

券商3月调研图谱浮现

科技与高端制造成机构“心头好”



视觉中国图片

3月以来,随着A股市场进入年报密集披露期,券商调研热情持续升温。Choice数据显示,截至3月24日17时,中信证券、长江证券、开源证券各调研83次,并列第一。从调研方向看,电子、医药生物、电力设备、机械设备行业成为机构关注的四大重点领域,存储芯片、AI算力、机器人等细分赛道更是脱颖而出,成为券商眼中当之无愧的“心头好”。

分析人士认为,在“十五五”开局之年,券商调研方向与智能经济、算电协同、新质生产力等政策主线高度契合。在产业趋势与政策红利共振下,科技与高端制造板块有望持续成为市场焦点。

● 本报记者 刘英杰

券商调研热度持续攀升

从月度数据来看,3月以来券商调研呈现高度集中态势。Choice数据显示,截至3月24日17时,共有150余家券商参与调研,其中中信证券、长江证券、开源证券均调研83次,位居前列;国泰海通证券、中泰证券调研次数超70次;中金公司、中信建投、天风证券、华泰证券等9家券商调研次数超50次。

从调研标的分布看,主板上市公司仍是券商调研的主力,科创板、北交所的上市公司调研占比也明显提升。以调研次数最多的中信证券为例,其

调研的79家上市公司中,主板35家、创业板23家、科创板18家、北交所3家。而长江证券的调研分布更为均衡,其调研的78家上市公司中,主板29家、创业板15家、科创板13家、北交所达21家。值得注意的是,开源证券对北交所上市公司调研数量最多,达26家。

从个股热度看,华润三九成为3月以来最受券商青睐的调研标的,在多家券商调研频次前五的个股榜单中,华润三九被中信证券、国泰海通证券、

中金公司、中信建投等10余家券商列入其中。藏格矿业同样获得券商高度关注,被中信证券、国泰海通证券、中金公司、天风证券、华泰证券等20余家券商密集调研。深天马A、粤高速A、蓝帆医疗、东阿阿胶等公司也获得多家头部券商集中调研。

从行业分布看,电子行业成为3月以来券商调研的核心主线。在调研次数最多的五个行业中,中信证券、长江证券、中泰证券等20余家券商将电子行业列为第一大调研行业。此

外,医药生物、电力设备、机械设备、基础化工等行业也同时获得机构广泛关注。

与2026年1月至2月相比,券商3月以来调研重点持续聚焦科技主线。1月至2月机构调研主要集中在电力设备、化工等周期性板块,3月以来,券商对科技属性更强的电子、计算机等行业调研热度明显升温,电子行业连续多周稳居调研行业榜首,凸显机构对科技主线的配置意愿正在持续强化。

术交流,关注该领域的产品需求动态。必易微3月18日在接受机构调研时透露,公司在机器人领域持续布局,在家用机器人、工业机器人、人形机器人均有客户导入和出货,其中人形机器人磁传感器、磁编码器等产品已有小批量出货。奥比中光3月10日在接受机构调研时表示,公司已与普渡科技、云迹科技、擎朗智能等多家国内外服务机器人客户实现业务合作,目前市面上人形机器人视觉方案多采用公司产品,公司已就相关产品与部分人形机器人客户推进适配合作。

年有望成为人形垂类应用大年,宇树科技IPO和特斯拉Optimus V3均蓄势待发。

业内人士表示,综合来看,券商普遍认为2026年A股市场结构性机会丰富,科技成长与高端制造的双主线格局清晰确立。在产业趋势与政策红利共同推动下,具备核心技术壁垒、深度受益国产化率提升与AI产业浪潮的公司,有望在估值与业绩的双重驱动下迎来价值重估。

三大赛道脱颖而出

存储芯片、AI算力、人形机器人在众多赛道中脱颖而出,成为机构调研的“心头好”,背后是周期反转、技术突破与政策红利三重逻辑的共振。

首先,存储芯片正迎来“超级周期”。从上市公司调研纪要看,佰维存储在3月20日的调研中披露,2025年公司AI新兴端侧存储产品收入约17.51亿元,其中AI眼镜存储产品收入约9.6亿元,2023年至2025年AI眼镜存储产品复合增长率约为378.09%。帝科股份在3月19日的调研中披露,2025年公司存储芯片业务实现营业收入约5亿元,

2025年出货量近2000万颗,2026年出货量目标3000万至5000万颗。深南电路在3月12日的调研中表示,2025年公司封装基板业务实现主营业务收入41.48亿元,同比增长30.80%。

其次,AI算力需求呈现指数级增长。深南电路在接受机构调研时表示,公司PCB业务受益于AI加速卡、服务器及相关配套产品需求加速释放,数据中心领域订单同比明显增加,高速交换机、光模块需求明显增长。顺络电子3月4日在接受机构调研时透露,公司AI服务器相关的订单饱满,TLVR

电感产品已批量向客户供应。光环新网3月17日在接受机构调研时表示,公司算力业务规模已超过4000P,年合同额超过1亿元。卡特在3月12日的调研中透露,公司已成为国产算力芯片头部客户合作伙伴,将成为钻石级APN,2026年新业务预计将有较大营收增长。

最后,人形机器人产业化进程持续提速。万向钱潮3月6日在接受机构调研时表示,公司应用于机器人领域的万向节、轴承及相关项目的研发工作正常推进,公司持续与国内外多家客户保持持

科技与高端制造共振

站在当前时点,科技与高端制造板块2026年的投资机遇清晰可见,多位分析师在接受记者采访时明确了布局方向。

对于AI算力产业链,券商普遍认为2026年仍是投资大年。中信建投证券TMT及海外研究组组长、通信行业首席分析师贾贵成认为,AI产业已从训练全面进入推理主导的新阶段,Token成为AI时代的核心数字商品,算力需求迎来百万级指数增长,持续

看好AI算力产业链相关标的,包括GPU/CPU、光模块、光芯片、液冷等细分领域。国金证券计算机首席分析师、常务副所长、科技牵头人刘高畅表示,2026年是中国算力从“云端训练”向“训练+推理”双轮驱动转型的关键之年,国产算力产业链景气有望量价齐升,行业景气将从核心芯片向AIDC、云与算力服务、配套电力设备及服务器外溢。

对于机器人产业链,机构普遍看

好其从“0到1”的投资机遇。浙商证券首席产业研究官邱世梁表示,人形机器人量产渐近,爆发在即,预计2030年中美制造业、家政业的人形机器人需求合计约210万台,空间约3146亿元人民币,核心零部件规模有望随人形机器人放量而爆发,丝杠、电机、减速器三大基础部件2026年—2030年复合增长率预计达94%。中信建投证券机械行业首席分析师许光坦认为,人形机器人板块逐步进入配置区间,2026

券商“五篇大文章”指挥棒迎来修订 评价办法引导券商精准服务国家战略

● 本报记者 赵中昊

随着《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》(以下简称“十五五”规划纲要)正式发布,其中明确提出“大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”,证券市场服务国家战略的考核机制迎来关键修订。

中国证券报记者日前从业内获悉,中国证券业协会近期已研究修订《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法》,并开始向行业广泛征求意见。此次修订删除了原办法标题中的“试行”二字,标志着该评价体系或将正式转为常态化监管工具,成为“十五五”时期引导券商功能发挥的硬约束。

从“试行”到“定型” 评价体系适配高质量发展新要求

“十五五”规划纲要将“加快建设金

融强国”置于突出位置,并强调要“优化金融机构体系,推动各类金融机构专注主业、完善治理、错位发展”。在业内人士看来,此次《评价办法》的正式化,正是落实这一顶层设计的具体行动。

修订稿保持了总体框架的稳定,但着重加强了统筹协调。为与证监会《证券公司分类评价规定》做好衔接,避免评价指标重复,修订稿删除了“数字金融”指标下“证券科技类奖项情况”明细指标,相应将“数字金融”指标下的“证券公司数字化能力成熟度”明细指标分值由8分提升至10分。经过此番调整,评价指标总数由14项精简为13项,但评价总分保持不变,评价体系更加聚焦核心能力。

尤为值得关注的是,此次修订将标题正式定为《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法》,删除了“试行”二字,评价办法由试行转为正式实施。

“去掉‘试行’二字,意味着这套评

价标准已经过市场检验,具备了长期执行的成熟度。”某中型券商相关负责人表示,“这释放了监管层推动券商将服务国家战略内化为长期经营理念的明确信号,机构应摒弃短期规模冲动,构建可持续的价值创造能力。”

口径拓宽与计分优化 引导资源向战略领域倾斜

修订稿的核心变化还体现在统计口径的拓宽与计分逻辑的精细化。具体而言,修订稿明确将管理资产证券化产品(ABS)纳入“科技领域债券融资”“绿色领域债券融资”“中小微企业债券融资”和“民营企业债券融资”的统计范围,并将“科技领域股权融资”和“科技领域并购重组交易”两项指标的统计口径分别扩展至境内企业赴境外上市项目和跨境并购项目。“养老金融”指标的统计口径拓展为个人养老金产品及其对应养老目标基金产品。在计

分标准上,修订稿将定量指标加分排名区间由前50名扩大至前60名,并将“业务资源持续投入”计分方式由综合增长率修改为专项增长率,鼓励证券公司差异化、特色化发展。

资深投资人张磊(化名)分析表示,将管理ABS产品纳入统计范畴,是对“十五五”规划纲要提及的稳步发展资产证券化积极响应,认可了券商通过盘活存量资产服务实体经济的创新路径。而计分方式从综合改为专项,则是在鼓励差异化发展,允许中小券商集中资源在某一细分领域做深做透,而非盲目追求大而全。

业内普遍认为,此次修订紧扣“十五五”时期经济社会高质量发展的战略需要,旨在推动行业要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域和薄弱环节集聚,从而更有效地发挥评价的激励与引导作用,为金融强国建设贡献证券行业力量。

金价遭遇“急刹车” 资金撤离迹象凸显

● 本报记者 马爽

3月以来,贵金属市场迎来剧烈震荡,金、银价格大幅下挫。国际市场上,截至3月24日记者发稿时,伦敦现货黄金、COMEX黄金期货本月以来均跌超16%;国内市场同步承压,沪金、沪银期货主力合约本月以来跌幅分别超14%、24%。伴随贵金属价格大幅下行,期货市场沉淀资金显著回落,资金撤离迹象愈发突出。

业内人士表示,本轮金价下跌的核心原因在于高油价反噬美联储降息预期、市场流动性收紧等多重因素。不过,从长期视角来看,去美元化等支撑金价上涨的核心逻辑并未发生根本改变,此轮价格大跌更多是市场前期过度乐观后的市场化修正。

内外市场同步承压

3月以来,贵金属市场开启深度调整模式,打破此前的震荡上行格局。Wind数据显示,北京时间3月23日盘中,伦敦现货黄金一度跌破4100美元/盎司,刷新2025年11月末以来的低位;COMEX黄金期货最低也触及4100美元/盎司。尽管此后两者均从低位有所回升,但截至3月24日17时05分,两者均围绕4400美元/盎司一线运行,3月以来两者累计跌幅仍均超16%,较今年1月底历史高点均跌超20%。传统避险资产的抗跌属性未能得到体现。

国内市场表现更为承压。文华财经数据显示,截至3月24日收盘,沪金期货主力合约报977.28元/克,3月以来累计下跌14.86%;沪银期货主力合约报17085元/千克,3月以来累计下跌24.98%,跌幅显著大于黄金。

贵金属价格下跌的同时,市场资金撤离迹象愈发明显。文华财经数据显示,截至3月24日,沪金期货加权合约沉淀资金从2月27日的1321.34亿元降至1090.68亿元,减少230.66亿元;沪银期货加权合约沉淀资金同期从791.41亿元回落至497.72亿元,减少293.69亿元。

对于资金撤离现象,正信期货首席宏观分析师蒲祖林解释称,2月中旬以来,金、银价格在超跌后迎来一轮反弹,此后受中东地缘局势引发的再通胀预期冲击,价格迎来第二轮下挫,并创下前期低点。“但在此期间,沪金期货持仓量未出现显著变化,表明沉淀资金下降主要受价格下跌拖累;而沪银期货持仓量减少近10万手,在量价双重因素影响下,其沉淀资金降幅超30%。”

这一现象也反映出金银市场的分化格局。蒲祖林分析,一方面,黄金市场多头力量相对稳定,凸显长期看多逻辑未发生松动,短期价格回调仅源于流动性抑制及避险需求降温;而白银市场因担忧地缘冲突引发经济滞胀风险,工业需求恐面临大幅下滑,多头资金加速止损,导致价格跌幅大于黄金,金银比值创下阶段性新高。另一方面,1月份金银价格加速上涨后,金银比值回归至40-50的长期震荡区间下沿,套利策略的获利盘止盈操作及反向交易,推动比值向70-80的中性水平修复,最终呈现出黄金表现强于白银的格局。

三大核心引擎支撑力度分化

对于本轮金价大幅回调的核心原因,多位业内分析师认为,高油价传导、流动性收紧是主要驱动因素,同时短期与长期逻辑呈现明显分化态势。

一德期货贵金属分析师张晨认为,近期,中东地缘局势持续升级,无论是海峡封锁还是能源设施遇袭,均未推动金价上涨,反而在3月美国联邦公开市场委员会(FOMC)会议维持政策不变后,行情出现向下加速的态势。“这本质上是短期地缘局势僵局带来的高油价对美联储降息预期的反噬,实际利率快速上升,进而对金价形成了显著压制。”

紫金天风期货贵金属研究员刘诗瑶也认为,当前金价大幅回调的核心逻辑在于中东地缘冲突的间接影响。“中东地缘冲突持续升级,推动国际油价高位震荡,并通过两条路径共同压制金价。一方面,油价上

行推升通胀预期,带动美债收益率走高,不仅大幅压缩市场对美联储2026年全年的降息预期,甚至令市场重新定价部分加息可能性,进而提振美元;另一方面,从石油美元体系来看,油价上涨意味着全球贸易需要更多美元用于结算支付,被动推升美元需求。这两条传导路径共同强化了美元与金价的显著负相关关系,成为本轮金价调整的核心驱动。”

从流动性角度来看,中信建投期货贵金属首席分析师王彦青认为,当前主导金价下跌的核心因素是流动性收紧。“中东地缘局势升级引发全球资产抛售潮,股市、债市均大幅下挫,黄金在这一环境下亦难以独善其身。”同时他表示,此前金价上涨行情的核心驱动,主要源于长期去美元化逻辑:“全球地缘政治局势演变导致美元地位弱化,叠加美国债务可持续性问题的凸显,而这一长期底层逻辑目前并未发生改变。”

针对此前支撑金价上涨的三大核心引擎——央行购金、美联储降息预期、美元信用弱化,在本轮大跌后的变化情况,蒲祖林表示,三大核心引擎依然存在,但支撑力度与角色已出现明显分化。“央行购金与美元信用弱化这两大长期结构性支撑依旧稳固,而美联储降息预期这一短期驱动引擎则大幅弱化甚至逆转,成为压制市场行情的主要力量。本轮金价大跌并非长期上涨逻辑的终结,而是市场在过度乐观形成泡沫后的一次市场化修正。”

机构仍看好黄金长期配置价值

随着金价自高点回落超20%,本轮上涨行情的拐点是否已经出现,成为当前市场关注的核心焦点。

从历史经验来看,王彦青认为,流动性危机的终结通常依赖各国央行大规模释放流动性,但当前市场的核心矛盾在于中东地缘局势。“在通胀风险的约束下,各国央行后续是否通过大规模释放流动性来平抑市场波动仍存在不确定性。技术层面上,金价自高点回落已超20%,上涨行情拐点已显现。但从驱动因素来看,短期市场流动性紧张或难以持续,而去美元化等长线支撑逻辑依然稳固,因此,预计在流动性缓和后,金价上涨趋势仍有望延续。”

蒲祖林则持更为谨慎的观点,他表示,本轮金价上涨行情的拐点已经出现,未来1至3年大概率难以再创新高。“尽管货币属性仍将支撑金价长期重心上的移,但根据估值模型,当前国际金价水平已透支未来近五年的预期上涨空间,在短期利多逻辑尚未显现的背景下,市场或延续惯性下跌,直至3300美元/盎司—3800美元/盎司区间才有望获得较强支撑。”

对于黄金短期走势,蒲祖林表示,当前黄金市场的交易主线已切换至美联储鹰派预期的压制逻辑。“SPDR黄金ETF持仓连续大幅下降,部分国家央行开始减持黄金储备,个人投资者在金价走弱后也从ETF赎回份额,甚至不排除抛售实物黄金及首饰,市场短期将进入负反馈阶段,金价将震荡寻底。”王彦青也认为,短期市场波动剧烈,流动性风险为主要推手,“若全球资产抛售潮结束,金价有望企稳,因此短期建议以观望为主。”

中长期来看,多数分析师仍看好黄金的配置价值。蒲祖林表示,基于资产配置需求,金价涨势仍将延续,但波动会逐步收敛,短期大涨大跌的机会或会减少。“建议投资者短期谨慎参与;长期投资者可在3300美元/盎司—3800美元/盎司区间买入并长期持有。”王彦青也建议,考虑到中长期金价仍具备上涨动能,待市场企稳后,仍可逢低适度配置黄金。

刘诗瑶则进一步强化了长期配置逻辑,她表示,近期中东地缘紧张局势变化,将削弱全球市场对美元作为储备资产安全性的信任。“此外,美国财政状况持续恶化,叠加国防开支扩张推高财政赤字,将进一步瓦解美元作为信用货币的内在可信度。因此,相较于地缘局势冲突爆发前,黄金的长期配置逻辑反而得到进一步强化。”