国人民银行安徽省分行行长马骏建议，完善存款保险基金管理制度。完善存款保险标识管理、公众认知评估等制度，强化制度公信力，夯实存款保险制度的市场信任基础。

重点产业

构建锂电产业自主可控供应链体系

3月6日，全国人大代表、“姚金健创新工作室”带头人，国轩高科试制工程分院试制机加部总监姚金健今年带来了一份关于夯实高水平自立自强根基，巩固中国锂电池产业全球领先优势的建议。姚金健表示，我国锂电池产业已成为彰显中国科技硬实力的“国家名片”。截至2024年底，全产业链产值突破1.82万亿元，以67.3%的全球市场份额连续六年稳居世界首位。然而，锂电池产业的发展仍面临技术瓶颈、供应链风险、人才困境三大核心挑战。就此姚金健建议，实施下一代电池技术攻坚工程：如组建国家固态电池创新中心，全力聚焦核心技术攻关，对符合相关标准的企业与高校，经严谨评估其技术具有切实可落地量产的可能性后，给予补贴及奖励，激励技术创新与产业转化；构建专利反制与转化体系，并借助人工智能AI与大数据技术，积极开展新材料的研发与设计；推广实施固态电池国家强制标准，实现对下一代电池从生产到回收全链条的精细化优化、全方位监控以及系统性升级等。

上交所举办人形机器人产业座谈会

3月6日，上海证券交易所举办“未来产业沙龙”人形机器人产业座谈会，20余



家产业链上市公司、拟上市企业与券商、创投机构、银行等专业机构参加会议。本次座谈会以“对话未来伙伴：人形机器人”为主题，通过主题演讲和圆桌讨论，聚焦产业发展热点话题，展开深度交流，推动资本市场积极拥抱和支持新质生产力发展。谈及产业的长期健康发展，“耦合”一词在座谈会中频被提及。参会企业呼吁强化产学研协同，就运动控制、感知交互、能耗效率等关系到机器人性能及应用的相关技术加大研发投入，共同攻克难题，更好应对人形机器人日益激烈的全球技术竞争。比如，推动商业化落地，需要促进产品研发与应用场景深度耦合。参会企业认为，在成长初期要充分挖掘人形机器人在工业制造、医疗、教育、救援等领域的客户需求，提高产品的功能性、稳定性和安全性，为后续的规模化应用打好基础。与此同时，产业健康发展也离不开本体厂商与供应链上游的耦合。

地方创新

江苏：发布县域战略性新兴产业地图

3月6日，江苏省规划设计集团课题组于近日创新推出江苏省县域新质生产力产业地图，并绘制出江苏省县域战略性新兴产业地图，全面展现江苏省县域新兴产业实力。根据产业地图，江苏省县域新兴产业呈现苏南领跑、苏中发力、苏北兴起的格局。长江以南，以昆山、宜兴、江阴等为首的苏南地区县域战新兴产业规模全省领先，相关新质生产力企业数量占全省比重高达61.8%，电子信息、集成电路、生物医药、新能源汽车等产业高速发展，物联网、机器人、人工智能等新兴名词成为领先发展、超前布局的焦点。苏中地区海安、如皋、高邮等县域发展态势迅猛，重点围绕智能制造装备、新材料、海洋船舶制造等产业持续发力。苏北地区则以东台、阜宁、大丰等县域为代表，持续推进产业转型升级，在新能源、智能装备制造、绿色环保等领域重点突破。数据显示，江苏战略性新兴产业集群化特征显著，牵头和参与的国家级先进制造业集群总数全国第一。江苏县域也紧抓这一机遇，在多个重要产业集群中大放异彩。

深圳：首推集装箱船舶进出口岸“周票”

3月6日，深圳海事局召开盐田港往来港澳集装箱船舶进出口岸定期查验政策发布会，正式宣布该局在盐田试点推出往来港澳中国籍集装箱船舶定期进出口岸手续办理业务，这是国内首次为集装箱船舶办理定期查验手续，从一天需办理多次，变为一周只要办理一次。这一举措不仅为相关船舶运营及港口贸易往来带来极大便利，也进一步提升盐田港的航运竞争力，标志着海事部门在推动港口航运业发展、粤港澳大湾区物流保通保畅方面又迈出了重要而坚实的一步。作为全球大型的单体集装箱码头以及粤港澳大湾区国际航运枢纽港，盐田港立足深圳，服务华南，面向全球，承担着广东省超1/3的外贸进出口、全国对美出口1/4货量。以往常规的进出口岸手续办理流程，一定程度上存在着耗时较长、手续繁琐等问题，给船舶运营效率带来了影响，也增加了航运企业的运营成本。为了破解这一难题，深圳海事部门积极优化营商环境，主动开展全面调研、深入分析，制定并扎实推进了定期进出口岸手续办理机制。

深度分析

如何看待科技板块出现调整

汪毅（长城证券首席经济学家，
中国首席经济学家论坛理事）
来源：中国首席经济学家论坛

2月28日，A股和港股科技板块出现调整，市场波动率有所提升。A股方面，上证指数、创业板指、科创50、北证50的单日跌幅分别为-1.98%、-3.82%、-4.22%、-4.32%。港股方面，恒生指数、恒生科技指数的单日跌幅分别为-3.28%、-5.32%。A股行业方面，科技板块跌幅靠前，单日跌幅超过4%的行业为计算机、电子、通信、传媒、机械设备等，食品饮料、石油石化、银行等相对抗跌。

我们认为，中国科技板块出现调整，部分原因是海外负面因素扰动，例如美股科技板块明显调整影响风险偏好，以及美国宣布对在中国商品加征10%关税的基础上，再额外增加10%。除了海外因素以外，中国科技板块的成交占比已升至阶段性高位，短期面临一定的调整风险。政策端来看，“两会”时间窗口临近，稳增长政策及房地产相关政策预期提升，在加上国内基本面数据向好，相关板块的行情短期内可能接替科技板块有所发酵。

一、如何看待上周美股科技股回调

“强预期”边际走弱属常态，只是在当前环境被放大。上周美国科技股再次出现了大幅回调，以科技股为主的纳斯达克指数上周下跌-3.47%，并且在上周五前已经经历连续回调，自2月20日以来仅2月26日一个交易日收正（+0.26%），四个交易日单日跌幅超过1%，周五同样是在经历大幅低开后尾盘反包才得以止住了连续大跌的颓势。

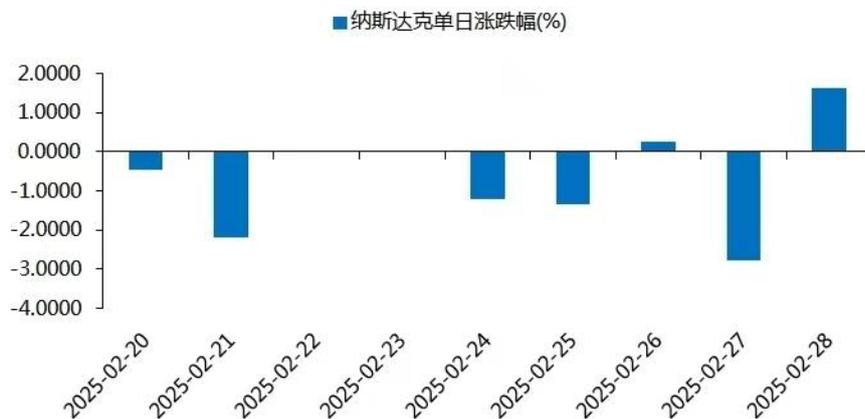


图 1：纳斯达克 2 月 20 日以来连续经历大跌

然而拉长尺度看，本轮美国科技股的 risk off 可能已经“蓄谋已久”。纳斯达克指数在去年 12 月 16 日创历史新高后持续高位震荡，先后四次反弹至新高位置后再度回落。如果观察 2023 年开启的 AI 行情的最大受益者英伟达，其股价在去年 6 月 20 日突破 140 美元关口后，其实已经开启了一个较长周期的震荡行情，虽然在今年年初一度创下历史新高，但动量较过去两年已经显著走弱。

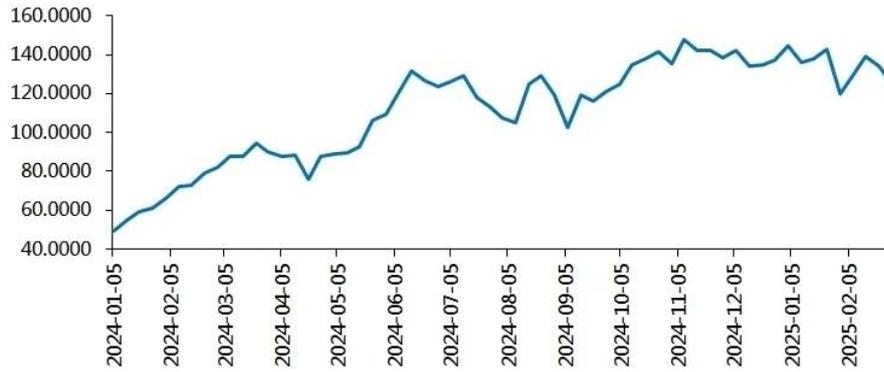


图 2：英伟达股价走势周频数据（点）

上周开启大幅调整的重要催化，主要在于美国公布的多项经济数据指标都暗示了滞胀的潜在可能，叠加特朗普关税再加码以及 DOGE 的进展，均进一步强化了投资者对于滞胀的预期。

消费数据上，美国 1 月实际个人消费支出(PCE)环比实际-0.5%，预期-0.1%，前值 0.5%；1 月新屋销售环比下降 10.5%，远超预期的-2.6%，2 月谘商会消费者预期、现状及信心指数均有不同程度的下滑。多项数据表征出美国过去两年的强劲消费可能出现了松动的势头。失业数据上，2 月 22 日当周首次申请失业救济人数为 24.2 万人，高于预期的 22.1 万人，较前值 21.9 万人同样有所上升。

与此对应的是，PCE 物价指数同比 2.5%，符合预期，虽较前值略有下降，但仍显著高于 2% 的目标水平；核心物价指数同比 2.9%。表明通胀仍然处在比较顽固的阶段。

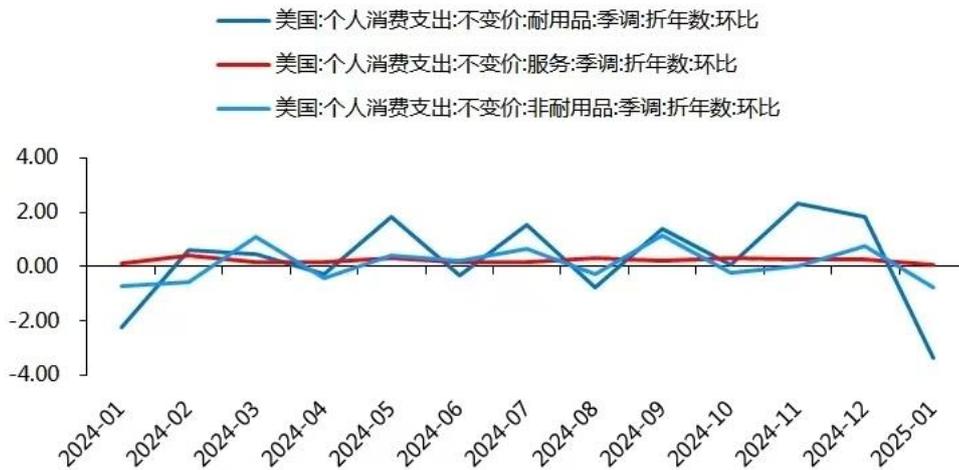


图 3：美国个人消费支出分项环比走势(%)

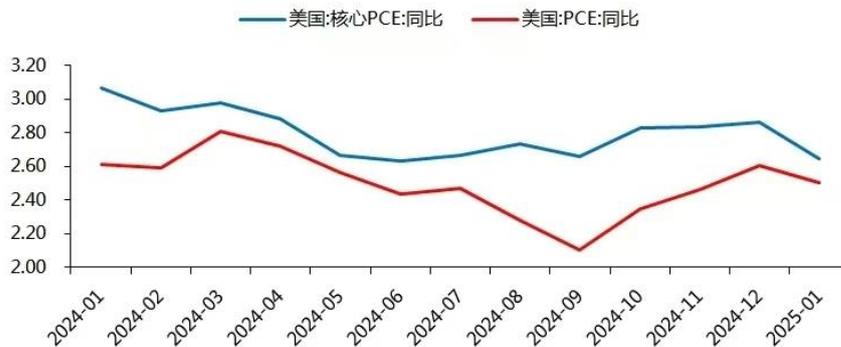


图 4：美国 PCE 物价指数同比 (%)

从中长期来看，AI 叙事以及财政赤字大幅增长这两个美股过去两年大涨的主要驱动力正在松动。一方面，DeepSeek 已经带来了资本市场对于当前算力基础设施投资是否过度并没有被充分利用的思考，微软在上周已被爆出取消了部分数据中心容量的租约，其 CEO 萨提亚·纳德拉同样认为“目前大家误判了实现 AGI 的标准，对 AGI 的概念过度炒作了，如果将人工智能革命类比之前的工业革命，那也应该从生产力进步的角度评判结果，因此真正实现 AGI 的衡量标准是，世界经济以 10% 的速度快速增长”。在通胀依然高企的情况下，如果特朗普的减税政策无法顺利开展，AI 短期投资回报率受到质疑，标普 500 指数或难以维系过去两年较高的净利润增速。另一方面，作为特朗普政府的重点目标之一，在削减财政赤字的目标下，大规模的财政支出显然不可能持续。因此美股科技股的阵痛期可能仍未结束。

二、国内基本面数据向好，“两会”临近，顺周期行情短期内可能演绎

2025 年 2 月，国内制造业 PMI 为 50.2%，较上月提升 1.1 个百分点，制造业景气度明显回升，春节后复工复产进度较快。非制造业 PMI 商务活动指数为 50.4%，较上月上升 0.2 个百分点，非制造业景气水平小幅回升。2 月 PMI 数据整体反映出国内基本面数据向好，前期“稳增长”政策发力效果已有所显现。

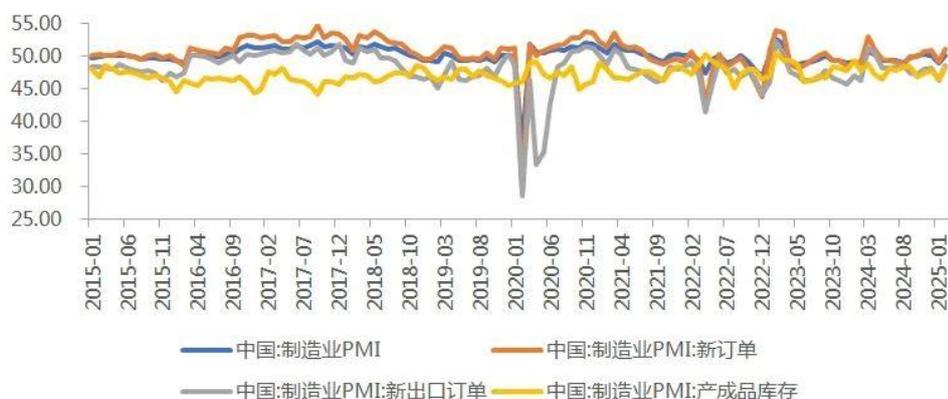


图 5：美国银行业证券投资的组合久期和利率走势、期限利差

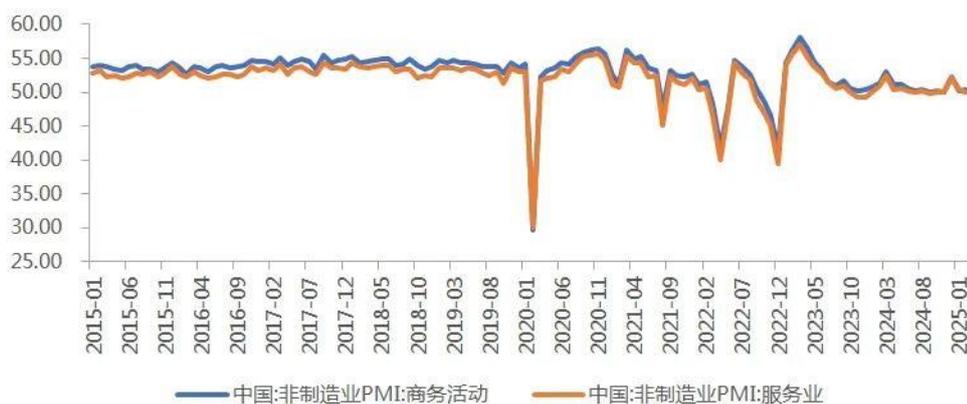


图 6：中国非制造业 PMI (%)

政策方面，“两会”即将召开，市场再度聚焦于稳增长政策发力。结合地方两会以及 2 月 28 日政治局会议，“两会”政策可能重点在于以下几方面发力：（1）扩大国内需求：其中重中之重是扩大国内消费需求；（2）稳住楼市股市：2 月 28 日政治局会议再次提及稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，房地产相关政策尤其是“收储”等方面有望加码；（3）推动科技创新：科技创新方面可能延续此前民营经济座谈会的相关表述，与新质生产力挂钩更为紧密。

国内科技板块方面，从成交占比的角度来看，以电子、计算机为代表的成交比重



已上升至阶段性高位，再加上海外科技板块调整的影响，部分交易型资金可能选择退潮。往后来看，“两会”相关政策发力的机会短期可能有所演绎。中长期来看，以 AI 为代表的科技板块仍是投资主线。从 A 股、港股、美股主要指数市盈率历史分位值的情况来看，中国、港股主要指数的估值相较美股仍存在上行空间。创业板指市盈率历史分位值为 14.90%，恒生科技指数为 48.90%，均低于美国主要股指。

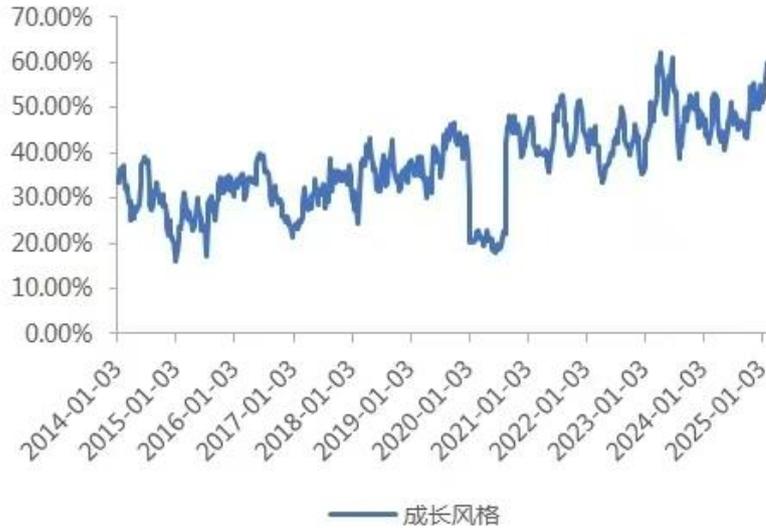


图 7：成长风格占 A 股成交比重 (%)

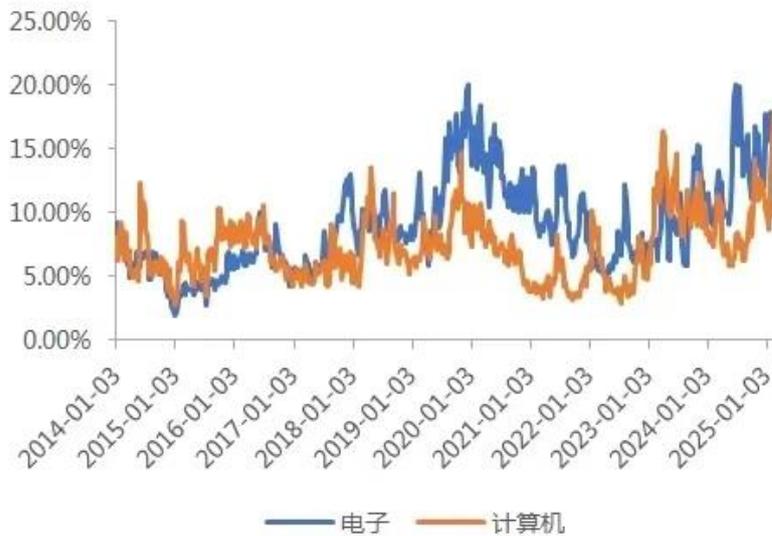


图 8：电子、计算机占 A 股成交比重 (%)

表 1：A 股、港股、美股主要指数市盈率历史分位值 (2006 年以来)

A 股	上证指数	沪深300	万得全A	万得全A(除金融、石油石化)	创业板指	科创50
	51.70%	44.70%	50.60%	53.70%	14.90%	100.00%
港股	恒生指数	恒生大型股	恒生中型股	恒生小型股	恒生中国企业指数	恒生科技
	58.30%	56.20%	48.10%	56.30%	61.20%	48.90%
美股	标普500		道琼斯工业指数		纳斯达克指数	
	90.80%		97.80%		81.80%	

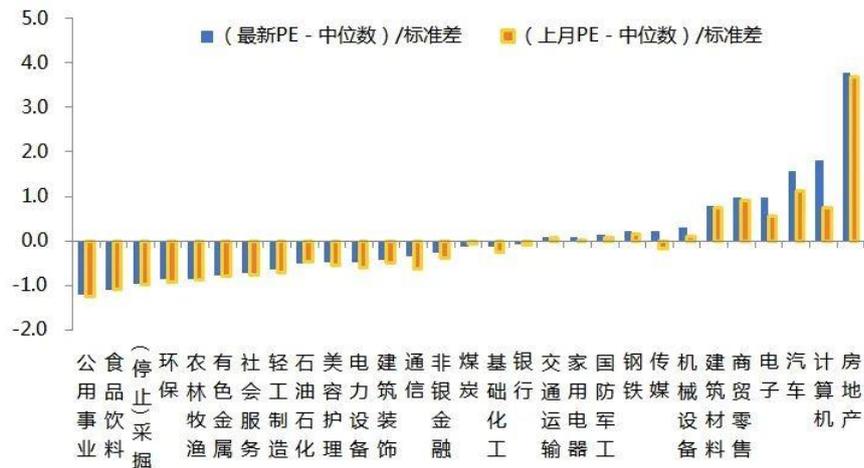


图 9：A 股主要行业市盈率情况（2011 年以来）

三、重点关注“两会”发力方向

“两会”即将到来，重点关注政策发力方向。AI 产业链价值重估可能仍未结束。短期来看，A 股 TMT 板块波动率有所加大，可能会迎来类似于美股的切换，也就是算力与应用之间的高低切，之前跌幅较大、端侧及应用相关、机构持仓轻的行业可能更受益。中长期来看，伴随应用的落地算力用量仍然会有巨大的增长空间，如果算力短期出现超调的话依然具备较好的配置价值。重点关注方向：

(1) 政策窗口期的边际增量政策或将直接利好的以内需为主的相关行业，例如大消费、房地产链、顺周期产业链等。

(2) 中国 AI 核心资产重估仍未结束，国内大厂投资超出预期，未来国内外可能仍有催化事件。当前交易拥挤度处于相对高位，拥挤度消化后低位应用端可能存在机会。

(3) 汇率等外部环境有利于资金流入港股，以恒生科技为代表的港股核心资产重估行情仍存在一定的空间。

四、关注受益于“两新”政策加力扩围的消费

提振消费或将是 3 月政策的重要部署方向。2024 年中央经济工作会议提出要“实施更加积极有为的宏观政策”，并将“大力提振消费”作为 2025 年经济工作的首要任务。2025 年 2 月 10 日国务院常务会议指出，“提振消费是扩大内需、做大做强国内大循环的重中之重”、“要切实转变观念，把提振消费摆到更加突出位置”。商品消费（汽车、家电、消费电子等）和服务消费（影视传媒、旅游等多业态）或将是促消费重要抓手。

商品消费（汽车、家电家居、消费电子）：2024 年，消费品以旧换新政策带动汽车、家电家居等相关产品销售额高增。2025 年，“两新”政策进一步加力扩围，不仅在汽车、家电家居等现有产品上加大补贴力度，范围还在持续扩大至手机等消费电子产品。春节期间以旧换新带动相关产品销量大幅高增，3 月全国“两会”也有望公布更大规模的超长期特别国债以进一步支持扩大内需。

服务消费（影视传媒、旅游等多业态）：一方面，以谷子经济、《哪吒 2》为代表的影视传媒等文娱消费爆发式增长，逐渐从单一内容消费转向“IP+衍生”模式，作为牵动性强、增长空间大的消费领域，未来有望为消费带来更多新的增长引擎。另一方面，经济工作会议特别强调“积极发展首发经济、冰雪经济、银发经济”，服务消费作为符合消费升级和扩容的大方向，有望成为本轮扩大消费的重要动力和主要增量来源。多个省市在 2025 年政府工作报告中也提出要发展冰雪旅游、低空旅游、演艺、赛事等“文旅+百业”“百业+文旅”多元化消费模式。



表 2: 近期提振消费相对政策部署

时间	政策/事件	主要内容
2024 年 12 月 11 日至 12 日	中央经济工作会议	<p>实施更加积极有为的宏观政策, 扩大国内需求……要实施更加积极的财政政策。提高财政赤字率, 确保财政政策持续用力、更加给力。加大财政支出强度, 加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债, 持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。</p> <p>一是大力提振消费、提高投资效益, 全方位扩大国内需求。实施提振消费专项行动, 推动中低收入群体增收减负, 提升消费能力、意愿和层级。适当提高退休人员基本养老金, 提高城乡居民基础养老金, 提高城乡居民医保财政补助标准。加力扩围实施“两新”政策, 创新多元化消费场景, 扩大服务消费, 促进文化旅游业发展。积极发展首发经济、冰雪经济、银发经济。加强自上而下组织协调, 更大力度支持“两重”项目。适度增加中央预算内投资。加强财政与金融的配合, 以政府投资有效带动社会投资。及早谋划“十五五”重大项目。大力实施城市更新。实施降低全社会物流成本专项行动。</p>
2025 年 1 月 8 日	《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	<p>扩围支持消费品以旧换新: 1) 优化消费品以旧换新资金分配; 2) 扩大汽车报废更新支持范围; 3) 完善汽车置换更新补贴标准; 4) 加力支持家电产品以旧换新, 加快推进电动自行车以旧换新继续支持冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机 8 类家电产品以旧换新, 将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等 4 类家电产品纳入补贴范围; 5) 实施手机等数码产品购新补贴; 6) 积极支持家装消费品换新, 加大对个人消费者在开展旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造过程中购置所用物品和材料的补贴力度, 积极促进智能家居消费等; 7) 加快推进电动自行车以旧换新。</p>
2025 年 2 月 10 日	国务院常务会议	<p>会议指出, 提振消费是扩大内需、做大做强国内大循环的重中之重。</p> <p>1、要切实转变观念, 把提振消费摆到更加突出位置。要大力支持居民增收, 促进工资性收入合理增长, 拓宽财产性收入渠道, 提升消费能力。</p> <p>2、要聚焦牵动性强、增长空间大的消费领域, 深挖消费潜力。促进服务消费提质惠民, 优化“一老一小”服务供给, 支持便民服务消费, 扩大文体旅游消费, 推动冰雪消费, 发展入境消费。推动大宗消费更新升级, 加大消费品以旧换新支持力度, 更好满足住房消费需求, 延伸汽车消费链条。强化消费品牌引领, 支持新型消费加快发展, 促进“人工智能+消费”、健康消费等, 持续打造消费新产品新场景新热点。</p> <p>3、要实施优化消费环境三年行动, 进一步完善质量标准、信用约束、综合治理、消费维权等制度, 着力解决群众反映强烈的突出问题, 营造放心的消费环境。</p>

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。