

盘京投资 | 月度观点

盘京投资 盘京投资 2025年9月5日 17:00 北京

8月市场走出了持续上行的趋势并不断创出新高，主要指数突破前期的阻力位。上证指数上涨7.97%，沪深300上涨10.33%，WIND全A指数上涨10.93%。

科技龙头和创业板指领涨，科创50指数大涨28%，创业板指收涨24.13%。红利、消费类风格表现相对萎靡，**市场从防御走向进攻的趋势进一步强化。**

行业选择围绕科技主线展开，通信、电子与AI算力相关度比较高的板块表现强势，计算机、电力设备，机械设备涨幅居前。表现较差的行业集中高股息板块和消费领域，煤炭、钢铁、石油石化表现不佳。

近两个月的资金变化

近两个月市场强势表现的背后，是资金的不断涌入。从7月数据来看，居民存款出现1.11万亿下降，非银存款（比如证券公司、基金公司、保险公司、商业银行理财子公司等）增加2.14万亿，显示有居民存款搬家的可能。

7月私募备案金额792.81亿，为2022年以来新高。7月融资余额单月增加1328亿，8月进一步增加2574亿。7月上交所新开户196万户，同比增加70%。诸多迹象表明，居民资金自7月开始进入加速流入的态势。

海外方面，9月开启降息周期的概率再度提升，美元指数走弱，外资回流中国资产的可能性提高，因此9月有望形成内地居民和外资流入共振的资金局面，这是支撑市场上涨的重要因素。

我们在8月份的观点中重点阐述了市场有效突破阻力位进入牛市第二阶段的论断，无论是资金面、政策面、基本面，都可以看到积极的信号，市场的风险偏好有望进一步提升。

聊聊AI和光模块

市场给予这部分的热度可以说是非常高，易中天老师可能也要被迫研究学习光电通信的学术领域。光模块像是一个收发站，负责把电信号变成光信号，传输之后再把光信号转回电信号。GPU之间需要高速互联，传统的电连接已经无法跟上，光模块成为必要的选择。

人工智能的发展带动产业链基础设施的建设，光模块作为重要的底层连接器，需求端大幅放量。从业绩趋势上看，包括服务器、PCB还有市场热议的光模块，当前都处在

不错的状态。海外大厂的AI资本开支不断加大，上游中国企业的市场份额很高，可以深度参与到全球AI产业链，短期内很难证伪。

GPT-5的发布让海外市场惊艳，我们自己也多次到海外调研，尝试与其交互，验证提升工作效率以及生产力的可能。我们惊叹这个模型的迭代速度，目前的版本已经指数级进化。就像今年流行的一个段子那样：

2023年让它写个材料，看了成品后不屑地说：就这？

2025年让它再次编辑，惊叹：已经这样了？

德国经济学家克劳斯·施瓦布在《第四次工业革命》中写道：第四次工业革命的大门才刚刚打开，我们每个人都置身于这一重要历史时期的开端，个人的前途、企业的存亡、国家的安危、世界的未来把握在我们每一个人手中。

“第四次工业革命”是大国之间的比拼，你我都不愿意在AI这个重要的环节落后，我们相信这是一场堪比军备竞赛的比拼。无论是海外大厂还是国内的大模型，资本开支的不断上调会带动产业链公司的利润水涨船高。回过头来再看光模块，它只是盛极一时的概念吗？



目前驱动市场上行的关键力量来自于赚钱效应积累后，持续的增量资金流入所形成的正反馈。但是在市场持续上行之后，止盈的投资者开始增加，同时9月初的市场临近重大事件，资金博弈不可避免，上行过程中的调整同样不可避免。

从历史上牛市第二阶段调整的经验来看，这种调整通常时间会比较短，出现2-3个交易日调整或者单日调整幅度超过5%是较为常见的形态，调整结束后会继续创新高。牛市第二阶段的核心特征是增量资金抱团大空间低渗透率的赛道，目前来看以人工智能和创新药为代表的核心赛道值得资金再次涌入。

“十五五规划”会是市场接下来重点关注的事件。复盘前四次五年规划市场表现，从十一五到十四五，政策重点支持的板块均跑出了不错的超额收益。加之美联储有望重启降息，人民币汇率升值均有助于风险偏好的维持。

写在最后的话：阅兵后两个交易日的极致行情注定让这个周末不太平静，市场的参与者会重新审视资金博弈和产业趋势。在降息预期和国内反内卷的背景之下，会有更多投资机会涌现出来。信息科技板块局部景气特征明显，下一阶段我们将保持对景气赛道的跟踪，同时也会重点关注低估值且稳健增长的蓝筹配置，在控制组合波动的同时分享市场上涨红利。



— 免责声明 —

在阅读本资料后，务必请您细阅此重要声明。

- 请确认您或您所代表的机构是一名“合格投资者”（参照中华人民共和国证券、基金相关法律法规认定要求），并将遵守对您适用的司法区域的有关法例及法规。
- 本资料所载内容仅供参考，并不构成广告或分销、销售要约，或招揽买入任何证券、基金或其他投资工具的邀请或要约。
- 投资涉及风险，投资者应详细审阅本公司基金产品的发售的文件以获取进一步资料及了解有关投资于股票及衍生品或股权等市场所涉及之风险因素，并寻求适当的专业投资和税务咨询意见。基金的股份或单位价格及其收益可升可跌，而过往的基金表现数据并不预示基金未来的表现。
- 本资料所提供的信息并非投资建议或税务咨询意见，投资者不应依赖本资料所提供的信息作出投资决策。
- 上海盘京投资管理中心（有限合伙）及雇员不对本资料所提供信息之任何错误或遗漏承担任何法律责任。您在任何情况下均不得复印、复制或再分发本资料的全部或其任何部分，或对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。
- 与本资料有关的所有版权、专利权、知识产权及其他产权均为上海盘京投资管理中心（有限合伙）所有。本公司概不向浏览本资料的人士发出、转让或以任何方式转移任何种类的权利。

 盘京投资

