

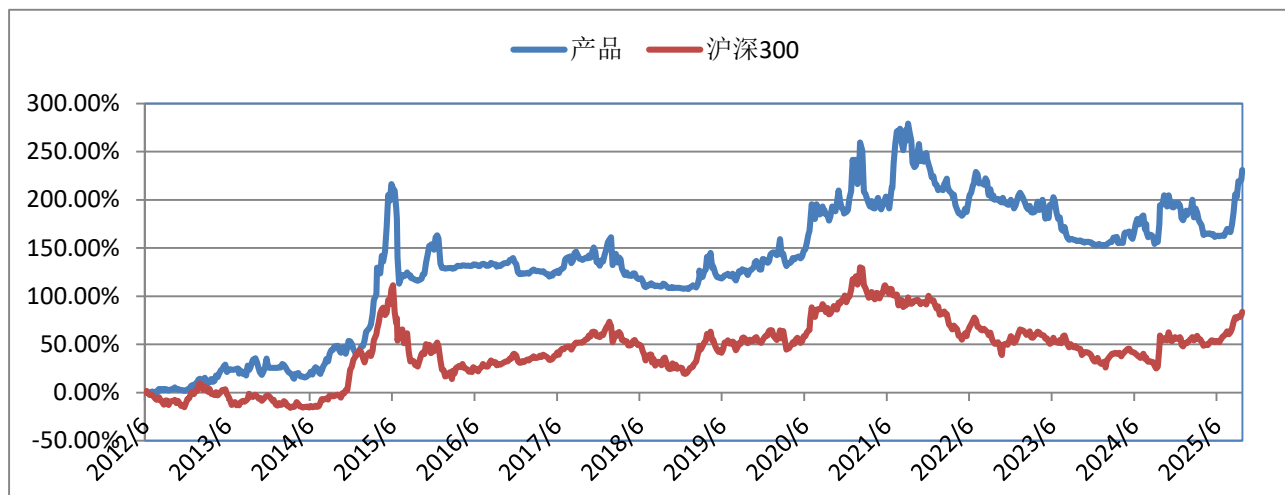
外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2025.9）

一、产品业绩表现（截至 2025 年 09 月 30 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	3.3091		
单位累计净值	3.3091		
成立以来回报	230.91%	同期沪深 300 表现	83.84%
最近一个月增长率	8.26%	最近一个月沪深 300 表现	3.20%
最近三个月增长率	25.89%	最近三个月沪深 300 表现	17.90%
最近一年增长率	12.45%	最近一年沪深 300 表现	15.50%

2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：2.5077 专注 C 当期净值为：2.6657

专注 D 当期净值为：2.5666 专注 E 当期净值为：1.1578

专注 F 当期净值为：1.1573

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 (%)
汽车	27.56	电子	20.59
资讯科技业	16.79	非必需性消费	4.87
通信	4.57	机械	1.84
其他	22.35	合计	98.57

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内容或部分，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9月美股继续上涨，创历史新高。全月道指上涨1.87%，纳指上涨5.61%，标普500指数上涨3.53%。9月美联储如期降息25个基点，市场倾向于年内还会继续降息1-2次。美国经济虽有转冷迹象，但整体还是相当强劲。不可否认，AI热潮带来的投资增加和股市上涨，是美国经济超预期的主因。如果没有AI加持，以特朗普的关税战带来的全球市场混乱，美国恐怕早已衰退。美国AI热潮带来的投资和信心吸引全球资金流入，支撑着美国股市上涨，而股市上涨带来的财富效应惠及美国中上产人群及持有401K退休金账户的退休人士，极大支撑着美国的消费。相当多的证据表明，美国消费主要是由有钱人支撑的，有钱人愿意花钱消费所带来的正面经济效应，确实值得中国参考和借鉴。美国科技大厂出于对AI产业未来的极度看好，进行了相互的巨额投资，起到了互相拉抬业绩和股价的作用，也引发了市场的争论，即AI是否已经成为泡沫。其实这个答案并不重要，因为AI极大促进生产力发展已经是不争的事实，AI相关产业未来能创造的财富将远远高于现有存量水平，而且财富集中度还将进一步加强。因此从长期来看相关公司股价上涨是合理的，但短期内股价是否上升过快或者未来赢家是否就是这些公司，那就是见仁见智的问题。5月中美在日内瓦达成了暂时性的贸易框架，不断达成和解的可能性在上升，这也构成了市场过去几个月稳定上涨的基础。但事实上这几个月间，美国限制中国发展的小动作仍是不断的，而中国也在持续做斗争准备，并在国庆之后接连采取了众多反制措施，主动程度超预期。我们无法判断这是出于再次会谈前的“极限施压”，还是中美关系到了实质性的拐点。如果没有AI，相信目前将是贸易持久战中最激烈也是最僵持的时刻，直到分出胜负。但是AI的发展实在是太快了，其带来的正面影响几乎可以掩盖任何其他负面冲击。换一个角度看，如果5-10年内实现了真正的AGI，财富创造将主要由AI完成，人类的财富丰富度将指数级别提升，人类被AI文明抛弃的危险性也将指数级别提升，每个普通人所面临的机遇和挑战都将和现在大为不同，那时回看现在的贸易战就是无关紧要的了。这也是为什么市场能在贸易战这样巨大的不确定性前仍保持韧性的原因之一。总之，美国的基本面仍然很强，AI带来的变革在持续进行，美股市场上仍然充斥着全球一流公司，美股长期上涨趋势不会改变。

2025年9月全月A股小幅上涨。全月上证指数上涨0.64%，沪深300指数上涨3.20%，科创50指数上涨11.48%。4月贸易战以来的进出口数据说明了中国制造的国际竞争力并不会受到大的挑战，虽然与美国的贸易额在不断下降，但与其它市场的贸易额在创新高，导致整体进出口数据超预期。这也说明全球化的不可逆，只要全球化的基本条件还在，市场经济看不见的手就会自动调节，即使美国一家筑起高墙，但其它地方仍然会保持联通。国内房地产市场近期仍未见起色，传统经济仍处于低谷，但服务业有明显好转。各地文旅为吸引游客花样繁多，“苏超”现象级火爆也说明了新消费大有可为，或许这只是国内消费市场从

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。

实物向更高端服务业转型的开始。其实从人均实物生产和消费来说，中国已经处于较为先进的水平，如人均空调消费，人均手机消费，人均汽车消费，人均住房面积等，但在享受生活的高端消费上，相对于国外先进水平还有较大空间。最值得一提的当然还是中国科技产业的发展。AI 在改变美国的同时，也在改变中国，因为中国是全球唯一一个可以与美国竞争 AI 产业的大国，而且中国 AI 相关产业的标的比美国更为丰富。因为中国 AI 不仅可以对接美国 AI 产业链的下游，也可以对接国产替代的全产业链。市场曾经担心中美竞争导致美国 AI 巨头将中国制造排除出产业链，但事实上，AI 的发展如此迅速，巨头之间竞争如此激烈，导致对新硬件更新换代的速度大幅提高，只有中国产业链能及时对接如此大的新产品的研发和供货需求，即使终端产品的最终组装可能是在其它国家完成。同时，国产替代产业链发展也非常迅速，中国的芯片制造能力在大幅追赶，国产大模型已经成为全球开源大模型的主流。而中国在 AI 应用的场景上可能比美国还要丰富。因此，在宏观风险不大，资金充裕，科技产业不断进步的情况下，A 股出现科技大牛市是有相当可能的。

2025 年 9 月香港市场继续上涨。全月恒生指数上涨 7.09%，恒生国企指数上涨 6.79%，恒生科技指数上涨 13.95%，MSCI 中国指数上涨 9.53%。这其中有部分牛市氛围下长假前的“抢跑”因素，但更多还是对中国资产的重估。随着中国经济筑底，新兴产业崭露头角，加上美元回流新兴市场，国际资金对中国资产的配置兴趣在提升。随着贸易战下中国外贸数据所体现的坚强韧性，以及中国制造国际竞争力的不断凸显，加之 Deepseek 时刻之后国际投资者逐渐认识到中国在这方面都是具有真正赶超美国实力的大国，中国资产的价值在不断凸显。随着中概股的回流和国内优质股在香港上市越来越多，香港市场对阿尔法的选择也将更为丰富。今年香港 IPO 融资额可能成为全球第一，香港市场这一全球最大离岸市场的地位将日趋稳固。

2025 年 9 月美元指数月度无涨跌，仍为 97.8，美元兑人民币汇率小幅贬值 0.2%至 7.12。美元指数连续几个月保持稳定，证明我们几个月前判断当时美元弱势不过是短期现象是正确的。美国目前相对欧日还维持着相当高的正利差，而且从经济上也要远远好于欧日。值得一提的是黄金，本月伦金上涨了 12%达到 3858 美元/盎司，近期更是冲破了 4000。这表明全球资本对于主要国家央行信用的担忧并未解除。虽然从长期来看，美元对于实物黄金，或者能生产实物的人民币，可能还存在一个长期的下降轨道。但在中短期内，由于进出口贸易对于维护中国国内的就业，维持良好的产业升级的环境还是非常重要，我们预期人民币兑美元也会相对稳定。

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，各巨头对于 AI 方面热情有增无减，巨额投融资频现。甲骨文业绩后公告巨额订单，股价暴涨，不过由于订单主要来自 OpenAI 一家，且毛利率受到市场质疑，之后出现回调。OpenAI 动作不断，成为新闻核心，本月推出了 Sora2，一度霸占软

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。

件下载榜第一，但在版权处理方面引发争议。在英伟达投资 OpenAI 后，OpenAI 又宣布与 AMD 合作，开发新的算力芯片以摆脱对英伟达的依赖。另一家 AI 主流公司 Anthropic 完成 130 亿美元的创纪录融资，投后估值达 1830 亿美元，计划将 60% 资金用于算力扩张。Figma AI 发布 03 版本机器人，可做简单家务。特斯拉机器人 Optimus 也有新的亮相，并在积极审厂备货。市场都认同，聪明的大脑才是人形机器人最核心的突破标志，一旦获得突破，需求将极大扩张，产业链将供不应求。

9 月中国芯片产业在技术突破、产业链协同和政策驱动下取得显著进展，当然出于保密理由，有些只是业内传闻，无法得到完全确认。其一是传闻先进制程取得突破，中芯国际 7nm 工艺良率创新高。其二是传闻上海微电子和深圳新凯来在光刻机领域取得重大进展。其三是 AI 芯片追赶较快，华为昇腾 950 系列算力达 2PFLOPS，寒武纪思元 590 性能接近 7nm 等效水平，百度昆仑芯中标中国移动十亿级订单。虽然很多消息无法完全确认，但从逻辑上来看，中国工程师数量总和超越全球其它所有国家，且产业链完备，没有理由突破不了高端芯片设计和制造环节。从黄仁勋的访谈以及近期中国贸易战的反击措施来看，芯片产业已经取得重大突破是非常有可能的。

2025 年 9 月多家新能源汽车企业销售创新高。全月小鹏汽车交付 4.2 万辆，同比增长 95%。蔚来交付 3.5 万辆，同比增长 64%。理想交付 3.6 万辆，同比下降 37%。纯电车型 i8 和 i6 的推出，有一定新意，但目前还没有爆单迹象。零跑交付 6.7 万辆，同比增长 97%。小米单月交付量超过 4 万，产能是唯一瓶颈，不过短期内由于某些事故影响，小米受到的负面舆论比较多。但长期看华为和小米，其品牌会超越三个先发的新势力品牌蔚来，小鹏，理想。鸿蒙智行交付 5.3 万辆，且在国庆期间出现非常多的大定，新 M7 定价虽然较高，但订单量仍然不错，对标迈巴赫的尊界 S800 订单量饱满产能不足，有望打造真正的国产高牌。鸿蒙智行的高端形象已经逐步建立。比亚迪销量 39.3 万辆，继续遥遥领先。

本月新能源电池方面有重要变化。9 月中国电池总排产量达 152GWh，环比增长 13.4%，同比增长 38.2%，其中储能电芯占比突破 38.5%，创年内新高。海外储能订单超预期，特别是美国和中东的大单。能源和电网是美国 AI 发展的瓶颈，储能可以较大程度缓解这一问题。目前国内新能源电池产业链部分环节已经摆脱产能过剩局面，开始酝酿涨价。新能源电池产业链部分环节也成为中国应对贸易战而采取的出口管制中的一部分。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为高仓位，主要投资于科技相关的公司。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。