

多家机构研判：

动能迭代迎新局 两大方向投资机遇显现

近期多家券商密集召开中期策略会，研判全年经济与资本市场走势。

多家机构认为，当前国内经济增长逻辑深度重塑，新旧发展动能迎来系统性切换，以人工智能、数字经济、新能源为代表的新的质生产力，正逐步成为经济增长核心力量。资本市场方面，A股步入关键上行阶段，结构性行情愈发鲜明，下半年可重点布局AI全产业链、周期板块及潜力消费赛道。

● 本报记者 林倩 谭丁豪

下行空间有限；人民币汇率则有望实现温和升值。

对于全球市场，中信证券国际首席经济学家Leif Eskesen表示，去年支撑全球经济韧性的利好因素正在消退，虽然部分经济体有望迎来新增长动能，但中东地缘局势已经对进口油气敞口较高的亚洲国家产生显著冲击，各经济体的发展态势将出现显著分化。这一分化格局在货币政策与财政政策层面表现得尤为突出，货币政策方面，全球宽松周期已基本结束，部分央行边际上逐步转向收紧；财政政策方面，各国前景分化，但美国、德国和日本相对积极。

“放眼美股市场，市场普遍预期标普500指数每股收益（EPS）在未来两年将延续高速增长态势，增速大幅超过过去四十年平均水平。不过，当前市场情绪极度乐观，标普500指数经周期调整的市盈率处于高位，市销率更是超过了互联网泡沫时期的高点，散户保证金余额占市值比例也创下历史最高纪录。”中信证券国际首席股票策略师Alexander Redman称，参考拟合模型测算结果，目前美股已处于超买状态，未来一年内上行空间较为有限。

上行周期延续 结构分化加剧

今年以来，A股行情稳健向上，市场交投活跃。展望2026年下半年，多家机构表示，A股市场正步入一轮上行周期的关键演绎阶段，结构性行情特征将愈发鲜明。

从长期视角看，中信建投证券研究发展部行政负责人、首席经济学家黄文涛认为，A股长期上升通道由四大核心因素共同推动：资金流入提供持续支撑，科技创新释放产业动能，制度改革落地释放红利，消费升级挖掘内需潜力。这四大要素既是中国经济的“增长函数”，更是资本市场的“上涨函数”。

就本轮行情所处的阶段，开源证券策略首席分析师韦冀星认为，本轮市场上涨周期已正式进入第三阶段，本轮行情并非简单地指数单边上行，而是在外围市场波动冲击下，市场定价逻辑不断切换、行情不断重启。本轮上行周期三个阶段的核心在于市场定价主线迭代，依次历经风险偏好修复、优质资产重估、盈利兑现与结构分化三个过程，市场选股标准持续升级。

聚焦2026年下半年，A股市场的结构性特征将更为鲜明。中信建投证券策略分析师夏凡捷认为，受景气结构性与资金抱团现象共同推动，下半年A股将继续演绎结构性行情。

华泰证券认为，A股即将步入库存与产能周期的共振上行阶段，TMT和先进制造是此前推动盈利修复的主要力量，而一季报进一步透露出广泛的复苏迹象；科技行情或仍有发展空间，与以往主线相比，本轮盈利驱动属性更强，估值水平目前来看泡沫化程度并不算高；市值及久期风格的偏离度继续加大；下半年增量资金仍有演绎空间。

中信证券首席A股策略师裘翔提出应对市场波动的三大底层框架：一是立足全球视



视觉中国图片

角审视中国市场；二是以K型思维替代牛熊思维研判市场格局；三是从“建造AI”向“适应AI”的维度看待技术演进。

从市场资金面来看，裘翔认为，AI时代下，全民更广泛参与资本市场已成为必然趋势，但错失机遇与决策失误的成本均有所抬升，这意味着激进型与保守型资金将同步存在、持续壮大，红铃结构或将长期存续。

从盈利方面来看，长江证券策略首席分析师戴清认为，上市公司盈利底部拐点已出现，并在持续修复中，充裕的流动性和资本开支逐渐兑现在上市公司的业绩当中。从估值方面来看，利率环境继续提供估值的上行动力，在中长期资金入市的背景下，中国股市的证券化率仍有提升空间。

此外，港股市场方面，尽管面临解禁压力，但长期投资价值正逐步凸显。中信建投海外研究首席分析师于伯韬表示，在美联储降息、南向资金流入等宏观流动性支撑下，解禁对市场的冲击将“有惊无险”，但可能触发市场风格切换，从成长叙事转向业绩叙事，这一趋势与2025年新消费板块在解禁后由逼空上涨转为震荡调整的特征相似。

在结构性机会方面，恒生科技板块成为关注焦点。于伯韬认为，恒生科技指数表现或优于恒生指数，或将迎来估值消化与AI叙事重构下的左侧布局期。随着AI应用加速推进和盈利预期改善，科技板块有望迎来趋势性

修复行情；从中长期来看，国内需求侧政策有望进一步发力，恒生科技板块作为顺周期的核心资产之一，将充分享受政策催化带来的系统性重估红利。

紧抓产业风口 布局AI与周期

在结构性机会进一步向纵深演绎的背景下，各家机构认为，下半年投资者应围绕景气主线进行布局，AI赛道和周期板块是配置的重点。

在总体策略层面，夏凡捷提出，投资者应遵循“景气为纲”的投资策略，重点聚焦“算力”和“复苏”两大景气主线。AI算力主线远未到全面泡沫化阶段，在产业趋势持续验证的背景下，行情不会仅仅因估值过热就结束对科技板块的配置，而是将沿产业链向上下游环节，按缺货涨价、新需求挖掘和产能挤占这三重逻辑逐步扩散，为投资者提供更广阔的布局空间。

韦冀星也建议投资者聚焦AI科技赛道，涵盖算力、先进封装、半导体设备、电力设备、大模型等细分领域。他还建议关注强周期弹性板块，包括有色金属、基础化工、建材等品类；布局服饰家纺、线下商业、文旅餐饮等存在预期差的消费修复潜力赛道。

裘翔表示，Agentic AI催生新增需求，中东供应链中断抑制供给，二者构成了今年超预期供需缺口的形成与利润兑现的核心驱动因素。“AI+能化”由此成为本年度新的杠铃

结构，类似2023年-2024年的“AI+红利”及2025年的“AI+资源”配置逻辑。从长期视角看，围绕“建造AI”的相关原生AI及“卖铲人”相关投资机会已获得充分认知，而“适应AI”已成为更广泛的经济与市场参与主体所面临的核心挑战，亦将逐步成为下一阶段的市場主旋律与核心机遇，其核心在于持续夯实并强化内在比较优势。

从周期视角出发，华泰证券提出2026年下半年投资主线：一是电力周期，关注电力链与电气化投资机会；二是技术周期，关注AI产业上游设备材料与基础设施、国产芯片、下游的物理AI及部分应用；三是气候周期，化肥农产品、能源电力、水利基建、有色、家电五大产业链或受益；四是盈利周期，关注一季报供需双向改善品种。

兴业证券策略首席分析师、研究院院长助理张启尧围绕布局中国资产提出自己的观点。他认为，在全球科技周期下，我国AI算力硬件板块呈现“强者恒强”格局，重视光模块、PCB、AIDC配套设施等出口链景气机会；能源安全与算力需求共振，抬升我国新能源战略价值，储能、电网设备、风光储产业链有望持续受益。

此外，张启尧表示，我国在化工、高端制造（新能源车、汽车零部件、医疗器械等）领域将迎来替代性机遇；新兴市场工业化加速叠加供应链安全需求，我国中间品出口机遇扩大，可重点关注机械、汽车、电气产品、船舶等领域的全球份额扩张。

经济格局生变 发展动能转换

当前，经济增长逻辑正深度重塑。多家机构认为，新旧发展动能迎来系统性切换，为资本市场与行业配置奠定宏观基础。

中信证券首席经济学家明明表示，当前全球经济正经历深度结构性转型。发达经济体受刚性债务、利息支出拖累，财政负担加重，长期增长动能持续走弱。受相关地缘冲突影响，国际油价上行，预计将滞后推升美国通胀，进一步压缩美联储降息空间。在此背景下，2026年美国或温和增长，短期美债利率维持高位，美元指数有望持续走强。

从动能转换来看，开源证券宏观经济首席分析师何宁表示，我国经济正处在新旧动能转换关键阶段，以往依托房地产、基建发力，靠高杠杆、重资产扩张的旧增长动能持续走弱，以人工智能、数字经济、新能源为代表的新的质生产力已逐步成为推动宏观经济增长的核心力量。

在供需与结构特征上，长江证券首席经济学家伍戈指出，当前宏观经济中供给冲击与需求波动相互交织，油价上涨因供给缺口填补存在上限；AI科技领域算力与Token需求呈非线性增长趋势，而全球电力等相关供给却呈线性增长特征，供需矛盾凸显。

中信证券宏观与政策首席分析师杨帆表示，2026年宏观经济呈现AI产业外需爆发、地缘局势引发输入型通胀的新特征，政策聚焦结构性改革，出口延续高景气，消费呈“服务强、商品弱”的格局，投资实现低位正增长。

大类资产配置方面，明明认为，在经济复苏、通胀温和回升的环境中，权益资产性价比突出。A股市场将以AI产业发展、大宗商品价格上涨为核心定价主线；债券市场短端利率债稳定、长债利差有望收窄，信用债

券商6月“金股”出炉 布局规避涨幅过高领域

● 本报记者 胡雨

券商新一批月度“金股”近期陆续出炉。Wind数据显示，截至5月29日中国证券报记者发稿时，已有近50只标的入围券商2026年6月“金股”组合，宁德时代、广发证券、药明康德等个股受到券商青睐。回顾券商5月“金股”组合表现，光大证券金股指数以10.16%的月涨幅位列第一，长江证券金股指数、华鑫证券金股指数、平安证券金股指数等月涨幅也居前。

A股三大股指5月整体走势分化，并呈现高位震荡态势。展望即将开启的6月行情，业内机构认为，未来A股主要指数进一步上行面临多重阻力，科技板块应适当规避前期涨幅过高、估值透支的细分领域；港股市场尚不具备普涨基础，在看好AI算力全产业链的同时，建议左侧布局科技互联网板块中估值更低且有改善预期的个股。

宁德时代等标的受青睐

在5月7日盘中创出历史新高后，近期宁德时代A股股价震荡回落。从券商发布的6月“金股”组合看，截至5月29日记者发稿时，宁德时代获得了开源证券、光大证券两家券商的联合推荐，投资价值受到重视。

就推荐理由而言，开源证券认为，宁德时代是全球锂电龙头且具备极强的盈利韧性。在地缘冲突扰动下，油气价格走高，新能源战略地位抬升。在储能业务方面，容量电价机制逐步落地使得国内独立储能收益率预期有所提升。此外，受益于能源安全与转型，海外大储、户储行业需求旺盛。

根据Wind数据，截至5月29日记者发稿时，已有开源证券、国金证券、中泰证券、光大证券、



视觉中国图片

太平洋证券等券商发布6月月度“金股”组合，共有近50只A股及港股标的入围，其投资价值获得券商青睐。

除宁德时代外，广发证券、药明康德也获得两家券商联合推荐。从推荐理由看，国金证券认为，广发证券的“资产管理”标签鲜明，中长期将受益于公募基金利润贡献的提升，此外公司重视拓展国际业务，对国际子公司的增资有望推动境外收入占比提升；中泰证券认为，药明康德作为CRDMO龙头公司，其商业化品种的高速放量有望带动业绩不断增长，公司业绩高增

长确定性强，但估值处于历史低位。

港股标的中，极兔速递-W配置价值获得中泰证券青睐。在中泰证券看来，极兔速递-W将受益于海外电商市场维持高景气度，以及国内“反内卷”政策深化助力国内市场的盈利修复。

光大证券金股指数5月涨幅第一

回顾券商“金股”组合5月整体表现，截至5月29日收盘，Wind收录的35只券商金股指数收

益分化明显，其中有18只在同期取得正收益，收益率最高相差超过20个百分点。

具体来看，光大证券金股指数以10.16%的月涨幅位列第一，推荐的5月“金股”中，建滔积层板、华虹半导体、中际旭创、特锐德等表现突出，5月涨幅均在30%以上；长江证券金股指数以9.11%的月涨幅紧随其后，推荐的5月“金股”中，帝尔激光5月上涨近41%，阳光电源、中国巨石同样表现不俗，月涨幅均在20%以上。华鑫证券金股指数、平安证券金股指数、兴业证券金股指数、东兴证券金股指数、国元证券金股指数5月涨幅均在6%以上，排名较为靠前。

从券商推荐个股情况看，招商证券推荐的生益科技表现最佳，5月涨幅接近84%。5月29日盘中，生益科技股价创出历史新高。彼时招商证券看好的依据是生益科技2026年一季度业绩远超市场预期，CCL涨价叠加AI产品放量驱动公司利润增长，此外PCB业务也维持高景气度。

就其他涨幅明显的个股而言，国投证券推荐的欧科亿5月上涨近54%，该公司股价同样在5月29日创出历史新高；中国银河、中航证券联合推荐的兆易创新5月大涨逾49%；日联科技、天孚通信、华天科技、澜起科技等个股5月涨幅均在45%以上，推荐券商包括开源证券、华鑫证券、华龙证券等。

适当规避前期涨幅过高领域

对投资者而言，经历近期的震荡分化后，A股6月行情将如何演绎？

对于近期市场调整，开源证券首席策略分析师韦冀星认为，其本质源于前期交易过度拥挤后市场进入消化阶段，只要企业盈利、市场流

动性、风险偏好没有同时出现趋势性逆转，行情基础仍将存在，未来市场将不再对弹性资产进行无差别奖励，而是开始筛选真正具备盈利兑现能力和景气加速的方向。

部分外部因素也可能对包括A股在内的权益市场造成扰动。国金证券首席策略官、研究所常务副所长牟一凌认为，当前市场定价正处于关键节点，后续有两个变量值得重点关注，即美联储货币政策和霍尔木兹海峡通行情况：如果后续霍尔木兹海峡能够迎来开放，将对全球顺周期资产定价形成积极支撑；若霍尔木兹海峡关闭最终导致美联储货币政策变化，则会对当下的景气资产形成潜在冲击。

中泰证券首席策略分析师徐驰判断，未来A股主要指数进一步上行面临海外流动性预期收敛、估值约束、地缘扰动等多重阻力，当前位置建议适度减仓、兑现收益，若后续市场出现适度调整，可择机重新布局。对于当下炙手可热的科技板块，他认为应适当规避前期涨幅过高、估值透支的细分领域，并切换至储能、机器人、军工、港股互联网等高赔率、高弹性的方向；此外，年内出现厄尔尼诺现象的预期升温，建议关注农林牧渔、食品饮料、家电等细分领域机会。

相较于A股，今年港股整体表现要逊色不少。对此，光大证券首席策略分析师张宇生认为，当前市场对港股负面因素的反应已较为充分，但代表全球长线资本的主动型外资尚未大规模回流，市场缺乏发动趋势性行情的最关键时刻驱动力。港股市场尚不具备普涨基础，而是进入以“防御打底，成长掘金”为核心的结构性行情。后市配置上，他建议聚焦AI算力全产业链，细分方向包括半导体、云计算、服务器、AI电力等，此外可左侧布局科技互联网板块中估值更低且有改善预期的个股。