

外围扰动难动摇市场中期上行根基 机构建议逢低布局产业趋势向上行业

4月7日,A股迎来清明假期后首个交易日。假期期间,日韩等外围市场震荡上涨,国际油价、金价走势出现分化,市场风险偏好略有提升。在中东地缘冲突延续、国际油价走势仍存不确定性的背景下,A股后市行情将如何演绎备受关注。

业内人士研判,短期美以伊冲突的不确定性仍压制市场风险偏好,但并未动摇A股中长期上行根基,随着一系列积极信号的逐步显现,市场有望在二季度继续向上。后市配置方面,短期建议继续逢低布局政策支持和产业趋势向上的行业,成长方向仍然是本轮行情的最强主线,AI算力、半导体、存储、创新药等细分领域值得关注。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片

积极信号正在显现

4月6日,A股因清明节假期休市,外围市场中,日韩股市携手上涨,市场情绪略有修复。Wind数据显示,截至当日收盘,日经225指数涨0.55%,韩国综合指数涨1.36%。

大宗商品市场方面,国际油价呈现高开低走态势,国际金价震荡拉升。Wind数据显示,截至北京时间4月6日17时,NYMEX原油期货主力合约跌1.63%,报109.72美元/桶;ICE布油期货主力合约跌0.76%,报108.20美元/桶;COMEX黄金期货价格由跌转涨,收复4700美元/盎司关口,报4720美元/盎司。

中东地缘冲突在上周再掀波澜,引发全球权益资产明显震荡,国际油价一度逼近3月9日盘中创出的阶段新高,国际金价遭遇显著调整。对A股市场而言,尽管其在外围市场扰动下同样承压,但业内人士研判,市场的重要中期低点或已临近,随着部分积极信号的显现,二季度市场有望继续震荡上行。

申万宏源策略团队判断,短期美以伊冲突的不确定性仍压制市场风险偏好,市场二次探底正在兑现,如果短期内美国登陆作战达成战略目标并快速撤出的情景出现,则构成中期宏观不确定性收敛的关键信号,这也意味着美以伊冲突对资本市场影响最大的时刻将告一段落,叠加国内政策维护资本市场稳定性、市场悲观预期加

速出清,市场或迎来一个重要的中期低点。就市场酝酿的积极信号而言,国信证券策略首席分析师吴信坤认为,外部方面,美国经济在油价中枢抬升的背景下或存在滞胀风险,叠加临近中期选举,战争带来的政治压力或对冲突持续性形成掣肘,美方存在尽快结束冲突的需求;从国内看,目前宏观政策延续积极取向,扩内需政策有望持续加码推动经济基本面修复,与此同时,我国制造业在全球范围内具有显著优势,后续出口也有望保持韧性。“未来市场即便再次下探,其下行空间或已不大,市场有望在二季度继续向上。”

油价走势是关键变量

如何把握后市布局节奏?当下是否已到“抢跑”时刻?记者梳理业内人士观点发现,当前国际原油价格走势依然是影响近期市场结构的关键变量,投资者可以开始尝试左侧布局,但不宜过于激进,景气度则是配置时的重要考量因素。

在中国银河证券首席策略分析师杨超看来,国际油价上行推升全球通胀预期,降息预期延后导致全球流动性边际收紧,将强化能源替代板块的交易逻辑与防御性板块的护盘作用,同时部分压制科技成长等进攻性板块的表现;若后续冲突缓和预期升温带动国际油价震荡回落和流动性宽松预期回升,则有利于成长股行情修复。从国内环境看,政策支撑、资金入市、中国资产

重估的核心逻辑未变,外部冲突并未动摇A股中长期上行根基。

考虑到当前不仅美伊冲突双方开始释放“留出口”的信号,冲突之外的国家也出现了更积极的行动,开源证券策略首席分析师韦冀星认为,从配置上看,左侧布局的信号已经出现,投资者可以比前期适度积极一些,但不宜过度激进,如果后续油价和相关市场波动率指标继续回落,市场风险偏好有望进一步修复,成长方向仍将是风险偏好修复过程中弹性最大的方向之一。

4月是A股上市公司2025年年报和2026年一季报密集披露期,更多反映企业基本面和行业板块景气度的信号将呈现在投资者面前,并成为捕捉结构性机遇的重要线索。

华金证券策略首席分析师邓利军认为,在市场底部震荡期,获得政策支持、产业趋势向上、业绩增速排名靠前的行业相对占优,当前这些行业或涵盖电子、通信、有色金属、电力设备等行业。从2026年一季度盈利预期情况看,交通运输、有色金属、电子、计算机、军工等行业一季报的盈利增速可能较高;就行业景气度变化而言,石油石化、有色金属、化工等上游行业一季度的景气度可能提升,电子、通信等中游行业一季度的景气度可能有所改善。

成长方向仍是最强主线

对于后市配置方向,邓利军建议短期

继续逢低布局政策支持和产业趋势向上的行业,如通信、电子、创新药、有色金属、军工等,看好的细分品种包括AI硬件、半导体、AI算力、储能、商业航天等;对于红利行业,建议关注煤炭、电力、银行等。

韦冀星判断,成长方向仍然是本轮行情的最强主线,但投资策略需要相应调整,建议关注电力设备、能源金属、存储、半导体、机器人、液冷、港股互联网、创新药等细分品种;2026年高股息资产的表现有望优于2025年,建议关注的细分方向包括煤炭、保险、石油石化、交通运输等;此外,包括户外运动、旅游、酒店、餐饮在内的可选消费、服务性消费方向的复苏机遇同样值得关注。

作为传统避险资产的黄金在本轮冲突发生后“逆势”下跌,考虑到央行购金是本轮黄金价格上涨行情的重要支撑因素,然而,近期部分央行出现了抛售黄金的行为,这在一定程度上引发了市场对金价能否再次上涨的忧虑。

国联民生证券研究所宏观首席分析师林彦认为,3月全球央行整体上仍在净买入黄金,某些央行减持不影响央行购金的主趋势,其抛售黄金是出于临时缓解财政危机等考虑做出的战术性减持,并不影响美元信用弱化导致央行购金增加,黄金价格上涨趋势得以巩固的长期逻辑,黄金长期上涨这一主要趋势并没有发生改变。

券商2025年净利润延续增长

经纪与自营业务为增长主要动力

● 本报记者 吴玉华

随着上市公司2025年年报逐渐披露,上市券商的盈利情况也逐渐显现。Wind数据显示,截至4月6日,共有29家上市券商或券商母公司披露2025年年报,占上市券商总数的近六成,归母净利润均实现正增长。8家上市券商归母净利润均超过100亿元,其中中信证券归母净利润超300亿元。

从主营业务表现来看,受2025年市场上行行情及成交活跃带动,券商经纪业务和自营业务收入均实现高速增长,成为拉动整体业绩增长的主要动力,部分券商的投行业务收入实现高速增长。

分析人士认为,2025年国内资本市场交投活跃度持续提升,权益市场行情逐步回暖,带动券商核心业务板块实现全面改善。证券板块迎三重边际变化向好,2026年业绩超预期值得期待。

8家券商归母净利润超百亿元

Wind数据显示,截至4月6日,共有29家上市券商或券商母公司披露2025年年报,占上市券商总数的近六成,其中包括多数头部券商。

根据上市券商或券商母公司披露的2025年年报,有8家券商归母净利润超百亿元。前7家分别为中信证券、国泰君安、华泰证券、广发证券、中国银河、招商证券、东方财富,归母净利润分别为300.76亿元、278.09亿元、163.83亿元、137.02亿元、125.2亿元、123.5亿元、120.85亿元。另外,申万宏源年报显示,其全资子公司申万宏源证券2025年实现归母净利润103.63亿元。这8家券商合计实现归母净利润1352.87亿元,占

已披露2025年年报上市券商或券商母公司归母净利润超七成。

已披露2025年年报的29家上市券商或券商母公司2025年归母净利润悉数实现正增长,其中国联民生、湘财股份、国泰君安归母净利润同比增长率位居前三,分别为405.49%、325.15%、113.52%。中原证券、申万宏源、中金公司等10家上市券商或券商母公司归母净利润同比增长均超50%。

其中,国联民生、国泰君安受益于合并,归母净利润均实现大增。国联民生在2025年年报中表示,报告期内,公司妥善有序推进与民生证券的整合工作,整体经营质效显著提升,业务创新、协同成效显现。国泰君安在2025年年报中表示,报告期内,公司平稳高效完成合并交易,资产规模及经营业绩创历史新高,初步实现“1+1>2”的效果,为加快打造一流投资银行奠定坚实基础。

从营收情况来看,在已披露2025年年报的29家上市券商或券商母公司中,2025年有28家营业收入实现正增长,其中14家2025年营业收入超100亿元。中信证券、国泰君安、华泰证券、广发证券、中金公司2025年营业收入位居前五,分别为748.54亿元、631.07亿元、358.10亿元、354.93亿元、284.81亿元。

经纪业务和自营业务收入大幅增长

在已披露2025年年报的29家上市券商或券商母公司中,从各项业务来看,经纪业务和自营业务收入的增长推动券商归母净利润大幅增长。

Wind数据显示,2025年上证指数、深证成指、创业板指分别累计上涨18.41%、29.87%、49.57%。2025年A股成交额为

419.86万亿元,日均成交额为1.73万亿元,均创年度历史新高。

在2025年权益市场表现亮眼,交投活跃度大幅回升的背景下,券商经纪业务和自营业务收入均实现大幅增长。

以中信证券为例,中信证券2025年自营业务收入为386.04亿元,同比增长46.53%,营收占比为51.57%。经纪业务利息净收入为147.53亿元,同比增长37.72%。资管业务手续费净收入为121.77亿元,同比增长15.9%。投行业务手续费净收入为63.36亿元,同比增长52.35%。

国泰君安2025年经纪业务手续费净收入为151.38亿元,同比增长93.01%;投资银行业务手续费净收入为46.57亿元,同比增长59.39%;资产管理业务手续费净收入为63.93亿元,同比增长64.25%,各项业务均实现显著增长。

还有部分券商投行业务实现高速增长。例如,中金公司2025年投资银行分部实现营业收入45.97亿元,同比增长77.95%。

申万宏源证券非银首席分析师罗钻辉表示,券商业绩高增主要来自两方面:一是与市场交投高度相关的经纪及两融业务;二是自营业务。市场通常将券商业绩与成交额、股债资产涨幅挂钩,因此可以通过这些指标前瞻性预判其业绩表现。

中航证券认为,2025年国内资本市场交投活跃度持续提升,权益市场行情逐步回暖,沪深两市成交额较上年大幅增加,带动券商核心业务板块的全面改善。其中,经纪业务得益于市场交易量的放大,佣金收入稳步增长;随着市场风险偏好回升,融资融券余额持续攀升,利息收入贡献显著增加;自营业务则抓住了权益市场行情回暖的机遇,优化投资组合,投资收益大幅提升,成为推

动券商业绩增长的核心动力。

券商板块配置价值较高

在上市券商业绩高速增长的情况下,对于券商板块,东吴证券非银金融首席分析师孙婷表示,年初以来市场交投活跃,2026年一季度日均成交额接近31万亿元,较2025年的高基数2.05万亿元仍有53%的增长。高基数下,预计2026年行业净利润将同比增长15%;预计经纪业务收入同比增长23%,投行业务同比增长10%,资本中介业务收入同比增长14%,资管业务同比增长10%,自营业务同比持平。截至3月31日,中信证券I指数静态估值处于历史的6%分位,近十年的13%分位,估值极低。在我国资本市场高质量发展的背景以及券商重资产业务能力、效率持续提升的趋势下,未来我国券商ROE水平及估值仍存在上升空间。此外,资本市场改革预期持续强化,且政策鼓励优质券商通过并购做大做强,大型券商优势仍显著,行业集中度有望持续提升,大型券商应享有估值溢价。

中信建投非银及金融科技首席分析师赵然表示,证券板块迎三重边际变化向好,2026年业绩超预期值得期待。一是上半年交投活跃度同比大增的趋势已确立,全年增长或超预期。二是年初新开户数量亮眼,增量资金蓄势待发。三是券商发债融资规模实际显著扩张,有望驱动杠杆提升、突破行业ROE高点。

“2026年一季度市场股基成交额、两融余额同比高速增长,预计一季度券商净利润延续增长态势。”国金证券非银金融首席分析师舒勤表示,当前券商板块PB估值已接近“9.24”前的低点,PE已低于“9.24”前的低点,安全垫较厚,配置价值较高。

“木头姐”研判: AI对医疗健康领域影响深远

● 本报记者 葛瑛

近日,方舟投资(ARK Invest)创始人、首席执行官兼首席投资官凯西·伍德(Cathie Wood)在汇丰私人银行系列访谈中,就人工智能发展趋势、自动驾驶出租车商业化进程等话题发表了最新观点。

“木头姐”伍德认为,AI在医疗领域的应用前景是最为深远的。通过血液检测在更早期阶段诊断癌症和其他疾病,AI有望显著延长人类寿命。

医疗健康领域被低估

在访谈中,被问及哪个领域可能是市场尚未充分认知的投资方向时,伍德的回答是医疗健康。

“我们认为AI最具颠覆性的应用场景就在医疗健康领域。”她表示,随着血液检测技术与AI的结合,癌症和其他疾病有望在远早于当前标准的阶段被诊断出来,这将对人类寿命产生实质性影响。

伍德提到,大型制药和生物科技公司正面临专利悬崖(patent cliff),未来五年内将有约3000亿美元规模的药品专利到期。这在医疗健康领域带来了谨慎情绪,但她认为,“这恰恰是被低估的创新机遇。”

根据方舟投资此前的研究测算,AI技术有望将新药上市的平均成本从约24亿美元压缩至6亿美元左右,关键在于临床试验失败率的下降。如果这一趋势兑现,制药行业的竞争格局将发生较大变化。

自动驾驶出租车是伍德长期关注的方向。“一如既往,创新总是缓慢酝酿,然后突然爆发。”伍德明确表示,自动驾驶出租车正在进入“突然爆发”的阶段,商业化落地已具备大规模推广的条件。

根据方舟投资的研究框架,自动驾驶出租车市场在未来五到十年内有望达到8万亿美元至10万亿美元的规模。伍德认为,无论是技术成熟度还是制造端的准备程度,自动驾驶出租车在科技公司的编程与软件开发类岗位中,因而成为舆论焦点,“但AI创造出的机会同样巨大。”

加码AI投资

在3月31日的另一场直播中,伍德宣布方舟投资旗下的ARKK、ARKF和ARKW三只基金将分别投资OpenAI的部分私募股权,总金额约2.4亿美元,这是散户投资者首次有机会通过公开交易的ETF间接投资该公司股权。实际上,从2024年起,方舟投资就通过其ARKVX持有OpenAI股权,并多次增持。

在汇丰私人银行系列访谈中,有人提及近期OpenAI发布两款开源模型引发的行业讨论。对此,伍德认为,中国的DeepSeek等开源模型实际上发挥了比外界此前认知更为深远的引领作用。在她看来,开源生态对创新是有益的,将进一步加速AI技术的普及与迭代。

“很多人还没察觉到,人工智能的成本下降速度有多快。”伍德称,AI训练成本正以每年约75%的速度下降,推理成本的降幅更大,年降幅在85%至98%之间。“任何事物的成本出现如此大幅度的下降,你将看到远比现在更广泛的应用。”她说。

ARK在此前发布的“2026年大创意”报告中曾预测,到2030年,AI、机器人、能源存储、区块链和基因组学五大技术平台的协同效应,有望推动全球实际GDP年均增速从过去125年平均约3%的增速提升至7%。

在其他个股层面,根据其披露的交易数据,3月30日,旗舰基金ARKK买入CoreWeave 14830股,总价值约313万美元。CoreWeave是AI云计算基础设施提供商,此前获得英伟达20亿美元的股权投资,双方合作开发AI计算工厂。

在核能领域,ARKO基金购入Oklo 37422股,价值约188万美元。Oklo专注于快中子裂变技术和核燃料回收,被视为可满足AI数据中心能源需求的潜在解决方案之一。在基因组学领域,方舟投资旗下ARKK和ARKG合计增持GeneDx Holdings 20674股,价值约118万美元。



视觉中国图片