



2026 年度策略报告一

向阳花开，乘势而上

日期：2025 年 12 月 31 日

出具机构：股掌柜证券咨询有限公司

摘要：

市场回顾：A股慢牛趋势逐步确立，科技成长是主导。2025 年，全球宏观环境呈现多重变化。海外方面，特朗普政策、地缘局势扰动交织反复，降息周期中美元流动性充裕，AI 技术持续突破并支撑基本面韧性；全球资产表现分化，黄金领涨，美元走弱，铜/铝走强，权益市场普遍上行，以亚太为代表的 新兴市场相对占优。

核心结构变量：“十五五”指引四大产业方向，科技+制造双核引领。1) 科技创新：聚焦高水平科技自立自强、培育新兴产业与未来产业。AI 作为政策部署与产业趋势的交汇点，仍是核心投资主线。2) 先进制造：巩固优势制造业全球 领先地位。3) 国内大循环：建设强大国内市场，提振消费、整治内卷式竞争。4) 资源安全：强化战略资源保护和开发利用。宏观和基本面共振有望继续驱动有色价格中枢上移，海洋经济有望继续发展。

市场展望：制造为盾，科技为剑。展望“十五五”开局之年，在外部复杂性仍存的背景下，中国高质量发展的确定性继续凸显，流动性环境预计维持偏宽，共同支撑权益市场向上。结合政策和景气线索，建议关注三大主线：一是科技创新，重点关注AI产业链、创新药、量子科技等；二是先进制造，关注新能源、国防军工等；三是上游周期，关注有色、化工等行业涨价信号。



一、市场回顾：黄金领涨，美元走弱，A 股慢牛演进

1.1 全球资产：黄金领涨，美元走弱，新兴市场权益占优

2025 年，全球宏观环境呈现多重变化。海外方面，特朗普政策、地缘局势扰动交织反复，降息周期中美元流动性充裕，AI 技术持续突破并支撑基本面韧性；全球资产表现分化，黄金领涨，美元走弱，铜/铝走强，权益市场普遍上行，债券市场波动较大。截至 2025 年 12 月：

全球权益市场普遍上行，以亚太为代表的新兴市场相对占优。2025 年全球重要权益市场指数多数上涨，其中，亚太市场涨幅靠前，韩国综合指数、创业板指、恒生指数、日经 225、深证成指的涨幅在 24%-64%；美股波动上行，科技板块继续占优，纳斯达克指数上涨 21%，标普 500、道琼斯指数分别上涨 16%、12%。

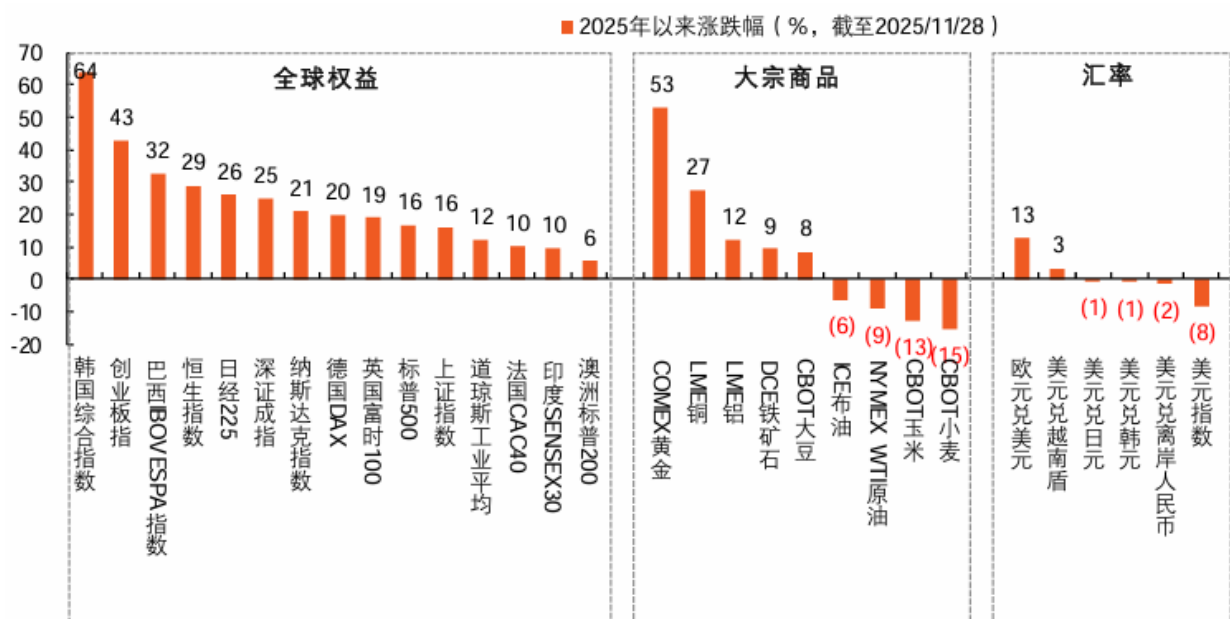
全球商品市场表现分化，黄金领涨，铜、铝走强，原油和农产品相对偏弱。2025 年黄金持续走强，主要受美元走弱、特朗普政策风险、地缘政治风险等因素共同推升，全年 COMEX 黄金累计上涨 53%。基本金属方面，受美联储降息与 AI 技术进步提振需求预期，叠加供给端扰动因素影响，铜、铝价格整体震荡上行，全年分别累计上涨 27%和 12%。相比之下，原油与农产品板块整体偏弱。ICE 布油累计下跌 6%；CBOT 玉米、CBOT 小麦分别下跌 13%、15%。

汇率市场最大的变化在于美元走弱，非美货币走强。受美联储降息预期、特朗普政策风险等因素影响，2025 年美元指数上半年持续走弱、下半年维



持震荡，全年累计下跌 8%。在此背景下，欧元兑美元大幅升值 13%，离岸人民币汇率升值 2%。

年初以来主要指数表现



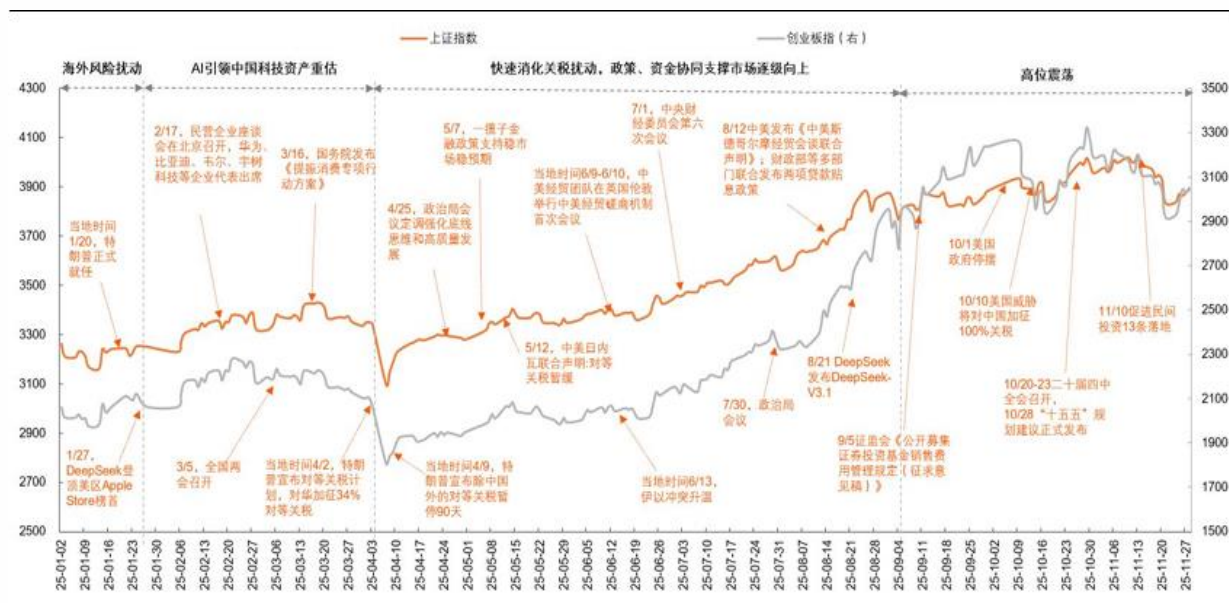
资料来源：Wind

1. 2A 股市场：慢牛趋势逐步形成，有色/TMT/电力设备领涨

2025 年，A 股市场慢牛趋势逐步形成，科技成长是主导。行情节奏上，市场整体波动上行：一季度，Deepseek 技术突破 驱动中国 AI 资产价值重估；二季度，特朗普关税带来阶段性扰动，市场逐步消化企稳；三季度，政策支持和资金正循环形成合力，推动市场逐级向上；四季度，市场高位震荡。全年上证指数累计上涨 16%。



2025 年 A 股市场：慢牛演进



资料来源：Wind，平安证券

风格方面，小盘成长风格相对占优。截至 2025 年 12 月，2025 年 A 股多数宽基指数收涨，其中，创业板指、科创 50、中证 2000 指数领涨，涨幅在 31%-43%；中证 A50、沪深 300 指数涨幅在 16% 以下。从中信策略因子来看，今年规模因子和成长因子胜率相对较高，且小盘股在大多数策略下均表现占优，而分红因子、价值因子的胜率也相对靠后。

行业方面，有色金属、AI 相关的 TMT、新能源行业涨幅居前，消费板块偏弱。2025 年，A 股行业的领涨线索有三条：一是有色金属，今年受益于弱美元周期开启、海外地缘问题未解下黄金等贵金属仍有配置价值、以及中期供给受限持续予以铜等工业金属支撑，截至 12 月，有色金属上涨 71.3%。二是科技创新，受益于新质生产力+科技自立自强政策支持，尤其是 7 月以来以 TMT 为代表的成长风格引领市场逐级向上，通信、电子、传媒、计算机



行业全年涨幅在 18% 65%；三是电力设备，受益于“反内卷”推动供给格局改善，以及固态技术创新、新型储能政策支持有望打开增量需求空间，截至 12 月，电力设备行业上涨 40.1%。相比之下，消费尤其是传统消费行业表现承压。食品饮料行业下跌 4.7%，白酒指数下跌 9.7%。

二、市场环境：企业盈利预期改善，增量资金入市可期

2.1 基本面：外部环境或温和修复，国内新动能继续壮大

2.1.1 海外基本面：美国或迎宽货币+宽财政，外需有望温和修复

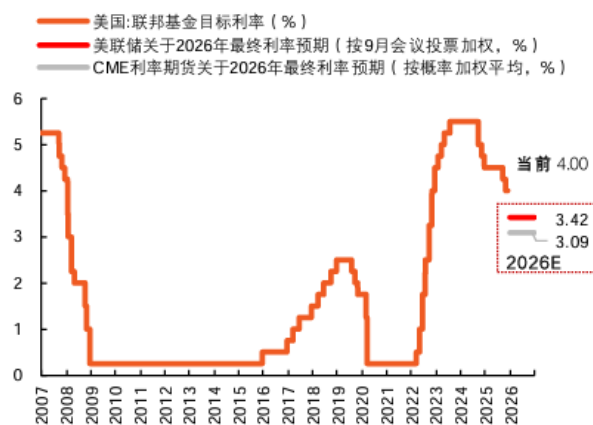
2025 年，全球宏观经济面临较多不确定性，但整体保持韧性。年初至今，特朗普对等关税、美国财政法案等政策扰动反复，市场经济增长预期波动，但最终实际增长数据仍具韧性。二季度，美国实际 GDP 环比折年率为 3.8%，人工智能相关的固定资产投资、居民消费是增长的重要支撑。展望 2026 年，随着全球贸易环境不确定性边际下降、美联储降息周期重启，外部经济环境或迎来温和修复。

美国明年可能迎来宽货币+宽财政+经济温和增长的环境，科技投资热度有望延续，居民消费有韧性。其一，大美丽法案将确保财政继续扩张。2025 年 7 月，美国政府通过扩张性财政预算法案——《大美丽法案》，最终法案实现大规模减税、增加国防开支，同时削减医疗开支、清洁能源补贴，并将债务上限从 4 万亿美元提升至 5 万亿美元，其中的减税条款有望直接改善企



业现金流，预计将进一步巩固企业投资和就业平稳预期。其二，美联储大概率继续降息。2025 年上半年，美联储 持续按兵不动、暂停降息；下半年，美联储降息周期重启，9 月、10 月议息会议分别降息 25BP；尽管进入 11 月美联储降 息预期有所波动，但“美联储当前仍处于降息周期”的共识未改变；CME 期货市场仍预期 2026 年政策 利率终值较当前 4%有 50bp 以上的降息空间。其三，关税对通胀的影响将逐步消退。2025 上半年，特朗普关税政策扰动频 繁；下半年，随着美国与多国达成贸易协议框架，全球关税环境逐步趋于阶段性稳定。基准价设下，关税对通 胀的传导可能在 2026 年下半年逐步消退，美联储主席鲍威尔表示通胀传导可能持续至 2026 年春季且增幅有限（仅为 0.1pct 左右）。

“大美丽”法案每年对初级赤字的影响(十亿美元) 预计美联储 2026 年降息空间



资料来源：Wind、平安证券



预计美国通胀将在 2026 年下半年降温

时间	失业率 (%)	薪资 (千美元/月)	CPI (%)	核心 CPI (%)
2025Q4	4.4	30.8	3.1	3.2
2026Q1	4.5	57.1	3.0	3.1
2026Q2	4.5	64.9	2.8	3.0
2026Q3	4.5	61.4	2.8	2.7
2026Q4	4.5	80.6	2.6	2.7

资料来源：平安证券

2.2 国内基本面：新需求驱动新增长，政策显效推动价格改善

2025 年，国内经济结构转型升级持续显效，整体增长保持韧性。前三季度实际 GDP 同比增 5.2%，分行业看，制造业、信息技术服务业、租赁商务服务业的实际增速均高于整体；房地产业实际增速由负转正至 0.6%（去年同期为-3.1%）。

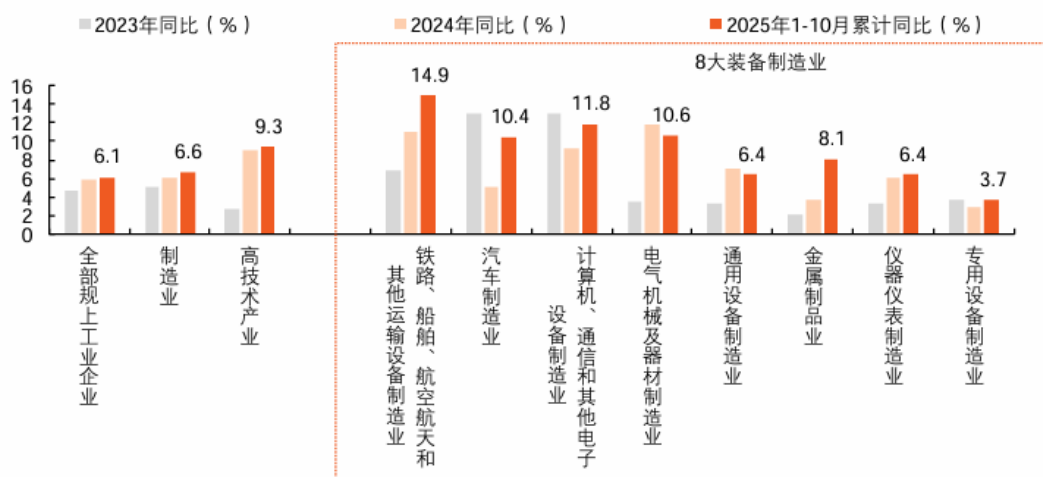
展望 2026 年，作为“十五五”开局之年，在“以经济建设为中心”“推动高质量发展”的总基调下，我国宏观经济有望延续高质量向新向好发展态势。结构上，随着大力发展新质生产力、建设以先进制造业为骨干的现代化产业体系持续推进，实体经济增长将更加依赖于制造业和以信息技术为代表的现代服务业，房地产的拖累有望进一步收敛。从生产端看，装备制造业和高技术产业是重要增长支撑，政策着重支持发力下，该趋势有望在 2026 年延续。从需求端看，政策积极发力内需，重点关注新消费、新技术、新基建的增长贡献。内需方面，政策支持建设强大国内市场、强调新需求和新供给的良性互动，含“新”量较高的新消费、新技术和新基建投资有望成为重要增长



驱动。外需方面，全球贸易环境趋于动态平衡，中美关税暂 缓延期至 2026 年 11 月，明年整体出口增长或维持韧性。

随着基本面在政策支持下逐步回稳，通胀也有望温和修复。基准假设下，物价或仍表现为低位运行，全国统一大市场建设 发力显效可能进一步推动 PPI 改善回升。

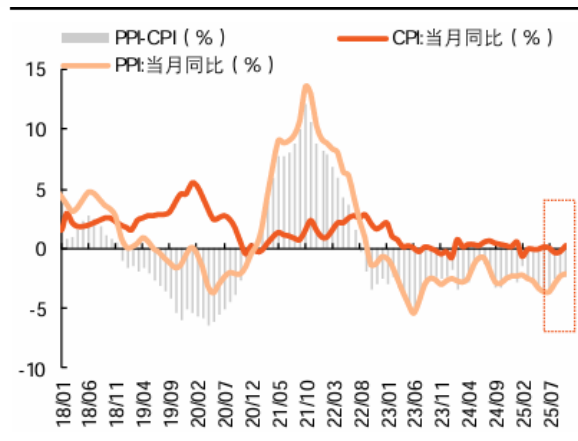
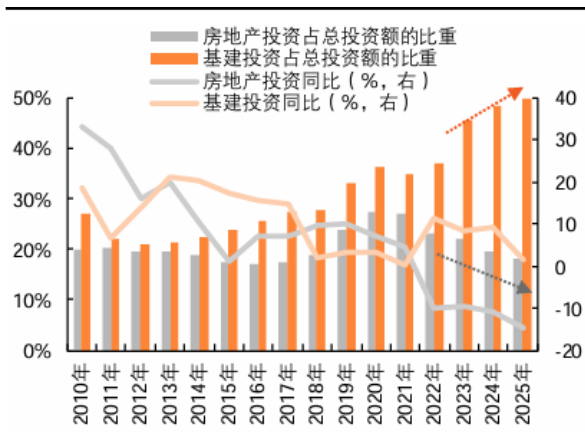
全国规上工业企业以及细分行业的工业增加值同比增速：高技术产业和部分装备制造业生产景气较高



资料来源：Wind

房地产开发投资占比 2021 年之后持续下降

PPI 降幅收窄





资料来源：Wind

2.3 政策面：财政关注科技/民生/基建方向，货币有望维持适度宽松

2025 年，我国宏观政策协同发力，对增长构成支撑。财政方面，“两重”“两新”政策加力扩围，有效支撑内需韧性，制造 和基建投资、以及“以旧换新”相关品类消费表现较好。货币政策方面，政策基调保持适度宽松，央行于上半年实施降准 降息维护流动性，随后总量方面保持稳健，更多重视运用结构性政策工具精准支持，进一步稳定市场预期。

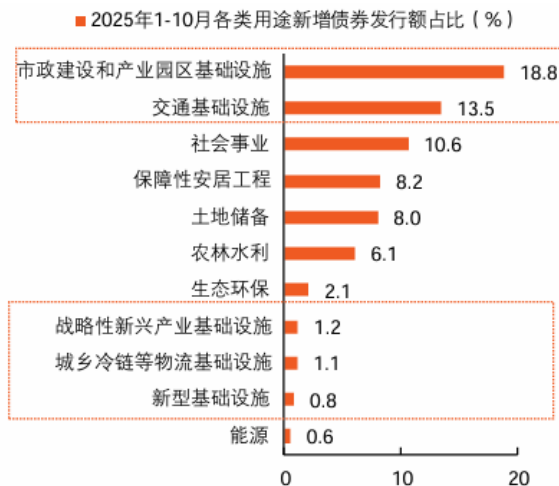
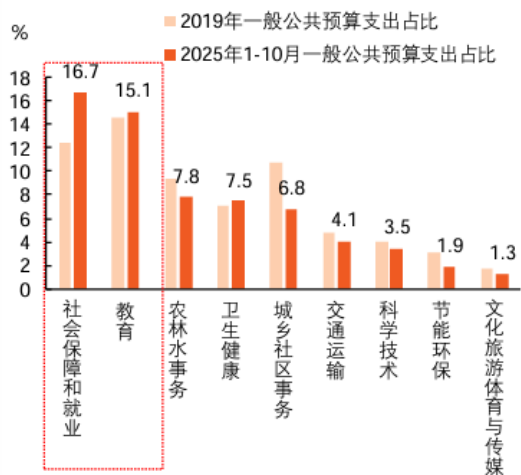
展望 2026 年，我们认为，宏观政策支持将持续以国家发展规划战略为导向，促进形成更多由内需主导、消费拉动、内生 增长的经济发展模式。

第一，财政政策或将加力支持科技创新、民生保障、基建投资等。“十五五”规划建议提出：①支持高新技术企业和科技 型中小企业发展，提高企业研发费用加计扣除比例，加大政府采购自主创新产品力度；②合理提高公共服务支出占财政支 出比重；③提高民生类政府投资比重，高质量推进国家重大战略实施和重点领域安全能力项目建设；④完善基础设施和公 共服务设施布局，加强人力资源开发和人的全面发展投资；⑤实施一批重大标志性工程项目，完善民营企业参与重大项目 建设长效机制，发挥政府投资基金引导带动作用。

从最新的边际变化来看，近期多地已积极部署 2026 年专项债券项目储备工作，覆盖教育、医疗、生态环境治理、产业园 区升级等。

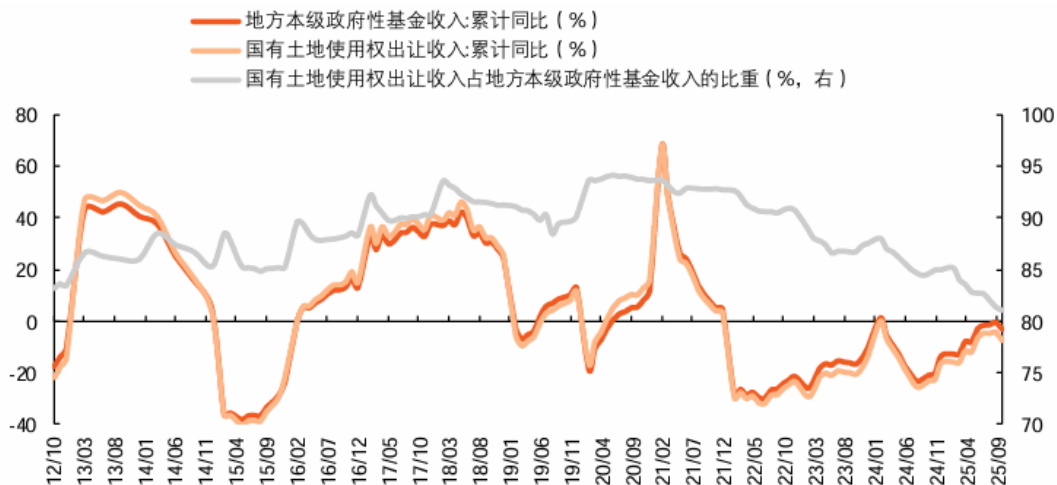


公共财政支出向社会保障和教育领域投入增加 2025 年新增债券重点支持基建和社会事业



资料来源：Wind

土地收入下滑拖累地方本级政府性基金收入下滑



资料来源：Wind

第二，货币政策有望延续“适度宽松”基调，降准降息仍有一定空间，结构性货币信贷政策工具或将持续发力支持科技创新、绿色减排、普惠小微、居民消费等领域。

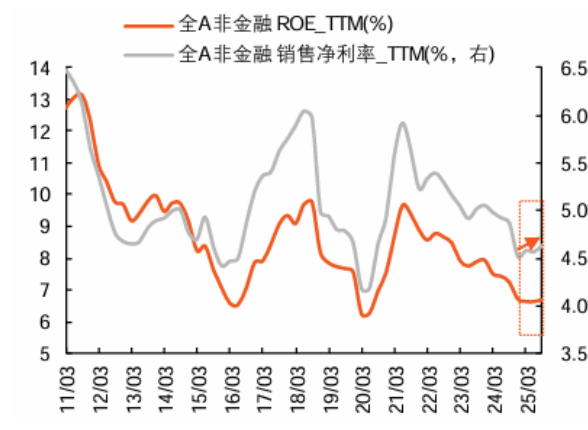
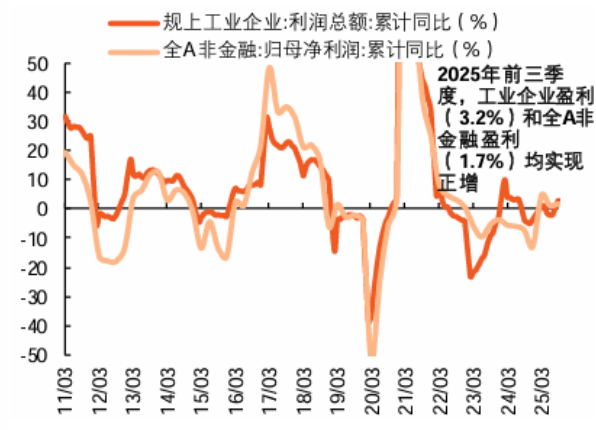


其中，“价”的方面：预计无风险利率或延续低位震荡。截至 2025 年 11 月底，今年 10Y 国债在 1.6%-1.9% 区间波动。“量”的方面：预计社融增速或保持稳健。结构上，信贷投放对地产的依赖度逐渐下降，在做好金融“五篇大文章”以及支持挖掘 释放消费潜力的政策基调下，科技创新、绿色减排、普惠小微、消费领域仍将是货币信贷政策的重要发力方向。

2.4 A 股企业盈利：改善趋势有望延续，部分行业景气显著向上

上市公司企业盈利正逐渐走出低谷。2025 年前三季度，规上工业企业利润总额同比增 3.2%（去年同期-3.5%），全 A 非金融上市公司归母净利润总额同比增 1.7%（去年同期-7.3%）；实体上市公司盈利能力有筑底企稳迹象，销售净利率小幅回升，截至 2025 年三季度末，实体公司 ROE_TTM 约 6.68%（环比中报+0.06pct）、净利率_TTM 约 4.63%（环比中报+0.07pct）。

2026 年 A 股上市公司基本面有望延续改善趋势。截至 2025 年 11 月 28 日，据 wind 统计，相比中报后的盈利预期（2025 年 9 月 1 日预测值），市场对万得全 A 2026 年每股收益预期上调 1.34%。

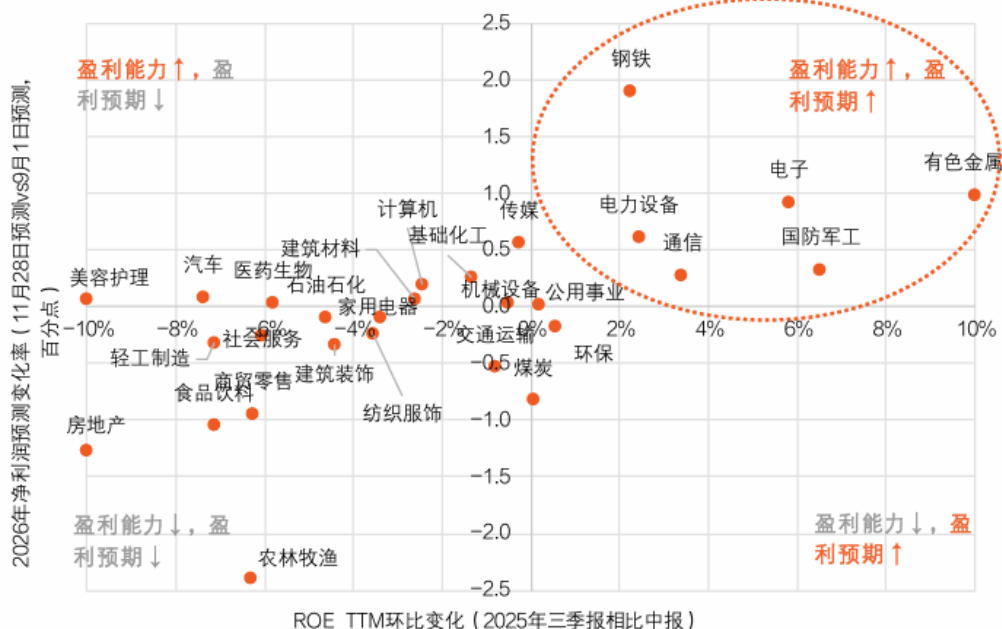




资料来源：Wind，平安证券

行业方面，从盈利景气 and 订单景气把握结构性方向：重点关注军工、电力设备、TMT、医药、有色、钢铁等行业。①盈利 景气视角，同时满足三季报 ROE_TTM 高于中报、最新盈利预期较中报发布后预期上调两个条件的行业有国防军工、通信、 电子、电力设备、有色金属、钢铁。②订单景气视角，以合同负债+预收账款近似表征上市公司订单需求，同时满足三季报同比增速较高且增速快于中报的行业有国防军工、医药生物、计算机、钢铁、建筑装饰、轻工制造。

有色、钢铁、军工、电子、通信、电力设备行业盈利能力和盈利预期均改善



资料来源：Wind



2.5 A 股流动性：增量资金入市，关注公募改革/中长期资金/居民存款搬家

对于 2026 年市场资金面，我们重点从机构（公募资金、险资等中长期资金）以及居民资金入手分析。

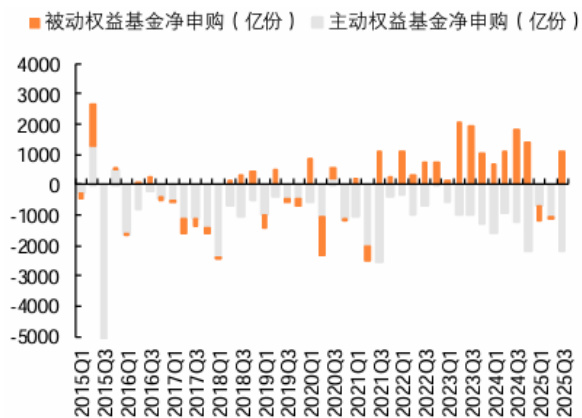
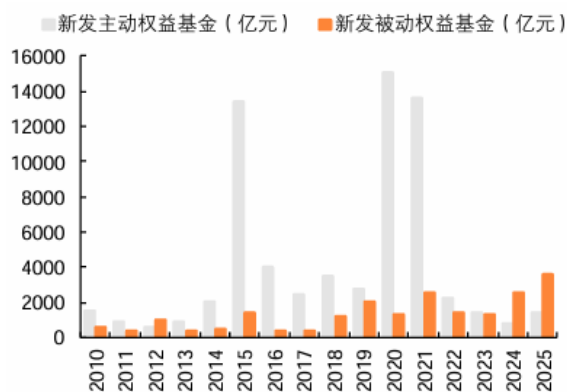
第一，公募资金方面，看好高质量发展改革深化下的扩容机遇。

2025 年，随着权益市场赚钱效应与资金正反馈的形成，公募新发较去年明显回暖。今年主、被动权益基金新发规模较去年 均有明显增长，其中被动权益基金新发规模为主动权益的 2 倍以上。从申赎来看，今年主动权益基金在获利了结压力下呈 净赎回，被动权益基金在三季度转为净申购。ETF 方面，除 4 月份国家队稳市之外，今年行业和主题类 ETF 贡献主要净流入是最大特点。

展望 2026 年，随着 A 股市场维持高位，公募基金有望在改革推动下扩张，被动权益有望继续主导。根据今年六部门联合 印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，明确公募基金持有 A 股流通市值未来三年每年至少增长 10%。截至 2025Q3，这一数值为 7.4 万亿元，按 10%增速测算，明年公募基金持有 A 股市值将超过 8 万亿元，成为资本市场重要的中 长期资金力量，发挥压舱石与稳定器作用。

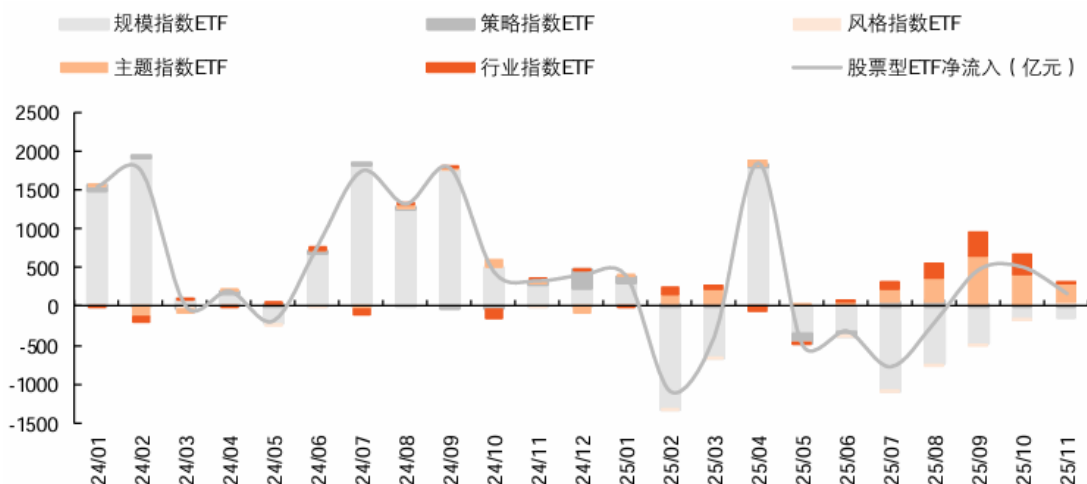


今年被动权益基金新发加速回暖 今年三季度被动权益基金转为净申购



资料来源：Wind

今年下半年 ETF 净流入以行业 and 主题类为主（单位：亿元）



资料来源：Wind

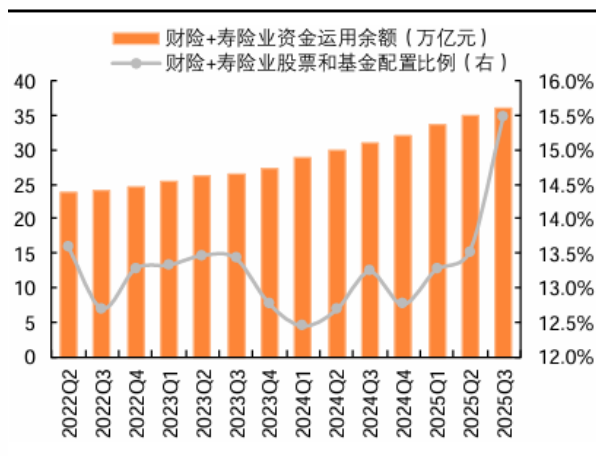


第二，中长期资金方面，保险资金有望继续发挥中长期资金的压舱石功能，深化以银行为代表的红利风格表现。

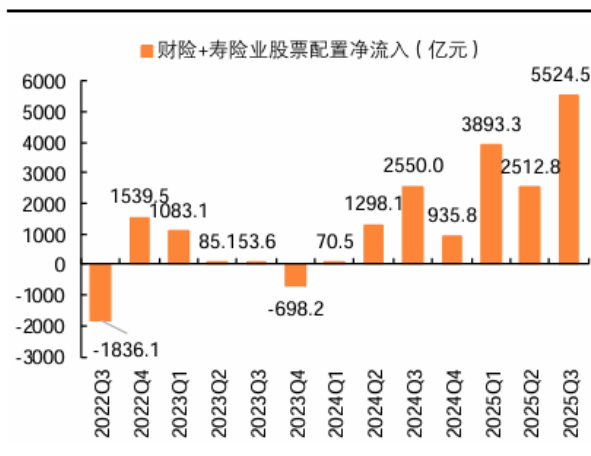
2025 年，险资入市步伐明显加快。财险+寿险的权益配置比例由年初的 12.8%提高至三季度末的 15.5%，拆开股票和基金 分别来看，今年前三季度股票净流入 1.2 万亿元，基金净流入 0.3 万亿元。同时在低利率环境、资产负债匹配、新会计准则等 多重推动下，上市险企持续加码 OCI 配置，2025 上半年平安、太保、人保、新华、国寿 OCI 股票配置规模 7416.1 亿元， 占股票投资比重 40.2%，较年初提高 8.3 个百分点。

展望 2026 年，中长期资金压舱石作用有望稳步增强。根据今年六部门联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，明确力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30%用于投资 A 股。根据我们此前外发报告《千亿险资入 市背后的四重追问》测算，以 2024 年保费为基础，A 股上市四家国有险企从 2025 年起，每年新增保费的 30%投资 A 股带 来的增量资金预计约 3477 至 6598 亿元。

三季度险资权益配置比例提高至 15.5%



保险资金加速流入 A 股市场





资料来源：Wind

第三，对于居民资金，我们认为居民存款搬家趋势有望延续，渠道上或仍以银行理财代表的间接方式为主。

2025 年以来居民存款搬家已形成趋势性现象。一方面，居民存款同比增速与 M2 同比增速的差值正在加速向零收敛，今年 10 月新增居民存款同比少增 7700 亿元，规模与非银存款同比多增的规模相当。另一方面，今年以来银行理财市场加速扩 容，今年前三季度新发银行理财规模 4.3 万亿元，同比增幅近 20%，截至 2025 年 11 月 19 日，银行理财市场存续规模约 30 万亿元，成为不容忽视的活跃资金蓄水池。究其原因，低利率和资本市场的活跃表现是主要推动力。一是广谱利率下行 带来居民存款的再配置效应，存款活期化已成大势所趋；二是去年“924”以来权益市场赚钱效应加速形成，资本市场成为 庞大居民储蓄潜在的核心外溢方向。

展望 2026 年，权益市场相对理财产品的收益性价比或将继续凸显，居民储蓄向股市转移的潜力仍有望逐步释放。当前沪 深 300 股票-理财收益比在 3.6 左右，处于均值+1x 标准差上下，随着明年权益市场“慢牛”格局有望延续，而前所未有的低 利率环境将持续凸显 A 股优质股权价值的重要性。截至 2025 年 10 月，A 股总市值/居民储蓄存款比值在 65.4%（历史均值 70.7%，中位数 69.3%），较 2021 年牛市高点还有 23.9%的空间，居民储蓄向股市转移的潜力尚未充分释放。



三、结构机会：“十五五”三大主线，科技+制造双核引领

对于 2026 年的结构性机会，我们整体围绕“十五五”规划建议指引的产业方向展开。

根据 2025 年 10 月发布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（简称“十五五”规划建议）：“十五五”时期，我国经济社会发展目标将以“高质量发展取得显著成效、科技自立自强水平大幅提高”为首，具体经济 发展任务中，建设现代化产业体系排名首位，坚持“智能化、绿色化、融合化”。具体地，《建议》部署了优化提升传统产 业、培育壮大新兴产业和未来产业、促进服务业优质高效发展、构建现代化基础设施体系四方面任务，并点明相关产业方 向。

结合政策部署和当前产业趋势，我们梳理三条产业线索：一是科技创新，重点以 AI 产业为代表，同时关注量子科技、生物技术等未来产业发展潜力；二是先进制造，尤其是我国具有竞争优势的新能源、军工、机械等领域；三是能源资源安全，关注战略矿产资源、新型能源体系、海洋利用开发等。



“十五五”构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系：总体框架



资料来源：中国政府网

3.1 行业配置主线一：重视科技创新，培育壮大新兴产业和未来产业

“十五五”规划建议要求积极发展新质生产力，加快高水平科技创新技术突破、培育壮大新兴产业和未来产业。结合当前 产业发展趋势，我们重点建议关注两个方向：一是 AI 核心投资主线，二是关注创新药、量子科技等其他科技创新领域。

“十五五” 培育壮大新兴产业和未来产业：重点关注方向



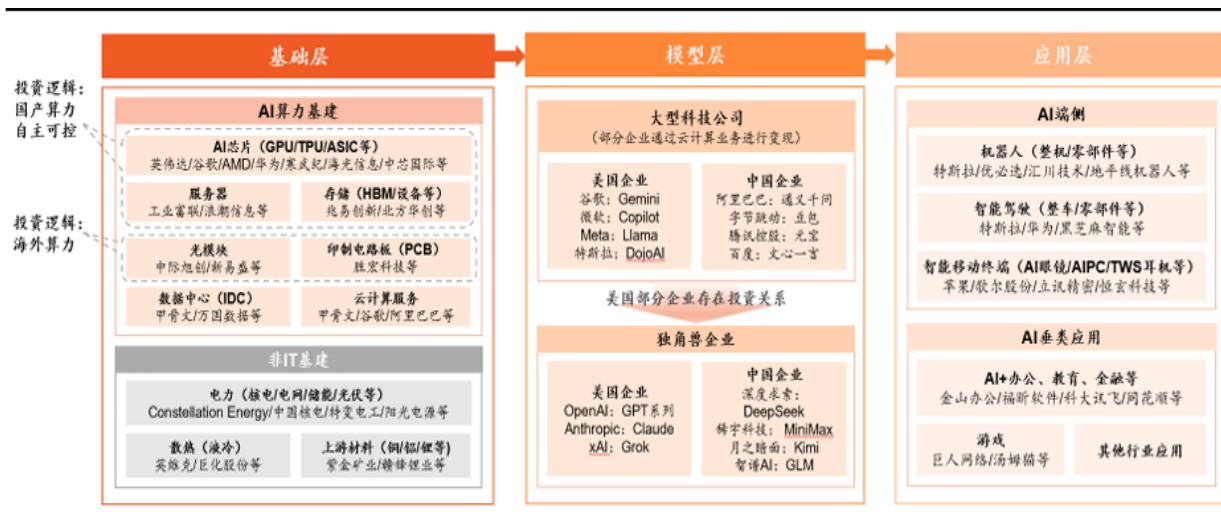
资料来源：中国政府网



3.1.1 AI 投资：全球科技核心主线，关注算力/应用/端侧/大型科技公司等

作为“十五五”政策规划与全球科技浪潮的交汇点，我们认为 AI 产业链仍将是全球科技投资核心主线。从产业链出发，梳理 AI 投资框架：一是基础层：重点包含算力基建（AI 芯片、存储、服务器、光模块、PCB、数据中心等）、非 IT 基建（电力、散热、铜/铝/锂等原材料）等。二是模型层：重点关注具备模型技术优势、有望形成生态闭环的大型科技平台公司。三是应用层：重点包含 AI 端侧（智能驾驶、机器人、消费电子等）、AI 垂类应用（游戏、AI+办公、AI+金融等）。

AI 产业链投资框架图



资料来源：Wind

1. 算力：半导体——国产自主可控可期，重点关注先进制程、存储等方向

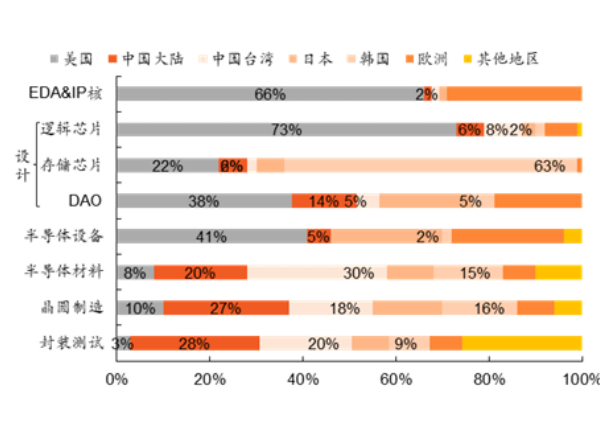
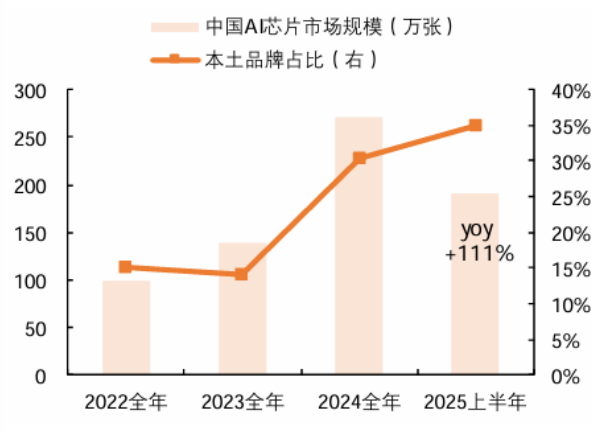
在全球 AI 算力需求持续增长的大背景下，2026 年国产半导体领域有望酝酿较多机遇，重点关注两条方向：一是 AI 算力芯片的国产替代趋势（半



导体设计/先进制程晶圆制造/光刻机/EDA 等）；二是国产存储发展机遇（存储厂/半导体设备）。

国产 AI 算力芯片加速崛起，先进制程为代表的自主可控方向有望酝酿更多机会。AI 芯片是算力基建的重要组成部分，其复杂度对半导体制程提出了更高的要求，而先进制程是提升芯片“算力密度”和“能效比”最直接有效的技术路径。在海外 AI 芯片受限的情况下，国产 AI 芯片正在快速崛起，产业链相关自主可控方向有望受益。

中国 AI 芯片市场本土占比持续提升 2024 年全球半导体产业链各环节价值量份额



资料来源：IDC

算力基建推升存储需求，叠加供给结构性调整带来存储涨价潮，国产存储迎来新机遇。AI 训练需要处理海量数据，对存储需求较高。国际主要存储厂为追求高利润，近年主动将先进产能集中于 AI 特定产品，传统领域产能受到挤压，并带来涨价潮。在此背景下，我国存储厂有望实现战略卡位、争取更多市场份额，存储资本开支相关的半导体设备也有望受益。后续建议持

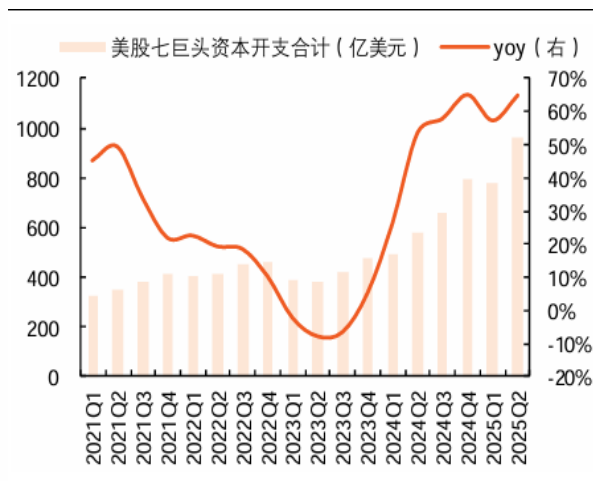


续关注产品涨价情况、以及产业链资本开支情况。

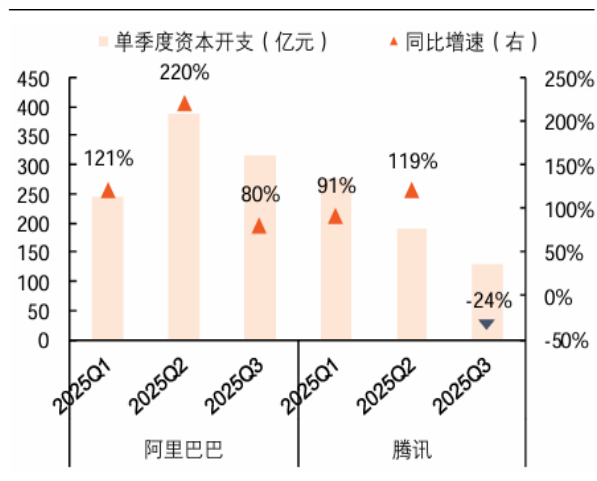
2. 算力：通信/PCB——海外算力链参与者，高景气有望延续

通信光模块、PCB 是算力基建中重要的基础组件，中国厂商的全球份额较高，未来有望持续受益于全球科技公司 AI 资本开支。从市场份额看，据 LightCounting 数据，2024 年全球光模块 TOP10 榜单中 7 家为中国厂商。据 Prismark 数据，中国是全球 PCB 主要生产地，2024 年产值份额占比过半。从需求来看，2025 年以来，中美主要科技企业加码 AI 资本开支。谷歌、Meta 等指引 2026 年资本开支维持增长，阿里规划未来三年 3800 亿元资本开支投向 AI 基础设施。基于 AI 基建旺盛需求，A 股市场持续上修通信设备、PCB 的 2026 年盈利预测。从市场定价来看，A 股通信设备、PCB 指数走势与海外美股 AI 巨头股价走势具有一定联动性，后续继续跟踪全球主要科技公司资本开支情况、美股 AI 行情节奏。

美股七巨头持续加码资本开支



2025 前三季度国内科技大厂资本开支



资料来源：Factset，平安证券

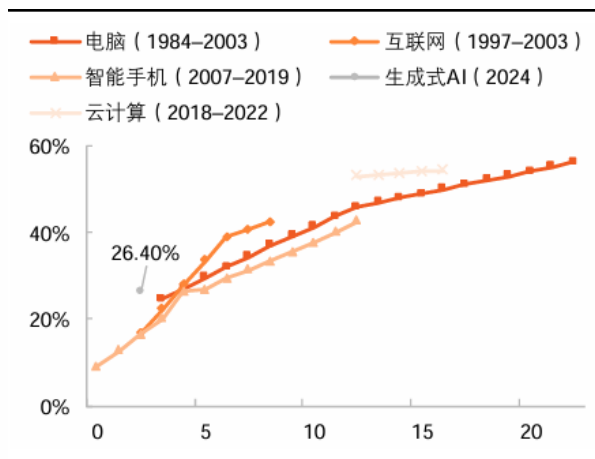
3. 应用：AI 应用仍处发展初期，关注未来普及加速受益行业（游戏/软件等）



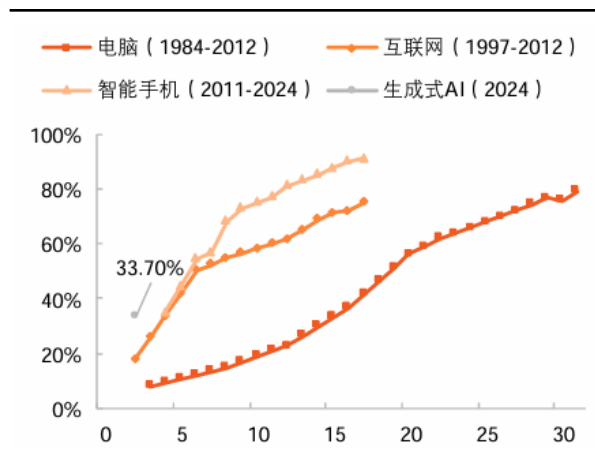
目前，全球 AI 应用普及仍处于发展早期，未来大模型技术创新、“人工智能+”等政策支持有望加速普及趋势，从产业自身发展来看，据宾夕法尼亚大学研究，截至 2024 年，AI 工具在工作、非工作场景中的使用率仅为 26.4%、33.7%，仍处于技术普及曲线的初期阶段；参考智能手机、互联网等历史技术普及路径，随着后续技术创新、爆款产品发布，AI 有望在逐步开启加速普及阶段。从政策层面来看，“十五五”规划建议继续强调全面实施“人工智能+”行动，要求全方位赋能千行百业，抢占人工智能产业应用制高点。未来随着政策部署的逐步落地，有望进一步加快 AI 应用普及速度。

市场定价方面，大模型技术创新对 AI 应用行情具有明显催化作用，建议持续关注相关动态进展，行业上关注游戏、软件、IT 服务等受益方向。①游戏：2025 年行业景气向上，主要受益于政策利好、出海创收、AI 赋能降本等；②软件/IT 服务：2025 年行业景气度从底部改善，未来行业景气度有望直接受益于 AI 应用普及提速。

生成式 AI 工具在工作环境的普及情况



生成式 AI 工具在非工作环境的普及情况





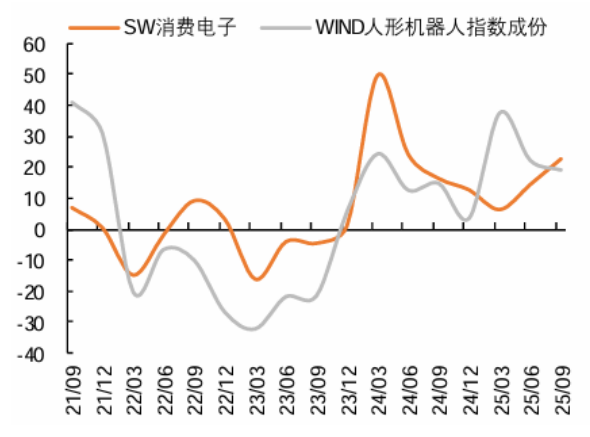
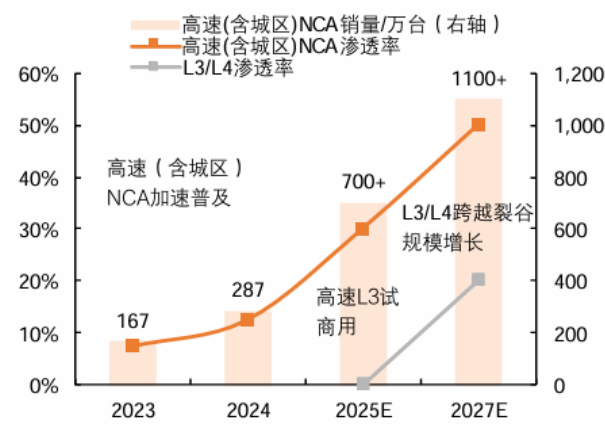
资料来源：平安证券

4. 端侧：全球 AI 端侧加快发展，关注智能驾驶、机器人、消费电子等

政策方面，“十五五”规划建议要求前瞻布局六大未来产业，其中包含 AI 端侧为主的“具身智能”产业。

产业发展方面，2025 年国内外主要科技企业加快智能驾驶、机器人等领域技术探索，未来相关产业发展有望继续提速。海外方面，2025 年 11 月，特斯拉正式通过马斯克未来十年薪酬方案，未来核心业务有望将加快向 Robotaxi（自动驾驶出租车）、FSD（完全自动驾驶）和人形机器人领域转型。国内方面，国内智能驾驶、人形机器人企业加快发展，华为预测未来几年将加速智驾普及和 L3/L4 规模商用，宇树科技已发布 IPO 辅导工作完成报告；AI 也进一步赋能移动设备，AI 眼镜、AI 手机、智能家电等产品的发展也为消费电子行业带来新机遇，2025 年前三季度消费电子行业景气度向上改善。

中国智能驾驶渗透率预测 A 股上市公司归母净利润累计同比增速(%)



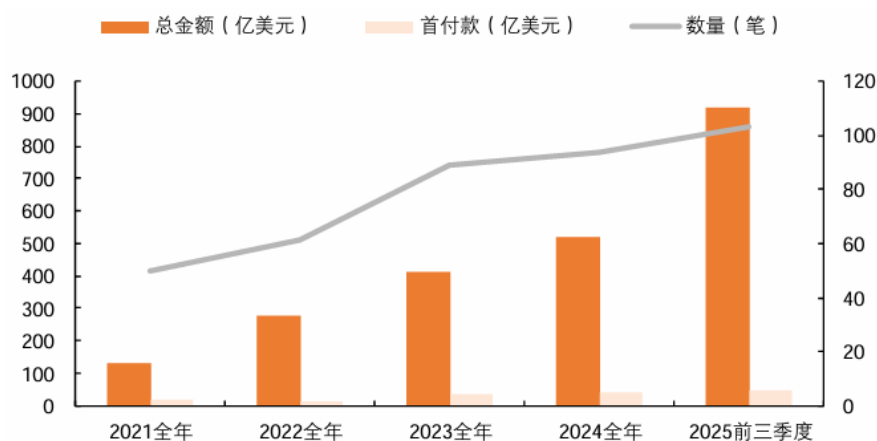
资料来源：Wind



3.1.2 其他科技：关注创新药、量子科技等领域投资机会

“十五五”规划建议提出培育壮大新兴产业和未来产业，要求未来 10 年新增规模相当于再造一个中国高技术产业，其中涵盖生物制造（创新药为代表）、量子科技等领域，相关投资机会值得长期关注。一方面，我国在生物制造领域的竞争力持续增强，创新药能力正在获得更广泛的全球认可。2025 年前三季度，中国创新药 license-out 数量、金额均远超 2024 年全年，国产创新药在出海与商业化正在实现更大突破，未来该领域的投资机会值得长期关注。另一方面，“十五五”规划建议，量子科技置于六大未来产业之首，2024 年来中美主要研究机构和科技企业均在加快推进相关研究，相关主题性投资机会有望继续增加。

2025 前三季度我国创新药 License-out 交易数量、金额均超过 2024 年全年



资料来源：医药魔方



“十五五” 规划建议将量子科技置于未来产业之首



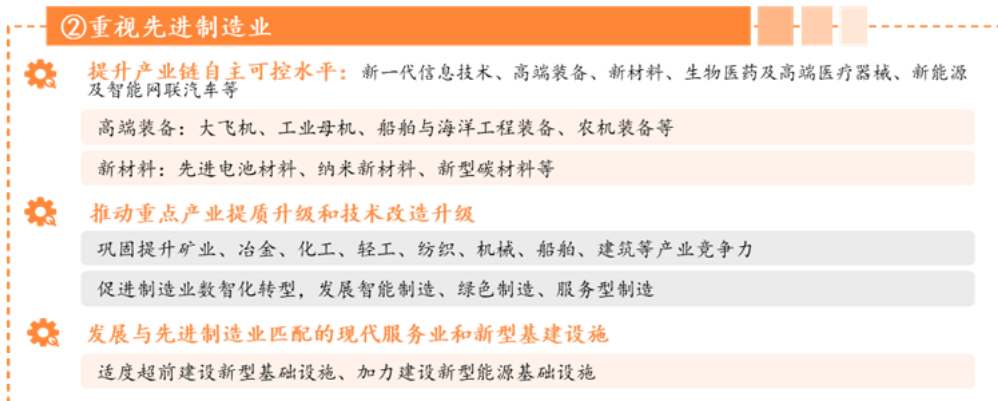
资料来源：人民网

3.2 行业配置主线二：重视先进制造业，巩固优势产业全球领先地位

“十五五”规划建议要求做大做强先进制造业、巩固优势制造业全球领先地位。具体政策方向上，一是要求提升产业链自主可控水平，强化产业基础再造和重大技术装备攻关。梳理我国 80 个国家级先进制造业集群的产业领域，涉及新一代信息技术、高端装备、新材料、生物医药及高端医疗器械、新能源及智能网联汽车等产业。二是推动重点产业提质升级和技术改造升级。巩固提升矿业、冶金、化工、轻工、纺织、机械、船舶、建筑等产业在全球产业分工中的地位和竞争力，促进制造业数智化转型。具体数据来看，根据国家自然科学基金会数据，我国的先进制造业具备较强全球竞争力，尤其在电力设备、运输设备、机械设备、化工、计算机电子等领域均占据重要产业份额。



“十五五” 做大做强重视先进制造业：重点关注方向



资料来源：中国政府网

3.2.1 新能源：“反内卷”促供给优化，固态技术+新型储能打开增量空间

我国新能源产业具备较强全球竞争力。在供给优化、技术革新、政策支持等多重驱动下，行业发展正在迎来新的变化，2026 年有望酝酿更多的投资机会。

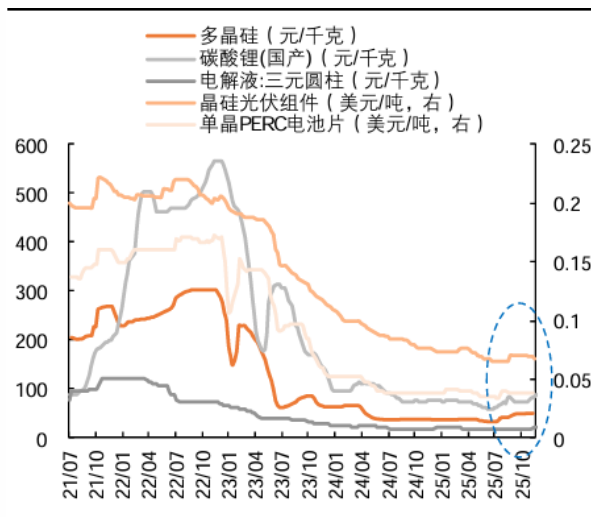
供给端来看，“反内卷”治理推动行业供给格局改善，相关产品涨价有望改善企业盈利。在 2025 年“反内卷”治理、行业自身持续约两年底部出清的背景下，2025 年新能源行业供给格局逐步改善，电池、光伏产业链产品价格自年中以来已有企稳，后续继续关注产品涨价的持续性。

需求端来看，固态技术创新、新型储能政策支持有望打开增量需求空间。一方面，我国企业在固态电池领域的技术积累已形成先发优势，当前阶段类似于 2014-2015 年的新能源汽车，未来有望实现从技术创新到商业化应用的

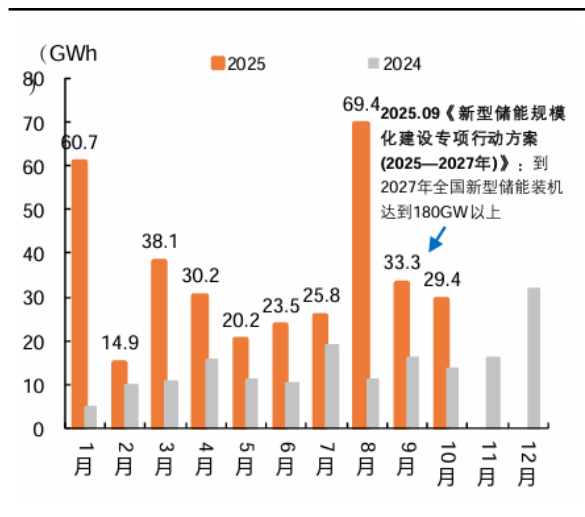


跨越。另一方面，2025 年我国政策端重视对新型储能建设支持，主要源于能源安全诉求、AI 电力需求的提升，预计未来相关产业需求空间仍有望继续释放。

电池/光伏产业链有所涨价



国内储能招标快速增长



资料来源：Wind

3.2.2 国防军工：国家安全建设重要性凸显，关注军贸升级和订单增长

全球地缘局势反复之下，“十五五”国家安全能力建设的重要性凸显，随着我国军工实力得到国际认可，政策订单和军贸出口有望为行业注入新动能。

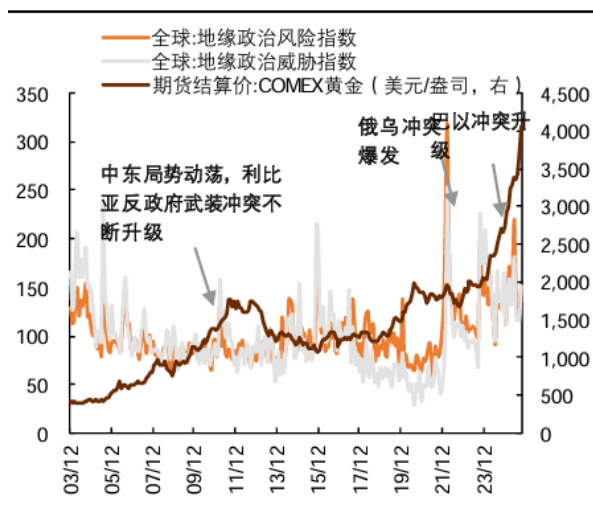
宏观层面，当前全球地缘风险指数仍处较高水平，全球国防开支仍处增长周期，军工需求仍有支撑。2022 年以来，俄乌、巴以局势反复，全球国防开支加速增长。2025 年，美国防预算再创新高、欧盟推出 8000 亿欧元“重整欧洲军备”计划，各国安全建设需求仍然较高。

微观层面，实战验证、体系化技术有望为国产军工开辟新空间。2025 年，

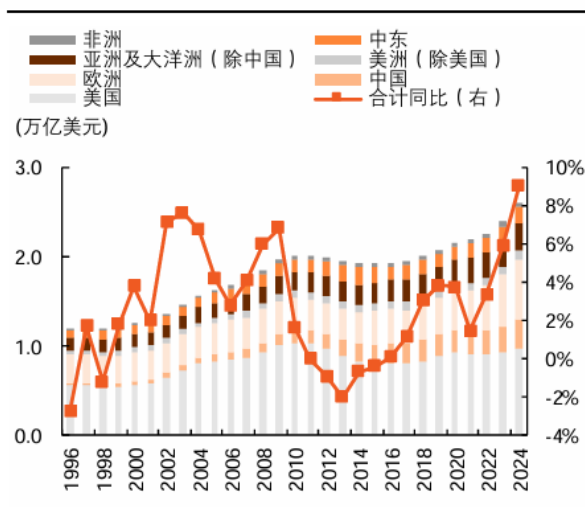


我国歼-10CE 取得实战战果,“九三阅兵”展示 航空、导弹、信息化等领域的体系化装备实力,国际关注度显著提升,有望推动我国军贸由单一装备向体系化出口升级。叠加“十五五”部署,有望共同为国产军工打开增量空间,关注企业订单增长情况。

近几年地缘风险指数维持较高水平

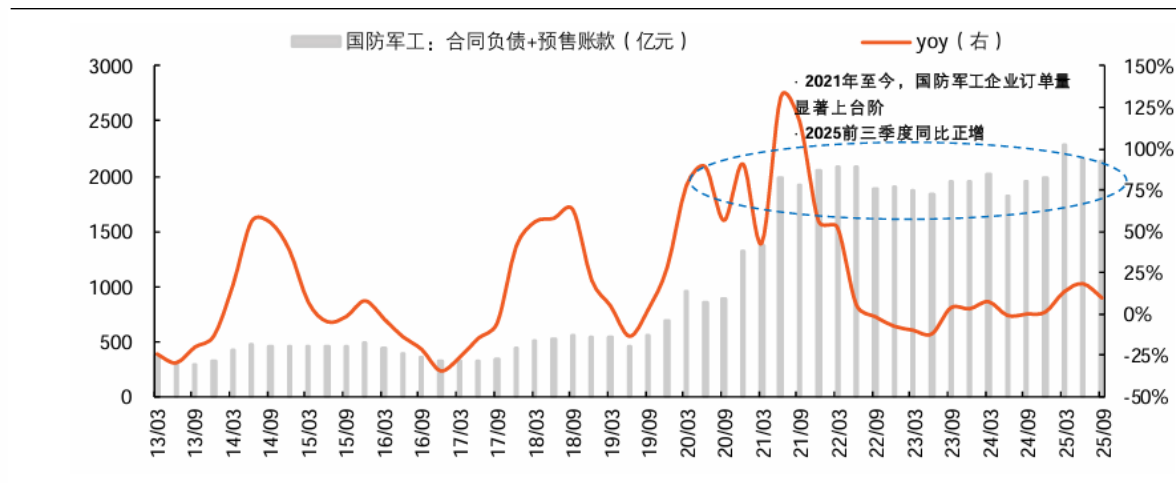


全球国防开支加速增长



资料来源: Wind

2021 年以来 A 股国防军工企业订单量明显上台阶



资料来源: Wind



3) 行业配置主线三：重视能源资源安全，关注战略矿产/海洋开发

“十五五”时期，在各种不确定难预料的风险因素将明显增多的环境中，推进国家安全体系和能力现代化建设的重要性进一步凸显。《建议》明确提出加强重点领域国家安全能力建设，确保粮食、能源资源、重要产业链供应链、重大基础设施安全，加强战略性矿产资源勘探开发和储备；加强网络、数据、人工智能、生物、生态、核、太空、深海、极地、低空等新兴领域国家安全能力建设。

结合产业发展趋势和最新政策部署，三个产业方向值得关注：一是强化战略资源保护，主要是稀土、有色等矿产资源；二是加快建设新型能源体系，提升电力系统安全韧性水平，着力构建新型电力系统，大力发展新型储能，加快智能电网和微电网建设；三是加强海洋开发利用保护，巩固提升海洋装备制造制造业优势，壮大海洋新兴产业，推进海洋能源资源和海域海岛开发利用等。

“十五五” 加强能源资源安全建设：重点关注方向



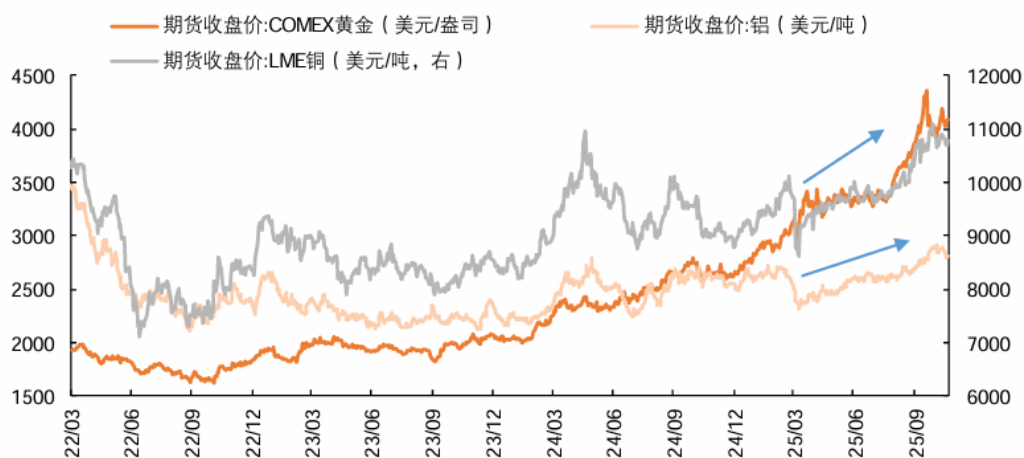


资料来源：中国政府网

3.4.1 有色金属：宏观和基本面共振，工业金属、战略稀土涨价有望持续

资源安全需求提升之下，工业金属、战略稀土等价格中枢有望继续上移，相关行业景气度有望受益。一是宏观与基本面共振延续，铜、铝等工业金属价格上行仍有支撑。宏观上，美联储仍处降息周期，流动性宽松延续；基本上，全球铜、铝供给约束仍在持续，而 AI、电力基建等领域有望贡献增量需求，或共同推动价格中枢上移。二是稀土等关键矿产的战略地位凸显，价格中枢仍有望上移。我国稀土产业在全球范围内具备显著优势，在产业链各环节均占有重要份额。2025 年以来，国内持续加强稀土产能与出口管控，产业优势进一步巩固，有望继续支撑稀土价格中枢上行。

宏观降息和基本面供需共振，2025 年金铜铝等有色价格持续上涨



资料来源：Wind



【免责声明】

本报告仅供股掌柜证券投资咨询有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告或推荐交易。本报告的信息来源于已公开的市场交易资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“股掌柜证券咨询”，且不得



本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。报告所引用信息和数据均来源于公开资料，股掌柜证券咨询力求报告内容和引用资料及数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与股掌柜证券投资咨询有限公司无关。本报告版权归股掌柜证券咨询所有，为非公开资料，仅供股掌柜证券投资咨询有限公司客户使用。未经股掌柜证券咨询书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。股掌柜证券咨询保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利