热点聚焦 ｜2026 年权益市场：风格再平衡，延续慢牛格局

一、权益市场大势研判

1.1 2025 年市场回顾：从“N 型”震荡到慢牛初现

2025 年 A 股市场整体呈现“N 型”震荡格局。上半年，受外部压力传导与国内政策预期扰动，市场进入弱势震荡阶段。尤其是中美博弈处于关键窗口期，特朗普政府关税政策存在不确定性，出口呈现自然回落压力，全球衰退交易逻辑一度压制基本面预期。制造业 PMI 连续七个月低于荣枯线，生产、需求与用工数据均显疲态，投资端的主要构成项——制造业投资与基建投资同比增速均出现下滑，反映出经济复苏仍处于底部徘徊状态。

然而，进入下半年后，市场逻辑发生显著变化。投资者开始提前布局 2026 年企业盈利能力向上拐点的乐观预期，科技产业趋势进一步明确，AI、半导体、新能源等主线行业景气度持续提升，推动市场出现系统性抬升。流动性方面，国内货币政策保持宽松，微观资金成为市场上升的重要推动力。此外，资本市场政策持续发力，决策层对股市的重视程度空前，从“稳定活跃”到“巩固回稳向好势头”，为市场提供了坚实的政策底。美联储在 2025 年 9 月进入降息周期的概率较高，这也为国内货币政策的进一步宽松打开了空间。

整体来看，2025 年下半年市场在流动性宽松、政策预期与产业趋势共振的背景下，走出了震荡上行的“慢牛”前半段行情。尽管经济基本面改善略显滞后，但市场已开始定价 2026 年的盈利修复与结构转型。

1.2 2026 年市场展望：盈利驱动，风格再平衡

展望 2026 年，我们认为 A 股市场将继续延续“慢牛”格局，核心驱动力将从估值修复转向盈利改善。随着供给侧出清、需求逐步复苏，预计 CPI 将回升至 0.5%以上，PPI 降幅持续收窄，价格端修复将成为企业盈利改善的重要推动力。全部 A 股非金融企业盈利增速有望修复至两位数增长，迎来过去五年首次有效反弹。

2026 年是“十五五”规划的开局之年，政策层面预计将进一步发力。科技创新、产业链自主可控、能源转型与内需扩大将成为政策重点，为市场提供持续的主题支撑与基本面改善动力。此外，公募基金改革、中长期资金入市、养老金等制度化建设逐步推进，将为市场注入稳定的增量资金。

风格方面，市场将呈现“再平衡”特征。上半年，在流动性宽松、产业景气延续的背景下，科技成长风格仍将占优；下半年，随着盈利修复从科技板块向周期与消费板块扩散，市场风格将趋于均衡。整体来看，2026 年 A 股有望呈现“周期搭台、成长唱戏”的轮动格局。

二、策略及重点关注方向

2.1 科技主线：景气延续，但波动加剧

科技板块在 2026 年仍是不可忽视的核心方向。历史数据显示，在流动性宽松、政策支持与产业趋势催化三者兼具的时期，TMT 板块往往能取得显著超额收益。2026 年这三重支撑依然存在：国内外流动性环境预计保持宽松；“十五五”规划正式启动，科技创新政策有望持续加码；一季度“春季躁动”行情中科技风格通常表现突出。

然而，科技板块也面临短期压力。截至 2025 年三季度，主动型公募基金对 TMT 板块的持仓比例已达 40%，电子行业持仓比例高达 26%，交易拥挤度升至历史高位。尽管行业景气度依然向上，但市场预期已较为充分，后续板块整体可能进入高位震荡阶段，内部热点轮动加速。

从估值角度看，当前科技板块 PE 为 56.8 倍，PB 为 3.8 倍，虽低于 2013-2015 年及 2018-2020 年牛市峰值，但仍处于历史中高位水平。在产业趋势未发生根本性转变的背景下，估值进一步提升需要盈利增速的持续兑现或新的催化因素出现。

2.1.1 AI 算力与自主可控：半导体产业链突破在即

在科技自主可控的国家战略指引下，半导体产业链有望在 2026 年实现关键突破。建议重点关注：

半导体设备与材料：刻蚀、量测、光刻等核心环节的国产化进程正在加速，龙头企业有望逐步进入量产线，实现进口替代。

先进制程制造：7 纳米以下制程的良率提升与产能扩张，将是产业链自主可控的重要标志。

AI 芯片：随着国产算力芯片的逐步放量，AI 训练与推理的硬件瓶颈有望缓解，相关公司业绩进入兑现期。

2.1.2 机器人：主题性机会与长期趋势并存

人形机器人作为 AI 技术的重要载体，正处于从实验室走向产业化的关键阶段。2026 年该领域仍以主题投资为主，规模化量产尚需时间。建议关注技术迭代快、研发进展明确的公司，以及与传统制造业结合紧密的细分场景。

2.1.3 新能源：储能、海风与电网建设引领增长

新能源板块在 2026 年仍具备较强的结构性机会：

储能系统：在政策推动与经济性提升的双重驱动下，储能正从“成本项”转向“收益项”。国内大型储能项目招标量持续高增，海外市场在 AI 数据中心用电拉动下亦呈现高景气。

海上风电：国内外需求共振，2026 年起欧洲新增装机加速，中国产业链在整机、海缆、塔筒等环节具备全球竞争力。

光伏与电网设备：行业处于供给侧优化阶段，建议关注技术领先的龙头企业。电网建设作为新型电力系统的“底座”，特高压与配电网投资有望双线推进。

2.2 医药健康：创新药与 CXO 同步复苏

医药板块在经历调整后，2026 年有望迎来结构性复苏：

创新药：国产创新药在国际市场上的认可度逐步提升，license-out 交易活跃。肿瘤、代谢、自身免疫等领域的研发管线持续突破，下一代 ADC、小核酸药物等有望逐步落地。

CXO 行业：从合同负债与在建工程数据来看，行业已触底回升，龙头企业订单恢复迹象明显。

2.3 红利与内需消费：稳健配置的“压舱石”

在市场波动加大的背景下，红利资产与内需消费板块具备配置价值：

红利资产：中证红利指数股息率仍保持在 4%以上，处于历史均值水平。在利率下行、资产荒延续的背景下，高股息资产具备较强的防御属性与配置吸引力。

内需消费：消费需求有望温和复苏。食品饮料、家电等板块估值处于历史低位，部分公司股息率已具备吸引力，向下有支撑，向上有弹性。

2.4 周期板块：国内定价品种有望迎来修复

2025 年周期板块内部分化明显，全球定价的有色金属表现强势，而国内定价的钢铁、煤炭、化工等受制于需求疲弱。2026 年，随着国内财政政策发力、地产链逐步见底、供给侧改革深入推进，国内定价周期品有望迎来供需格局改善。同时，一批制造业龙头公司正通过“出海”实现第二增长曲线，盈利能力有望提升。

三、主要风险提示

尽管对 2026 年市场整体持乐观态度，但仍需警惕以下几类风险：

宏观与政策风险：若全球经济衰退程度超预期，外需进一步走弱，可能拖累企业盈利修复节奏。国内“反内卷”政策若执行不及预期，部分行业可能再度陷入价格竞争。

地缘政治与贸易风险：中美在科技、贸易等领域的博弈可能反复，关税政策与产业链外迁压力仍存，地缘冲突升级可能冲击全球资本流动与风险偏好。

科技产业进展不及预期风险：若 AI 商业化落地速度放缓，或国产替代关键环节突破延迟，科技板块可能面临盈利预期下修与估值调整压力。

流动性风险：美联储降息节奏若出现反复，可能引发汇率波动与跨境资金流动的不确定性。此外，居民资产向权益市场迁移的进程若放缓，也可能影响市场增量资金供给。

四、配置策略

综合以上分析，我们在 2026 年将采取“哑铃型”配置策略：

一端聚焦科技成长：重点关注 AI 算力、半导体自主可控、新能源储能等产业趋势明确、政策支持力度大的方向，把握上半年流动性宽松与景气延续窗口。

一端配置红利与内需：在波动加大的市场环境中，红利资产可作为组合稳定器，消费板块则受益于经济复苏与估值修复，具备较好的风险收益比。

逐步布局周期板块：随着国内经济触底回升，钢铁、化工、建材等内需相关周期品有望迎来阶段性机会，可逐步关注供给出清彻底、具备出海能力的龙头企业。

2026 年 A 股市场将在盈利修复、政策支持与资金入市的多重推动下，延续“慢牛”走势。风格再平衡将成为全年的重要特征，投资者应在坚定产业主线的同时，灵活调整结构，把握板块轮动中的机遇。

（作者刘金为太平基金权益投资部总监、基金经理）

太平基金在本文中的所有观点仅代表太平基金在本文成文时的观点，太平基金有权对其进行调整。文中内容及观点仅供参考，不构成对投资者的任何投资建议，也不保证在信息发生更新的情况下作出的建议不发生变化，公司及其员工不就本文涉及的任何投资作出任何形式的风险承诺或收益担保，也不对任何人使用本文内容而引致的任何损失承担任何责任，任何人士及机构均不应依赖该文取代其独立判断。本文转载的第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表太平基金的立场，太平基金不对其准确性或完整性提供直接或隐含的声明或保证。除非另有明确说明，本文的版权为太平基金所有。未经太平基金的事先书面许可，任何个人或机构不得将此文或其任何部分以任何形式进行派发、复制、修改或发布。如转载、引用或刊发，需注明出处为"太平基金管理有限公司"，且不得对本文进行任何有悖原意的删节或修改。

投资有风险，投资需谨慎。基金管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成新基金业绩表现的保证。

太平基金郑重提醒您注意投资风险，在进行基金投资前请详细阅读相关风险提示函和本公司旗下各基金的《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件以及披露的最新相关公告，并选择适合自身风险承受能力的投资品种进行投资，谨慎进行投资决策。