

3月金股组合

股票代码	股票名称
0119.HK	保利置业集团
000099.SZ	中信海直
601872.SH	招商轮船
600352.SH	浙江龙盛
002409.SZ	雅克科技
002709.SZ	天赐材料
300760.SZ	迈瑞医疗
605338.SH	巴比食品
1579.HK	颐海国际
601888.SH	中国中免
689009.SH	九号公司-WD
688630.SH	芯碁微装

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	4096.60	(0.67)
深证成指	14067.50	(0.74)
沪深300	4615.46	(0.97)
中小100	8622.47	(0.66)
创业板指	3208.58	(0.64)

行业表现 (申万一级)

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
煤炭	2.92	通信	(2.38)
综合	2.77	交通运输	(2.34)
计算机	1.61	美容护理	(2.17)
电力设备	1.12	国防军工	(2.01)
公用事业	0.92	电子	(1.89)

资料来源: 万得, 中银证券

中银晨会聚焦-20260310

■ 重点关注

【宏观经济】2月通胀点评*张晓娇 朱启兵。2月CPI和PPI同比增速均高于万得一致预期; CPI增速受春节假期消费影响较大, 食品和服务价格均有不同程度的显著上涨; PPI受现代化产业体系建设和“反内卷”政策影响, 延续同比增速上行趋势; 2月输入性因素的影响仍较大, 国际金价持续影响CPI, 国际油价的波动也对CPI和PPI构成上行拉动; 关注3月国际油价超预期波动对国内通胀的输入性影响加大的情况。

【食品饮料】食品饮料行业政府工作报告学习体会*邓天娇。2026年3月5日, 十四届全国人大四次会议在北京召开, 国务院总理李强作政府工作报告(以下简称“报告”)。政府工作报告回顾总结了2025年取得的重大成绩, 并对2026年经济社会发展和政府工作作出指示。政府工作报告强调坚持内需主导, 激发居民消费内生动力和促消费政策并举, 消费对经济贡献的重要性进一步增加。在经济结构转型的大背景下, 部分传统消费行业面临短期阵痛, 随着宏观经济持续恢复, 以及国内政策制度的逐步完善, 消费行业有望走出困境, 建议积极把握不同子行业结构性投资机会。

【交通运输】交通运输行业周报*王靖添。交通新业态方面, 两会明确因地制宜发展新质生产力, 低空经济与Robotaxi等主题赛道具有趋势性投资机会。低空经济方面, 迅起科技V1000混动eVTOL正式亮相, 千公里级航程打开城际低空应用空间。物流方面, 京东物流2025年收入突破2171亿元, JoyExpress品牌落地欧洲中东核心市场。航空方面, 中国往返中东航班恢复显著分化, 中东地区国际航线供给短期承压。航运方面, 霍尔木兹海峡航运瘫痪致中东航线停摆, 大西洋航线承接转移需求成交活跃。

【基础化工】化工行业周报*余嫻嫻 范琦岩。三月份建议关注: 1.地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响; 2.低估值行业的龙头公司; 3.“反内卷”等背景下相关子行业涨价行情; 4.下游需求旺盛, 自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能源材料公司。

【计算机】OpenClaw带领AI步入“实用Agent”时代*杨思睿 郑静文。OpenClaw热度高涨, 表明AI时代用户更需要能执行复杂任务的智能体(Agent), OpenClaw有望带领AI正式步入Agent时代。政府工作报告六次重点提及量子科技, 我国在量子计算、通信及精密测量领域接连取得重大突破, 产业呈现快速增长, 使其有望成为引领新一轮科技革命的国家战略力量; “十五五”规划拟强化“模芯云用”协同, 全面实施“人工智能+”行动; 受Epic反垄断诉讼推动, 谷歌宣布下调“谷歌税”并开放第三方支付, 有望降低中国出海企业成本, 助力其拓展全球市场。

【社会服务】社会服务行业双周报*李小民 纠泰民。前两交易周(2026.2.23-2026.03.06)社会服务板块下跌2.01%, 在申万一级31个行业排名中位列第22。春节假期景气度高, 出行人次、收入皆有增长。2026政府工作报告再次强调内需主导, 文旅消费领域有望持续迎来政策利好, 我们维持行业强于大市评级。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

证券分析师: 王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300511070001

重点关注

【宏观经济】2月通胀点评—输入性因素的影响或放大

张晓娇 朱启兵

2月CPI和PPI同比增速均高于万得一致预期；CPI增速受春节假期消费影响较大，食品和服务价格均有不同程度的显著上涨；PPI受现代化产业体系建设和“反内卷”政策影响，延续同比增速上行趋势；2月输入性因素的影响仍较大，国际金价持续影响CPI，国际油价的波动也对CPI和PPI构成上行拉动；关注3月国际油价超预期波动对国内通胀的输入性影响加大的情况。

2月CPI环比增长1.0%，同比增长1.3%，核心CPI同比增长1.8%，服务价格同比增长1.6%，消费品价格同比增长1.1%。

从环比看，2月水产品、鲜果、猪肉、羊肉、牛肉、鸡蛋和禽肉价格合计影响CPI环比上涨约0.34个百分点；飞机票、交通工具租赁、旅行社收费和宾馆住宿价格四项合计影响CPI环比上涨约0.32个百分点，占CPI总涨幅超三成；宠物服务、车辆修理与保养、家政服务、电影及演出票、在外餐饮五项合计影响CPI环比上涨约0.18个百分点；黄金饰品和汽油两项合计影响CPI环比上涨约0.12个百分点。

2月推升CPI的分项是食品和服务，3月将受能源价格扰动。2月CPI同比增速1.3%为近三年来最高，食品价格影响CPI同比上涨约0.30个百分点，服务价格影响CPI同比上涨约0.75个百分点；环比增速1.0%为近两年最高，其中食品价格影响CPI环比上涨约0.33个百分点，服务价格影响CPI环比上涨约0.54个百分点，受国际因素影响的黄金饰品和汽油价格合计影响CPI环比上涨约0.12个百分点。整体来看，2月CPI受春节因素影响较大，从季节性影响来看，预计食品和服务价格在3月或出现不同程度回落。但另一方面，受中东地缘局势持续紧张影响，国际原油期货价格从2月底的70美元/桶下方快速上升至90美元/桶上方，我们认为能源价格的走势仍有不确定性，但3月CPI或将较大程度上受到上行扰动。

2月PPI环比增长0.4%，其中生产资料环比增长0.5%，生活资料环比持平。2月PPI同比下降0.9%，PPIRM同比下降0.7%。

2月PPI环比运行的主要特点：一是国际有色金属、原油价格上行拉动国内相关行业价格上涨，二是算力增长带动部分行业需求增加价格上行。

PPI同比增速上行幅度或受输入性因素影响。2月PPI同比降幅继续收窄，主要还是“反内卷”政策、输入性因素影响、现代化产业体系建设等因素影响。我们认为年内PPI同比增速仍将维持上行趋势，但上行幅度可能受到扰动：一是从2月PPI构成看，部分行业受成本推动影响，已经开始出现价格环比上涨，二是受国际形势影响，3月上旬国际能源价格出现较大幅度上行。中性预期来看，PPI同比增速或在二季度转正。

风险提示：全球通胀二次上行的风险；欧美经济回落速度偏快；国际局势复杂化。

【食品饮料】食品饮料行业政府工作报告学习体会

邓天娇

2026年3月5日，十四届全国人大四次会议在北京召开，国务院总理李强作政府工作报告（以下简称“报告”）。政府工作报告回顾总结了2025年取得的重大成绩，并对2026年经济社会发展和政府工作作出指示。政府工作报告强调坚持内需主导，激发居民消费内生动力和促消费政策并举，消费对经济贡献的重要性进一步增加。在经济结构转型的大背景下，部分传统消费行业面临短期阵痛，随着宏观经济持续恢复，以及国内政策制度的逐步完善，消费行业有望走出困境，建议积极把握不同子行业结构性投资机会。

支撑评级的要点

2026年我国经济增长目标设定区间值，居民消费价格涨幅目标设定为2.0%。我国经济由投资主导向消费驱动的需求结构持续转型。2023年至2025年，我国经济增长目标均设定“5%左右”的预期目标。2026年经济发展的主要预期目标是4.5%-5.0%，区间目标的设定与我国当下新旧动能转换、经济结构转型的实际情况紧密结合。2026年1月，CPI累计同比增速仅为0.2%，国内通胀仍显不足，但2026年居民消费价格涨幅目标定为2.0%左右，报告指出将通过改善总供求关系，推动价格总水平由负转正、消费价格合理温和回升，促进经济良性循环。从近几年消费、投资、净出口对GDP增长的贡献来看，同时结合政府工作报告相关内容，内需尤其是消费对经济增长的贡献及拉动作用逐渐提升。

政府工作报告强调提升消费内生动力，制定实施城乡居民增收计划，实质性解决内需疲软等问题。政府工作报告中指出，激发居民消费内生动力和促消费政策并举，推动消费持续增长。（1）内生动力方面，报告提出制定城乡居民增收计划，增加居民财产性收入，在完善薪酬和社保制度等方面推出一批务实举措。从居民端来看，影响消费的两大核心因素分别是：消费能力、消费意愿。消费意愿与居民对未来收入的预期有关，消费能力主要取决于居民的可支配收入。受经济结构转型、社会保障体系等多重因素影响，近两年居民存贷款差额提升显著，从而影响了家庭的消费与储蓄行为，居民的消费意愿及消费能力受到制约。此次报告中提及的“增加居民财产性收入”则从源头解决问题，政策实施路径及效果值得期待。（2）促消费政策方面，2026年将安排超长期特别国债2500亿元支持消费品以旧换新，同比2025年减少500亿元。从社零数据来看，2025年社零数据分化，受益耐用消费品以旧换新的政策刺激，通讯器材、家用电器、家具等行业社零增速靠前。我们判断，2026年“国补”政策的刺激效果将边际递减，政策端有望逐渐从需求刺激转向提升消费的内生动力。（3）关注下沉市场消费潜力。政府工作报告提及活跃线下消费，激发下沉市场消费活力。下沉市场仍存在人口结构红利，消费行业渗透率仍有较大提升空间。

在经济结构转型的大背景下，部分传统消费行业面临短期阵痛。随着国内宏观经济恢复及国家政策提振，行业有望逐渐走出困境，演绎出下行、触底、恢复的节奏。政府工作报告强调坚持内需主导，坚持惠民生和促消费相结合，深入实施提振消费转向行动，全力促消费扩内需，消费逐渐成为经济增长的新引擎。从周期维度来看，食品饮料板块估值回落至历史底部区间，部分子行业迎来左侧布局的窗口期。2026年，板块投资把握两条主线：第一，把握结构性投资机会。从人口总量变化来看，消费行业总量红利渐褪，但是人口结构、家庭结构的变化催生了“银发经济”、“单身经济”，在居民减少大额资产支出后，悦己类的日常消费需求增加，催生了不同子行业结构性投资机会。因此，围绕新渠道、增量市场及新品类寻找投资机会。第二，重视红利资产。在弱景气且总量减少的背景下，行业竞争加剧，具备强品牌、强现金流的龙头企业市占率持续提升，业绩表现彰显韧性。周期触底向上，且企业自身经营改善、业绩稳健的龙头个股投资确定性较高。综上，建议关注贵州茅台、安琪酵母、盐津铺子、伊利股份、新乳业、海天味业、农夫山泉、西麦食品、万辰集团等。

评级面临的主要风险

宏观经济波动。需求恢复速度进一步放缓，渠道库存偏高，原料价格波动。

【交通运输】交通运输行业周报—两会明确因地制宜发展新质生产力，把握低空经济与Robotaxi等主题趋势性投资机会

王靖添

交通新业态方面，两会明确因地制宜发展新质生产力，低空经济与Robotaxi等主题赛道具有趋势性投资机会。低空经济方面，迅起科技V1000混动eVTOL正式亮相，千公里级航程打开城际低空应用空间。物流方面，京东物流2025年收入突破2171亿元，JoyExpress品牌落地欧洲中东核心市场。航空方面，中国往返中东航班恢复显著分化，中东地区国际航线供给短期承压。航运方面，霍尔木兹海峡航运瘫痪致中东航线停摆，大西洋航线承接转移需求成交活跃。

核心观点

①两会持续聚焦新质生产力发展，低空经济与Robotaxi等主题赛道具有趋势性投资机会。2026年政府工作报告明确提出要因地制宜发展新质生产力，建设现代化产业体系。两会期间，多家车企负责人围绕自动驾驶立法、低空经济发展、绿色能源升级、高质量“出海”等核心议题建言献策。②迅起科技V1000混动eVTOL正式亮相，千公里级航程打开城际低空应用空间。武汉迅起科技正式展示V1000货运款eVTOL、披露其为国内首款获得民航局TC受理的大型混动eVTOL、并同步推进V1000A载人机总装后调试及首飞准备。③京东物流2025年收入突破2171亿元，JoyExpress品牌落地欧洲中东核心市场。3月5日，京东物流发布2025年年度业绩公告，公司2025年总收入达到2171.47亿元，同比增长18.8%，毛利为197.68亿元，同比增长5.7%，经调整后净利润达77.1亿元。④中国往返中东航班恢复显著分化，中东地区国际航线供给短期承压。据航班管家DAST监测，在局势影响下，中国往返阿联酋、沙特、卡塔尔三国的航班恢复明显失衡、执行班次大幅收缩、运力加速向少数航司集中。⑤霍尔木兹海峡航运瘫痪致中东航线停摆，大西洋航线承接转移需求成交活跃。3月5日，据上海航运交易所，中国进口原油综合指数(CTFI)报6906.71点，较2月26日上涨84.5%，中东湾拉斯坦努拉至宁波27万吨级船运价(CT1)报WS464.74，较2月26日上涨117.81%，TCE平均35.75万美元/天；西非马隆格/杰诺至宁波26万吨级船运价(CT2)报WS261.20，上涨39.11%，TCE平均28.6万美元/天。

行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：波罗的海空运价格指数环比下降，同比下降。②航运港口：内贸集运运价指数上升，干散货运价下降，油运运价上升。③快递物流：2025年12月快递业务量同比上升2.30%，快递业务收入同比上升0.70%。④航空出行：2026年3月第一周国际日均执飞航班1802.86次，环比-9.53%，同比+8.95%。⑤公路铁路：2月23日—3月1日，全国高速公路货车通行3271.7万辆，环比增长229.69%。⑥交通新业态：2025年Q4，联想PC电脑出货量达1944万台，同比上升14.30%，市场份额环比上升1.7pct。

投资建议：

两会政府工作报告明确提出因地制宜发展新质生产力背景下，建议重点关注低空经济与自动驾驶出行赛道趋势性投资机遇。推荐中信海直，建议关注曹操出行。

关注中东局势演变下油运、干散运及集运等航运板块机会。推荐招商轮船；推荐中远海特；建议关注中远海能、招商南油、海通发展、中远海控。

推荐快递物流拓展国际市场投资机会，推荐顺丰控股、极兔速递；动态关注国内快递价格反内卷进程，关注中通快递、圆通速递、申通快递、韵达股份。

关注跨境电商物流、工程物流出海等主题投资机会。建议关注东航物流、国货航、中国外运、华贸物流、海程邦达、中创物流。

关注高速铁路和高速公路板块投资机会。推荐京沪高铁；建议关注四川成渝、赣粤高速、招商公路、皖通高速、中原高速、宁沪高速、山东高速。

动态把握航空出行板块投资机会，建议关注中国国航、南方航空、东方航空，华夏航空、海航控股、春秋航空、吉祥航空。

风险提示：

航运价格大幅波动，航空需求不及预期，快递价格竞争加剧，交通运输政策变化等产生的风险。

【基础化工】化工行业周报 20260308—国际油价大幅上涨，环氧丙烷、MDI 价格上涨

余嫒嫒 范琦岩

三月份建议关注：1.地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响；2.低估值行业的龙头公司；3.“反内卷”等背景下相关子行业涨价行情；4.下游需求旺盛，自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能材料公司。

行业动态

本周（03.02-03.08）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 68 个品种价格上涨，10 个品种价格下跌，22 个品种价格稳定。跟踪的产品中 66% 的产品月均价环比上涨，22% 的产品月均价环比下跌，12% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为石脑油（新加坡）、WTI 原油、苯酚（华东）、二氯甲烷（华东）、双酚 A（华东）；周均价跌幅居前的品种为电石（华东）、纯吡啶（华东）、硫磺（CFR 中国现货价）、多氟多氟化铝、多氟多冰晶石。

本周（03.02-03.08）国际油价大幅上涨，WTI 原油期货价格收于 90.90 美元/桶，收盘价周涨幅 35.63%；布伦特原油期货价格收于 92.69 美元/桶，收盘价周涨幅 27.88%。宏观方面，根据新华网消息，伊朗媒体报道，伊朗伊斯兰革命卫队表示，属于美国、以色列、欧洲国家及其支持者的军用和商用船只等被禁止通过霍尔木兹海峡。根据 EIA 数据，截至 2 月 27 日当周：供应方面，美国原油日均产量 1,369.6 万桶，较前一周日均产量减少 0.6 万桶，较去年同期日均产量增加 18.8 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 1,986.7 万桶，较前一周减少 158.8 万桶，其中美国汽油日均需求量 829.2 万桶，较前一周减少 44.2 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 85,470 万桶，较前一周增加 350.0 万桶。展望后市，短期地缘风险主导，需关注后续事态进展；中长期来看，供应过剩压力或导致国际油价中枢下行，但地缘政治等仍可能对国际油价产生意外冲击，加剧国际油价波动幅度。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.00 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 4.90%。EIA 天然气库存周报显示，截至 2 月 27 日当周，美国天然气库存总量为 18,860 亿立方英尺，较前一周减少 1,320 亿立方英尺，较去年同期增加 1,150 亿立方英尺，涨幅为 6.5%，同时较 5 年均值低 430 亿立方英尺，跌幅为 2.2%。展望后市，短期来看，中东局势紧张导致海外天然气价格上涨；中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都有可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

本周（03.02-03.08）环氧丙烷价格上涨。根据百川盈孚，3 月 8 日环氧丙烷市场均价为 9,050 元/吨，较上周上涨 13.13%，较上月上涨 16.77%，较去年同期上涨 16.10%。根据百川盈孚，供给方面，本周环氧丙烷产量为 12.09 万吨，较上周提升 6.17%，较去年同期提升 23.80%；开工率为 67.76%，较上周提升 2.73pct。整体来看，本周环氧丙烷现货供应较上月有所增加，但受部分企业装置检修及区域间供应差异影响，市场供应仍维持紧平衡状态。需求方面，本周国内环氧丙烷下游需求稳中向好，聚醚行业开工窄幅提升，丙二醇等下游产品价格亦有上调。成本方面，本周环氧丙烷成本为 8,934.58 元/吨，较上周增加 8.63%。本周环氧丙烷成本端支撑偏强，原料丙烯市场受供应收缩叠加原油价格上行推动，价格持续走高，直接推高环氧丙烷生产加工成本，液氯市场震荡上行，进一步加大成本支撑力度。库存方面，本周国内环氧丙烷社会库存维持低位。展望后市，成本端原油及原料丙烯价格偏强运行对环氧丙烷价格仍有支撑，当前行业整体库存处于低位，支撑作用明显，百川盈孚预计短期内环氧丙烷市场维持高位波动格局，需重点关注原料端走势、装置检修动态以及下游补货情绪的变化。

本周(03.02-03.08)MDI价格上涨。根据百川盈孚,3月8日纯MDI市场均价18,900元/吨,较上周上涨7.39%,较上月上涨8.00%,较去年同期上涨1.61%;聚合MDI市场均价15,200元/吨,较上周上涨7.80%,较上月上涨9.35%,较去年同期下跌14.12%。根据百川盈孚,供给方面,本周MDI产量为89,854吨,较上周下降0.94pct,工厂装置正常运行,本周整体产量波动不大。需求方面,下游开工缓慢提升,受终端需求牵制,整体订单量跟进不足,对原料消化能力有限。利润方面,本周纯MDI毛利率为31.84%,单吨毛利为6,016.86元,较上周提升14.00%,较去年同期提升9.00%;本周聚合MDI毛利率为21.82%,单吨毛利为3,316.86元,较上周提升23.86%,较去年同期下降42.30%。展望后市,供应端挺价意愿延续,终端需求仍待恢复,百川盈孚预计供需博弈下MDI市场价格稳中上扬、坚挺运行。

投资建议

截至3月8日,SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为31.04倍,处在历史(2002年至今)87.49%分位数;市净率为2.78倍,处在历史81.82%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为17.26倍,处在历史(2002年至今)51.50%分位数;市净率为1.67倍,处在历史56.22%分位数。展望2026年,本轮行业扩产已近尾声,“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复,同时新材料受益于下游需求的快速发展,有望开启新一轮高成长,三月份建议关注:1.地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响;2.低估值行业的龙头公司;3.“反内卷”等背景下相关子行业涨价行情;4.下游需求旺盛,自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能源材料公司。中长期推荐投资主线:1、传统化工龙头经营韧性凸显,布局新材料等领域,竞争能力逆势提升,行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升;2、“反内卷”等持续催化,关注供需格局持续向好子行业,包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等;3、下游行业快速发展,新材料领域公司发展空间广阔。推荐:中国石油、中国海油、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、圣泉集团、东材科技、中材科技、沪硅产业、德邦科技、阳谷华泰、万润股份、莱特光电、蓝晓科技;建议关注:荣盛石化、上海石化、三房巷、万凯新材、恒逸石化、华润材料、新洋丰、中策橡胶、彤程新材、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。

3月金股:浙江龙盛、雅克科技。

风险提示

地缘政治因素变化引起油价大幅波动;全球经济形势出现变化。

【计算机】OpenClaw 带领 AI 步入“实用 Agent”时代—计算机行业“一周解码”

杨思睿 郑静文

OpenClaw 热度高涨,表明 AI 时代用户更需要能执行复杂任务的智能体(Agent),OpenClaw 有望带领 AI 正式步入 Agent 时代。政府工作报告六次重点提及量子科技,我国在量子计算、通信及精密测量领域接连取得重大突破,产业呈现快速增长,使其有望成为引领新一轮科技革命的国家战略力量;“十五五”规划拟强化“模芯云用”协同,全面实施“人工智能+”行动;受 Epic 反垄断诉讼推动,谷歌宣布下调“谷歌税”并开放第三方支付,有望降低中国出海企业成本,助力其拓展全球市场。

支撑评级的要点

OpenClaw 带领 AI 步入“实用 Agent”时代。OpenClaw 是一款可以部署在个人电脑上的 AI 代理,它将模型、工具调用、记忆、插件、消息入口、权限等一系列能力串成了一个可用、可扩展的整体,其核心架构由 Gateway(网关)、Agent(智能体)、Skills(技能)和 Memory(记忆)四个部分构成。OpenClaw 创造了全新的“模型消费场景”,单个 OpenClaw 用户产生的 token 消耗量可能是传统聊天用户的几十倍甚至上百倍。这也决定了用户在选择底层大模型时,更需要一个持续、稳定、高频、便宜的供货商,例如 Kimi K2.5 和 MiniMax M2.5。OpenClaw 热度的持续攀升证明了 AI 未来的一个发展趋势,即用户对 AI 的要求并非只是一个简单的“聊天机器人”,而是一个 24 小时在线,且能执行复杂任务的智能体(Agent)。OpenClaw 有望带领 AI 正式步入“实用 Agent”时代。OpenClaw 相关企业包括优刻得、MINIMAX-WP、智谱、云赛智联、拓维信息、网宿科技、中科曙光等。

政府工作报告 6 次重点提及,量子科技有望成为科技变革关键力量。政府工作报告 6 次重点提及,量子科技有望成为引领新一轮科技革命和产业变革的关键力量。2016 年、2018 年、2021 年、2023 年政府工作报告在取得重大科技成果的相关领域中,均提到量子通信、量子信息领域;2024 年政府工作报告中两次提及量子技术,量子技术作为与人工智能并列的前沿领域,再次被提到创新成果取得新的突破;同时在制定未来产业发展规划方面,首次提到开辟量子技术新赛道;2025 年政府工作报告中提到,建立未来产业投入增长机制,培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。在回顾 2024 年政府工作中也提到,量子科技等领域取得新成果。2024 年以来,我国量子科技持续取得重大突破,研究正加速从理论迈向应用阶段。量子计算领域成果最受瞩目。2024 年 1 月 6 日,我国第三代自主超导量子计算机“本源悟空”上线运行;中国科学技术大学科研团队研制的 105 个量子比特的“祖冲之三号”量子计算机于 2024 年 12 月 17 日发表;在量子通信领域,中国科学技术大学研究团队首次完整实现了基于单光子干涉的远距离双节点纠缠,并以此为基础构建了国际首个城域三节点量子纠缠网络实验;在量子精密测量领域,我国科学家利用量子精密测量技术探测暗物质诱导的自旋相关相互作用,将此前国际上的探测界限提升 50 倍以上。量子科技产业加速发展,对于提高生产力水平具有重大的战略意义,商业化进程有望加速。量子科技相关企业包括安恒信息、国盾量子等。

“十五五”规划擘画数字中国蓝图：深化“人工智能+”赋能生产力提升。5日提请十四届全国人大四次会议审查的“十五五”规划纲要草案提出，加快突破人工智能基础理论和核心技术，推进人工智能模型架构改进、算法优化，强化“模芯云用”协同创新。规划纲要草案提出，深入推进数字中国建设，提升数智化发展水平。规划纲要草案要求，强化算力算法数据高效供给。规划纲要草案提出，鼓励多模态、智能体、具身智能、群体智能等技术创新，探索通用人工智能发展路径。规划纲要草案还指出，全方位推进数智技术赋能。在促进实体经济和数字经济深度融合方面，规划纲要草案提出，壮大数字经济核心产业，发展新一代通信技术、云计算、区块链等产业，提升高端芯片、光电子器件、基础软件和工业软件等产业水平，打造具有国际竞争力的数字产业集群。规划纲要草案明确，营造健康有序的发展生态。坚持促进发展和规范管理相统筹，加强数据基础制度规则建设和人工智能治理，营造有益、安全、公平的发展环境。健全数据要素基础制度。完善科学有效监管机制。拓展数智领域国际合作。人工智能+相关企业包括科大讯飞、万兴科技、金山办公、合合信息、索辰科技、道通科技、石基信息、税友股份等。

谷歌大幅下调“谷歌税”，全球应用生态变局加速。3月4日，谷歌与Epic近5年的纠纷迎来重大进展。谷歌公司发布了其应用商店Google Play的新管理规范：在支付系统方面，Google Play将允许开发者使用谷歌自有系统以外的结算系统，包括引导用户至自己的网站进行支付。而使用Google Play自有结算系统的开发者将被收取一项“市场特定”费率，目前对欧洲经济区（EEA）、英国和美国的开发者，该费率被定为5%。此前的争议焦点“谷歌税”也得到下调，据公告内容，自今年6月30日开始，谷歌会陆续将部分国家/地区Google Play内用户内购的抽成比例由原先的30%下调至20%。此外，谷歌新推出的“注册应用商店”计划还将允许用户侧载其他应用商店，但该商店需经过谷歌预先审核并满足一定安全性和质量标准。据其公布的时间表，新的管理规范将于今年到明年分批次在不同市场落地。在发布本次新管理规范的同时，谷歌还表示，该公告标志着其与Epic Games的争端告一段落。Epic首席执行官则在社交媒体回应称新方案“对所有开发者来说都是更好的选择”，并表示Epic已与谷歌在全球范围内解决了所有争议。

投资建议

建议关注OpenClaw、量子科技和人工智能+相关企业，包括优刻得、MINIMAX-WP、智谱、云赛智联、拓维信息、网宿科技、中科曙光、安恒信息、国盾量子、科大讯飞、万兴科技、金山办公、合合信息、索辰科技、道通科技、石基信息、税友股份等。

评级面临的主要风险

技术创新不及预期；政策推行不到位；下游需求景气度不稳定的风险。

【社会服务】社会服务行业双周报—扩内需重要性提升，文旅消费有望持续迎利好

李小民 纠泰民

前两交易周（2026.2.23-2026.03.06）社会服务板块下跌2.01%，在申万一级31个行业排名中位列第22。春节假期景气度高，出行人次、收入皆有增长。2026政府工作报告再次强调内需主导，文旅消费领域有望持续迎来政策利好，我们维持行业强于大市评级。

市场回顾&行业动态数据

前两交易周上证综指累计上涨1.03%，报收4124.19。沪深300累计变动幅度小，报收4660.44。社会服务板块下跌2.01%，在申万一级31个行业排名中位列第22。社会服务板块跑输沪深300指数2.01pct。社会服务子板块及旅游零售板块全部下跌，涨跌幅由高到低分别为：专业服务（-0.67%）、酒店餐饮（-0.94%）、教育（-3.07%）、旅游及景区（-3.85%）、旅游零售（-19.04%）。

据航班管家，2.23-3.01全国民航执行客运航班量123115架次，环比上周增长3.72%，是19年同期水平的121.63%。其中国际航班量14019架次，恢复至2019年的96.76%，环比+3.42%。

双周要闻

春节出行呈高景气度，期待后续春假和清明假期延续。本次春节假期出行数据表现良好，据文旅部数据，2026年春节假期共9天，全国国内出游5.96亿人次，日均0.66亿人次，同比+5.7%；国内出游总花费8034.83亿元，日均892.76亿元，同比+5.5%，创下历史新高；客单价为1348.13元，日均149.79元，同比-11.3%，整体呈高景气态势。展望后续假期，政府工作报告提出支持有条件的地方推广中小学春秋假，并落实职工带薪错峰休假制度，目前已有多地官宣将在清明前落实春假，期待假期增多、天数增长带动文旅消费持续高景气运行。

政府工作报告发布，服务消费、文旅板块有望持续受益。2026年政府工作报告提出多类利好服务消费、文旅消费的内容，例如：1）消费提振转向行动加码，文旅、赛事等类别有望收获进一步政策倾斜。2）居民增收计划，有望提振消费信心。3）文旅高质量发展目标，期待“文旅+”战略下文旅体高等业态深度融合，进一步提升供给质量。整体来看，扩内需、促消费的战略重要性持续提升，后续期待服务消费、文旅板块持续迎来政策利好。

投资建议

文旅出行板块表现持续良好，未来更多利好政策值得期待。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：同程旅行、黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及市占率有望提高的连锁酒店品牌锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际、外服控股、北京人力；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

评级面临的主要风险

出行需求复苏不足、行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com

徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com

郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com

李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

顾真 S1300525040003 zhen.gu@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余媛媛 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com

范琦岩 S1300525040001 qian.fan@bocichina.com

赵泰 S1300525100001 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com

纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

茅珈恺 S1300525110002 jiakai.mao@bocichina.com

周世辉 S1300525080001 shihui.zhou@bocichina.com

通信研究团队

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：(8621) 68604866
传真：(8621) 58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
传真：(852) 21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：(8610) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼 (049908)
电话：(65) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371