

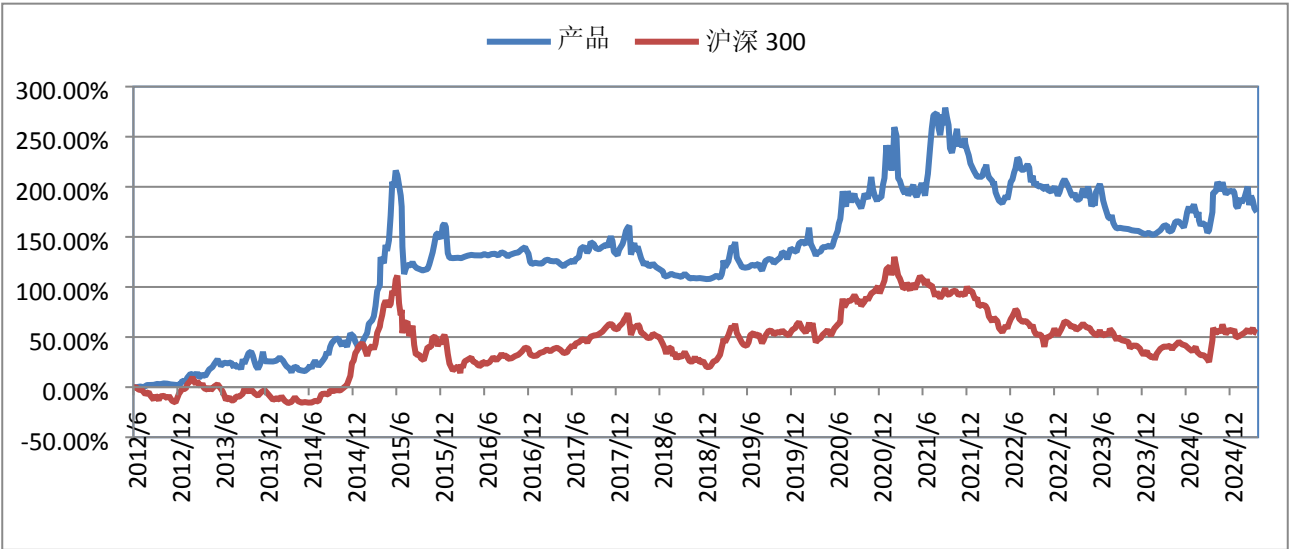
外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2025.3）

一、产品业绩表现（截至 2025 年 03 月 31 日净值）

1. 业绩表现

产品名称		外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划	
成立日期	2012 年 06 月 08 日		
单位净值	2.7476		
单位累计净值	2.7476		
成立以来回报	174.76%	同期沪深 300 表现	53.99%
最近一个月增长率	-2.49%	最近一个月沪深 300 表现	-0.07%
最近三个月增长率	-4.93%	最近三个月沪深 300 表现	-1.21%
最近一年增长率	7.62%	最近一年沪深 300 表现	9.89%

2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：2.0853 专注 C 当期净值为：2.2204

专注 D 当期净值为：2.1344 专注 E 当期净值为：0.9623

专注 F 当期净值为：0.9622

二、行业配置

行业板块	占总资产比例 (%)	行业板块	占总资产比例 (%)
电子	16.06	家电	5.80
基础化工	5.63	资讯科技业	5.18
汽车	3.28	其他	27.66
合计		合计	63.61

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。市场有风险，投资需谨慎。

三、市场分析

2025 年 3 月美股出现调整。全月道指下跌 4.20%，纳指下跌 8.21%，标普 500 指数下跌 5.75%。美股在 2022 年大幅调整之后，连续两年出现大幅上涨。这其中一部分与 AI 科技革命有关，还有一部分与拜登政府的财政扩张有关。其后果就是加息也压制不住的强劲经济及与通胀。不过从大量美国普通人的切身感受来看，经济增长的好处只由少部分人获得，而通胀却由他们来承担。特朗普政府采取了与拜登政府完全不同的思路，整体是收缩性的思路，无论是在地缘战略上的收缩，还是国内财政上收缩，为此不惜得罪国际上的盟友和国内的所谓深层政府。从思路上来说，美国整体进行战略收缩可能是正确的，但难就难在具体操作上，由于美国特色的选举机制的存在，政策必须在 4 年内甚至 2 年内就要看到效果，否则可能会失去总统选举或者中期选举。特朗普政府为了尽快达成“让美国再次伟大”的效果，采取了非常激进的手段。其中包括在欧洲抛弃乌克兰，在国内大裁员，并且在关税上对全球宣战。宏观经济是非常复杂的，当今全球一体化条件下的政治经济总和又是极端复杂，特朗普政府一系列大干快上政策带来的后果，非常难以预测，很可能特朗普团队自己都不甚清楚。全球经济可能需要经历一个混乱时期，而这个混乱时期将有多久，在这之后是美国再次伟大，还是别的国家再次伟大，还是大家都伟大或者大家都萧条，也都非常难以预测。市场是讨厌不确定性的，美股已经开始回调，尽管我们长期仍然看好美股，但美股短期内不能轻言见底。不过收入主要来源于美国本土生产和消费的企业，其股票表现应该好于收入受益于国际化的企业。

2025 年 3 月全月 A 股保持轻微震荡。全月上证指数上涨 0.45%，沪深 300 指数下跌 0.07%，科创 50 指数下跌 5.20%。中国市场在去年 9 月底的强力政策推动和今年初 DeepSeek 时刻的科技推动之后，部分科技类股票估值已经不低，但整体估值还是偏低。这是因为经济处于转型期，将由原来以基建房地产和外贸为主的经济增长模式转变为以高科技和消费为主的经济增长模式，这一新旧动能转换的过程较为漫长。从科技板块的发展来看，新能源、芯片、电动汽车、AI、机器人、低空、军工、高端装备制造等新兴行业，中国不断突破瓶颈，不断取得进步，产业升级趋势明显。但同时要明确的是，仅靠高端制造业的体量并不足以使得 14 亿中国人的人均 GDP 达到发达国家水平。因此，除需要在基建，房地产，外贸等行业进行一些政策托底外，另一方面，能提供大量就业的高端服务业也需要发展，以高端服务业提升全社会就业水平，薪酬水平和政府税收，带动整体居民消费的转型和升级。我们之前对 A 股市场的预期是震荡慢牛，资金充裕但基本面仍在底部。但由于本次特朗普政府的关税政策过于激进，大超几乎所有人的预期，可能会带来一段时间国际市场的混乱和萧条，因此偏向谨慎，不排除 A 股市场震荡时间加长的可能。不过，国内是否也会出台超预期的政策进行对冲，还可以进一步观察。

2025 年 3 月香港市场宽幅震荡。全月恒生指数上涨 0.78%，恒生国企指数上涨 1.18%，恒生科技指数

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

下跌 3.11%，MSCI 中国指数上涨 1.94%。随着中国政策转向和科技突破，以及对美国特朗普一系列政策的担忧，国际资金对新兴市场特别是中国资产的配置兴趣在提升。但是近期特朗普的关税计划以及中国的强硬反击可能导致全球贸易对抗愈演愈烈，在大的动荡下，投资者是不喜欢股市这样的高风险资产的。这意味着香港市场的动荡可能加剧。不过香港仍将是连接大陆和全球的重要桥梁，香港资本市场的低估将提供良好的长期投资机会。

2025 年 3 月美元指数下跌 3.1% 至 104.2，美元兑人民币汇率小幅贬值 0.4% 至 7.25。近期最值得关注的现象就是特朗普大幅关税计划之后，欧元，日元都大幅上涨，而美元下跌。通常情况下，加关税会导致进口减少，外汇需求减少，从而汇率上升，以往美元确实也是在加关税之后上涨。但这次却出现了下跌。这意味着外汇投资者已经开始考虑美元失去垄断性的国际交易货币的可能性。例如，若中美贸易完全脱钩，中国和其它国家的国际贸易确实不必再以美元结算，以人民币，黄金，欧元甚至日元结算都可以。其实从基本面来看，人民币应该比欧元和日元更强势，但人民币的国际化才刚刚开始，因此国际投资者选择交易量更大，交易历史更长，且没有外汇管制的欧元和日元是合理的。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。本月 AI 方面，英伟达召开了全球开发者大会，不过仍未能阻止股价下跌。DeepSeek 更新了 V3-0324 模型，强化了推理和任务分解能力。本月 OpenAI 宣布在软银集团领投的新一轮融资中筹集 400 亿美元，投资后估值达到 3000 亿美元。虽然很多人质疑 OpenAI 商业模式的可持续性，但从它们自己给出的收入预测来看（预计今年的营收将增长两倍以上，达到 127 亿美元，明年将增长一倍以上，达到 294 亿美元），似乎仍在快速增长。

不过本月最值得注意的是有关 AI 数据中心建设是否过度的争论。其一是阿里巴巴主席蔡崇信提醒人工智能数据中心建设出现泡沫的苗头，如美国许多数据中心的投资公告都是“重复”或相互重叠的。其二是微软发现前期为支持 AI 训练需求快速扩张后，部分区域的数据中心产能存在“超前”或“闲置”风险，从而可能会调整相关资本开支。这使得市场担忧 AI 资本开支增速是否将开始放缓。我们认为微软前期投入较多，是比较特殊的，而美国其它大厂的资本开支计划仍未改变，海外整体 AI 相关的资本开支应该还是会持续增长的。国内方面更不必担忧，由于芯片限制等原因，中国 AI 资本开支比美国要落后一到两年，可能即将进入美国 1 年前的爆发阶段。不过尽管如此，海外预期的减弱导致股价的回调或多或少对中国相关股票仍然会有负面影响，因为市场会意识到这些股票的周期性，因此未来在炒预期上会减弱，而在实实在在的业绩上的关注会加强。

本月在中国 Semicon 2025 展会上，北方华创、中微公司等企业发布离子注入机、键合设备等新品，国产设备在刻蚀、沉积等关键环节市场份额持续扩大。有某大厂背景的深圳新凯来首次大规模在公众面前

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

亮相，引发舆论轰动。新凯来推出涵盖刻蚀、薄膜沉积、物理量测等六大类工艺的数十款设备，其中「武夷山」系列刻蚀设备支持 7 纳米以下先进制程，核心零部件实现 100%国产化。

2025 年 3 月新能源汽车销售继续高歌猛进。全月小鹏汽车交付 3.3 万辆，环比增长 9%。蔚来交付 1.5 万辆，环比增长 14%。理想交付 3.7 万辆，环比增长 40%。零跑交付 3.7 万辆，环比增长 47%。极氪交付 4.1 万辆，同比增长 30%。小米单月交付量达到 2.9 万台，环比增长 22%。广汽埃安交付 3.4 万辆，环比增长 63%。问界交付 1.4 万辆，同比下降 35%。比亚迪销量 37 万辆，环比增长 17%，继续遥遥领先。本月一向口碑良好的小米汽车发生了一起因高速自动驾驶导致的事故，引发了较大的舆情，短期内可能对新能源品牌的自动驾驶宣传有一定负面影响。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为中高仓位，主要投资于 TMT 相关的公司。未来发展前景广阔的创新型科技行业如半导体、电子、创新药、新能源、互联网、软件、新消费等行业值得关注。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。