

券商把脉马年投资：

“科技成长+顺周期”为核心主线



视觉中国图片 制图/杨红

近期,华泰证券、开源证券等十余家机构密集召开2026年春季策略会,围绕宏观经济、市场趋势与资产配置展开深度研判。据不完全统计,已有14家券商召开会议或公布时间表,市场对2026年投资方向的关注持续升温。

机构普遍认为,2026年市场将从流动性驱动转向盈利驱动,以“科技成长+顺周期”作为全年核心主线,高股息与消费复苏板块可作为稳健底仓,结构性机遇则成为投资关键。

● 本报记者 赵中昊

盈利驱动成共识 周期路径见分歧

各家券商的核心共识明确:2026年全球及中国经济将逐步摆脱对流动性的依赖,盈利改善将成为主导市场的力量。尽管对市场驱动力的判断趋于一致,但在周期演进的脉络上,机构观点各具特色。

周期驱动逻辑方面,华泰证券首席宏观经济学家易峴提出了“更耗材的全球资产开支周期”观点。她认为,AI资本开支基建化、全球国防开支增加、中国地产建安成本触

底、全球制造业修复这四股力量叠加,将推动PPI回升,成为中国资产重估的重要指标。基于此,华泰证券宏观团队上调了对中国PPI与人民币汇率的预测。易峴表示,人民币顺周期上行反映了投资回报率改善与风险溢价下降,有望使美元计价的中国企业盈利增速自2021年后首次超越主要发达经济体,进而影响全球资产配置格局。

实体经济转型视角下,开源证券宏观经

济首席分析师何宁聚焦于“新旧动能转换”。她认为,2026年实体经济将加快提质增效进程。在“十五五”规划的指引下,科技安全成为核心方向,重点产业形成“8466”格局,新质生产力有望接替房地产成为支柱产业。数据显示,新质生产力占名义GDP比重已接近狭义房地产,影响力不断增强,带动全要素生产率(TFP)稳步上行。中国的新旧动能转换与全球电气化趋势相契合,增

加了有色金属和电力基建的需求,新质生产力正呈现“能源为基、核心产业齐驱”的发展态势。

短期风险层面,华泰证券研究所所长、固收首席张继强将伊朗局势视为主要不确定性因素。投资者情绪正从避险转向滞胀担忧,冲突持续时间成为关键变量。与此同时,其他券商更关注中长期产业趋势,认为短期地缘冲突对市场定价的影响相对有限。

市场逻辑生变 结构性机遇纷呈

当估值修复的浪潮退去,盈利改善成为检验资产的试金石,A股市场正迎来新的定价逻辑。不过,在市场风格、盈利主线及估值弹性上,机构分歧依然明显。

A股风格方面,华泰证券研究所策略首席兼金融工程首席何康提出了“新老经济再均衡”的判断。他认为,在AI叙事演变与PPI预期回升的背景下,这一风格有望持续强化。3月下旬至4月,宏观数据与个股财报集中发布,市场将转向基本面定价。高景气行业集中在周期、制造、TMT领域,整体呈现结构化下的弱复苏态势,出海成为企业业

绩改善的重要因素。若一季度宏观数据超预期,大盘价值股或迎来风格切换。量化模型显示,在流动性宽松、通胀温和上行的环境下,股票与商品将受益,下半年商品或迎来短中期共振上涨。

开源证券策略首席分析师韦翼星持更为乐观的态度。他认为,2026年A股将进入“盈利结构+资金结构”双轮驱动的结构慢牛。从DDM模型来看,分子端盈利增速的边际变化主导估值水平,分母端资金生态的改变重塑市场结构。在地产投资属性弱化的背景下,居民资金有望通过“固收+”、二级债

基等渠道间接入市,为市场提供稳定的增量资金。

兴业证券首席策略分析师张启尧表示,涨价交易是未来阶段的核心投资策略,其季节性规律显著。全年将有两大超额收益窗口,分别是2月-4月和7月-8月。此外,景气投资的日历效应会进一步强化这一季节性特征,3月-4月的涨价交易受其影响尤为明显。

西部证券策略首席分析师曹柳龙认为,鉴于俄乌冲突缓解、OPEC暂停扩产,2026年全球或迎来“油价超级周期”,大炼化板块将显著受益。他认为,中国出口能力强劲,大炼化行业现金流稳定,资本开支较低,有望迎来价值投资良机,建议上半年配置石油、化工板块,下半年转向白酒、恒生科技板块。

此外,稳健型底仓配置成为共识,高股息与消费复苏是核心方向。韦翼星表示,基

于赔率优势以及居民资金间接入市的趋势,2026年红利风格表现或优于2025年,建议纳入底仓。广发证券首席经济学家郭磊认为,消费类资产中期胜率、短期赔率有吸引力,与周期类资产“短期胜率与赔率双高”的特征形成互补,适合均衡配置。

主题投资方面,开源证券建议围绕“十五五”规划寻找机遇,重点关注航空航天、低空经济、具身智能、生物医药等新兴支柱产业,这些领域契合新质生产力发展方向,有望成为市场关注的热点。

在景气与确定性间寻找平衡

面对复杂多变的市场环境,均衡配置不再是保守的选择,而是穿越周期的智慧。

在大类资产配置上,机构共识是股强于债、商品具弹性。张继强认为,2026年股票和商品表现将优于债券,上游资源品优于下游消费,硬件好于软件,外需导向型行业竞争力突出。何康表示,下半年商品或迎来短中期共振上行,弹性可能超预期。

开源证券固定收益首席分析师陈曦对债市持谨慎态度,他认为2026年债市将

结束“低利率时代”,当前收益率处于合理下边界,基本面改善将推动收益率易涨难跌。

行业配置上,“科技成长+顺周期”双主线成为共识,但细分领域与节奏把握存在分歧。在科技成长赛道,韦翼星认为算力基础设施、电力设施、生态平台是核心受益者,建议布局AI科技全产业链。华泰证券更强调细分机会,聚焦国产半导体等关键突破点,并提示避免单一环节押注。在顺周期板块,机构推荐方向集中但逻辑各有侧重。华泰证券认为,地缘变化与AI革命是挖掘机会的关键视角,有色金属、化工、建材等将受益于供需改善与价格回升。开源证券看好具备稳定“涨价能力”的资产,包括能源金属、小金属等有色金属,部分化工品,以及受名义利率上升提振的保险板块。西部证券给出了明确的配置策略:上半年配置石油、化工板块,下半年转向消费与科技成长板块。

此外,稳健型底仓配置成为共识,高股息与消费复苏是核心方向。韦翼星表示,基

上市公司大股东浮现券商身影 资源品板块配置机遇持续显现

● 本报记者 胡雨

随着A股上市公司2025年年报陆续出炉,市场重要投资机构之一——券商的重仓股也逐渐浮现。Wind数据显示,截至北京时间3月13日中国证劵报记者发稿时,已有至少6家上市公司十大流通股东中出现券商身影。从持仓变动情况看,2025年第四季度,重庆啤酒获得中信建投小幅加仓,大金重工、朝阳科技、锦和商管十大流通股东中新出现券商的身影。

进入2026年以来,以资源品为代表的周期风格在A股市场表现占优,在继续聚焦科技方向投资机遇的同时,越来越多机构也将目光投向了资源品领域,煤炭、电力等细分领域投资价值持续显现。

券商重仓股陆续浮现

重庆啤酒日前披露的2025年年报显示,公司全年实现归母净利润12.31亿元,同比增长逾10%。从公司披露的十大流通股东情况看,

公司第七大流通股东中信建投在2025年第四季度再度增持9.1万股,截至2025年底,持仓数量增至403.18万股,持仓市值合计约2.11亿元(以截至2025年12月31日收盘价计算,下同)。

从二级市场表现看,2025年重庆啤酒股价持续震荡调整,但中信建投自从2025年一季度跻身公司十大流通股东之后便持续逆势加仓;进入2026年以来,重庆啤酒股价持续反弹,截至3月13日收盘,公司股价今年以来累计上涨近12%,在3月13日盘中还创出一年多以来阶段性新高。

除重庆啤酒外,Wind数据显示,截至3月13日记者发稿时,在已披露2025年年报的A股上市公司中,大金重工、朝阳科技、山东药玻、锦和商管等公司十大流通股东中均出现券商身影,其中大金重工、朝阳科技、锦和商管的券商大股东,均为2025年第四季度新进成为十大流通股东。

3月13日,大金重工股价再度拉升封板,截至收盘报80.65元/股,股价续创历史新高。从公司2025年年报看,其全年实现归母净利润

11.03亿元,同比大增逾130%;股东变动情况方面,中金公司在2025年第四季度新进成为大金重工第八大流通股东,截至2025年底,持仓数量合计351.63万股,持仓市值合计1.83亿元。考虑到今年以来大金重工股价累计涨幅超过55%,中金公司可能通过此次持仓获得丰厚浮盈。

关注煤炭、电力等方向机遇

从前述券商重仓股行业分布情况看,食品饮料、电力设备、电子等行业均有覆盖。进入2026年以来,以资源品为代表的周期风格表现更为突出,煤炭、电力等细分领域投资价值格外受到市场重视。

截至3月13日收盘,今年以来煤炭板块以累计近26%的涨幅在31个申万一级行业板块中高居首位。

从政策面看,2026年政府工作报告明确提出“深入整治‘内卷式’竞争”“加强化石能源清洁高效利用”,对此山西证劵煤炭行业分析师胡博认为,相关表述传递出煤炭行业

供给将继续保持紧平衡调控的逻辑,且结构将有所优化的信息,有利于煤炭价格维持高位或进一步上涨。就投资而言,当前形势最利好布局海外产能标的以及能够实现煤油气共振的标的,此外与煤化工高度关联的部分标的也值得重视。

对电力行业而言,AI技术快速发展使得其对电力等能源的需求日益增长,在此背景下,“算电协同”成为近期行业关注的大热点。

结合2026年政府工作报告相关内容,中信证券电新行业分析师李子硕认为,“双碳”和新型电力系统建设仍将是贯穿“十五五”期间电力系统建设的主旋律,大量特高压项目被纳入规划或拟纳入规划,将夯实特高压重大项目的建设基础并提振发展预期;另一方面,在AI发展对电力需求持续提升、全球电力设备更新大周期的背景下,算电协同等新业态持续在探索中发展,建议关注与内需重大项目建设相关的设备龙头,以及与数字电网、算电协同等先进技术发展趋势相关的企业。

清朗金融网络 守护安心投资 中证协部署2026年“3·15”投资者保护专项活动

● 本报记者 赵中昊

中国证券报记者日前从业内获悉,根据中国证监会工作安排,中国证券业协会近日在行业内正式启动2026年“3·15”国际消费者权益日期间的投资者保护教育宣传专项活动。本次活动主题明确为“清朗金融网络 守护安心投资”,旨在大力弘扬中国特色金融文化,践行以投资者为本的理念。根据中证协要求,各证劵公司需重点围绕落实金融为民价值理念、提示防范金融网络乱象侵害、加强资本市场法治宣教三大方向开展相关活动。

紧扣保护金融权益主旨 重点围绕三大方向开展活动

记者了解到,本次教育宣传专项活动聚焦保护投资者金融权益,坚持正面宣传引导与风险防范提示并重,致力于营造清朗有序的资本市场环境。根据中证协要求,各券商应紧扣防风险、强监管、促资本市场高质量发展的工作主线,重点围绕三大方向开展活动。

一是落实金融为民价值理念。弘扬中国特色金融文化,深刻把握资本市场工作的政治性、人民性要求,正面宣传资本市场更好满足投资者多元化财富管理需求以及投资者获取上市公司分红,分享实体经济增长带来的资本增值等基本情况及典型案例;鼓励各类经营机构开展产品和业务知识普及和风险揭示,引导投资者识别防范风险,审慎开展高风险产品投资;积极展现证劵期货行业运用人工智能、大数据等科技手段赋能为民办实事实践的成效,推动各类经营机构强化金融为民意识,切实保护投资者特别是广大中小投资者合法权益,提升“股市叙事”传播力。

二是提示防范金融网络乱象侵害。鼓励通过群众喜闻乐见的短视频、动漫等形式,围绕整治资本市场网上虚假不实信息,聚焦防范非法证劵期货活动、营销误导等方面,揭示炮制谣言、隐瞒风险、高收益承诺等金融网络营销套路和危害;针对以短视频、直播等形式开展的无资质荐股荐基、假冒持牌机构和人员、有害“小作文”等网络新型股市“黑嘴”乱象进行风险提示;针对证劵投顾领域恶意代理维权“黑灰产”乱象,结合典型案例,加强宣传引导和风险提示,帮助群众远离相关违法违规行。

三是加强资本市场法治宣教。做好《中华人民共和国证劵法》《中华人民共和国证劵投资基金法》《中华人民共和国期货和衍生品法》以及涉及资本市场的相关行政法规等法律法规普及及宣传,宣传新“国九条”、资本市场“1+N”政策体系等基础知识;解读《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》,介绍投资者维权救济途径,纠纷多元化解机制等工作成效和典型案例。

为全面评估活动成效,中证协还要求各券商填报2026年“3·15”宣传工作情况表,用于数据统计。各券商需如实填报多项量化指标,还需围绕金融为民正面宣导、金融网络乱象提示或治理成效等方面,总结活动亮点。

监管、执法、宣教协同发力 筑牢投资者资产安全防线

通过梳理近年来的监管热点与政策脉络,记者注意到,投资者保护工作已呈现出顶层设计与具体规则并进、法治惩戒与教育预防结合、制度改革与生态优化联动的鲜明特征。

2026年政府工作报告明确提出“持续深化资本市场投融资综合改革,进一步健全中长期资金入市机制,完善投资者保护制度”。业内人士认为,完善投资者保护制度是深化资本市场投融资综合改革的关键一环,制度的不断完善将进一步强化市场公平公正透明预期,提升资本市场信心。

在2026年证监会系统工作会议上,证监会将“加快推进重点领域法治建设,联合最高法院发布严格公正执法司法、服务保障资本市场高质量发展指导意见,发布加强中小投资者保护的意,投资者权益保护‘安全网’进一步织密扎牢”列为2025年度重要成果,并部署“进一步严肃市场纪律,坚决打击财务造假、操纵价格、内幕交易等恶性违法行为,畅通行政刑事衔接机制,推动更多特别代表人诉讼、先行赔付等典型案例落地”。

2026年3月6日,证监会发布《关于短线交易监管的若干规定》,通过明确适用范围、统一计算标准、细化豁免情形等举措,进一步规范大股东、董监高交易行为,保护投资者合法权益。

与此同时,证劵行业自律组织也积极行动,部署了此次“3·15”专项活动。在业内人士看来,此次专项活动的全面开展,彰显了行业自律组织在强化投资者保护、净化市场生态方面的主动作为。通过系统性的宣传教育与风险提示,活动有望进一步筑牢保障投资者资产安全的防线,增强市场参与者的获得感和安全感,为资本市场的长期稳健发展夯实根基。