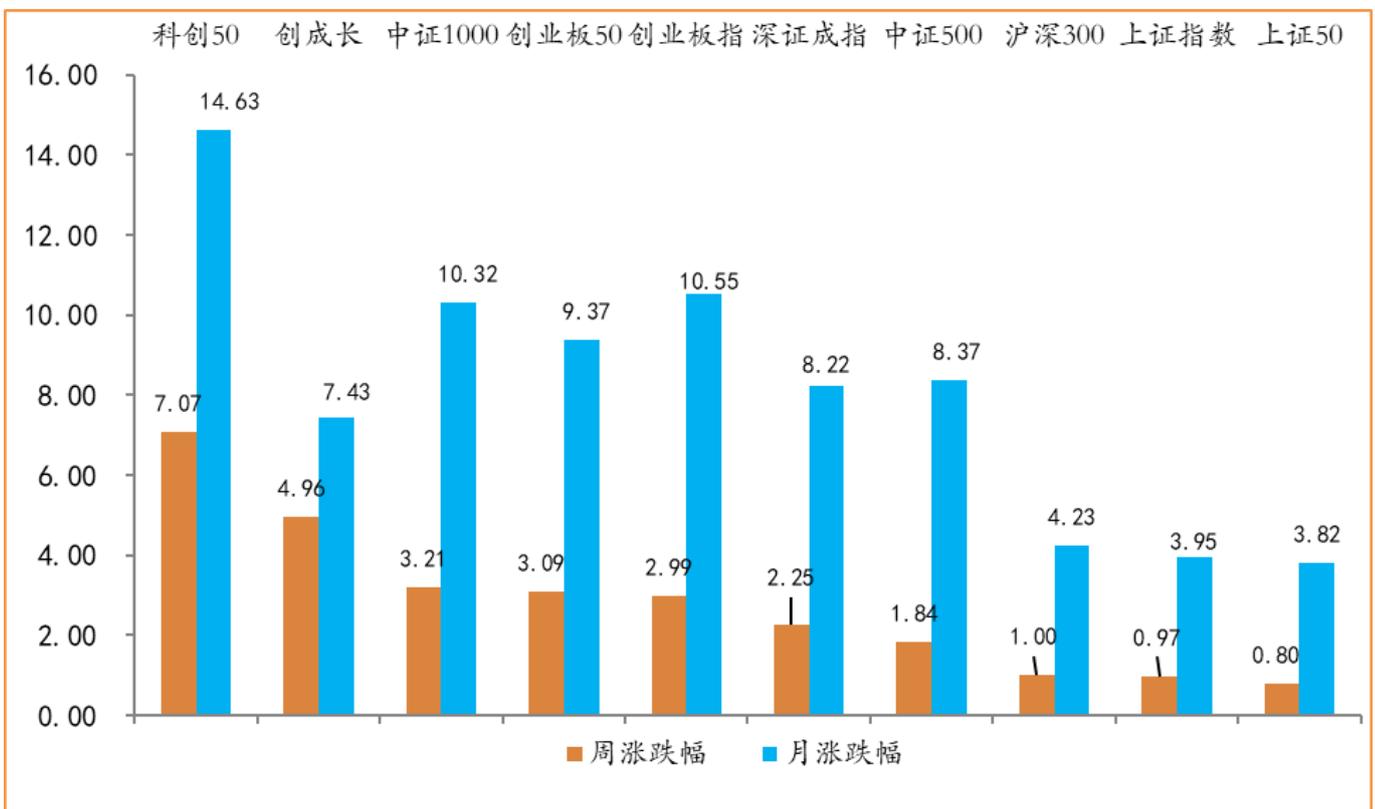


富荣权益：市场风险偏好持续提升，持续关注科技产业链

一、权益市场周度表现

上周（2025年2月17日至2025年2月21日，下同）权益市场主要指数全部上涨。深证成指、上证指数、创业板指分别报收10991.37点、3379.11点、2281.51点。其中，科创50（+7.07%）涨幅最大；创成长（+4.96%）、中证1000（+3.21%）、创业板50（+3.09%）、创业板指（+2.99%）、深证成指（+2.25%）、中证500（+1.84%）、沪深300（+1.00%）、上证指数（+0.97%）、上证50（+0.80%）紧随其后。

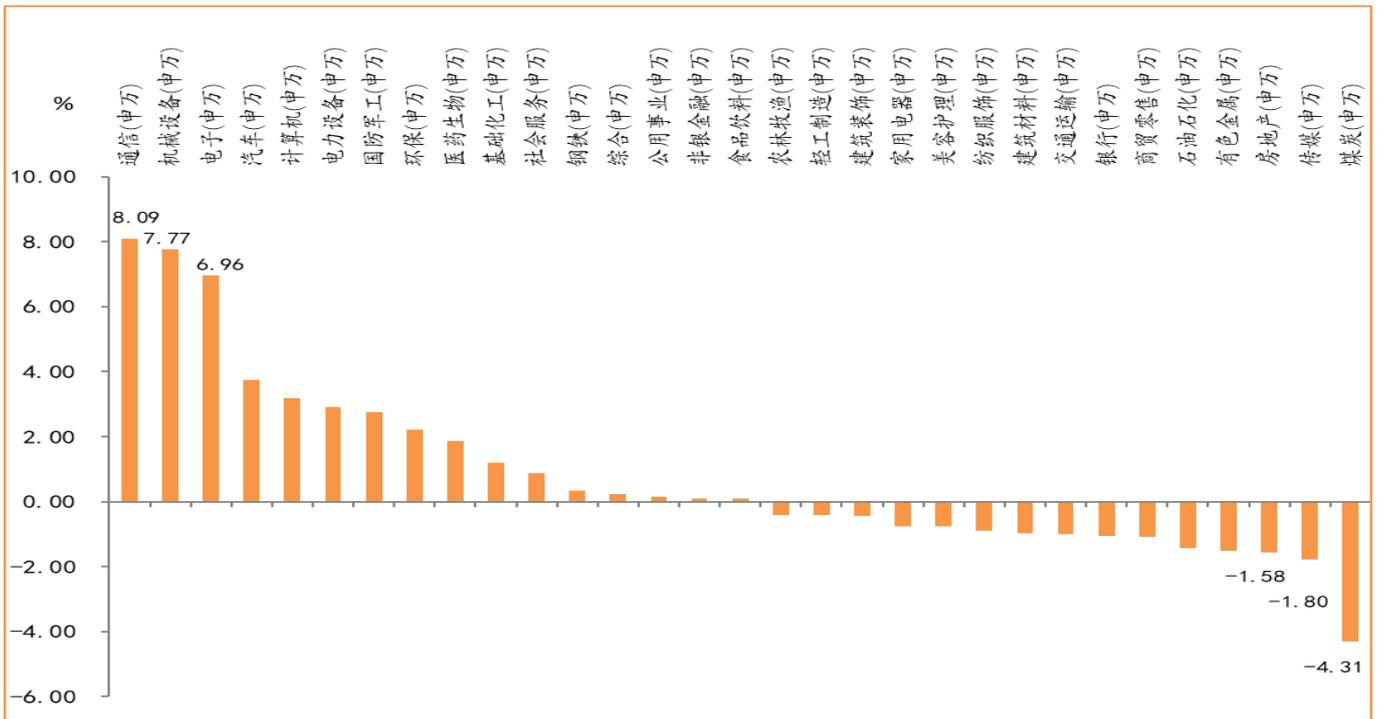
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨跌幅统计区间：20250217-20250221；月涨跌幅统计区间：20250205-20250221

上周各行业的涨跌幅表现有所分化，其中申万一级行业指数中，通信（+8.09%）、机械设备（+7.77%）、电子（+6.96%）等行业涨幅较大，房地产（-1.58%）、传媒（-1.80%）、煤炭（-4.31%）等行业跌幅较大。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司; 统计区间: 20250217-20250221

二、通信行业点评与展望

上周，申万一级通信指数上涨 8.09%，在所有行业中涨幅第一，同期沪深 300 上涨 1.00%。通信行业涨幅较大的主要原因是，除了国内互联网厂商的财报印证国产 AI 算力需求旺盛，机器人的广阔前景也带动了端侧通信模组的资产重估。

国内某家互联网厂商的财报显示，2024 年 Q4 阿里云业务同比增长 13%，重回双位数增长，尤其是 AI 相关产品收入连续六个季度有三位数的增长。单季度资本开支 317.75 亿元，环比大幅增长，大超预期。让市场更加兴奋的是，公司对未来资本开支的指引，其在业绩说明会上表示，未来三年公司在云和 AI 的基础设施投入预期或将超过过去 10 年总和，强度和持续性都较为积极。

我们认为，阿里云业务的增速让市场看到了推理需求加速增长的确切性，而更加激进的资本开支指引则为国内算力产业链提供了更多的市场机会。我们认为 IDC、服务器、交换机、GPU、CPU、电源、液冷、光通信等数据中心相关的产业链有望受益。

展望后市，我们认为 2025 年或成为国内 AI 基础设施的竞赛元年以及应用的开花结果之年，通信行业景气度有望普遍提升。

三、本周展望

上周权益市场继续上涨，市场交投持续火热。行业结构方面，AI 以及机器人等成长板块持续强势，红利、顺周期相关板块则相对疲软。

权益市场上周成交额站上 2 万亿，市场风险偏好持续提升，赚钱效应主要集中在 AI 以及机器人板块。市场主线仍然围绕着 DeepSeek 带来的国内科技产业链的资产重估来演绎，且由于国内互联网厂商资本开支的大幅向上，国内 AI 的产业逻辑得到持续强化。

从当下来看，国内宏观及微观环境并未出现大的边际变化，鉴于 AI 产业趋势出现较大的向上转折，我们认为当下仍应聚焦以产业趋势为主导的科技产业链，围绕未来成长空间广阔、2025 年有业绩高增预期或者困境反转预期的细分行业进行布局。行业重点关注：1、成长赛道，如国产 AI 产业链、半导体、医药等板块；2、底部区间有拐点预期板块，如证券、电新、消费等。

风险提示：

1、宏观经济超预期下行；2、上市公司业绩大幅下滑；3、政策不及预期。

风险提示：1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。