

布局2026:机构看好四大主线

■青岛财经日报/首页新闻记者 李冬明

财经市场观察

4000点攻而不克,2025年年末行情颇为胶着。从中长期视角看,震荡整固是消化压力、重拾升势的必经阶段。在当下的分歧中寻找未来的共识,方能在2026年的布局中从容不迫、赢得先机。

如何找到市场的共识?机构的新年度策略中便有条不紊。近期,记者参加了多家机构的2026年度策略会路演,既有中金公司、中信证券、申万宏源等一线机构,也有开源证券、中原证券等中小券商。通过整理、比较各家观点,记者力图找到宏观和行业两个层面的市场共识所在。

整体看,2026年作为“十五五”规划开局之年具有特殊意义,机构对全年经济稳健增长和上市公司盈利回升持积极态度,科技成长、周期反转、消费复苏、产业出海成为四个高频词,而这几条行业线索正是“十五五”规划中的重点。投资跟着政策走,根据“十五五”规划线索按图索骥,机构对此达成高度共识。

政策转向提质增效 宏观酝酿周期反转

“2025年已过重山,2026年乘势笃行。”中金公司认为,2026年的全球资金走势有利于中国资产表现,原因在于国际货币秩序重构,推动全球资产配置再平衡。我国经济显现韧性,“十五五”规划中长期红利呵护市场信心。

对于外部环境,浦银国际认为“不确定性”已经转向“可预测”。银河证券预计,美联储降息周期将持续。这些因素有利于提升国际资本对中国资产的偏好。

对于内部环境,财政发力和货币宽松的政策基调保持不变,机构更关注政策的节奏和发力点。中原证券指出,2026年财政政策将从“适度加力”转向“提质增效”,通过扩大赤字率、优化专项债结构等方式支持科技和短板领域。开源证券则预测,

货币政策保持“稳健偏松”,结构性工具(如专项再贷款)重点引导资金流向新质生产力领域。

新质生产力领域创新求变,传统领域的景气度和新变化同样值得期待。经过产业自身较长时间的调整,在反内卷政策持续发力的推动下,PPI(生产者价格指数)回升与库存周期反转的预期明显升温。中信证券预计,2026年PPI单月同比增速有望回升并走出负增长区间。

如果PPI回正,上游资源品和中游制造业将逐步摆脱产能周期与库存周期共振下行的困扰,银河证券预计相关企业盈利将于2026年触底回升。中原证券认为,下游消费行业库存已处于历史低位,家电、医药等行业有望率先进入主动补库存阶段。

不同行业温差收敛 四大主线有望领跑

2025年,中国资产经历了从债市向股市的显著切换,投资者风险偏好显著抬升,一方面来自宏观面的持续好转,另一方面与国产AI产业链高景气,带动大科技资产系统性走牛直接相关。

在一轮大幅上涨后,科技资产面临阶段性调整压力,同时更多的行业开始呈现景气度回升的积极信号。中金公司预计2026年全A盈利增长

4.7%左右。申万宏源的预测更为乐观,认为2026年A股盈利预测可能出现两个“五年以来第一次”,即五年以来第一次全A两非(非金融股、非石油石化股)盈利能力有效反弹;五年以来第一次全A两非归母净利润两位数增长。预计2025—2026年全A两非归母净利润同比增速分别为7%和14%。



总体看,高景气 and 出现业绩拐点的行业开始增多,不同行业之间的景气度温差正在收敛。

2026年,投资可选项更多了,而具体细分品种和投资时点的选择等所需要考虑的因素也更多了。

2025年是AI投资大年,行业板块估值快速抬升,对于AI领域而言,2026年相关上市公司需要用真实利润来证明自己的“含金量”。从业绩兑现能力考虑,开源证券更看重AI产业链的算力基建分支。开源证券强调,国内算力部署加速,叠加全球半导体周期上行,建议关注服务器、存储芯片及光模块企业。浦银国际、银河证券都强调AI需求的投资机会,包括智能驾驶、端侧AI设备、云服务提供商,以及AI在金融、医疗、政务等领域的落地。

10月以来,煤炭、锂、硅等上游资源品接力表现,在反内卷趋势下,反内卷政策驱动下的产能出清和行业格局重塑,是周期股投资的主逻辑。周期反转意味着更具弹性的股价上涨机会,与产业升级相关的品种更受机构青睐。银河证券指出,稀土、铜、化工行业受益于全球资源博弈与国内产能优

化,盈利弹性显著。银河证券认为,光伏供需再平衡机会值得期待。

提振消费是“十五五”规划的重点任务之一。2025年,在消费领域,盲盒经济、宠物经济等新消费表现出色。机会往往就是出现在被市场遗忘的角落。浦银国际认为,食品饮料行业处于估值历史底部,公募基金配置比例接近近十年低位,修复动能强劲。银河证券提示关注“悦己型消费”(医美、黄金珠宝),以及家电“以旧换新”机会。

2025年,中国出口持续超预期,“出海2.0”实现了从产能转移到品牌输出的新态势,一方面与对美出口抢时间有关,另一方面也得益于东盟、拉美等新市场的开拓,根本上说是中国制造品牌全球竞争力提升的结果。浦银国际认为,中国企业出海已从“基建资源型”升级为“产业链+品牌输出”,机械和通信设备凭借性价比优势,对欧美供应商形成替代。开源证券和银河证券同时看好电动汽车、风电装备的全球化渗透能力。

(提示:投资有风险,观点仅供参考)

理财风向

长期限大额存单“缺货”,储户转战转让市场寻宝

曾经作为银行“揽储利器”和储户“心头好”的长期限大额存单,正在悄然淡出市场。

记者查询发现,目前多家大型银行APP中,5年期大额存单已难觅踪影,3年期及以上产品也“缺货”,利率水平较前几年大幅下调,甚至出现与普通定存最高利率“倒挂”的罕见现象。

这一变化的背后,是银行业在净息差持续承压的背景下,主动管控负债成本的选择。随着市场利率下行预期延续,长期限、高成本存款产品的收缩已成定局。与此同时,一个围绕“转让存单”的新兴市场应运而生,部分储户试图从中“淘金”以锁定相对高息,中介机构也应势入场,形成了一条新的产业链。

长期限大额存单“缺货”

一笔大额存单到期后,在深圳工作的王停(化名)陷入了“存款空窗期”。她习惯性地打开几家银行的APP,试图寻找一款类似的替代品,却发现熟悉的长期限大额存单仿佛一夜之间“蒸发”了——取而代之的,是利率低出一大截的短期产品。

王停的失落是当前储蓄市场的一个缩影。记者在深圳查询多家大型银行APP后发现,5年期大额存单已普遍“缺货”,利率水平也全面回落至1.55%以下,昔日备受追捧的“香饽饽”正悄然退场。

中国银行APP的大额存单产品区,目前仅有3年期及以下的存款产品;建设银行的APP中只出售1个月、3个月、6个月、1年期、3年期大额存单产品;交通银行APP仅剩3个月、6个月、1年期个人大额存单产品,其余均显示已售罄;招商银行目前仅剩2年期及以下的大额存单产品,利率最高仅为1.4%;农业银行在官网显示的2018年至2025年人民币个人大额存单产品目录,其中并无5年期产品。

以往,大额存单产品与普通定存相比,通常具备一定的利率优势,但记者注意到,如今这一“特权”也已不复存在。

以中国银行为例,其3年期大额存单最高年利率为1.55%,而该行一款5年期普通定存产品利率却达1.60%。此外,上述银行多数在售大额存单与同期限普通定存的利率已基本持平。

不过,部分银行的特定期限大额存单产品仍保留了一定利差。例如,交通银行深圳地区一年期大额存单利率为1.4%,显著高于同期限0.95%的普通定存利率。

面对整体利率下行的环境,部分银行开始推行更精细化的客群分层策略。其中,中老年储户成为重点关注对象。

某民营银行工作人员向记者透露,55岁以上、资产达标的客户,可看到专属的“Plus版存

款”,其利率较普通存款高出0.1个百分点。

转让活跃,中介兴起

随着长期限大额存单逐步淡出,一个活跃的二级市场正在形成。记者注意到,多家银行已在APP中开辟“大额存单转让专区”,并大力推广相关交易。

以建设银行为例,记者点击大额存单产品板块时,自动跳出推荐页面,多款转让产品预期年化利率仍保持在2%以上;在交通银行APP的存款页面中,首页位置仅展示大额存单转让页面,点击二级页面才可看到在售的大额存单产品。

这些转让存单往往具备利率优势。例如,招商银行某款3年期存单的利率为1.48%,较目前2年期大额存单利率高出8个基点;交通银行某款剩余额788天的大额存单利率为2%,较1年期大额存单利率高出60个基点。

利率差催生了“捡漏”需求。王停每天零点会准时登录某民营银行APP,在转让区蹲守高息存单。刚开始看到的都是灰色(已售),有几次刚刚出来,还没输密码就被抢了。多次尝试后,她终于抢到一笔利率超过3%的存单。

“不容易,但值得,毕竟其他理财也不熟悉。”王停告诉记者。

市场热情助推之下,专业中介应运而生。他们在社交平台上发布存单转让信息,主打民营银行和中小银行存单,利率显著高于当前水平。

当记者以储户身份咨询时,一名中介推荐了一笔20万元、利率3.2%的可定向转让存单。据该中介介绍,该存单转让后实际收益率为3.0%,但需支付约1650元中介费,储户到手收益率降至2.75%。

上述中介称,自己长期从事“低费用转让”业务,目前能保证客户到手收益在2.7%至2.95%之间。其表示:“这类高息资源有限,我们定期在社交平台放单,需要就得蹲守。”

这类中介并不少见。在社交平台上以“大额存单转让”为关键词搜索可以看到,不少中介账号定期发布存单转让信息,标的存单多为民营银行、中小银行,交易流程通常为:中介找到买卖双方,约定在冷门时段进行定向转让,买家支付款项,并额外向中介支付一笔手续费。

未来还将收缩

随着市场利率持续下行,曾作为银行揽储利器的大额存单正经历深刻调整。多位业内人士指出,在银行业净息差承压、负债成本管控的背景下,长期限大额存单的收缩已成为确定性趋势。

回顾2018—2019年,大额存单曾迎来高光时刻。根据央行数据,2017年之前大额存单发行规模增长较为缓慢,2018年规模迅速增长,2019年累计发行规模为12万亿元,同比增长30.01%。

第三方机构统计显示,2018年上半年大额存单利率大涨,2019年7月达到阶段性峰值,平均利率为4.178%。

然而,自2021年起,长期限大额存单利率开始明显回落。目前五大行5年期大额存单已“缺货”,3年期产品利率也普遍降至1.55%以下。

王停亲身经历了大额存单利率的“退潮”全过程。她告诉记者,自己习惯将50万元资金存入2—3年期大额存单,但收益的锐减让她感到措手不及:2021年到期的两年期存款收益有3.5万元,2023年到期的收益降至2.5万元,2025年到期的收益只有2万元。收益几乎被“拦腰斩断”。她表示,若现在再将这笔钱存入大行的2年期存单,预计利息仅约1.4万元。

这一变化的背后,是银行业持续面临的息差压力。国家金融监督管理总局数据显示,今年前三季度,部分银行净息差出现阶段性企稳,但总体息差收窄压力仍大。截至三季度末,商业银行的净息差为1.42%,环比保持稳定,同比则减少了11个基点。

多位受访业内人士认为,银行大额存单利率下降是大势所趋。“从风险管理角度看,银行需要平衡资产负债期限结构。如今银行更倾向于发行中短期产品,这是为了避免长期限资金成本锁定带来的利率风险。”上海金融与发展实验室主任曾刚分析,5年期大额存单作为高成本、长期限负债产品,给银行带来了较大的资金成本压力,通过下架5年期大额存单,可以更灵活地调整负债成本,保持合理的净息差水平。

融360数字科技研究院高级分析师艾亚文表示,市场对未来利率走势还有进一步下降的预期,部分银行根据自身负债结构调整揽储策略,减少长期负债端成本,停售长期定期存款产品,未来存款利率长期趋势仍将是向下的。

据《第一财经日报》作者:王方然

股票私募仓位指数创新高 基金总规模突破22万亿元

股票私募仓位指数持续向上突破,创出年内新高。12月1日,私募排排网发布的最新数据显示,11月21日,股票私募仓位指数升至82.97%,较11月14日的81.13%上涨1.84个百分点,这也是股票私募仓位指数连续4周站稳80%关口。A股市场近期调整并未引发恐慌,股票私募反而借机加仓,反映出其对后市的乐观预期。

股票私募持续加仓趋势明显

截至11月下旬,87%以上股票私募仓位不低于50%,同时,股票私募仓位整体呈现加仓趋势。其中,仓位在80%以上的股票私募占总数比例由此前的65.90%提升至68.99%,仓位处于50%(含)至80%(含)区间的股票私募占总数比例由18.97%降至18.56%。

近期股票私募大幅加仓的背后,有多方面驱动因素。深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜表示,政策持续发力带动市场情绪回暖,私募机构对A股的中长期配置价值形成广泛共识,近段时间A股市场的震荡调整反而提供了较好的布局窗口。同时,临近年底,不少私募机构为争取更好的业绩表现,主动提升仓位以增强组合弹性。此外,基于对明年经济复苏及市场结构性投资机会的积极预判,私募机构或提前加仓以抢占市场先机。

百亿元级股票私募仓位指数位居各规模梯队仓位指数之首。在百亿元级股票私募群体中,多数股票私募保持高仓位运作,仓位在80%以上的百亿元级股票私募占比达78.19%。与之形成鲜明对比的是,仓位低于50%的百亿元级股票私募占比不足5%,仓位低于20%的百亿元级股票私募占比更是仅有0.78%。

私募基金规模创新高

除股票私募仓位指数屡创新高外,私募基金总规模也创下历史新高。中国证券投资基金业协会近日公布的数据显示,截至10月末,存续私募基金规模达22.05万亿元。这是私募基金总规模首次突破22万亿元,投资端力量正在逐步壮大。作为专业机构投资者,私募基金对A股市场的中长期投资价值抱有坚定信心,且尤为看好中国高端制造和硬科技资产的投资价值。

在勤辰资产基金经理张航看来,机构投资者持仓结构的变化反映了产业结构的变迁,这背后是中国产业结构转型升级中一批批新的龙头企业不断奋勇向前。“我们认为中国高端制造和硬科技资产的重估恰恰是本轮牛市的核心主线。这批企业过去五年历经多重考验,通过持续加大研发力度推进产品和技术升级,依托全球产能布局突破贸易壁垒制约,不仅实现了收入与盈利规模的跨越式增长,更在全球市场竞争中构建起显著优势。随着国内经济企稳,叠加外资重新认知中国科技制造的进步,这种系统性的定价错配正在被逆转,趋势已成。”

据《证券日报》作者:方凌晨