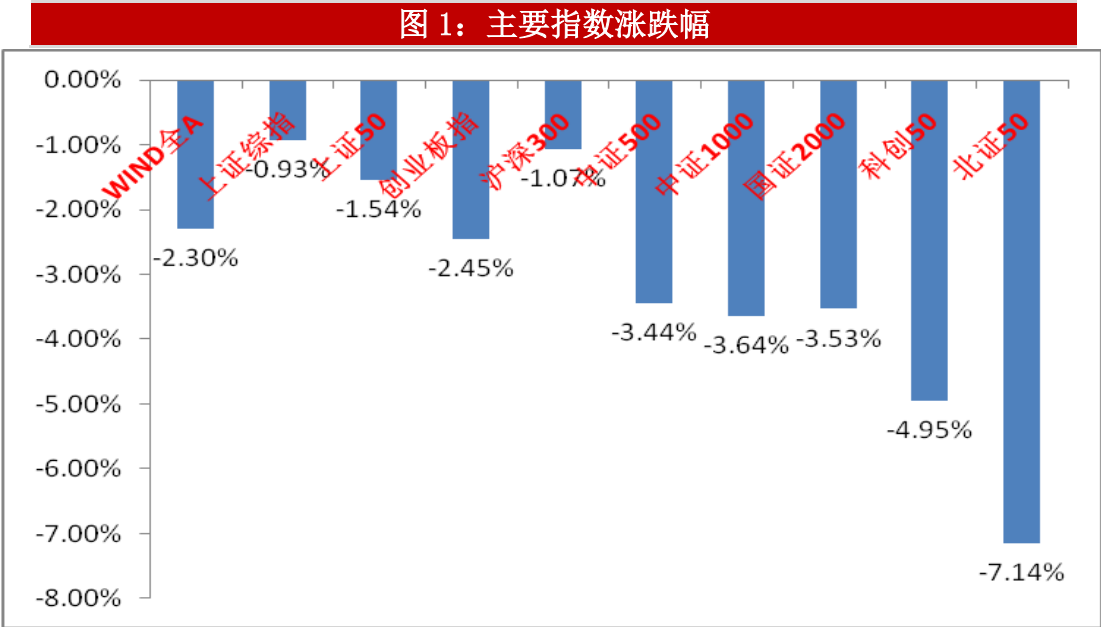


市场需重新寻找主线

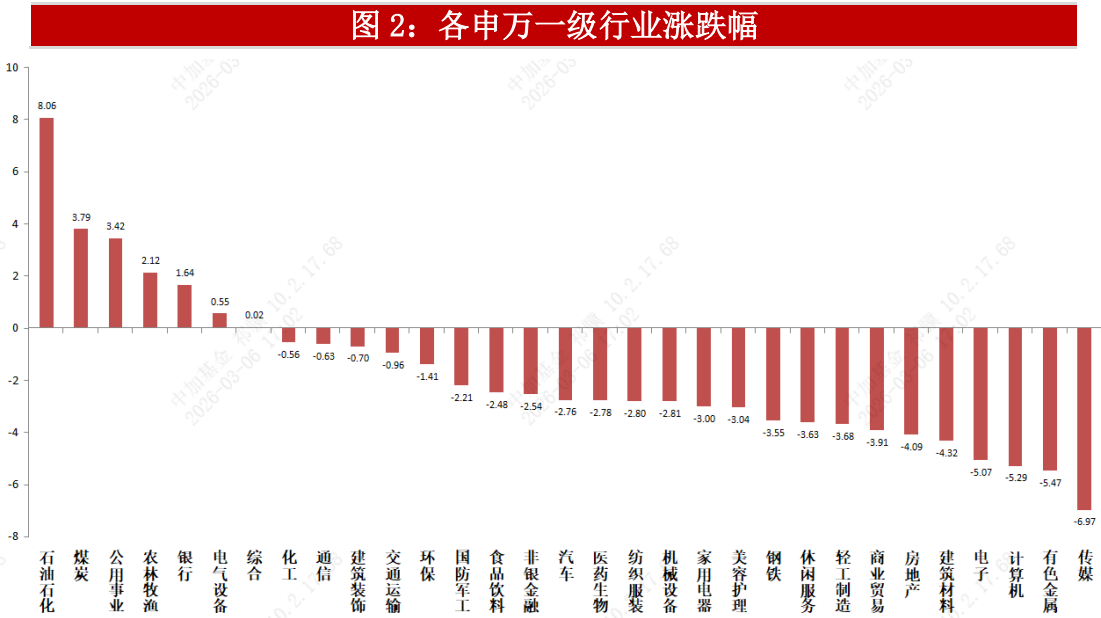
1、市场回顾与分析

(1)、主要指数情况：上周 A 股主要指数均下跌，量能边际下降。



(资料来源：wind，统计区间：2026/03/02-2026/03/06)

(2)、申万一级行业情况



(资料来源：wind，统计区间：2026/03/02-2026/03/06)

2. 宏观事件与数据

两会《政府工作报告》点评

一、核心任务指标对比

指标	2025 年目标	2026 年目标	变动
GDP 增速	5%左右	4.5%—5%	首次设定了区间，下限下调 0.5 个百分点
赤字率	4%左右	4%左右	维持高位，但赤字总规模增加 2300 亿元（超长期特别国债维持 1.3 万亿元，专项债 4.4 万亿元）
CPI 涨幅	2%左右	2%左右	保持一致，但 2025 年实际仅 0.2%
城镇新增就业	1200 万人以上	1200 万人以上	保持一致
粮食产量	1.4 万亿斤左右	1.4 万亿斤左右	保持一致
单位 GDP 能耗/碳排放	降低 3%左右	碳排放降低 3.8%左右	强化，碳排放指标将继续加大供给侧出清
一般公共预算支出	29.7 万亿元	30 万亿元	强化，首次突破 30 万亿

二、2026 产业方面具体新举措和点评

1. 科技： 人工智能+行动强化

2025 年政府工作报告首次提出“人工智能+”行动，强调研发应用和算力体系建设，在 2026 报告中，表述深化拓展人工智能+，明确促进新一代智能终端和智能体加快推广，推动商业化规模化应用，培育智能原生新业态。新增**实施超大规模智算集群、算电协同等新基建工程**，支持人工智能开源社区建设。打造**集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业**，培育**未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G 等未来产业**，相关产业将继续得到政策与财政重点支持。

2. 反内卷：继续整治

2026 年新增：**综合运用产能调控、标准引领、价格执法、质量监管等手段，深入整治“内卷式”竞争**，营造良好市场生态。篇幅较 2025 年增加，结合碳排放指标继续降低，内卷严重的传统行业如建材、钢铁和制造业有望进一步出清过剩产能。

3. 内需：新增城乡居民增收计划

首次提出制定实施城乡居民增收计划，在促进低收入群体增收、增加居民财产性收入、完善薪酬和社保制度等方面将推出一批务实举措，这是将“**投资于人**”理念具体化的重大举措，是解决内需不足问题的根源措施，后续重点跟踪。

在拉动消费方面，提出安排超长期特别国债 2500 亿元支持消费品以旧换新，并设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金。

在居民消费场景方面，2026 年新提出落实职工带薪错峰休假制度，支持有条件的地方推广中小学春秋假，支持线下经济，丰富消费场景。

4. 风险管理：更加具体

2026 年相比 2025 更强调“积极稳妥化解风险”，提出充实地方中小金融机构风险处置资源和手段，稳妥处置不良资产，并拟发行 3000 亿元特别国债补充国有大行资本。

三、总结

整体不超市场预期，表述务实程度增加，体现了高层对复杂形势的清醒认识，后续政策发力的重点应更精准，重点仍集中于的科技与内需消费。预计短期对市场结构与风格影响不大，中长期看，报告中“投资于人”政策和科技产业政策的具体执行力度是重点。

3. 市场展望

(1) 上周综述：市场观望情绪持续高位，避险情绪足，资金面层面融资水平继续下降。

(2) 短期观点：

当前市场主要的影响因素是伊朗战事和美股“HALO 交易（Heavy Assets, Low Obsolescence, 重资产、低淘汰率企业在科技进步中占优）情绪”，中国股票相对受影响较小但也不能幸免，随着相关事件的不断演绎，短期市场情绪被牵动而高度不稳定，避险情绪也随之增长，短期内此类方向情绪应持续（如贵金属、工业金属、化工、石油、油运、有供给侧逻辑的国内顺周期），短期震荡为主，市场等待相关事件平息再寻找主线。

(3) 中长期观点：

中期看，在伊朗战事和 HALO 交易平息后，市场会寻找新的可以线性外推的叙事，财报季临近，业绩对于个股的影响力将增强。科技成长仍是优势方向，但经济基本面转好预期在逐渐累积。当前经济基本面和科技叙事层面并未发生根本性变化，美国也仍在降息周期中，科技板块中长期逻辑依旧，依然是优先增配方向。而在高切低的另一端，多数红利避险板块和顺周期板块均有基本面层面的问题或缺乏长期叙事，行情进一步深化乃至成为市场主线需要足够强力的催化出现（如出口承压下的投资消费政策对冲或在美国降息周期下的宽松跟进，当前上层对内需的提振决心坚定，PPI 等数据有转好迹象，部分内需相关行业内部卷加剧，扩内需、反内卷等方向强力催化可能正在接近）。在偏宽松的货币政策支持 and 低利率环境下，市场流动性充足，依旧支持主题性机会不断产生。

长期维度，中美长期博弈深化趋势继续，随着美国政策的底线逐渐清晰与持续增加赤字，国际资本市场已经开始质疑美国政府的治理能力与制度信誉。但美元信用目前仍未被实质撼动，美债暂时也不存在大风险。观察美国资本市

场变化与我国是否会迎来战略机遇。当前在美国经济前景不确定+美联储降息区间中，人民币对美元汇率出现提升，如有外资持续流入对我国权益市场也会形成支撑。其二，在监管多重政策推动下，公募产品被动化、险资和券商自营等资金长期化趋势可能进一步强化（五家 A 股上市大型险企持有股票 1.8 万亿，同增 28.7%，股票和基金配置比例均在 10%以上，后续如下调险资持股风险因子等政策应会持续），且从居民角度来看，权益市场赚钱效应增加有利于居民超额存款流入股市（超额存款 55 万亿左右，目前仅有 22%的家庭金融资产配置在基金和股票上）中长期维度看市场仍可能迎来配置资金流入。

（4）行业观点：

行业上，对于偏防御的红利类行业，短期可适度增配，如进攻性方向持续受压，市场情绪进一步恶化，红利板块可能迎来资金配置。

进攻性行业方面，我们继续重点关注科技（催化仍然不断，英伟达 GTC 大会召开在即，算力链催化接近，关注 CP0、国产算力和航天、电力基建相关的电力设备、内燃机等）。

内需与高景气方向（受益于国际局势和 HALO 交易的工业金属、化工、石油、油运、有供给侧逻辑的国内顺周期等，其中国内顺周期基本面仍偏弱，行情长度和科技行情持续性和宏观、行业数据变化相关，在三四月更多财报和更多经济数据出现前估值提升行情仍可持续，此类标的和高景气方向如一些电新细分方向、部分机械如内燃机在 HALO 交易背景下优势凸显）。

弱美元交易（贵金属与工业金属等，伊朗战事打击情绪，增加波动率，但长期逻辑仍在）。

4. 风险提示：

本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。