



25-5-1308:19 来自微博网页版已编辑
发布于北京

昨天小幅放量到1.34万亿，整体赚钱效应不错，尾盘资金开始涌向关税协议方向，港股在A股收盘后持续走强。从定价的角度看，港股恒生科技指数和中概金龙指数涨幅接近一致，都在5个点。市场交易的是从实际禁运到双方开始磋商的阶段性变化，至于关税本身，还在继续商谈过程中。由于年初两次加征芬太尼的10%我方未做全面关税反制，所以现在重点是解决这部分的20%关税。第二阶段的谈判，很难像第一阶段那样快速取得进展，因为很多是技术性的谈判，和取消双方报复加征的性质不同。从我们二级角度看，应该适度调低这个阶段的预期。

关税下降到美国贸易商可以承受的范围后，补库会立刻开始。本来今年的商业库存就不高，加之贸易战升级很快，所以贸易商囤货比较少。经历过2018年补库和疫情补库的投资者都知道，这个狭小的90天窗口是卖方市场，我们的出口商只要能坚守立场，那么由美国贸易商承担关税是大概率事件。对于我们二级市场来说，交易这个事情是被动的，有人下单，有人拉箱子，有人协商关税，我们只是被动交易这种实际贸易层面发生的变化。并不需要进行太多的逻辑推演。

至于苹果链、NV 链、TSL 链，其实是两国共有的产业链，这部分如果第二阶段能谈好，是可能出现双方都给与豁免的，这也是昨天港股尾盘交易的重点。一定程度上还存在博弈，但符合当前的市场风偏。

军工方向昨天反而是超预期的，市场开始理解这是交易一个军工体系的优势而不是交易一款武器。从整个军工行业来看，核心问题就是持筹机构用打铁收益乘PE数来对军工行业估值，他们没有胆量用中美军事企业横向对标，本质是对军工实力的不确定。比如成飞第一枪打响了，西飞沈飞依旧不敢重新定价，估计还是要等打下来一架F22 才能相信。所以，军工交易的核心永远是：这帮人卖完了吗？他们卖完了，不再对军工行业定价了，自然会进入新的定价周期。

机器人方面，定价就很积极。虽然一些前排的用业务量已经敲不出来空间了，也就横在那等变化。后排低PE 的只要能送个样，依旧在给估值。这种打法和当年新能源打法一样。有泡沫，但事务发展都会经历这么个泡沫阶段。我个人就是怀着清醒心态看图参与好了。

A1的部分说实话最近弱了点，今天阿里也发布了Qwen3的量化模型。Qwen3是五一之前发布的，测评结果挺好的，硬件成本降低很多，混合模型235B性能强劲，本身MCP能力增强，调用外部工具更加流畅。整体来看国产模型的能力在不断提高，且横向的差距也在缩小，更多还是看后续硬件是否会再度拉软件后腿。

此外整个市场结构变化方面，我已经连续好几天聊机构产品飘移纠偏的问题了，对于净值很好的产品来说，飘移就漂移了，但对于大多数产品而言，如果飘移又不赚钱，到时候基差大，饭碗就没了，所以逐步修正是正常的。这个事情会持续影响A 股今天余下时间，每一个季报都会影响。还是要注意一下，接收到这个信号。

今天盘面会比较博弈，越高开越博弈，基于各自的风偏来交易吧
先码这么多，错别字不改了。