

# 中东局势持续震荡 A股先抑后扬显韧性

证券时报记者 毛军

本周,受外围市场剧烈震荡影响,A股先抑后扬,表现出一定韧性,科创综指率先回补向下的跳空缺口,上证指数坚守3900点。市场成交量跌破2万亿元,连续创年内新低,市场观望氛围日渐升温。

杠杆资金再度净卖出逾160亿元,融资金额跌破2.6万亿元,连创春节后新低。大部分申万一级行业都出现降杠杆现象,计算机、电子、有色金属本周均遭融资净卖出逾20亿元,国防军工、汽车、机械设备、传媒等行业也被净卖出超10亿元。电力设备、公用事业两行业获得超10亿元净买入,煤炭、非银金融、通信、食品饮料也获得超亿元净买入。

据Wind数据统计,主力资金选择了与杠杆资金截然相反的操作,大幅抄底A股,所有申万一级行业本周都获得主力资金净流入。其中公用事业、基础化工、电子均获得超200亿元主力资金净流入,有色金属、医药生物、电力设备、机械设备、通信五大行业也获得超百亿元净流入。

市场热点继续围绕中东冲突引发能源危机衍生出的题材炒作。原油替代概念的新能源持续获得追捧,能源金属本周表现最为突出,板块

指数仅周一略微下跌之后连续4日上涨,全周合计逆市大涨13.68%。

融捷股份连续4日涨停,股价创近3年新高,永兴材料、赣锋锂业均连续6日上涨,并都创多年新高,盛新锂能、天华新能也保持连续5日上涨之势。

瑞银预计,全球锂需求到2030年将翻番至340万吨,2026年需求增速为14%,2027年进一步提升至16%,将碳酸锂价格预测上调至26000美元/吨(折合人民币约18.5万元/吨)。

瑞银指出,2024年至2025年的锂价低迷,导致全球高成本产能出清超过30%,许多锂矿扩产项目出现了延期。全球锂市场已经进入第三次价格超级周期,推动这一轮周期的核心力量,不再是单一的电动汽车,而是储能需求的全球性爆发,到2035年,储能应用将占到全球锂总需求的42%。

霍尔木兹海峡被封锁,除了原油供给受限外,还导致尿素、氮肥等农资产品供应短缺,加之近来北半球普遍进入春耕需求旺季,化肥的短缺使得粮食安全阴影笼罩全球。

农业股因此本周全线走强,农用化工、草甘膦、化肥概念、食品加工等细分板块纷纷逆市大涨。六国化工、赤天化、苏利股份、粤海饲料等周五批量涨停。

世界贸易组织副总干事让-马里·波冈日前警告,中东地区冲突导致化肥供应受阻,全球粮食安全面临高粮价和粮食短缺的双重威胁。“如果没有更多化肥(流通),不仅会影响(粮食)产量,还会影响(粮食)价格”。上述影响将在次年加剧,“收成减少,价格上涨”。

此外,化肥供应大国俄罗斯本周宣布将暂时停止硝酸铵出口一个月。俄罗斯占据着全球高达40%的硝酸铵贸易份额,预计到4月21日才会恢复出口。俄罗斯此举主要是为了保障本土春季播种季的供应。

展望后市,德邦证券指出,避险情绪再起,成交额跌破2万亿元,市场情绪明显降温。在中东局势尚不明朗的大环境下,美以伊冲突进展可能进一步影响全球能源供应和市场价格,增加市场不确定性,需要密切关注相关动态和各方表态。3月下旬将迎来上市公司年报密集披露期,业绩将成为影响个股表现的关键因素。

湘财证券认为,2026年我国宏观中周期和宏观短周期均处于底部反弹阶段,有望形成向上共振格局。就二季度而言,更关注宏观短周期状况。市场稳健格局并没有被彻底破坏,3月下旬的下跌,将构成未来阶段底部的左侧,4月份市场或将走出阶段底部形态。

## 本周155家上市公司接待调研 地缘冲突下危中求“机”

证券时报记者 张一帆

本周(3月22日至3月27日)共有155家A股上市公司接受机构调研。随着年报披露,上市公司举行了一系列业绩说明会活动,投资者主要关注上半年业绩解读和今年经营展望,同时不断变化的中东地缘冲突成为绕不过的话题中心。

从赚钱效应看,逾三成机构调研股实现正收益,其中融捷股份本周涨幅超46%,博迈科、铭普光磁、双鹭药业、中国广核、福瑞医药等涨幅超10%。热门调研标的方面,本周三花智控、源杰科技、云天化、乐鑫科技、华工科技、金力永磁等吸引超百家机构前来调研。

### 锂产业走向紧平衡

融捷股份本周一披露财报后收获四连涨停,这家以锂矿采选为主营业务的上市公司去年实现净利润2.79亿元,同比增加29.52%。在调研中,融捷股份介绍,公司2026年总体经营计划是一方面稳步提升现有业务的核心竞争力,保障企业一定的营业收入规模和盈利能力;另一方面持续推动产业链完善和新项目建设。

本周在津巴布韦出口禁令扰动下,市场预期全球锂供应收紧,碳酸锂价格出现回暖信号,相关概念股股价普遍走高。

紫金矿业在披露财报后举行的业绩说明会上,回应锂价走势相关问题表示,展望2026年,锂价反转趋势启动,锂产业正从名义过剩向紧平衡态势演变。需求侧,全球能源转型大趋势未改,新能源汽车产业正从高速增长向高质量发展新阶段迈进,储能政策及经济性驱动下成为核心增长引擎;供给侧,呈现增长与风险并存格局。

“长期来看,新能源汽车与储能双轮驱动格局稳固,固态电池商业化进程进入关键提速期,AI数据中心等新场景成为超级需求引擎,预计到2030年需求将超过300万吨,保障锂资源供应安全成为全球主要经济体和产业链企业的核心议题。”紫金矿业方面表示。据介绍,紫金矿业规划至2028年形成27万—32万吨碳酸锂当量产能,成为全球最重要锂生产商之一。

### 承接“未来能源”发展需求

中东地缘冲突持续推高国际油气价格,政策鼓励下氢能、核电等“未来能源”的

发展前景备受关注。

中国广核方面在接待调研时介绍,“十五五”规划纲要提出,我国“十五五”时期核电运行装机容量达到1.1亿千瓦左右,核电电厂址储备规模位于国内前列,将积极认真做好项目的前期准备工作,争取更多项目达到向国家部委的申报条件,为国家核电项目核准做好充足准备。

卫星化学则在接待调研时回应氢能发展前景称,公司已在连云港基地建成日充装能力90万NM<sup>3</sup>的氢气装卸平台,可稳定供应连云港周边300公里范围内光伏、氢能利用等企业;平湖基地具备G4级电子级双氧水生产能力,可作为半导体材料与电子元件清洗剂,助力高端电子产业发展。

“未来,卫星化学将持续布局以氢为原料的高附加值化学品,深化产业链协同,打造绿色低碳生产示范基地,助力国家氢能产业高质量发展。”卫星化学方面表示。

### 积极应对国际形势变化

同样基于中东地缘冲突背景,机构也在调研相关产业的应对情况。

“在海湾局势等外部环境变化背景下,新能源汽车相较于传统燃油车的成本优势进一步凸显,成为推动市场需求复苏的重要动力。”三花智控方面在接待调研时表示。该公司对全球新能源汽车产业的蓬勃发展始终保持乐观的态度,目前三花智控已布局墨西哥、越南、波兰三大生产基地,后续将重点推进泰国基地建设,并对海外基地持续加大资本投入。

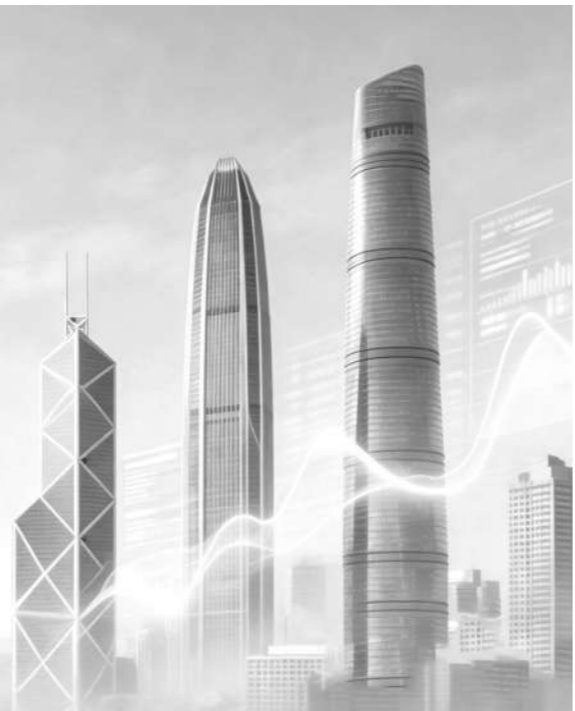
化肥行业以天然气作为重要的生产原料,云天化介绍,公司严格执行国内化肥市场保供稳价政策,保障国家粮食安全。其中在硫磺保供方面,公司有较高比例的长协硫磺供应,同时加大了国内冶炼酸等原料的采购,同时加大了除中东以外地区硫磺采购力度,以保障生产所需。

“国际市场磷肥、氮肥等主要肥料品种价格有较大幅度上涨。目前,正处于国内春耕用肥旺季,公司正全力组织生产,保障国内市场化肥供应。国内春耕结束后,公司也将积极协同相关协会和自律组织,积极争取出口条件,保障公司合理的盈利水平。”云天化方面展望。



## 范式智能启动回A上市 硬科技企业加速布局A+H平台

今年以来实现“A+H”上市的科技股溢价率一览				
证券代码	证券简称	上市日期	相对发行价涨幅(%)	AH股溢价率(%)
03986.HK	兆易创新	2026-01-13	125.80	-19.98
06809.HK	澜起科技	2026-02-09	65.87	-13.76
00470.HK	先导智能	2026-02-11	-2.31	25.47
00501.HK	豪威集团	2026-01-12	-17.37	32.02
01989.HK	广合科技	2026-03-20	35.99	32.99
09981.HK	沃尔核材	2026-02-13	-5.77	42.29
02692.HK	兆威机电	2026-03-09	-6.64	69.14
02701.HK	国民技术	2026-03-23	19.17	82.90
03268.HK	美格智能	2026-03-10	-19.96	87.69
02715.HK	埃斯顿	2026-03-09	-21.68	89.37
09611.HK	龙旗科技	2026-01-22	-26.58	89.80
03200.HK	大族数控	2026-02-06	3.44	92.64



数据来源:Wind 图片来源:AI生成 钟恬/制图

证券时报记者 钟恬

3月26日,港股AI龙头范式智能正式公告加入“回A”梯队,已获北京证监局辅导备案,拟登陆深交所;A股光芯片“千元股”源杰科技领衔,也于日前向港交所递交H股上市申请。

从AI、机器人到半导体,近期越来越多硬科技企业选择“A+H”双轮驱动,一进一出之间,折射出企业对融资渠道多元化、估值重估及国际化发展的深层诉求。

### 香港科技股“回A”扩容

3月26日,范式智能公告已完成A股上市辅导备案,华泰联合证券担任辅导机构。这意味着,港股科技企业“回A”梯队继续扩容。

范式智能的主营业务为决策类AI与大模型技术的研发及产业化落地,相关人工智能解决方案已在金融、零售、医疗、能源等二十余个行业实现规模化落地应用。公司核心产品包括Sage AIOS开发平台、SageOne算力一体机等。

范式智能此前公告,2025年前三季度,公司83.9%的收入来自算力相关业务,仅16.1%来自软件服务业务,表明公司业务重心已明显向算力倾斜。2025年前三季度,公司收入同比增长36.8%,并在第三季度首次实现单季度盈利,显示出公司在AI行业高速增长背景下的良好发展态势。公告称,公司核心主业为以算力为核心,通过AI技术服务各行业企业客户,推动客户实现智能化升级与全面数字化转型。AI大模型的快速迭代,显著提升了市场对算力的需求增长,也为公司业务的进一步发展拓宽了非常广阔的空间。

在范式智能之前,已有数家港股公司正在推动“回A”进程。越疆科技于3月13日披露,将于4月2日召开临时股东大会,审议“回A”相关议案。越疆科技计划于深交所创业板上市,发行不超过4888.39万股,募资净额约12亿元,主

要用于多足机器人研发及产业化、人形机器人技术提升以及营销能力提升等项目。越疆科技是一家专注于机器人技术研发、生产和销售的公司,主要产品涵盖机器人技术、3D打印机、激光雕刻机等。

此外,今年1月在港交所上市的智谱,上市不久后即披露A股辅导报告,增聘国泰海通为联合辅导券商,持续推进“回A”计划;映恩生物则于去年10月公告回归计划,在3月的业绩会也明确稳步推进科创板上市计划。

### 源杰科技冲刺H股

与港股“回A”形成鲜明呼应,A股硬科技企业正加速赴港上市,源杰科技成为最新标杆。

3月25日,源杰科技正式向港交所递交招股书,冲击“A+H”双资本市场布局。就在此前3月20日,源杰科技股价突破1000元,成为2026年A股首只新晋“千元股”;截至3月27日收盘,源杰科技股价报1100.11元/股,总市值946亿元,股价仅次于贵州茅台,成为A股市场第二高价股。

高光之下的源杰科技是全球领先的激光器芯片供应商,公司的核心产品组合包括CW激光器芯片、EML激光器芯片及DFB激光器芯片,覆盖AI数据中心、5G通信建设及光纤接入等核心应用场景。根据灼识咨询的报告,以2025年的对外销售收入计,源杰科技是全球第六大激光器芯片供应商以及全球第二大硅光高速率光互连产品激光器芯片供应商,也是全球少数能够以千万颗级单位规模量产CW激光器芯片的公司之一。公司此次港股IPO募资金额,拟用于增强研发及测试能力,扩大激光器芯片的生产产能以及布局战略投资及业务协同计划等。

除源杰科技外,正推进H股上市的A股科技公司名单星光熠熠,包括立讯精密、芯原股份、江波龙、胜宏科技、天孚通信、宏和科技等,其中宏和科技是著名的中高端电子级玻璃纤维

布专业厂商,目前在高端电子布领域,公司是全球少数具备极薄生产能力的厂商之一,成功打破国际垄断,实现我国电子布行业历史性的突破,降低了国内市场对进口产品的依赖。

### 双向布局将成主流选择

在香港博资本国际行政总裁温天纳看来,范式智能作为企业级AI龙头,先在港股完成公众化和融资,再启动深交所A股辅导,这种“港股打底、A股冲刺”的路径非常典型。“它不仅能借助A股更高估值和流动性优势加速发展,也体现了硬科技企业对双资本平台的战略重视。”

对于当前A股科技企业正排队冲刺港股,越来越多的硬科技企业加速布局“A+H”双平台的现象,温天纳认为,一方面企业可通过港股对接国际资本、支持出海和全球化并购;另一方面依托A股深化国内产业化,如今两地估值差距逐步理性收窄。他认为,这种双向布局已成为优质硬科技公司推进长期竞争力的主流选择,有利于提升资源配置效率和国际影响力。

科技企业布局“A+H”双平台,一个无法绕开的话题是长期以来存在的AH股溢价现象。在A股和H股同时上市的科技公司,其A股股价普遍高于H股,平均溢价率维持在较高水平。从今年成功在H股上市的科技类股票来看,A股普遍较H股溢价30%—90%,但也有部分龙头出现H股相较A股溢价,例如澜起科技和兆易创新,溢价率超过10%。

国信证券认为,对比AH股溢价指数来看,两地上市公司正经历新一轮新的成份股扩张。2025年以来,两地上市公司迎来新一轮快速增长期,主要由A股标志性企业集中赴港上市驱动,行业结构开始偏向港股比较稀缺的硬科技和制造业。其认为,AH股溢价与市值、南向资金、流通盘均有关联,预计AH股溢价底部仍具刚性,但顶部或将下沉。

## 库存与资金双重承压 多晶硅价格继续探底

证券时报记者 刘灿邦

中国有色金属工业协会硅业分会数据显示,本周,多晶硅价格继续探底。其中,多晶硅N型复投料成交均价为4.05万元/吨,环比下滑6.25%;N型颗粒硅成交均价为4.05万元/吨,环比下滑7.95%。值得注意的是,N型复投料成交区间低价下探至3.9万元/吨。

### 库存与资金存压力

硅业分会认为,市场价格延续跌势,下游企业采购意愿极低,且压价力度大;硅料企业在库存与资金压力下,被动接受低价以寻求现金回流。在当前的价格下跌趋势中,价格降幅与降速越大,下游“买涨不买跌”的心态越明显,抑制了刚需之外的采购意愿。该机构认为,当前多晶硅产业正面临考验,市场出清过程可能比预期更为复杂。未来市场的企稳,不仅需要看到库存的确定性下降,更需要等待终端需求的实质性回暖与市场信心的逐步重建。当前价格大幅且快速下跌非但无法刺激需求,反而会加剧全产业链的观望和避险情绪,延长市场的磨底时间。

多家机构提到,个别已签订合同出现被毁约、重新降价续签的情况,买方对于高于4万元/吨的硅料价格接受度大幅下滑。咨询机构InfoLink判断,对硅料企业而言,4—5月形势将更加严峻,出货维持低水平的状况已持续数月,整体硅料库存持续累积,部分厂家被迫低价销售换取现金回流。

硅业分会认为,从企业的角度看,应基于自身成本与现金流状况合理安排销售节奏,非理性降价只会进一步侵蚀行业整体利润空间,不利于中长期健康发展;同时,企业之间应加强市场信息交流,增进对供需情况的共识,稳定市场预期,减少因信息不对称导致的误判与恶意压价。只有上下游企业共同理性决策,才能推动行业早日

走出低谷,实现高质量、可持续发展。

### 企业价格策略分化

InfoLink判断,当前市况不利于企业维持高价硅料。特别是,企业之间策略也出现分化,龙头厂家仍僵持价格不报、转往下游代工企业在手硅料库存以减轻压力,也有部分厂家无法负担长期停止出货的状况,已开始重新考量价格策略;中小型厂家在资金压力之下,以较低价格商谈出货,报价区间下滑至3.5万元/吨—3.6万元/吨,买方仍在测试价格底线,持续下压价格,期现货商的出货价格也持续扰动市场,对预期价格仍在3.2万元/吨—3.3万元/吨的区间。

硅片方面,InfoLink的报价显示,183N硅片本周主流成交价已下移至1.03元/片,210RN硅片主流成交价在1.13元/片,210N硅片多数厂家报价下调至1.33元/片。

InfoLink指出,从供需面来看,上游硅料价格仍处博弈阶段,低价端近期不排除再次松动,并带动硅片成本线持续下移;下游方面,随着4月后海外拉货需求恐转弱,市场对后续需求预期偏保守。在终端需求尚未明显回暖的背景下,价格支撑仍显不足。整体而言,预期下周硅片价格仍将延续偏弱运行态势。

### 电池片厂商或减产

电池片方面,183N、210RN与210N型号本周均价分别下降至0.39元/W、0.39元/W与0.38元/W。

InfoLink认为,随着上游硅料、硅片价格与白银价格下探,电池片成本支撑力度快速减弱,另外,出口退税取消前的短期采购需求已基本释放完毕,国内需求则持续疲软,导致市场价格重心持续下移,截至本周三,市场各尺寸已出现0.37元/W的低价,4月厂家可能启动减产。