

长城财富投研周报

2025 年第 51 周 12 月 29 日星期一

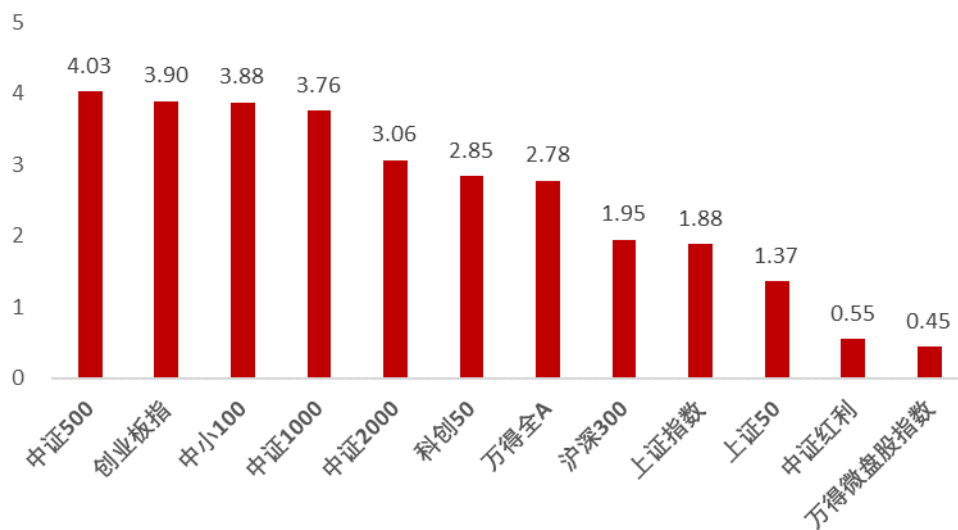
一、 核心观点

本周 A 股市场整体高开高走，主要因：离岸人民币破 7.0 关口创 15 个月新高，叠加美联储降息预期升温，市场流动性宽松；政策面，央行四季度例会明确继续实施适度宽松的货币政策；技术面，三大指数突破 60 日均线并站稳，多头排列形成，前期回调提供了布局跨年行情的时机。当前机构投资者持续增持 A500ETF 等宽基品种，为市场带来稳定增量资金。尽管可能受季末冲量影响，但这部分因素对资金面影响相对有限，且在 A500 放量申购后融资资金也出现加速净流入态势。随着市场学习效应增强和市场赚钱效应的不断积累，资金或提前布局“春季躁动”行情，增量资金仍然有望继续净流入。此外，随着离岸人民币汇率持续升值，外资也有望逐渐回流，布局中国市场，资金面有望进一步改善。综合来看，一轮“跨年+春季”行情有望持续演绎。风格方面，行情主线很可能聚焦以沪深 300、上证 50 为代表的蓝筹指数；行业层面，应重点关注顺周期涨价相关品种，近一周涨价商品主要集中在有色、原油、化工、新能源产业链、存储器和部分农产品，其中尤其值得关注的包括工业金属、非银金融、酒店航空。赛道层面，建议重点关注算力、商业航天和可控核聚变。

二、 上周市场复盘

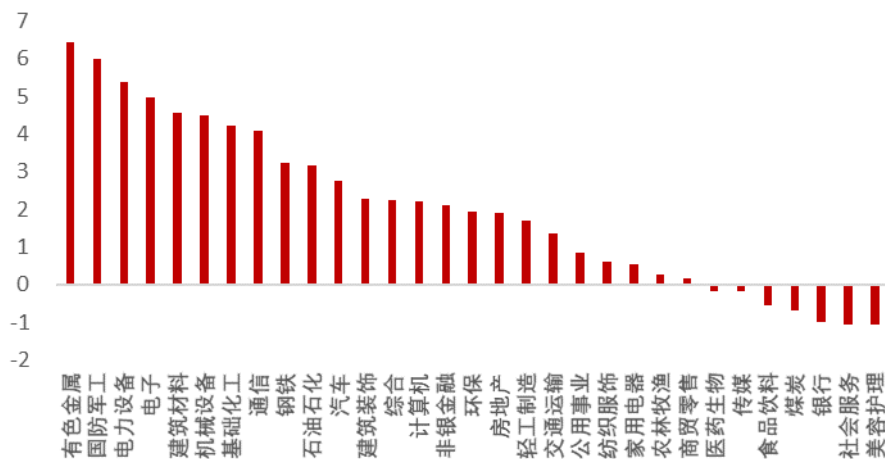
上周 A 股主要宽幅全数上涨，上证指数涨 1.88% 收报 3963.68 点，中证 500 涨 4.03%、创业板指涨 3.90% 领涨，中证红利涨 0.55%、万得微盘股涨 0.45% 涨幅最低。

A股主要指数周涨跌幅（%）



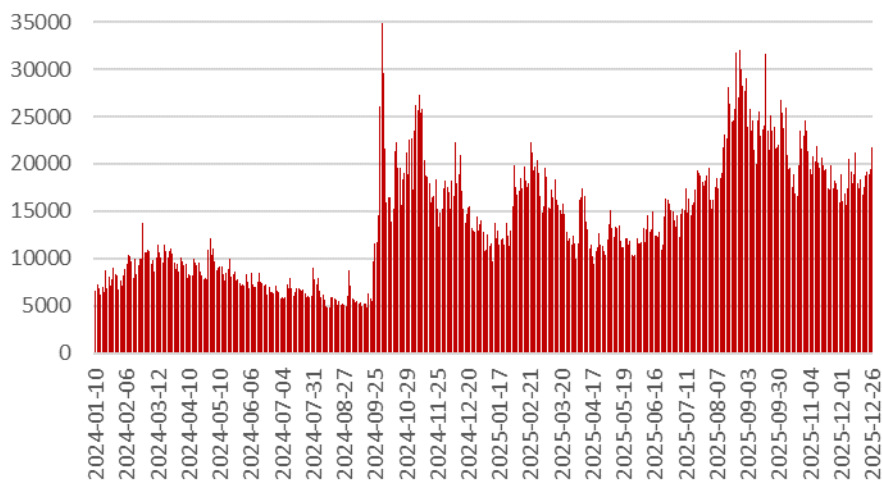
分行业看，上周一级行业多数收涨，有色金属、国防军工、电力设备涨幅超 5% 领涨；美容护理、社会服务、银行等下跌幅度较大。

申万一级行业周涨跌幅（%）



上周节前市场情绪回暖，万得全A日均成交额为 19651.66 亿元，环比多增 2046.82 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：

信用|12月22日，央行发布一次性信用修复政策有关安排，针对特定期限内、单笔金额在1万元以下的小额个人逾期信息，将实施一次性信用修复，“免申即享”，信用卡、房贷、消费贷等均可适用。专家表示，一次性信用修复政策绝非“征信洗白”，只有全额结清逾期债务才能享受信用修复政策。

地产|12月24日，北京市进一步优化调整住房限购政策。一是放宽非京籍家庭购房条件，购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限由“3年”调减为“2年”，五环外由“2年”调减为“1年”。二是多子女家庭五环内可多购买1套房。另外，商贷利率不再区分首套房和二套房，二套房公积金贷款最低首付比例下调至25%。

货币政策|12月24日，央行货币政策委员会召开第四季度例会，研究下一阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，综合运用多种工具，加强货币政策调控，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。促进社会综合融资成本低位运行。会议再次强调维护资本市场稳定，但未提及房地产市场。

汇率|12月25日，离岸人民币对美元盘中升破“7”整数关口，为15个月来首次，最高触及6.9985。与此同时，在岸人民币对美元逼近“7”关口，最高触及7.0053，创15个月新高。展望明年，业内普遍预计人民币汇率有望继续升值，但不会出现单边走势。

上周主要经济金融数据及事件：

中国 12 月 LPR 出炉，1 年期为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，均连续 7 个月保持不变。

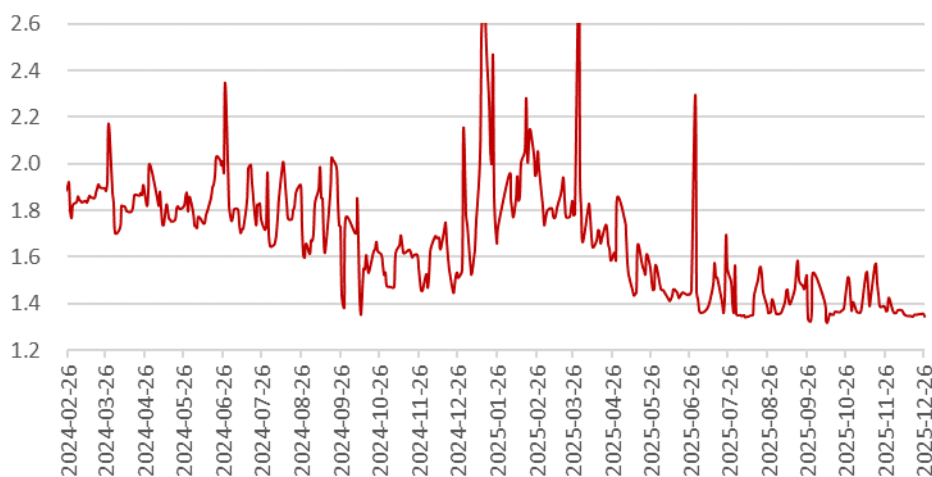
央行持续加码中长期资金投放，将于 12 月 25 日开展 4000 亿元 MLF 操作，鉴于本月有 3000 亿元 MLF 到期，央行 12 月将通过 MLF 净投放 1000 亿元，为连续第 10 个月加量续做。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 66268.6 亿元，同比增长 0.1%；11 月份，规模以上工业企业利润同比下降 13.1%。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：本周央行公开市场开展了 4227 亿元，累计净回笼 348 亿元。资金价格走势分化，隔夜回购加权利率下降 0.67 个 bp 至 1.3450%，10 年国债到期收益率上行 0.68 个 bp 至 1.8376%。

银行间质押式回购加权利率:1天

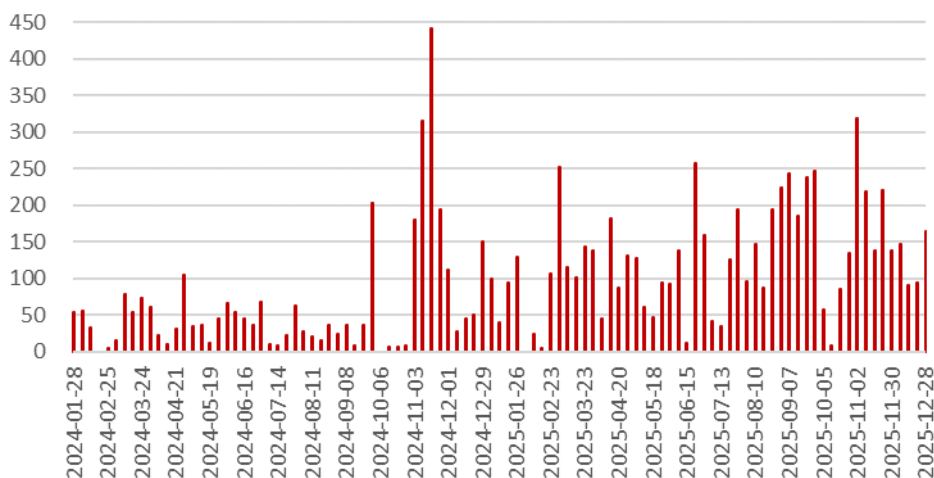


中债国债到期收益率:10年

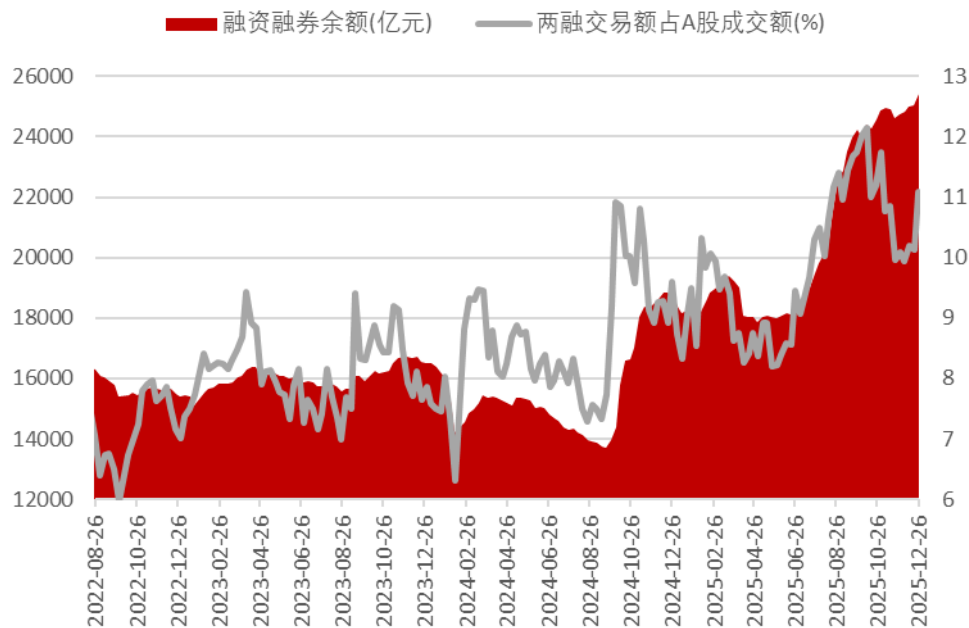


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 164.26 亿元，环比多增 69.50 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比增加 395.02 亿元至 25433.30 亿元，已连续 5 周上行。两融周成交额 10884.27 亿元，占期间 A 股成交额比为 11.08%，环比增加 0.95 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比上行、十年期国债收益率小幅上行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下降，处于历史均值-2 标准差卖点上方位置。

股票指数与风险溢价率

