

策略周评 20260222

春节假期大事与节后 A 股展望

2026 年 02 月 22 日

■ 假期全球市场综述

春节假期期间(股票、商品市场涨跌幅区间选择为 2 月 16 日至 2 月 20 日, 债券、外汇市场考察 2 月 13 日收盘价和截至 2 月 22 日最新收盘价),

股市: 港股仅有一个半交易日, 整体震荡下跌, 2 月 16 日指数探底回升、小幅收红, 2 月 20 日指数低开低走。春节期间恒指小幅下跌, 恒生科技跌近 3%。美股共有四个交易日, 三大指数震荡走强, 其中纳指涨幅领先, 达到 1.5%, 标普 500 涨幅超 1%, 道指涨幅较小; 纳斯达克中国金龙指数同步港股走弱, 小幅收跌。欧洲市场整体上涨, 其中英、法指数均涨超 2%。亚太市场表现分化, 韩国综合指数涨超 5%、领涨全球主要市场, 但日经 225 指数小幅收跌。

商品: 整体上涨, 贵金属表现强势, 油价延续反弹。

外汇: 美元低位反弹, 离岸人民币升破 6.9。

债市: 美十年国债收益率反弹。

■ 海外宏观

美国方面: 美国最高法院裁定对等关税违法, 特朗普重新签署关税行政命令; 美联储 1 月会议纪要显示内部分歧显著, 多位官员支持对未来利率决策采用双向表述。

全球政治经济方面: 美伊谈判陷入僵局, 各自为谈判进程设节点; 高市早苗确认当选首相, 将争取在本财年结束前尽早通过包括 2026/27 财年税制改革法案在内的关键法案。

■ 国内宏观

春节出行消费: 出行强度提升, 春节假期前 6 日全社会累计跨区域人员流动量增速较春运返乡阶段进一步上行; 消费迎来开门红, 商品消费需求旺盛、服务消费活力满满; 旅游市场热度高涨, “分段式过年”普及, 主题上“南下避寒、北上冰雪”双线并行, 出入境旅游双向增长; 票房明显走弱。

政策: 《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《当前经济工作的重点任务》; 中方将对 53 个非洲建交国全面实施零关税举措; 加大农村地区企业上市辅导培育力度, 帮助更多企业利用多层次资本市场进行融资; 三部门发布“十五五”期间支持科技创新进口税收优惠政策。

■ 产业动态

AI 与泛 AI: 总台春晚“黑科技”阵容庞大, 主要聚焦 AI 和机器人领域; Anthropic 发布 Claude Sonnet 4.6 以及 Claude 安全工具; OpenAI 下调支出目标, 英伟达拟投资 OpenAI 300 亿美元, 取代千亿美元合作计划; 国产模型方面, 豆包大模型 2.0 正式发布, 阿里云千问 Qwen3.5-Plus 上线、性能媲美 Gemini 3 Pro, 智谱启动“算力合伙人”招募计划; 端侧方面, 苹果加速研发三款全新可穿戴设备, 包括 AI 眼镜、挂饰及摄像头版 AirPods; 算力方面, Meta 承诺未来数年部署数百万颗英伟达芯片, 首次采用 Grace CPU, 字节跳动芯片团队将开始规模化招聘, 多款云端芯片已量产部署

其他产业: SpaceX 据称拟在 IPO 中采用双重股权结构以强化马斯克控制权

■ 节后 A 股展望

历史上 A 股“春节效应”特征显著, 节后资金有望“重振旗鼓”带动量价共振修复, A 股有望迎来积极开局。春节休市期间全球股市多数上涨, 全球风险偏好较优。流动性层面, 美联储降息路径虽存变数, 但市场对全年流动性预期未显著恶化; 离岸人民币汇率假期运行平稳。内需方面, 动能稳步修复。产业趋势层面, 机器人、国产大模型在内的科技主线在假期期

证券分析师 陈刚

执业证书: S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 谢立昕

执业证书: S0600525080001

xielx@dwzq.com.cn

证券分析师 蒋琚逸

执业证书: S0600525040004

jiangjy@dwzq.com.cn

研究助理 林煜辉

执业证书: S0600124060012

linyh@dwzq.com.cn

研究助理 孔思迈

执业证书: S0600124070019

kongsm@dwzq.com.cn

相关研究

《科技“祛魅”VS 道指 50000 点时代
——美股周观点》

2026-02-09

《寒潮暂退, 恒科何时企稳? ——港
股周观点》

2026-02-09

间持续发酵。后续来看，两会临近将进一步强化市场维稳预期，白宫官员确认特朗普拟于3月底访华，有助于稳定市场对外部环境预期。我们对于节后A股市场表现持乐观判断。

配置结构上，建议关注中期产业趋势确定性（错杀后弹性更大）和顺周期困境反转两条线索（传统经济全面复苏前缺乏赔率，但具备防御属性）。关注：1）AI与泛AI领域的云、国产芯片制造端（半导体设备、材料、封测等）、CPO相关环节、AI电力建设周边如燃气轮机、柴发液冷等，机器人产业链；2）十五五新兴产业品种如商业航天、量子、氢能、脑机接口等；3）顺周期如化工、建材、消费龙头、工程机械等；4）储能、战略资源品（稀土等）。

■ **风险提示：**经济增长不及预期；政策推进不及预期；地缘政治风险；海外降息节奏及特朗普政府对华政策不确定性风险。

内容目录

1. 假期全球市场综述	6
1.1. 全球市场综述	6
1.1.1. 股市：全球股市多数上涨	6
1.1.2. 商品：整体上涨，贵金属表现强势，油价延续反弹	7
1.1.3. 外汇：美元低位反弹，离岸人民币升破 6.9	7
1.1.4. 债市：美十年国债收益率反弹	7
1.2. 重要市场回顾	7
1.2.1. 港股：科技板块表现分化，能源股逆势走强	7
1.2.2. 美股：美股震荡走强	8
2. 海外宏观	8
2.1. 美国政治经济	8
2.1.1. 美国最高法院裁定对等关税违法，特朗普重新签署关税行政命令	8
2.1.2. 美联储 1 月会议纪要显示内部分歧显著	9
2.2. 全球政治经济	9
2.2.1. 美伊谈判陷入僵局，各自为谈判进程设节点	9
2.2.2. 高市早苗确认当选首相	9
3. 国内宏观	10
3.1. 春节出行消费：出行旅游热度火爆，电影市场走弱	10
3.1.1. 出行：出行强度提升	10
3.1.2. 消费旅游：消费迎开门红，“分段式过年”普及	10
3.1.3. 票房：明显走弱	11
3.2. 政策：《求是》发表总书记重要文章《当前经济工作的重点任务》	12
3.2.1. 《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《当前经济工作的重点任务》	12
3.2.2. 中方将对 53 个非洲建交国全面实施零关税举措	12
3.2.3. 加大农村地区企业上市辅导培育力度，帮助更多企业利用多层次资本市场进行融资	12
3.2.4. 三部门发布“十五五”期间支持科技创新进口税收优惠政策	12
3.2.5. 自 2 月 17 日起对加拿大、英国持普通护照人员实施免签政策	13
4. 产业动态	13
4.1. AI 与泛 AI	13
4.1.1. 总台春晚“黑科技”阵容庞大	13
4.1.2. Anthropic 发布 Claude 安全工具触发美股网络安全标的下跌	13
4.1.3. OpenAI 下调支出目标，英伟达拟投资 OpenAI 300 亿美元，取代千亿美元合作计划	14
4.1.4. 豆包大模型 2.0 正式发布，阿里云千问 Qwen3.5-Plus 上线、性能媲美 Gemini 3 Pro，智谱启动“算力合伙人”招募计划	14
4.1.5. 苹果加速研发三款全新可穿戴设备，包括 AI 眼镜、挂饰及摄像头版 AirPods	15
4.1.6. Meta 承诺未来数年部署数百万颗英伟达芯片，首次采用 Grace CPU	15
4.1.7. 字节跳动芯片团队将开始规模化招聘，多款云端芯片已量产部署	16
4.2. 其他产业	16
4.2.1. SpaceX 据称拟在 IPO 中采用双重股权结构以强化马斯克控制权	16
5. 节后 A 股展望	16

6. 风险提示 17

图表目录

表 1: 春节期间全球市场表现.....6

表 2: 春节期间美股表现.....8

1. 假期全球市场综述

1.1. 全球市场综述

表1: 春节期间全球市场表现

	指数	涨跌 (%)	指数	涨跌 (%)
	海外市场			
	纳斯达克指数	1.51	韩国综合指数	5.48
	道琼斯工业指数	0.25	日经225	-0.20
	标普500	1.07	恒生指数	-0.58
	纳斯达克中国金龙	-0.55	恒生科技	-2.78
	英国富时100	2.30	印度SENSEX	0.23
	法国CAC40	2.45	德国DAX	1.39
大宗商品	CRB指数	1.46	商品为春节假期期间涨跌幅	
	ICE布油	5.62	ICE WTI原油	5.57
	COMEX 黄金	1.66	COMEX白银	8.47
	LME铜	0.64	LME铝	0.81
	LME镍	2.66	LME铅	0.26
	LME锌	1.35	LME钴	-
	CBOT稻谷	-7.19	CBOT大豆	0.48
	ICE11号糖	2.74	CBOT小麦	5.18
外汇		2月20日收盘价	2月13日收盘价	统计春节假期开始、结束时 外汇收盘价
	美元指数	97.74	96.86	
	美元兑离岸人民币	6.897	6.901	
海外债券市场	利率	最新收盘价	2月13日收盘价	BP变动
	美国十年期国债	4.08%	4.04%	4.00
	德国十年期国债	2.74%	2.77%	(3.00)
	法国十年期国债	3.30%	3.34%	(3.80)
	英国十年期国债	4.39%	4.42%	(2.72)
	日本十年期国债	2.11%	2.21%	(10.90)

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注1: 全球股票市场及大宗商品涨跌幅区间选择为2月16日至2月20日;

注2: 海外债券市场的“最新收盘价”指的是截至北京时间2月22日早上9点, 各债券市场最近一个交易日的收盘价。英国十年期国债最新收盘价日期为2月18日。

1.1.1. 股市: 全球股市多数上涨

春节假期期间(股票、商品市场涨跌幅区间选择为2月16日至2月20日, 债券、外汇市场考察2月13日收盘价和截至2月22日最新收盘价), 港股仅有一个半交易日(2月16日、即除夕上午开市, 2月20日全天开市), 整体震荡下跌, 2月16日指数探底回升、小幅收红, 2月20日指数低开低走。春节期间恒指小幅下跌, 恒生科技跌近3%。美股共有四个交易日(2月16日总统日休市), 三大指数震荡走强, 其中纳指涨幅领先, 达到1.5%, 标普500涨幅超1%, 道指涨幅较小; 纳斯达克中国金龙指数同步港股走弱, 小幅收跌。欧洲市场整体上涨, 其中英、法指数均涨超2%。亚太市场表现分

化，韩国综合指数涨超 5%、领涨全球主要市场，但日经 225 指数小幅收跌。

1.1.2. 商品：整体上涨，贵金属表现强势，油价延续反弹

春节假期期间交易日（2 月 16 日至 2 月 20 日，后同），商品整体上涨，贵金属表现强势，黄金再度站上 5100 美元/盎司，白银 2 月 20 日涨近 9%，春节期间涨幅超 8%；工业金属小幅收涨，小金属弹性更佳；油价走强，布伦特原油涨超 5%。

黄金：涨超 1%、再度站上 5100 美元/盎司。中长期来看，“去美元化”叙事仍难以证伪，黄金依然处于上行区间；而短期，一方面是美伊局势紧张，双方从达成原则性一致变为战备对峙，这加剧了市场的避险情绪、利好黄金；另一方面是特朗普关税收入预期落空引发了市场对美国财政赤字的担忧，同时四季度 GDP 增速显著低于市场预期，滞胀预期升温下，贵金属为代表的抗通胀品种受益。

原油：油价走强，布伦特原油涨超 5%。油价自 2026 年以来已经实现了明显的反弹，供需格局的改善是中长期油价上行的坚实支撑。供给方面，原油产国增产动能放缓、有望改善供给过剩的问题；需求方面，主要经济体复苏带来周期性需求支撑。短期层面油价最关键的变量是地缘政治。随着美、伊相继释放强硬信号，中东局势正由“口头博弈”向“实质威慑”演变，地缘风险溢价抬升，带动油价上行。

1.1.3. 外汇：美元低位反弹，离岸人民币升破 6.9

美元指数低位反弹。春节期间美元涨 0.9%、升破 97 点，非美货币整体出现贬值。

离岸人民币升破 6.9。受益于结汇潮，即便美元低位出现反弹，离岸人民币汇率依然维持了强势的表现。

1.1.4. 债市：美十年国债收益率反弹

春节假期期间，美十年期国债收益率反弹，2 月 13 日收盘利率为 4.04%，2 月 20 日上行至 4.08%。美债收益率反弹的一个重要因素是特朗普关税预期收入落空、引发市场对政府赤字的担忧。

1.2. 重要市场回顾

1.2.1. 港股：科技板块表现分化，能源股逆势走强

春节假期期间（2 月 16 日-2 月 20 日），**港股震荡走弱**。恒生指数、恒生科技分别下跌 0.58%、2.78%，跌幅主要由 2 月 20 日贡献。**港股科技板块走出明显分化行情**，一方面，投资者担忧云厂商高额资本开支可持续性，同时春节前后外卖、红包等业务竞争激烈，以腾讯、阿里巴巴为代表的传统互联网巨头大幅走弱；而另一方面，生成式 AI 初创公司则迎来大涨，智谱、MiniMax 于 2 月 20 日分别上涨 42.72%、14.52%。同时，春晚机器人的表演再度点燃了投资者的热情，优必选 2 月 20 日盘中一度涨超 10%，收盘也录得 4.71% 的涨幅；此外，AI 链条中的稀缺硬件环节延续表现，港股存储概念春节期

间走强，澜起科技、兆易创新分别上涨 14.59%、8.92%。而在传统板块，能源股受益于中东地缘局势紧张、油价走强，股价亦有较好的表现，中海油、中石油在春节期间分别上涨 6.02%、5.19%。

1.2.2. 美股：美股震荡走强

春节假期期间（2月16日-2月20日），美股震荡走强。春节期间美股呈现碎步小阳线上涨的走势，主要涨幅由2月20日贡献。盘中，美国最高法院裁定特朗普关税违法，市场风险偏好有所提振，股市拉涨、实现收红，纳指当日涨近1%

表2：春节期间美股表现

美股重要指数区间涨跌幅（%）	2月16日-2月20日
费城半导体指数	1.51
纳斯达克指数	1.51
标普500	1.07
罗素2000指数	0.65
道琼斯工业指数	0.25
纳斯达克中国金龙指数	-0.55

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 海外宏观

2.1. 美国政治经济

2.1.1. 美国最高法院裁定对等关税违法，特朗普重新签署关税行政命令

美国最高法院裁定，特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》（IEEPA）实施的相关大规模关税措施缺乏明确法律授权。这意味着，特朗普政府目前实行的大部分关税将被迫中止，包括所谓“芬太尼关税”以及去年4月首次宣布的对等关税。此次裁决影响对等关税，钢铝和汽车关税不受影响，裁决未提及是否应退还关税。经济学家估算相关关税已征超1750亿美元，若全额退还或使关税税率降低过半。

美国总统特朗普签署行政命令，自美国东部时间2月24日起，对进口到美国的商品征收10%的从价进口关税，为期150天。特朗普还指示美国贸易代表办公室利用《1974年贸易法》第301条赋予的权力，调查某些不合理和歧视性的行为、政策和做法。白宫同时公布豁免范围，其中包括某些关键矿物、能源及能源产品、乘用车等。所有目前或将来受《1962年贸易扩展法》第232条约束的物品及其部件，符合美墨加协定的货物也无需缴纳临时进口关税。美国政府依据先前行政令、援引《国际紧急经济权力法》推动的相关关税将不再有效。不过，特朗普后续又在其社交平台“真实社交”上发文称，将对全球商品加征10%进口关税的税率水平提高至15%，且接下来的几个月将确定并

公布新的、在法律上允许的关税措施。

2.1.2. 美联储 1 月会议纪要显示内部分歧显著

部分官员支持降息，认为若通胀如预期下降进一步降息更有可能；另一些官员则暗示加息可能，担忧通胀持续高于目标水平的风险，认为进一步降息可能削弱市场对美联储通胀目标承诺的信心。绝大多数与会者赞成维持利率不变，仅有少数人倾向于降息，同时多位官员支持对未来利率决策采用双向表述，以反映若通胀持续高于目标加息的可能性。

据 CME “美联储观察”，美联储到 3 月降息 25 个基点的概率为 5.9%，维持利率不变的概率为 94.1%；到 4 月累计降息 25 个基点的概率为 20.5%，维持利率不变的概率为 78.5%；到 6 月累计降息 25 个基点的概率为 49.8%。

美联储戴利表示，在降低通胀方面还有更多工作要做，但既不想行动滞后，也不想用力过猛；预计随着关税取消，通胀率将会下降，但由于包括关税在内的冲击，实现通胀目标的最后一程颇具挑战，企业技术的应用可能有助于缓解通胀；劳动力市场比以往更为低迷，预计人工智能资本支出不会引发通胀；今明两年，评估人工智能对生产率产生影响的时机将是美联储的核心考量因素；降息 75 个基点后，劳动力市场状况有所改善；除商品领域外，通胀持续回落，政策处于良好状态。

2.2. 全球政治经济

2.2.1. 美伊谈判陷入僵局，各自为谈判进程设节点

2 月 6 日，美伊双方在阿曼举行第一轮谈判；伊朗拒绝“零浓缩”要求，双方同意继续谈判。距离第二次谈判期间，美国宣布向中东增“福特”号航母，与“林肯”号形成双航母战斗群，为近一年来首次。随后，2 月 17 日至 18 日，美伊在瑞士举行第二轮间接谈判。美方称“毫无意义”，谈判破裂。

美总统特朗普 19 日将美伊达成协议的时限设定为“10 至 15 日”；他再次强调，伊朗必须与美国达成“有意义的协议”，否则将会发生糟糕的事情。他还称，美方再次订购了 22 架升级版 B-2 轰炸机。伊朗外长阿拉格齐 20 日则宣布，3 天内完成核协议草案起草工作。

局势持续升级原因或有二点：第一，谈判未能取得实质性突破。尽管美伊近期举行了两轮谈判，且双方在会后均表示取得一定进展、愿继续接触，但双方在核心议题上始终未能让步。第二，军事部署已接近完成。美军最快可在本周六具备打击条件，因为届时第二艘航母打击群将抵达中东。不过，最终是否采取行动，仍有待特朗普作出决定。

2.2.2. 高市早苗确认当选首相

在日本参议院首相指名选举第二轮投票中，自民党总裁高市早苗获得过半票数，确

认当选日本新任首相。在此轮投票中，有效票数为 246 票，高市获得 125 票，正式当选日本第 105 任首相。高市接下来将着手组建新内阁。当晚，在日本皇宫举行首相任命和内阁大臣认证仪式后，新内阁将正式成立。

日本首相高市早苗表示，将争取在本财年结束前尽早通过包括 2026/27 财年税制改革法案在内的关键法案。她强调，充分考虑财政纪律的财政政策是定义其内阁“负责、积极的财政政策”的核心。同时，将稳步降低债务与国内生产总值的比率，以实现更为健康的经济结构。

高市早苗还指出，政府将进行行政改革的同时实施战略性投入，确保财政资源得以高效运用。此外，她宣布政府将在下月起公布 17 个战略领域的投资路线图，以推动经济发展和战略布局。

3. 国内宏观

3.1. 春节出行消费：出行旅游热度火爆，电影市场走弱

3.1.1. 出行：出行强度提升

2026 年春运期间，出行强度提升。春运返乡阶段，全社会跨区域人员日均流动量为 2.31 亿人次，同比 2025 年春运返乡期间（后同）增长 1.9%。其中：铁路、水路、航空日均旅客运输量为 1339 万人次、77.8 万人次、236.8 万人次，分别同比增长 2.5%、15.3%、4.4%；公路跨区域人员日均流动量为 2.14 亿人次，同比提升 1.8%。**2026 年春节假期前 6 日**，全社会累计跨区域人员流动量为 17.2 亿人次，同比 2025 年春节假期前 6 日增长 4.6%，增速较春运返乡阶段进一步上行。其中：铁路、水路、航空累计旅客运输量为 6649 万人次、807 万人次、1413 万人次，分别同比增长 5.9%、15.8%、6.1%；公路跨区域人员日均流动量为 16.3 亿人次，同比提升 4.5%。

3.1.2. 消费旅游：消费迎开门红，“分段式过年”普及

2026 年春节消费迎来开门红。春节假期，各地商务部门坚持“政策+活动”双轮驱动，深入组织开展“乐购新春”春节特别活动，加大政策支持力度，持续释放假日消费潜力。商务大数据显示，假期前四天，全国重点零售和餐饮企业日均销售额较 2025 年假期前四天增长 8.6%。假期前三天，商务部重点监测的 78 个步行街（商圈）客流量、营业额比去年假期前三天（下同）分别增长 4.5%和 4.8%。

商品消费需求旺盛。以旧换新政策效应持续显现，截至 2 月 19 日，2026 年消费品以旧换新惠及 2888.0 万人次，带动销售额 1980.2 亿元。其中，汽车以旧换新 61.2 万辆，带动新车销售额 1005.3 亿元。**智能产品备受青睐**，商务大数据显示，假期前三天，重点平台智能穿戴设备销售额增长 19.7%，其中智能眼镜增长 2.5 倍，智能血糖仪增长 48.6%。**海南离岛免税销售较快增长**，假期前四天，海南离岛免税销售额达 9.7 亿元，增长 15.8%。

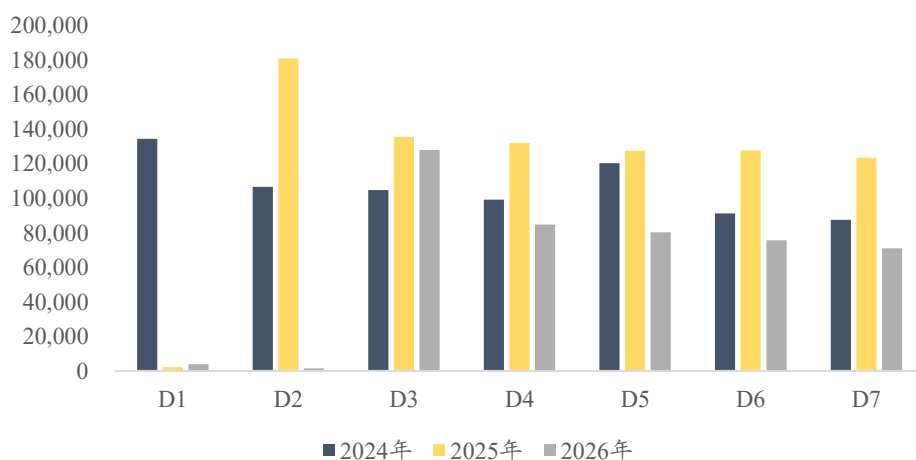
服务消费活力满满。假期前三天，重点平台国内游消费增长 4.5%。重点平台租车出行订单量增长 26%，南北互跨订单量增长 196%。

在新春文旅惠民政策加持下，2026 年春节旅游市场热度高涨。今年 1 月底文化和旅游部组织开展 2026 年全国春节文化和旅游消费月，消费月将从 1 月底持续至 3 月初，其间各地将围绕年俗、演出、展览、冰雪游、避寒游、亲子游等热点，推出丰富多彩的应季文旅产品和活动，举办约 3 万场次文旅消费活动，发放超 3.6 亿元消费券等消费补贴，推出门票减免、票根联动优惠、跨区域文旅优惠等举措。近期多平台发布了春节旅游消费趋势报告。数据显示，春节机票、酒店等文旅产品预订延续“量价齐升”态势。

今年春节旅游“分段式过年”普及，主题上“南下避寒、北上冰雪”双线并行，出入境旅游双向增长。出游模式和时长上，中国旅行社协会联合途牛发布的《2026 春节旅游消费趋势报告》显示，今年春节假期，旅游用户分段式出游趋势明显。第一波出游高峰始于南方小年后，峰值在情人节及假期首日；农历大年初二（2 月 18 日）预计为今年春节假期的出游最高峰值。**从旅游目的地来看**，途牛报告显示，境内游热门目的地方面，广东、云南、海南、江苏、黑龙江等南北省份预订热度排名靠前。在选择冰雪旅游的用户中，南方游客占比接近 80%，北上广、江浙地区的用户构成了主力军；南下避寒游用户中，来自东三省及京津冀地区的用户占比超五成，江浙沪地区的用户占比接近 30%。**出入境旅游方面**，飞猪数据显示，1 月底最后两周，外国人的春节假期机票预订量同比增长超 4 倍，出境游同步迎来爆发式增长。得益于史上最长春节假期，出境游市场呈现出“短线稳增、长线爆发”特征，东南亚仍是首选；俄罗斯、土耳其等新晋免签国热度飙升，预订量同比分别增长 113%、248%；欧洲长线成为拼假族首选，法国、意大利等目的地产品预订量增长 90%。

3.1.3. 票房：明显走弱

图1：2024-2026 年春节假期前 7 日单日中国电影票房情况（单位：万元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

电影市场较去年春节明显走弱。基于国家电影资金办数据，2026 年春节假期前 7 日累计票房为 44.5 亿元，较 2025 年春节档前 7 日同比收缩 46.4%。据猫眼专业版数据，截止 2 月 21 日 20 时 59 分，2026 年春节档档期总票房（含预售）破 45 亿，《飞驰人生 3》《惊蛰无声》《镖人：风起大漠》分列前三位。

3.2. 政策：《求是》发表总书记重要文章《当前经济工作的重点任务》

3.2.1. 《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《当前经济工作的重点任务》

《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《当前经济工作的重点任务》。文章强调，2026 年经济工作头绪多，要抓住关键、纲举目张。（一）坚持内需主导，建设强大国内市场。（二）坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能。（三）坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力。（四）坚持对外开放，推动多领域合作共赢。（五）坚持协调发展，促进城乡融合和区域联动。（六）坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型。（七）坚持民生为大，努力为人民群众多办实事。（八）坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。

3.2.2. 中方将对 53 个非洲建交国全面实施零关税举措

中方将于 2026 年 5 月 1 日起对 53 个非洲建交国全面实施零关税举措，同时继续推动商签共同发展经济伙伴关系协定，并通过升级“绿色通道”等进一步扩大非洲输华产品准入。

3.2.3. 加大农村地区企业上市辅导培育力度，帮助更多企业利用多层次资本市场进行融资

中国央行等四部门发布《关于统筹建立常态化金融支持机制 助力防止返贫致贫和乡村全面振兴的意见》提出，构建资本市场综合支持体系。加大农村地区企业上市辅导培育力度，帮助更多企业利用多层次资本市场进行融资。对注册地在原脱贫地区的企业继续实施上市“绿色通道”政策。支持符合条件的上市企业通过增发、配股、发行可转债、公司债等方式进行再融资，募集发展资金，用于当地特色产业发展、农业科技创新等项目。支持特色农产品期货期权品种上市，提供更多符合乡村产业发展需求的风险管理工具。继续在国家乡村振兴重点帮扶县稳步推进“保险+期货”，更好发挥项目保障作用。

3.2.4. 三部门发布“十五五”期间支持科技创新进口税收优惠政策

国家财政部、海关总署、税务总局联合发布了“十五五”期间支持科普事业发展的进口税收优惠政策。对科学研究机构、技术开发机构、学校、党校(行政学院)、图书馆进口国内不能生产或性能不能满足需要的科学研究、科技开发和教学用品，免征进口关税和进口环节增值税、消费税。对出版物进口单位为科学研究机构、技术开发机构、学校、党校(行政学院)、图书馆进口用于科研、教学的图书、资料，免征进口环节增值税。该政策旨在鼓励科普事业的发展，通过减免相关进口税收，降低科普物资的成本，以促

进科技创新和科学知识的普及。这项优惠政策主要针对科普教育、科研机构以及相关行业的进口需求，将有助于提升我国科学普及水平和科技教育质量。

3.2.5. 自 2 月 17 日起对加拿大、英国持普通护照人员实施免签政策

外交部表示，为进一步便利中外人员往来，中方决定自 2026 年 2 月 17 日起，对加拿大、英国持普通护照人员实施免签政策，两国持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过 30 天，可免办签证入境。上述免签政策实施至 2026 年 12 月 31 日。

4. 产业动态

4.1. AI 与泛 AI

4.1.1. 总台春晚“黑科技”阵容庞大

2026 年总台春晚“科技”密度十足，主要聚焦机器人和 AI 领域。字节跳动旗下人工智能公司火山引擎和大模型豆包与本届春晚达成深度合作，其他伙伴还包括宇树科技、火山引擎、银河通用、松延动力、魔法原子、追觅科技等。最让人眼前一亮的是机器人的惊艳登场。松延动力的四款人形机器人现身今晚首个小品节目《奶奶的最爱》，展现出机器人在养老场景的情绪陪伴和生活辅助应用价值；宇树科技的仿生人形机器人 H2 和通用机器人 G1 在《武 BOT》中进行武术表演，展现出较此前亮相更加优秀的运动性能；魔法原子旗下机器人参与歌唱节目《智造未来》，六台高动态双足人形机器人 MagicBot Z1 和两台全尺寸通用机器人 MagicBot Gen1 登场，同时该节目还将 AI 眼镜、智能手表、无人机等前沿科技元素融入歌舞；银河通用机器人在贺岁微电影《我最难忘的今宵》中，其轮式双臂 G1 出场展示了机器人在叠衣服、递东西、简单烹饪等家务场景中的应用。除此之外，本次也是总台“央视听媒体大模型 2.0”首次用于春晚内容制作，借助影像内容生成、超写实数字人技术大幅提升春晚制作质量和制作效率。

4.1.2. Anthropic 发布 Claude 安全工具触发美股网络安全标的下跌

“AI 替代传统科技”的担忧仍在发酵。继 1 月末 2 月初，市场由于 Google Project Genie3 和 Anthropic 新工具 Claude Cowork 的推出开始担心 Vibe Coding 替代传统 2B SaaS 后，“AI 替代传统网络安全领域”成为新的担忧。近期 Anthropic 发布代码安全工具 Claude Code Security 该新工具能够扫描代码库中的安全漏洞，并提供针对性的软件补丁建议供人工审核。尽管目前该工具处于有限的研究预览阶段，但消息发酵后，2 月 20 日美股盘中 CrowdStrike(收盘-7.95%)、Cloudflare(收盘-8.05%)、Okta(收盘-9.18%) 等网络安全相关公司均应声下挫。

此外在 2 月 18 日，Anthropic 发布了其新一代中型模型 Claude Sonnet 4.6。这款被官方称为“史上最强 Sonnet”的模型，在多项基准测试中接近 Opus 水平，但价格仅为

后者的五分之一。此时距离 Anthropic 的旗舰模型 Claude Opus 4.6 发布不到半个月，Claude Opus 4.6 于 2026 年 2 月 5 日正式发布。

Claude Sonnet 4.6 可以被视为智能体（Agent）的理想基础模型。它的设计目标和核心能力升级，正是为了支撑复杂的智能体任务。据介绍，其在计算机使用能力和智能体规划方面表现尤为突出，可以执行需要多个步骤的计算机操作，例如填写网页表单，然后跨多个浏览器标签页协调信息。Anthropic 称：“在操作计算机方面，该模型当然仍落后于最熟练的人类。但尽管如此，其进步速度依然惊人。”不过，该模型在抵御提示词注入攻击（Prompt Injection Attacks）等安全威胁方面表现更好，这类攻击是指通过恶意指令操控 AI 模型。

4.1.3. OpenAI 下调支出目标，英伟达拟投资 OpenAI 300 亿美元，取代千亿美元合作计划

2 月 20 日据 CNBC 报道，OpenAI 向投资者表示到 2030 年的总算力支出目标约为 6000 亿美元，较 CEO Sam Altman 此前宣称的 1.4 万亿美元基础设施承诺大幅缩水。去年下半年，该公司曾宣布一系列价值数十亿美元的基础设施协议，与领先的芯片制造商和云计算公司建立合作关系。Altman 当时表示，OpenAI 承诺投入 1.4 万亿美元开发 30 吉瓦的计算资源，足以为约 2500 万个美国家庭供电。据 CNBC 援引知情人士表示，公司现在向投资者提供的是更低的数字和更明确的时间表，因为市场日益担忧其扩张野心相对于潜在收入而言过于宏大。新的支出计划意在更直接地与预期收入增长相匹配。此外据 The Information 报道，OpenAI 告诉投资者，其运行 AI 模型相关的推理成本在 2025 年增长了四倍，导致调整后毛利率从 2024 年的 40% 降至 33%。

2 月 19 日消息，OpenAI 正在敲定新一轮融资（去年秋季公司改制以来的首次融资），此轮融资可能筹集 1000 亿美元，融资完成后公司估值将达到 8300 亿美元。其中软银拟领投 300 亿美元，亚马逊和英伟达可能各投 500 亿及 300 亿美元，微软拟投数十亿美元。2 月 20 日英国《金融时报》援引知情人士消息，英伟达正接近与 OpenAI 达成一项约 300 亿美元的股权投资协议，谈判已进入最后阶段，最早可能于本周末敲定。这笔交易或是 OpenAI 更大规模融资的一部分，然而去年 9 月两家公司高调宣布的多年投资计划高达 1000 亿美元，2025 年 9 月二者签署谅解备忘录，英伟达将为 OpenAI 建设至少 10GW 算力，并承诺最高投资 1000 亿美元协助支付成本，而 OpenAI 则同意租用英伟达芯片。

4.1.4. 豆包大模型 2.0 正式发布，阿里云千问 Qwen3.5-Plus 上线、性能媲美 Gemini 3 Pro，智谱启动“算力合伙人”招募计划

豆包大模型 2 月 14 日正式进入 2.0 阶段。豆包 2.0（Doubao-Seed-2.0）围绕大规模生产环境下的使用需求做了系统性优化。豆包 2.0 系列包含 Pro、Lite、Mini 三款通用 Agent 模型和 Code 模型，灵活适配各类业务场景：豆包 2.0 Pro 面向深度推理与长链路任务执行场景，全面对标 GPT 5.2 与 Gemini 3 Pro；2.0 Lite 兼顾性能与成本，综合能力

超越上一代主力模型豆包 1.8；2.0 Mini 面向低时延、高并发与成本敏感场景；Code 版（Doubao-Seed-2.0-Code）专为编程场景打造，与 TRAE 结合使用效果更佳。

2 月 16 日除夕当天，阿里巴巴开源全新一代大模型千问 Qwen3.5-Plus，性能媲美 Gemini 3 Pro。千问 3.5 实现了底层模型架构的全面革新，此次发布的 Qwen3.5-Plus 版本总参数为 3970 亿，激活仅 170 亿，以小胜大，性能超过万亿参数的 Qwen3-Max 模型，部署显存占用降低 60%，推理效率大幅提升，最大推理吞吐量可提升至 19 倍。Qwen3.5-Plus 的 API 价格每百万 Token 低至 0.8 元，仅为 Gemini 3 Pro 的 1/18。

据介绍，与前几代的千问大语言模型不同，千问 3.5 实现了从纯文本模型到原生多模态模型的代际跃迁。千问 3 预训练在纯文本 Tokens 上进行，而千问 3.5 则基于视觉和文本混合 token 上预训练，并大幅新增中英文、多语言、STEM 和推理等数据，以不到 40% 的参数量获得超万亿的 Qwen3-Max 基座模型的顶尖性能：千问 3.5 在 MMLU-Pro 知识推理评测中得分 87.8 分，超越 GPT-5.2；在博士级难题 GPQA 测评中斩获 88.4 分，高于 Claude 4.5；在指令遵循 IFBench 以 76.5 分刷新所有模型纪录；而在通用 Agent 评测 BFCL-V4、搜索 Agent 评测 Browsecomp 等基准中，千问 3.5 表现均超越 Gemini 3 Pro、GPT-5.2。

智谱官方 2 月 16 日发文表示，近期，由于全球范围内对 GLM-5 的需求激增，并发访问量突破了既有规划的上限，导致服务出现排队、响应延迟及卡顿现象，影响到部分用户的体验，智谱官方称为了给用户提供更极致的智能体验，将启动“算力合伙人”招募计划。此前 2 月 12 日，智谱官方宣布上线并开源 GLM-5，其在全球权威的 Artificial Analysis 榜单中，位居全球第四、开源第一，能够更深入地理解工程逻辑，应对复杂的开发场景。同样在 2 月 12 日，智谱发函，由于市场需求强劲增长，用户规模与调用量快速提升，为保障高负载下的稳定性与服务质量，智谱决定同步加大算力与模型优化投入，产品能力持续升级，对 GLM Coding Plan 套餐价格进行结构性调整，整体涨幅 30% 起。

4.1.5. 苹果加速研发三款全新可穿戴设备，包括 AI 眼镜、挂饰及摄像头版 AirPods

2 月 18 日消息，苹果公司正加速开发三款新型可穿戴设备，包括智能眼镜、一款挂饰设备以及具备扩展 AI 功能的 AirPods，这是其向人工智能驱动硬件转型战略的一部分。OpenAI 和 Meta 也在布局这一品类。这些设备将围绕 Siri 数字助理构建，并依靠具备不同功能的摄像头系统，根据视觉语境执行操作。苹果的目标是发布这些将与 iPhone 联动的设备。其中，智能眼镜计划最早于 2027 年发布，而 AirPods 和挂饰设备可能更早推出。

4.1.6. Meta 承诺未来数年部署数百万颗英伟达芯片，首次采用 Grace CPU

根据周二（2 月 17 日）发布的声明，Meta 承诺将使用更多来自英伟达的 AI 处理器和网络设备。同时，Meta 还将首次在其独立计算机的核心部件采用英伟达的 Grace CPU。

此次部署将涵盖基于英伟达当前 Blackwell 架构，以及即将推出的 Vera Rubin 设计的 AI 加速器产品。

4.1.7. 字节跳动芯片团队将开始规模化招聘，多款云端芯片已量产部署

2 月 14 日消息，蓝鲸新闻援引知情人士消息称，字节跳动芯片研发团队将开始规模化招聘，具体招聘城市涵盖北京、上海、深圳等，所需职位包括芯片架构、soc 设计等。该知情人士透露，字节跳动芯片研发团队目前核心集中于芯片设计环节，围绕公司自身业务开展专用硬件定制与优化，面向云端场景研发多款采用先进半导体工艺的复杂芯片，以提升性能、降低算力成本。“目前字节芯片团队已实现多次一版成功流片，早期多个项目进入量产部署阶段，覆盖多个主流先进工艺节点，整体研发与落地节奏稳步推进。”前述知情人士称。对此，字节方面未予回复。

4.2. 其他产业

4.2.1. SpaceX 据称拟在 IPO 中采用双重股权结构以强化马斯克控制权

2 月 14 日财联社电，据知情人士透露，SpaceX 正考虑在今年计划中的首次公开募股中采用双重股权结构，此举与其亿万富翁创始人埃隆·马斯克为特斯拉公司提出的策略如出一辙。双重股权结构将赋予特定股东拥有额外投票权的股票，使他们能够主导决策。此举将使马斯克等内部人士即使持有少数股权，也能保持对公司的控制权。知情人士表示，这家美国火箭和卫星制造商还在增加董事会成员，以助力推进首次公开募股，并推动马斯克在核心火箭和卫星业务之外的太空雄心。

5. 节后 A 股展望

历史上，A 股“春节效应”特征显著，节后资金有望“重振旗鼓”带动量价共振修复。我们复盘了近 20 年 A 股春节前后的市场表现，总结出几条规律：

- 第一，量能往往呈现“节前缩量、节后放量”的特征，缩量的趋势一般会持续到节后首个交易日，而后随着活跃资金回流、做多意愿升温，市场量能中枢将显著抬升，流动性逐步修复；
- 第二，大势方面，指数经前期震荡整理后，通常会在春节前后迎来趋势性反弹，本轮“春节行情”节前市场向下定价，节后我们认为机会大于风险，耐心等待资金复工回流，实现量价的共振修复；
- 第三，春节前后大小盘风格反转特征突出，节前大盘风格表现优于小盘，节后小微盘接力跑赢大盘，市场风格向周期、成长风格倾斜。

节后 A 股有望迎来积极开局。春节 A 股休市期间全球股市多数上涨，欧洲市场整体上行，韩国综指续创历史新高，美股在科技股带动下企稳回升，全球风险偏好较优，

为 A 股提供有利外部支撑。前期受去杠杆冲击影响，振幅较大的白银、黄金等品种波动率已高位回落，假期地缘政治事件催化下再度走强。**流动性层面**，美联储降息路径虽存变数，但市场对全年流动性预期未显著恶化；离岸人民币汇率假期运行平稳，企业季节性结汇需求与高贸易顺差形成有力支撑，利于跨境资本流入。**内需方面**，春节消费呈现结构性亮点，机器人等新型消费需求集中爆发，叠加消费券及补贴政策持续发力，内需动能稳步修复。**产业趋势层面**，科技主线在假期期间持续发酵，春晚“黑科技”阵容庞大，主要聚焦 AI 和机器人领域，港股市场国产大模型、机器人、存储等板块逆势大涨。后续来看，两会临近将进一步强化市场维稳预期，白宫官员确认特朗普拟于 3 月底访华，释放中美双方高层保持战略沟通的意愿，恰逢美国最高法推翻特朗普政府大规模关税措施，中美会晤有助于稳定市场对外部环境的预期。综合内外多重因素，结合“春节效应”规律，我们对节后 A 股市场表现持乐观判断。

配置结构上，建议关注中期产业趋势确定性（错杀后弹性更大）和顺周期困境反转两条线索（传统经济全面复苏前缺乏赔率，但具备防御属性）。关注：1）AI 与泛 AI 领域的云、国产芯片制造端（半导体设备、材料、封测等）、CPO 相关环节、AI 电力建设周边如燃气轮机、柴发液冷等，机器人产业链；2）十五五新兴产业品种如商业航天、量子、氢能、脑机接口等；3）顺周期如化工、建材、消费龙头、工程机械等；4）储能、战略资源品（稀土等）。

6. 风险提示

- 1) **经济增长不及预期**：经济复苏不及预期可能会影响企业盈利修复，加剧市场不确定性。
- 2) **政策推进不及预期**：政策落实不及预期影响经济复苏进程，可能造成资金外流压力，影响股市表现。
- 3) **地缘政治风险**：极端地缘事件的发生会压制整体市场风险偏好，加大股市波动性。
- 4) **海外降息节奏及特朗普政府对华政策不确定性风险**：或对 A 股资金面造成负面影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>