

长城财富投研周报

2025 年第 4 周 1 月 28 日星期二

一、 核心观点

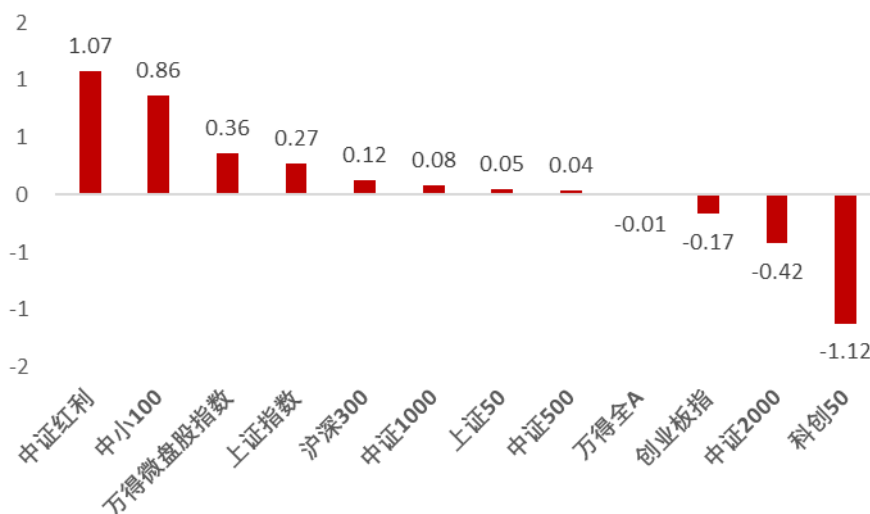
节前中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。整体来看，本次政策出台主要围绕三个核心思路：（1）提高权益投资，引入增量资金；（2）实行长周期业绩考核机制；（3）优化资本市场投资生态，引导险资、公募基金与社保等长线资金入市。总结来说，本次引导中长期资金入市政策，直面中长期资金入市的堵点和卡点，从资金来源、考核机制以及优化资本市场生态等三个方面切实呵护中长期资金入市，彰显政策层面维护资本市场稳定的决心。短期来说，有利于提振市场的风险偏好；中长期而言，将为 A 股切切实实带来增量资金，为市场长期稳中向好奠定了政策基础。展望后市，随着春节临近，流动性将会边际改善，节后逐渐进入两会政策预热的阶段，和过往的春节效应一样，在春节前后，市场有望进入持续反弹的阶段。行业配置方面，结合近期披露的 2024 年年报业绩预告和工业企业盈利来看，预计年报业绩增速和行业景气较高或者有所改善的领域主要分布在以下方向：1）“两新”和部分必选消费服务领域，如家电、家居、纺

织服饰、休闲食品、养殖业等；2）受益于科技创新趋势以及价格端有所回暖的信息技术领域，如电子（半导体、光学光电子）、消费电子、计算机设备、通信等；3）主要产品产量与出口均保持较高增速的高新技术制造业，如汽车、船舶、机械、电网设备等；4）其他：证券、保险、贵金属、化学制品等。建议围绕年报业绩超预期以及景气较高的领域布局，重点关注家电、汽车、电子、机械、非银（证券）等。

二、 上周市场复盘

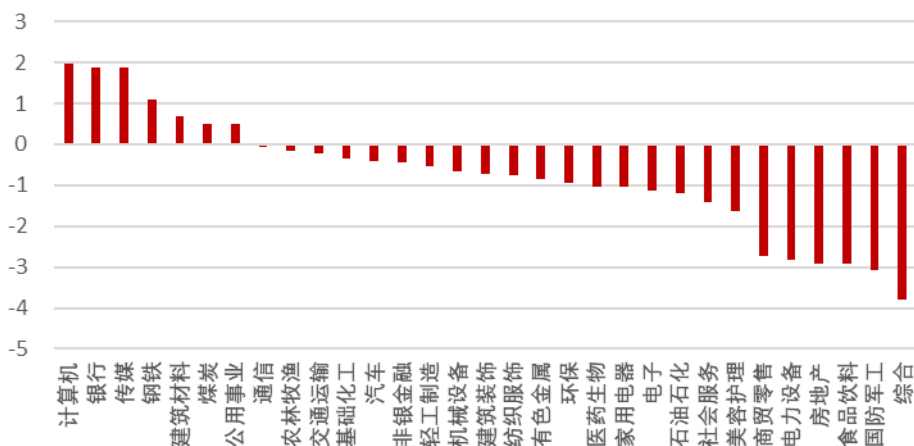
节前6个交易日（1月20-27日）A股主要宽幅指数窄幅震荡，其中上证指数涨0.27%收报3250.60点，中证红利涨1.07%领涨，中小100涨0.86%、万得微盘股指数涨0.36%涨幅较大，科创50跌1.12%、中证2000跌0.42%跌幅较多。

A股主要指数节前涨跌幅（%）



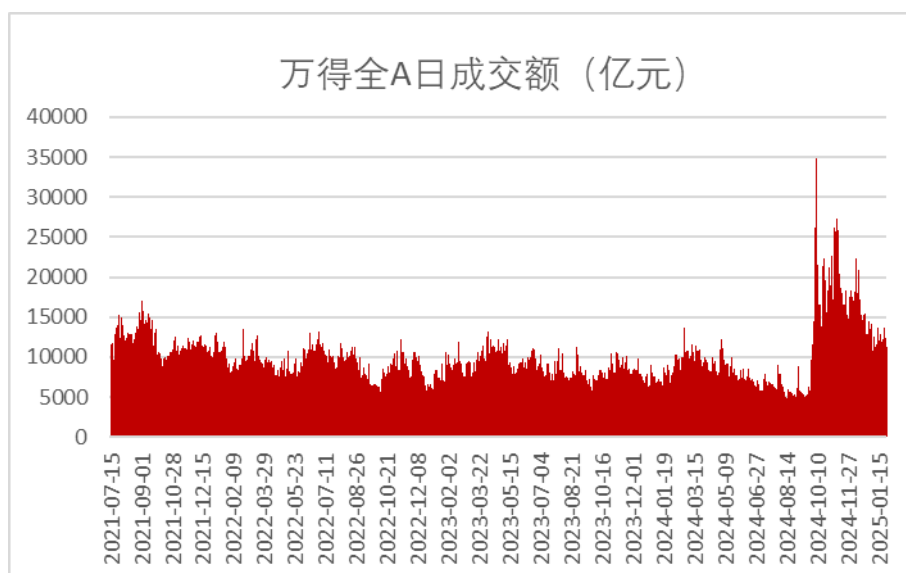
分行业看，节前6个交易日（1月20-27日）一级行业多数下跌，计算机、银行、传媒领涨，综合、国防军工、食品饮料、房地产等行业跌幅较大。

申万一级行业节前涨跌幅（%）



节前6个交易日（1月20-27日）市场情绪延续企稳，万得全A日均成交额为12153.90亿元，环比多增145.59亿元。

万得全A日成交额（亿元）



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

1月22日，金融|中央金融办、证监会等六部门联合印发推动中长期资金入市实施方案，重点引导商业保险资金、全国社会保障资金、基本养老保险资金、企业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。主要举措包括：提升商业保险资金A股投资比例与稳定性；优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制，稳步提升社保基金股票投资比例；扩大基本养老保险基金委托投资规模；提高企业年金基金市场投资运作水平；提高权益类基金规模和占比；优化资本市场投资生态。

1月23日，金融|证监会等多部门相关负责人就“长钱入市”介绍，中长期资金将全面建立实施三年以上长周期考核，大幅降低国有商业保险公司当年度经营指标考核权重，细化明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。未来三年公募基金持有A股流通市值每年至少增长10%；力争大型国有保险公司从今年起每年新增保费的30%用于投资A股；第二批保险资金长期股票投资试点规模1000亿元，春节前批复500亿元投资股市；将适时推动两项资本市场支持工具扩面增量。

1月26日，AI|国内量化巨头幻方旗下的人工智能公司DeepSeek在硅谷引起“恐慌”！该公司推出的人工智能模型不仅性能超越了美

国的顶尖模型，而且研发成本更低，使用的芯片性能也较弱。这不仅引发了对美国在人工智能领域全球领先地位可能缩小的担忧，同时也对大科技公司在构建 AI 模型和数据中心上的巨额投入提出了质疑，以至于有分析称 DeepSeek 的模型是“美国股市最大的威胁”。一些人认为，DeepSeek 可能会颠覆英伟达在 AI 硬件领域的主导地位。

上周主要经济金融数据及事件：

中国 1 月 LPR 出炉，1 年期为 3.1%，5 年期以上为 3.6%，已连续三个月维持不变。

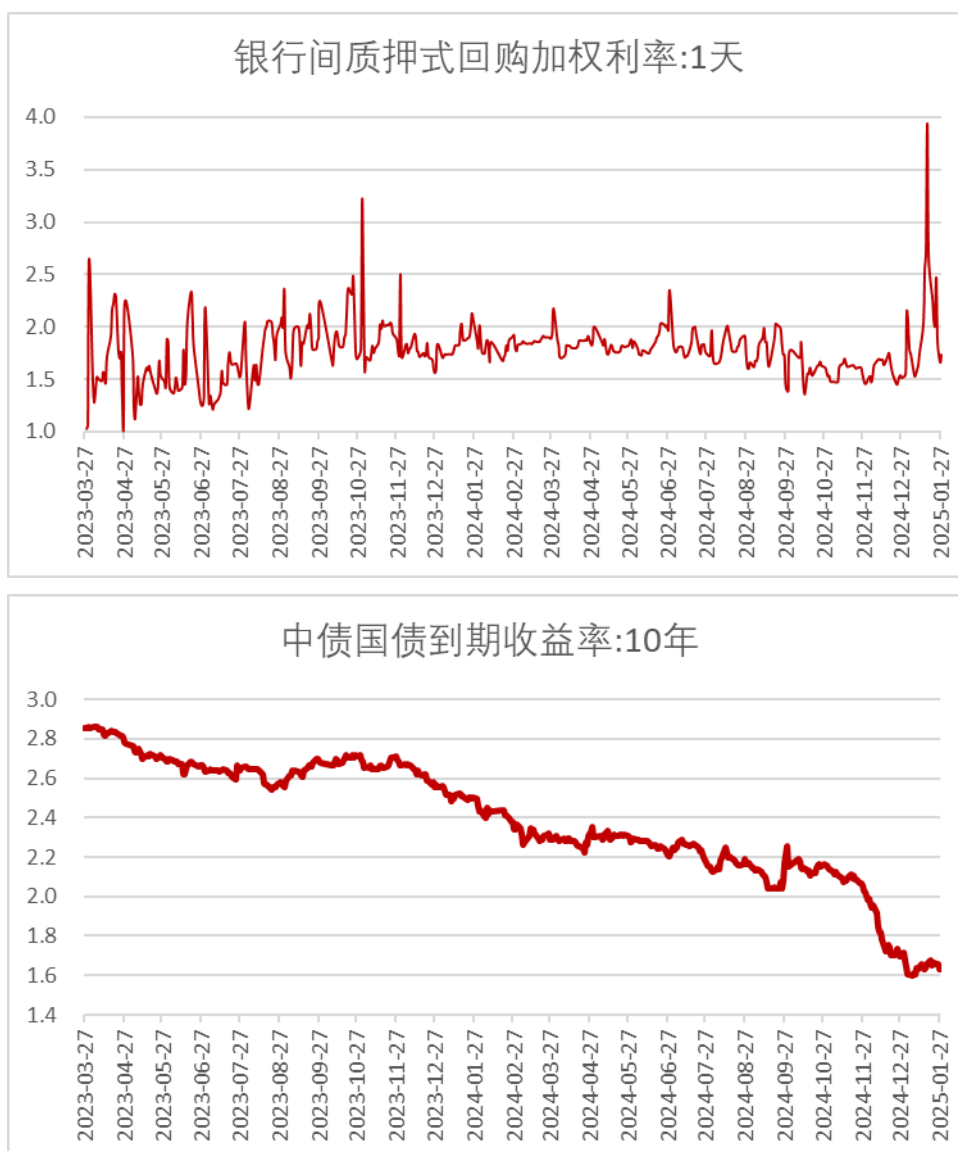
央行意外提前平价缩量续做 MLF。央行 1 月 24 日开展 2000 亿元 MLF 操作，中标利率持平于 2.00%，这是央行连续 6 个月缩量续作 MLF。

日本央行如期加息 25 个基点至 0.5%，为去年 7 月以来首次恢复加息，加息幅度为 2007 年 2 月以来最大，利率水平达到 2008 年 10 月以来最高。同时，日本央行还上调了 2024-2026 财年核心 CPI 预期。日本央行表示，如果经济和价格走势符合预期，将继续提高政策利率。

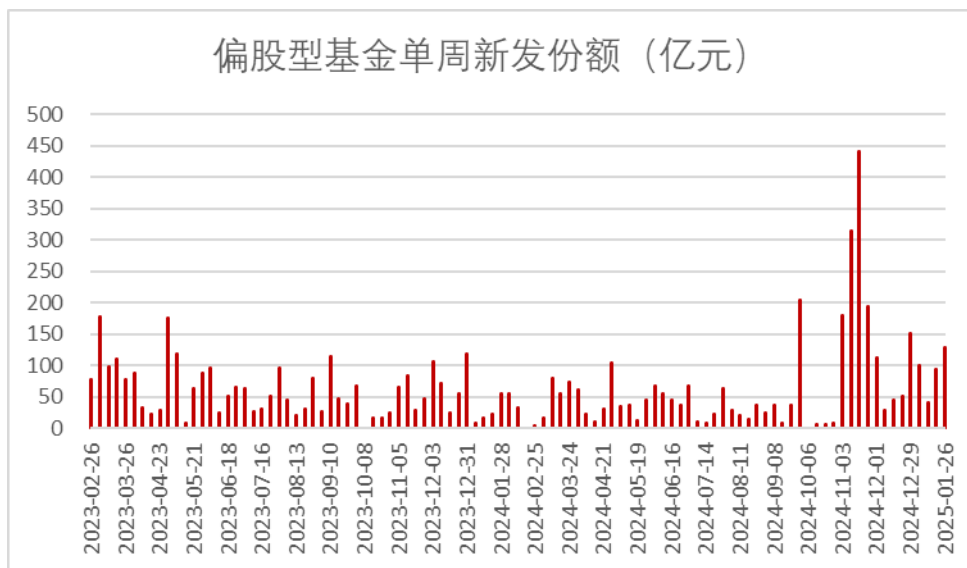
国家统计局发布数据显示，受春节假日临近、企业员工集中返乡等因素影响，1 月份制造业 PMI 为 49.1%，比上月下降 1 个百分点。非制造业 PMI 为 50.2%，比上月下降 2 个百分点。综合 PMI 为 50.1%，比上月下降 2.1 个百分点。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：节前央行公开市场开展了 23005 亿元逆回购操作和 2000 亿元 MLF 操作，当周净投放 8157 亿元。资金价格回落，隔夜回购加权利率下行 94.61 个 bp 至 1.7311%；长端利率走低，10 年国债到期收益率下行 2.94 个 bp 至 1.6299%。

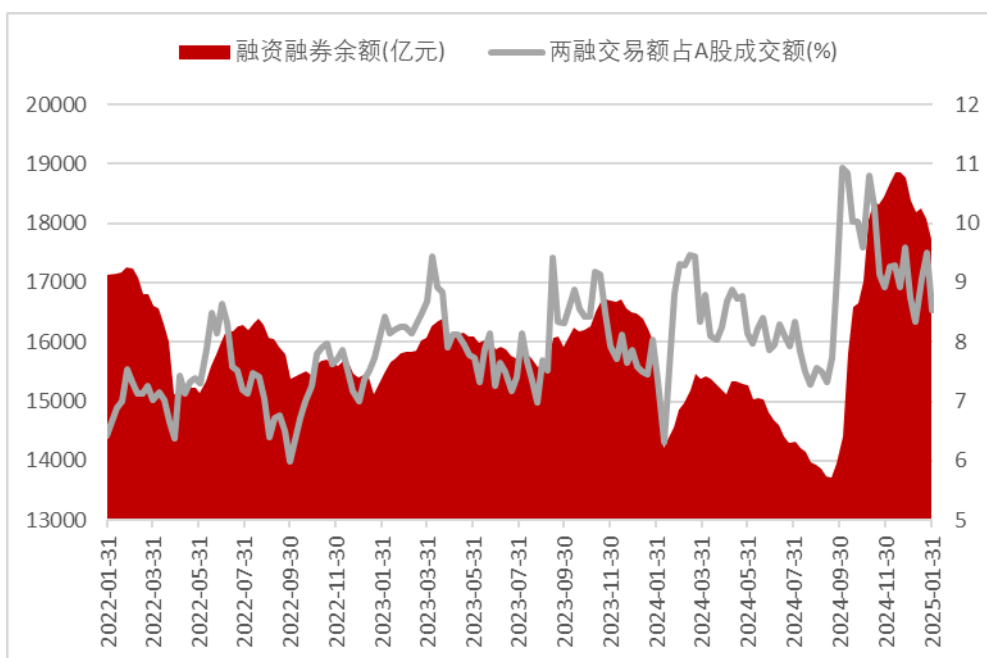


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 129.37 亿元，环比多增 35.50 亿元。



融资融券：节前两融余额环比减少 508.87 亿元至 17739.51 亿元。

两融周成交额 5858.10 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.50%，环比增加 0.43 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：节前沪深 300 市盈率环比持平、十年期国债收益率小幅回落，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比提升至历史均值+1 倍标准差上方。

