

十大投行话2026：增持中国资产成共识

“一元复始，市场启新。国内外主要投行近期陆续发布2026年度市场展望，对投资主线进行前瞻分析，成为解读新的一年投资方向的重要窗口。当前，全球宏观经济格局重塑，国内产业升级持续推进，A股加速融入全球资本市场体系。

站在“十五五”规划开局之年，多家国内外投行认为，2026年全球资本回流中国的预期升温，有望为市场注入增量活力。同时，资本市场盈利复苏趋势逐渐清晰，结构性机会凸显；科技创新、制造业全球化、顺周期复苏成为核心主线，AI商业化、中企出海、资源品价值重估等方向备受瞩目。大宗商品方面，黄金在央行购金和美联储降息周期支撑下有望创新高，铜因供应受限与需求增长共振而被长期看好，原油市场则面临供应过剩的压力。

●本报记者 葛琦 胡雨

中信证券：中国企业价值链地位将提升

“十五五”期间，中国企业在全球价值链中的位置有望进一步提升，将份额优势转化为定价权，这是A股行情迈向低波动率上涨行情的基础。未来A股的基本面要置于全球市场需求中观察，而不是仅看本土需求。中国资本市场也正从新兴市场逐步转型为全球市场。A股不仅是中国的A股，也是全球的A股。从行业配置看，有三大线索值得重视：一是资源品和传统制造业提质增效，把份额优势转化为定价权和利润率持续提升，关注的重点行业包括有色金属、化工、新能源；二是中企出海与全球化，大幅打开利润增长想象空间和市值天花板，关注的重点行业包括机械、创新药、电力设备、军工；三是AI进一步拓宽商业化应用版图，延续科技板块的发展趋势，并强化中国企业相对竞争优势，关注的重点行业包括半导体、算力、端侧硬件、AI应用。

招商证券：A股盈利有望缓慢回升

A股本轮上行周期正从流动性驱动、赛道股占优的阶段向盈利驱动切换，关键观察变量是PPI的触底回升，这通常标志着企业盈利（尤其是顺周期板块）出现实质性改善。随着PPI回暖和总需求扩张，市场有望进入以盈利驱动为主、顺周期板块占优的阶段，在新产业趋势持续催化、PPI触底回升、供需格局持续改善的推动下，A股盈利已基本脱离底部震荡区间，2026年A股盈利有望进入新一轮缓慢回升阶段。

申万宏源：下半年或启动全面上涨行情

就行情节奏而言，2025年的科技结构性上涨行情是1.0阶段，2026年春季可能是阶段性高点；2026年下半年可能启动全面上涨行情，进入2.0阶段。风格层面，2026年春季前，科技成长股可能仍有小波段反弹；2026年春季至年中为过渡阶段，高股息防御型股票可能占优；2026年年中以后，市场风格或呈现“周期搭台，成长唱戏”，政策底催化顺周期引领指数突破，最终科技产业趋势和制造业全球竞争力提升才是行情主线。

广发证券：表现最优行业集中在两大方向

当前A股及H股相对于美股的估值处于历史低位，安全边际充足。业绩方面，结构转型的成效已在报表中有所体现，2026年业绩和股价表现优异的行业或仍集中在两大方向：一是科技创新产业，如TMT、先进制造业；二是与全球需求挂钩或海外市场渗透率提升的行业，如有色金属、汽车、家电、电力与新能源、机械、钢铁等。

就配置而言，AI仍是产业主线，看好光芯片、铜箔、国内算力需求反弹与端侧创新机遇等；电力新能源板块有望迎来困境反转，需求回升与产能出清有助于资产周转率提升；铜作为全球性大宗商品，其贝塔行情与全球制造业PMI趋势密切相关。主题投资建议聚焦“十五五”规划建议提及的六大未来产业：非银金融方面，券商板块有望受益于市场活跃度与增量资金，保险板块在资产端（权益配置提升）与负债端（成本下行）共振下有

望改善。

长江证券：关注科技、战略安全等方向

按照政策指引方向，建议关注科技、国内大循环、战略安全和对外开放等方向。在科技制造和部分周期板块行情的推动下，市场有望由量变到质的上涨行情；战略安全方向，关注芯片制造设备和材料、卫星通信、工业母机和航空发动机、机器人、AI应用、商业航天等；成长方向，关注估值处于低位的上游AI基础设施和资源，战略性看好传媒互联网等；资源方向，经济活动回暖预期有望提振对原材料的需求，或带动供给稀缺的资源品价格进一步提升；处于盈利周期底部且有望逐步改善的方向，建议关注电力与新能源、化工等；“十五五”规划建议中，提振消费成为战略主线，新消费领域有望受益；外需方向，对美出口景气度或回升，利好机械、汽车零部件、家电和轻工等行业。

摩根士丹利：料更多外资回归中国市场

2026年，预计将有更多外资回归中国市场。全球风险资产所处的流动性环境相对宽松，预计美联储在2026年上半年或降息三次，对全球股市形成有力支持。

当前A股估值修复已基本完成，2026年任务是“稳估值”——将估值维持在相对合理的区间，并在此基础上通过盈利增长驱动市场进一步上涨。投资主题方面，互联网、科技、金融三大权重板块具备较高个位数的盈利增速潜力，将带动整体市场的稳健增长。板块层面，随着“十五五”规划开启，与发展战略高度契合的高端制造中科技含量、研发比例较高的领域，如人工智能、机器人、生物科技等将带来丰富的配置机会。

瑞银：中国AI变现步伐领先其他市场

中国市场的涨势有望在2026年延续，先进制造业和科技自立自强成为新的增长引擎。市场虽然避免波动，但随着国内投资者加大配置，全球资本调整配置，中国股市仍有上行空间。结构性转变有望推动中国股票继续上行。目前人工智能和科技是长期盈利增长的关键动力，科技板块对美国经济周期和外部冲击也更具韧性。政府持续增加研发投入，加快推进科技自立自强及创新，带动数字经济占GDP比重不断提升，中国人工智能变现步伐领先其他市场，预计恒生科技指数2026年每股收益增长将达到37%。

高盛：金价或继续上涨 铜价有望走强

在央行购金需求和美联储降息周期的推动下，金价有望在2026年12月升至4900美元/盎司，建议继续多黄金。预计2026年各国央行的黄金购买将保持强劲，日均规模约70吨，对金价涨幅的贡献可达14个百分点左右。随着个人投资者配置需求增加，金价将获得进一步支撑。若美国投资组合中黄金配置比例每提升1个百分点（由增量资金流入而非金价上涨所致），金价将上涨1.4%。

工业金属方面，长期看好的品种是铜，供应受限叠加需求持续增长，将支撑铜价走强。维持2035年铜价15000美元/吨的预测，推荐做多铜、做空铝（2027年12月合约）的交易策略。

野村：AI投资继续推动全球经济增长

2025年全球经济增长超出预期，这一增长势头预计将在2026年延续。虽然全球贸易合作有所减少，并且大多数国家财政政策空间依然有限，但人工智能引领的投资热潮以及更具支持性的货币政策与财政政策，为2026年经济的强劲表现奠定了基础。

尽管国际宏观事件带来的干扰可能持续，但2026年非传统不确定因素或将有所减少。预计2026年全球经济将显示出稳定并加速增长的迹象，但各地区增长仍将呈现不均衡态势。

摩根大通：石油市场将面临显著过剩

全球石油需求正在扩张，预计2026年将增加90万桶/日，2027年将增至120万桶/日。2026年，石油供应增长预计达到需求增长的三倍，市场将面临显著过剩，2027年供需缺口有望缩小至三分之一。市场难以完全消化这种失衡，预计将通过价格下跌刺激需求增长，以及主动和被动减产的组合来实现平衡。基于此，维持2026年对布伦特原油均价58美元/桶的预测，预计2027年均价约57美元/桶。

“众生期待的2026”

“60后”“90后”“00后”共鸣：价值

●本报记者 刘奕杰 谭丁豪 胡雨

当市场热点快速转动，不同世代的投资者如何应对？有人坚守价值纪律穿越牛熊，有人通过多元配置追求稳健，也有人在短线波动中初识风险。尽管风格迥异，但回归价值、立足认知、追求可持续回报，正成为跨越不同年龄层的投资共识。

“仍要坚守独立思考”

“实在无人问津处，卖在人声鼎沸时，这话说着容易，做起来需要三十年心性磨炼。”资深投资者老向（化名）说，1993年入市的草根投资者用一套融合市场特性的投资方法，在震荡市中获得长期稳健收益。

老向的投资体系并非纯粹价值投资。他既要看基本面打底，也要看技术面时机，更关注情绪面变化。没有不能买的股票，也没有不能卖的股票，核心是寻找估值、市值、价值三方面的低位机会。”他说。

分散持仓与分步建仓是老向的风控秘诀。他从不对求极致收益，股票涨三到五倍就逐步兑现，破了就拉大仓位后补仓。这套方法让他三十多年收益率跑赢存款利率，2025年收益近30%，自2015年以来仅2018年出现年度小幅亏损。

面向2026年，老向已完成调仓，减持幅度的科技股，重点配置中字头、房地产产业链等低估值板块。他认为当前行情类似“519行情”的延伸，主线是科技应用和资产重组，但传统板块也有反弹机会。

老向长期看好A股市场，认为房地产资金逐步入市、回购制度不断完善都将带来投资机会。但他表示，行情不会一蹴而就，3-5年甚至10年的周期里，仍要坚守独立思考”，用免竞赛跑的心态做长期投资。三十载的实践证明，在中国股市，稳健投资同样能够实现稳健致远。

“万一买入后第二天大跌怎么办？”记者有些担心地问。

“割肉我从不留情。”小天两手一摊，语气十分自然。像是在说家常便饭一样。

当记者问到小天全年的收益率时，小天还是颇为坦然地告诉记者，“总资产比年初又缩水了90%”。对于过去的损失，小天并不特别在意，对新一年的行情继续保持乐观，不过他也非常坦诚地表示，将来资产规模做大了也是要回到价值投资的道路上，这本来也在我（朱来）的考虑中。”

2025年，他的资产以股票为主，辅

“我只赚认知内的钱”

债券和资金属，核心策略是基于“认知能力圈”的多元化配置。谈及意外，他直言有三个“没想到”：一是美股等海外市场4月后反弹迅猛；二是A股通信、AI等板块涨幅“超越想象”；三是黄金、白银的强势表现成为配置组合的亮点。

经历一年市场，他最大的心得是“得一直在场”。杨恺的投资框架很清晰：一部分仓位投向“有潜力改变世界的公司”，另一部分坚守“不被世界改变的公司”。

展望2026年，杨恺预期市场整体将“上涨”，但幅度或不及2025年，能否把握结构性机会更为关键。他计划关注回调后的港股中AI应用、创新药等板块。资产配置上，倾向于逐步调整为海外资产占40%、A股占20%，其余为现金、债券及资金属。

首要目标是不要亏钱，其次才是争取6%-7%的年化收益。”杨恺表示，基于自己的认知框架稳健操作，或许就是获取超额收益的投资之道。

资金涌入叠加基本面复苏 2026年A股运行基础更坚实

政策加码可期

夯实经济回升基础

“夯实基础、全面发力”“双宽松护航”“更上层楼”“顺势而上”……梳理多家券商对2026年国内宏观经济展望的关键词可见，作为“十五五”开局之年，政策协同推动经济稳健复苏已成共识。尽管面临外部环境变化与内部结构调整，但中国宏观经济有望在政策支持下延续稳健复苏态势。

前瞻性政策部署已筑牢根基。2025年末召开的中央经济工作会议明确“稳中求进、提质增效”的政策取向，为2026年政策发力定调。这一背景下，2026年GDP预期增长5%左右是多家券商的主流判断。中信建投证券首席经济学家黄文涛认为，全年将呈现政策支持、内需企稳与产业升级协同发力的态势。

经济稳健运行的核心支撑，是精准的政策组合拳。国盛证券首席经济学家熊国认为，2026年政策全面发力可期，先进制造、科技创新等新动能将加速崛起，提升中国经济的吸引力。

政策空间方面，黄文涛判断2026年是财政政策、货币政策双宽松之年。当前，外部环境发生变化，美国进入降息周期，为双宽松政策的实施提供外部配合。国内货币政策仍处于宽松周期，预计存款准备金率将下降50BP左右，利率亦有下降空间；财政赤字率方面，无论狭义还是广义，均可能较2025年中略有提升，将为稳增长、稳就业、稳预期发挥关键支撑作用。

财政政策与货币政策的具体取向各有侧重。申万宏源证券首席经济学家赵伟认为，2026年是财政政策全面发力的关键一年。将在总量增长、结构转型、深化改革等方面提升效能，秉持更加积极的基调，发挥调节作用；货币政策则维持适度宽松，以落实“十五五”规划建议稿中相关要求，优化政策框架稳定市场预期。

浙商证券首席经济学家李超表示，2026年超常规逆周期政策可能逐步退坡，财政政策力度回归审慎，但结构性支持重回科技主线。伴随不稳定因素消除，外需韧性有望助力GDP实现5%左右增速，政策将持续向科技领域倾斜，助力新质生产力发展。

中信证券首席经济学家明明也认为，2026年，逆周期和跨周期调节力度将有所加大。财政支出将重点向新建基建、科技创新、绿色低碳等领域倾斜。财政政策需在扩支出与防风险之间寻求平衡，以保障“十五五”规划顺利迎开门红。

生态改善

增量资金有望积极入场

2025年，A股市场持续上行，以融资融券为代表的增量资金持续流入市场。Wind数据显示，截至2025年12月30日，A股两融余额达25652.84亿元，融资融券余额25385.25亿元，均创历史新高。2025年，融资融券增加了6843.80亿元。2025年，A股上市公司回购金额为1427.36亿元。

在增量资金持续流入的助推下，2025年上证指、深证成指、创业板指分别累计上涨

18.41%、29.87%、49.57%。市场流动性充裕，成交额活跃，2025年A股全年成交额达419.84万亿元，日均成交额达1.73万亿元，均创历史新高。A股上市公司总数为5469家，总市值为118.91万亿元，相较2025年初增加了25.30万亿元。

此外，上市公司分红规模不断提升，按除权除息日期统计，2025年全年A股上市公司现金分红总额达2.63万亿元，创历史新高。

“A股整体资金生态正在改善，股东回报是大势所趋。”黄文涛表示，个人投资者入市动力正在增强，2026年A股市场增量资金有望覆盖更广范围。两融资金的活跃状态，反映出高风险偏好投资者对后市乐观预期升温，随着后续市场调整态势延续，有望迎来更多增量资金入市。

“国内货币政策将继续保持适度宽松，但政策力度或有调整。海外方面，预计2026年美联储货币政策仍处于降息周期中，美元指数有望下行。”招商证券首席策略分析师张夏表示，A股资金面有望继续效应活跃，预计2026年A股资金净流入规模有望扩大至1.56万亿元，为上行情带来流动性支持。

中金公司研究部首席国内策略分析师李求索认为，当前全球资金仍然低配中国，关注国际资产配置再平衡力量，国内居民资金的配置需求已被继续效应激活，叠加各类中长期资金入市，2026年股市资金面有望保持活跃。

企业盈利回升

A股将继续上行趋势

截至2025年12月31日，万得全A滚动市盈率为22.32倍，沪深300滚动市盈率为14.17倍，均较2025年初有一定提升，但相较全球其他主要市场仍然偏低。

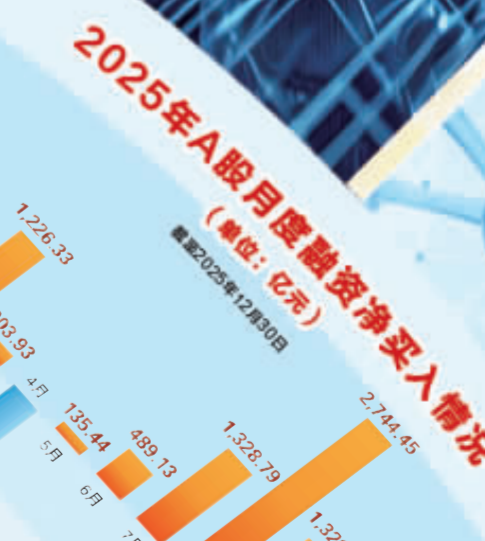
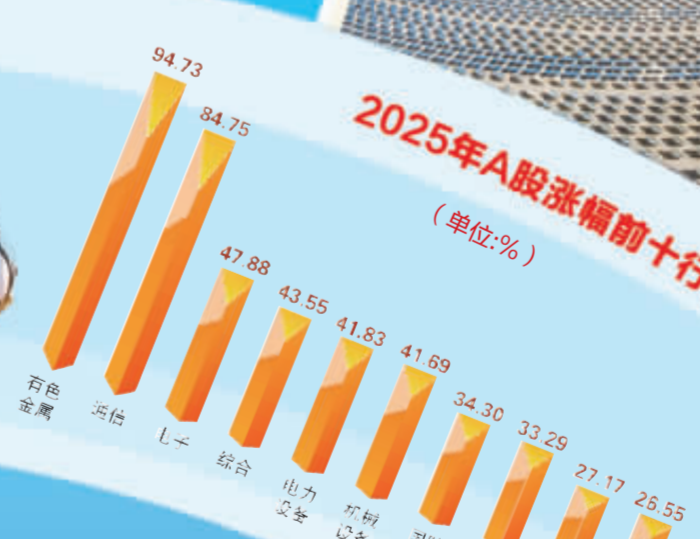
基于政策积极、基本面复苏、流动性宽松及增量资金将积极入市，对于2026年A股市场，机构预期乐观。

黄文涛认为，2026年A股上行行情有望持续，预计指数仍将震荡上行，但涨幅放缓，投资者将更加关注基本面改善和景气验证。应警惕科技板块结构性或阶段性回调风险，资源品很可能成为A股继科技主线之后的又一条主线方向。

“2026年震荡上行行情仍有望延续，但经历一定估值修复后，基本面重要性将进一步提升。”李求索表示，2026年国际货币秩序逻辑重构将进一步强化，AI革命进入应用关键期，我国创新产业进入业绩兑现阶段，上述趋势将继续支持中国资产表现。市场风格可能更趋于均衡，驱动这一切切换的催化，主要来自经历过去三年去产能周期，叠加“反内卷”等政策的持续推进，越来越多顺周期行业有望接近供需平衡。

“2026年国内经济或将重新进入到平稳运行阶段，价格因素对于盈利的影响或将更加明显。”光大证券策略首席分析师张宇生表示，2026年A股盈利将逐步修复，A股非金融企业盈利增速将回升至10%左右，同时盈利结构上或将有更多亮点。基本面的逐步好转与产业亮点仍然是市场长期上行的基础，居民资金的流入与“十五五”开局之年的政策支持将决定市场走势的斜率与节奏。

“盈利周期有望于2026年上半年步入复苏通道，修复弹性的预期差与胜负手在于地产周期与企业出海，两者均现积极信号。”华泰证券研究所策略首席分析师何康表示，市场相对估值仍有抬升空间，中国资产仍具备相对吸引力。2026年市场风格进入再均衡而非切换。



2026 新年特刊

2026 新年特刊