

“活水”蓄势 A股资金面孕育新动能

◎记者 朱妍

A股资金面正在积蓄新的动能,在“十五五”开局之年,资金“活水”与市场暖意共振,一幅崭新的投资图景正徐徐展开。

市场回暖 投资热情有所升温

2025年12月以来的市场回暖,提振了部分居民资金的入市意愿。据东吴证券统计,2026年元旦后首个交易周,以小单衡量的沪深两市散户资金净流入1557亿元。

谈起近期投资,“60后”股民老平说,在年初的行情中,他“感受到了炒股的乐趣”。现在,几乎每晚他都要看点评股市的财经节目,虽不知行情能持续到何时,但“先赚一波也开心”。

沪上一家小型基金公司人士透露,近期公司旗下某些科技类基金净值涨幅较大,在没有多少营销经费的情况下,零售端却吸引了一些新增资金。2026年以来,公司旗下某迷你基金的规模已增加1亿元。在某些预算充足的基金公司,绩优科技类基金的销售成绩更是亮眼。

除市场回暖因素外,居民投资热情的提升还与存款到期等因素有关。沪上一位“固收+”基金经理表示:“本轮存款到期规模可能会达到较高的量级,这批资金集中‘到期’后,要寻找投资新去处,理论上会对权益市场、权益类资产构成长期利好。”

富安达基金首席经济学家郑良海分析称,从2025年存款数据流来看,除了在某些特定时段,非银行存款和居民存款的同比增速出现一定的“剪刀差”,全年并未出现较明显的“存款搬家”现象。但进入2026年,随着定期存款集中到期,股市若能持有持续性的表现,可能会进一步增加对相关资金的吸引力。

资金可期 警惕长逻辑的短期演绎

2026年会有多少资金流入A股市场?近期,部分券商进行了测算。华鑫证券预计,2026年A股潜在的增量资金规模有望达到3万亿元左



郭晨凯 制图

右,公募、险资和银行理财等将是“主力军”。

具体来看,该券商认为,2026年公募基金的增量资金空间为8773亿元。其中,偏债混合型产品有望成为替代居民定期存款的配置工具;ETF作为权益配置产品的吸引力不断增强,叠加新发基金的巨大提升空间,有望成为后续股市增量资金的“中坚力量”。

险资方面,据华鑫证券测算,2026年的增量资金空间为7245亿元。该券商预计,险资加配高股息和估值边界安全高的权益板块的趋势或将延续,并有望通过OCI(其他综合收益)科目稳步向股市输送资金,成为增量资金的“底层力量”。此外,2026年理财资金作为A股增量资金的空间为5687亿元;私募基金、融资资金、北向资金等也可能提供2000亿元至3600亿元不等的增量资金。

尽管市场预期2026年的增量资金,但短期分歧正在显现。

Choice数据显示,近期一些大资金和机构的风险偏好有所回落,在ETF连续六周被资金净申购后,上周

(1月12日至16日)ETF被净赎回121.13亿份。其中,易方达上证科创板50ETF、华泰柏瑞沪深300ETF等宽基ETF当周被大幅赎回。

“近期在与保险端资金交流时,发现他们对于短期投资出现了分歧。部分资金还在加仓高波动品种,准备等行情走弱后再切换至低波动品种;另一些资金的偏好已开始‘降温’,有新增资金的,更愿意先布局到低波动产品上。”上述“固收+”基金经理说。

同时,他补充道,部分因短期市场回报提升而涌入的资金,或难成为“沉淀性资金”。这类资金更多是趋势性的短期博弈资金,而非长期配置资金。近期行情的快速上涨,正是长期逻辑被短期化演绎的表现。

就在1月14日,沪深北三大交易所宣布,自19日起,将投资者融资买入证券时的融资融券最低比例从80%提高至100%。

把握春季 专业机构关注2026年机会

春季行情的提前启动,吸引了大

量资金的目光,未来行情能否延续更是关注重点。在天天基金网上,“2026年有哪些投资机会”“A股重返4000点”等话题均获得上百万人次的围观。

弘毅远方甄选基金经理王哲宇表示,今年春季行情有所提前,在经历了2025年较强的科技行情后,市场普遍对2026年指数的继续上行持乐观的态度。不过,近期上证指数在突破4100点后,出现了一定调整。

对此,他解释称,这主要缘于短期部分题材类会上涨过快,交易结构趋于拥挤,市场需要消化获利盘并回归理性。部分热门赛道估值已处于历史高位,需要业绩验证来消化估值压力。震荡调整是市场健康的体现,能为后续行情夯实基础。后续春季行情或将延续,但整体上可能呈现震荡上行、结构性轮动的特征。

从全年角度看,郑良海表示,2026年是“十五五”规划开局之年,政策保持发力并优化调整、科技事件催化、“反内卷”为代表的供需再平衡,叠加全球降息周期、人民币汇率升值下资金回流等多重因素,市场表现值得期待。

全球资本“迁徙”进行时：对中国资产态度转为“计划布局”

◎记者 王彭 马嘉悦

全球资本的“迁徙”正在进行中。

2026年开年,亚洲科技股显著跑赢美股科技板块,折射出资金流向的深层逻辑:随着美联储进入降息通道,美元资产吸引力减弱,国际资本正在重新评估全球资产配置的风险与回报关系。过去十余年“资金单向流向美国”的格局正在出现松动,非美资产尤其是亚洲市场,似乎成了外资投资的“下一站”。

在此过程中,外资对中国资产的态度也逐步从观望转为“计划布局”。同时,多位业内人士透露,开年外资机构关注的不再只是“long-short”策略(股票对冲策略),也包括“long only”策略(股票多头策略)。

非美资产吸引全球资本目光

2026年开年,全球股市分化明显。Choice数据显示,截至1月16日,韩国综合指数上涨14.87%,紧随其后的日经指数、深证成指和恒生指数,涨幅分别为7.14%、5.59%和4.74%。而同期美国纳斯达克指数涨幅为1.18%。

回顾2025年,在全球市场普遍上涨的背景下,新兴市场表现也明显领先于发达市场。联博基金市场策略负责人李长风表示,这反映了几个结构性趋势:首先,美联储降息周期开启,历史情况表明,随着美元资产吸引力相对下降,市场风险偏好上升,资金往往流向新兴市场;其次,多个新兴经济体推出了有利于资本市场的改革措施;最后,AI供应链主要集中在新兴市场,也带动了相关产业的活跃。李长风认为,2026年新兴市场表现优于发达市场的趋势有望延续。

“过去近二十年,资金流向美国,这一趋势在近几年美联储加息周期中进一步强化,导致美国股债资产在全球投资组合中的占比显著上升。但这一趋势未来或将逐渐反转。原因在于,美国与其他经济体的利差正在收敛,这将引导部分资金重新流向其他市场。从更长期的结构视角看,未来3到5年,资本市场将逐步推进‘去美元化’或寻求美元以外资产的分化配置。”李长风称。

在这一过程中,亚洲科技股成为全球资金分散配置的重要方向。全球资管巨头贝莱德的最新调查报告显示,投资者正计划显著增持亚洲股票,这反映出市场对该地区作为全球增长引擎的信心日益增强。尤其是在全球人工智能建设浪潮中,亚洲扮演着供应链的关键角色,其优势覆盖核心零部件、基础设施与制造产能等多个不可或缺或关键环节。

施罗德投资表示,2026年AI热潮有望持续,并成为亚洲经济增长的主要动力。近年来,亚洲的AI资本开支已超过美国和欧洲,受益于人口结构优势与技术普及程度,这一趋势预计将延续至2026年。

“随着AI技术影响力不断增强,投资者对亚洲科技行业的信心也随之提升。此外,亚洲(除日本)科技板块相对于美国科技板块的市盈率差距显著,显示其估值仍具备吸引力。”施罗德投资称。

“聪明钱”正在重仓中国资产

“开年就飞了一趟国外,2026年外资增配中国的需求可能不再仅是边际改善,而是迎来真正的拐点。”某百亿级量化私募创始人近期感受到了外

资机构的态度变化。

他直言,以往外资最喜欢买的是“long-short”策略,即对冲端的产品,但2026年越来越多外资机构开始关注量化多头策略,“long only”策略逐渐成为高频词,或将有更多长线资金增配中国资产。

“近期,海外机构来调研和交流的次数确实有所增多。”出海多年的淡水泉对于外资的积极变化也感同身受。2025年中国资产表现亮眼,全球型基金及新兴市场基金对中国资产市场的态度较此前更为积极,尽管目前其整体配置比例仍处于偏低水平,但叠加人民币升值趋势,外资增配中国资产的空间值得期待。总体来看,2025年以来外资机构对中国资产的配置情绪提高,如今一部分机构已经有加仓意愿和申购计划。

杭州某百亿级私募创始人也透露,开年与外资交流发现,其对中国资产的兴趣进一步提升,只是“long only”产品的申购对外资来说流程较长,但确实外资关注度有所提高,而且近期并非仅仅中东资本看好中国资产,欧美机构也在重仓中国的投资价值。

在外资愈发关注中国资产的过程中,公募悄然掀起了“出海潮”,以更好地与海外资金对接。

私募排排网最新数据显示,截至2026年1月19日,当前持有香港9号牌照的内地私募证券投资基金管理人已有133家。从管理规模来看,规模在50亿元以上的私募数量达63家,占总量的47.37%。

公募基金也不例外。截至目前,公募基金在境外设立子公司的数量已超20家。

景顺亚太区全球市场策略师赵耀庭分析称,2026年开年,中国股市与人民币走势强劲,且这一态势有望延续。目前,中国股市估值仍处于合理区间,相较全球其他主要市场具备吸引力。

看好中国科技板块

目光转向中国的外资机构,看中了哪些机会?科技是绕不过去的话题。

“如果每个人都想买AI这张‘彩票’,那为什么不买半价的?”沪上一位外资私募负责人说。在他看来,当前估值显著低于美股科技巨头的中国科技股,就是这张半价的“AI彩票”。

富达创新驱动混合发起基金经理张奕牧表示,中国资本市场正经历深刻的底层重构。创新驱动的新经济展现出强劲的趋势性成长,不仅“A+H”上市热潮中新质生产力企业占据主流,科技板块的业绩增速也已显著领跑全市场。

“随着中长期资产配置共识的形成,我们认为2026年的核心投资机遇仍将锚定科技创新领域,尤其是自主可控的驱动型产业。”张奕牧称。

Wind数据显示,截至1月19日,2026年以来外资机构合计调研A股上市公司241次。其中,华明装备获59家外资机构调研,排名首位;紧随其后的是奥普特、安集科技,分别获得34家、27家外资机构调研。分行业来看,外资调研的主要集中在半导体材料与设备、电子设备等科技相关领域。

惠理集团投资组合总监盛今表示,科技仍然是2026年A股重要的投资主线之一。由AI驱动的投资主题有望延续,中国在AI等相关技术领域正在加速发展,且不断收窄与领先者的差距。

机构前瞻 洞见新机

2026年红利投资如何守正出奇

◎记者 聂林浩 陈玥 朱妍

2025年以来,市场风险偏好有所提升,红利策略面临阶段性压力,这让基金重新审视其在全市场风格中的定位与价值。步入2026年,如何在确保股息回报确定性的安全边际之上,敏锐捕捉那些兼具盈利改善弹性的机会?上海证券报记者邀请了中信保诚基金研究部总监吴昊、民生加银红利回报混合基金经理邓凯成、西部利得基金研究部副总经理周晶晶,对上述议题展开探讨。

守正:向优质权益资产回归

上海证券报:近一年,红利资产的配置价值相比过去两年有什么变化?您的选股逻辑是怎样的?

吴昊:近一年的市场风格显著受到了风险偏好提振的影响,活跃资金更加偏好收益,愿意为更高的预期收益支付一定的波动率溢价。从这个角度出发,红利资产的投资性价比边际弱化,低于以有色金属为代表的高景气资产和以人工智能为代表的产业趋势资产。我的选股逻辑还是向经营稳中向好的资产集中,如银行、保险、电解铝等;倾向于降低一部分景气下行的资产,如煤炭、高速公路、家用电器。

邓凯成:2023年至2024年,红利资产核心驱动力来自无风险利率下行带来的估值重估。2025年成长风格占优,红利资产的配置价值不再单纯依赖于避险属性,而是回归股东回报。在选股逻辑层面,单纯基于“高股息率”策略的边际效用正在递减,我的核心逻辑已从防御思维转向“优质权益资产”筛选框架,重点锚定“高经营现金流+稳定分红预期+高ROE”。

周晶晶:近一年红利配置有两个特点:一个是共识强化,这个共识不仅是资金行为上的,也有新会计准则下构建OCI(其他综合收益)账户、下调险资投资股市风险因子等制度建设上的;另一个是股息率运行区间的下沿逐步打开。从选股逻辑来看,结合上述特点:一方面,在传统高股息上做好坚守;另一方面,随着股息率下沿下行,纳入更多具有价值和成长属性的资产进入红利范畴。

上海证券报:在红利投资方面,如何建立一套有效的评估框架?吴昊:我主要从行业研究、公司治理、资产定价等角度进行风险控制:行业研究方面,重点关注行业的供需变化与竞争格局,还可关注景气度是否到了历史周期中容易刺激产能扩张的水平,ROE是比较通用的估算指标;公司治理方面,关注公司分红率是否具备可持续性,能够逆周期维持最低分红绝对额的公司,往往具备更长线的永续经营思维;资产定价方面,主要从PB-ROE的角度,重点关注PB显著偏高的公司,对其高股息的可持续性保持警惕。

邓凯成:“伪高股息”通常具备三个特征:一是股价下行驱动的被动高股息,当股价因市场预见公司未来盈利下行而大幅下跌时,股息率会瞬间飙升;二是分红金额超过了其当期的净利润,尤其是超过了自由现金流时,这种分红是不可持续的;三是周期性行业在周期见顶时,往往拥有低股息率和极高的股息率,然而一旦周期反转,盈利将迅速缩水。我坚持前面提到的“高经营现金流+稳定分红预期+高ROE”三大支柱,资产负债表的安全性永远优于利润表的繁荣。

周晶晶:我们对股息资产评估框架的核心是基于对行业供给格局的认知。对行业供给格局的理解和判断往往依托公司投研平台进行定期跟踪。同时,财务数据的兑现能力和可见度主要是通过财务报表和定期调研等进行跟踪。

出奇:捕捉有增长潜力的红利

上海证券报:除传统高股息行业外,在一些成长性行业中,能否通过红利策略构建“选股框架”?

邓凯成:展望2026年,我们认为A股市场将迎来一个至关重要的宏观转折点,核心逻辑在于“外部冲击的钝化”与“内生动力”的接棒,旧动能拖累效应递减,新动能(科技、消费、出海)贡献递增。因此,红利股投资不能再是简单的买入持有低波动的红利品种,而必须进行精细化筛选,寻找那些能够在经济温和复苏中,通过涨价或销量增长实现业绩弹性的“有增长的红利”股。

周晶晶:我们对高股息资产的观点,还是基于对行业竞争格局的理解。随着宏观经济步入平稳阶段,预期更多行业的竞争格局将趋于优化与稳固,这意味着行业抵御需求波动的能力有望提升,盈利的稳定性与现金生成能力也将随之增强,从而为提升股息回报能力奠定基础。当前,电力设备、通信、电子等行业正逐步呈现这样的特征。同时,红利资产的估值锚定区间的下沿或将逐步打开,2026年中证红利指数的股息率区间下沿已下探至4.2%左右。这一趋势有望让更多资产被纳入红利投资范畴。

吴昊:资产的长期回报率往往与自身产生现金流的能力相关。对于科技类等成长资产,在快速的技术变革下,能否维持长期的竞争力来保障现金流的成长性是一大挑战。不妨兼顾红利与成长,在某些阶段,科技类行业中能够提供高股息的目标,会对回报率形成驱动。

平衡:构建攻守兼备的组合

上海证券报:面对未来可能出现的市场风格轮动,能否采用“哑铃策略”增强组合的韧性?

吴昊:单一策略跑赢市场是非常困难的,需要一定的灵活性来提高策略的适配能力,但应在基金经理的能力范围内。我更愿意在高质量、低估值和反转策略中进行“哑铃”的搭配,使组合的风险收益特征与市场环境相匹配。在高质量策略方面,有色金属、基础化工、制造业出海等领域,具备良好竞争格局、供需平衡且定价合理的标的,有望提供较好的风险收益。同时,资本市场改革、行业秩序优化等,也为非银金融、基础化工、新能源等板块创造了有利环境。这些策略均可作为红利资产的有力补充。

邓凯成:“哑铃策略”的核心在于利用红利资产与成长资产在风险收益特征上的负相关性,构建投资组合的韧性:在“哑铃”的一端,利用红利资产来筑牢组合的防守底线;在另一端,保持对“新质生产力”等高成长领域的适度暴露,以人工智能、高端制造为代表的成长板块具备较高的业绩弹性,可捕捉市场的进攻机会。

上海证券报:2026年布局红利策略时,更看好哪些板块机会?周晶晶:2026年,红利策略A股和港股都有比较好的配置价值:A股方面,红利逻辑持续演进,在政策支持下红利资产的风险收益特征不断优化;港股方面,应考虑人民币升值、美联储降息推动的全球股息类资产配置价值提升等因素。总体来看,传统金融方向分红稳定性和提升机会依然较好,能源和交通运输可能呈现一定波动,但龙头股的业绩和股息或保持稳定。

邓凯成:当前,AH股溢价处于历史高位,意味着同类高股息资产的港股收益率更具吸引力。从资金面逻辑来看,险资“南下”或将是2026年市场不可忽视的一股长线力量。特别是新会计准则实施后,为了减少利润表的波动,险资迫切需要通过OCI账户配置高股息资产。港股中低估值、高股息、现金流稳定的资产契合险资这一需求。

行业层面,重点关注煤炭、高速公路和通信运营商等典型的红利资产,以及具备品牌护城河且分红意愿提升的消费蓝筹股,如乳品、白电、小家电、纺织服装等。

吴昊:对于红利资产的选择,我优先关注股息率的可持续性,其次是平衡成长性与股息率水平,A股和港股都有具备吸引力的红利资产。银行、电解铝、火电,以及具备第二成长曲线的标的是我目前关注的重点。