

长城财富投研周报

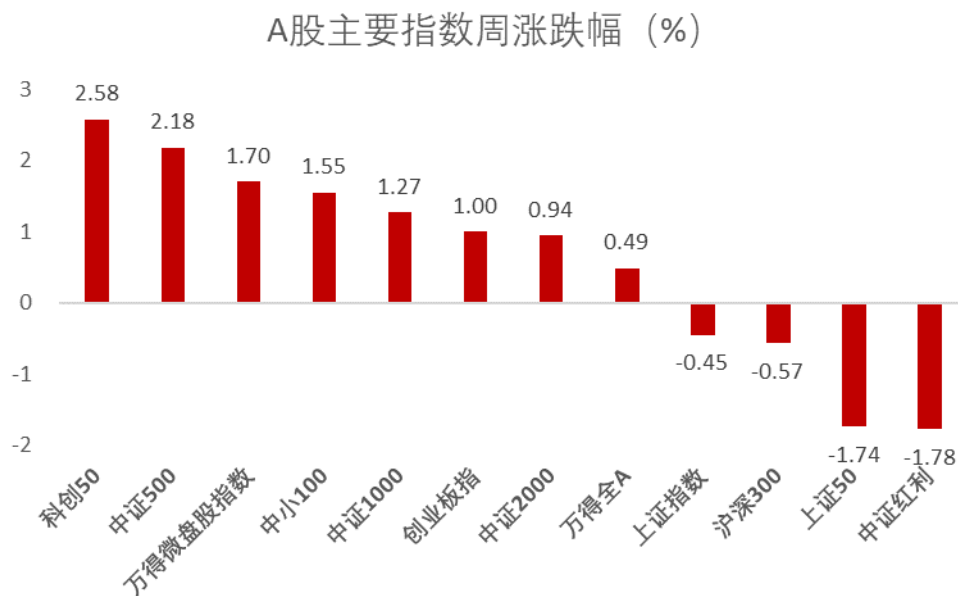
2026 年第 3 周 1 月 19 日星期一

一、 核心观点

上周融资净流入整体呈现加速态势，融资余额的快速增长为市场提供了增量资金，推动了个股行情，但也显著提升了市场的整体杠杆率和潜在波动风险。为预防杠杆率迅速上升的风险，政策逆周期调节力度加大，监管政策上调了融资保证金比例。随着指数创新高上周 ETF 净赎回为市场降温，股票型 ETF 全周净流出 1296 亿元，其中沪深 300ETF 净流出 965 亿元，占据半数以上。此外，上周部分上市公司主动发布异动公告并停牌，证监会召开 2026 年系统工作会议强调严肃查处过度炒作，以及 ETF 资金流出与监管层为市场降温的举措相呼应，促进了市场情绪的理性回归。往后看，A 股在创出前期新高后有望转为震荡走势。进入 1 月下旬，围绕业绩披露的博弈情绪将会明显升温。1 月 15 日开始逐渐进入业绩预告披露高峰期，业绩超预期或者业绩披露后靴子落地的方向值得重点关注，关注业绩预告披露对小微盘和主题股票的压制。总体来看，以 AI 算力和半导体设备为代表的科技、工业金属为代表的资源品仍然是 1 月的主战场，除此之外，服务业消费和非银金融仍然是 1 月值得关注的重点方向。建议行业配置主要围绕春季躁动和年报前瞻线索布局，重点推荐关注顺周期+科技领域，典型行业如电力设备、机械设备、非银、电子、有色金属、基础化工等。

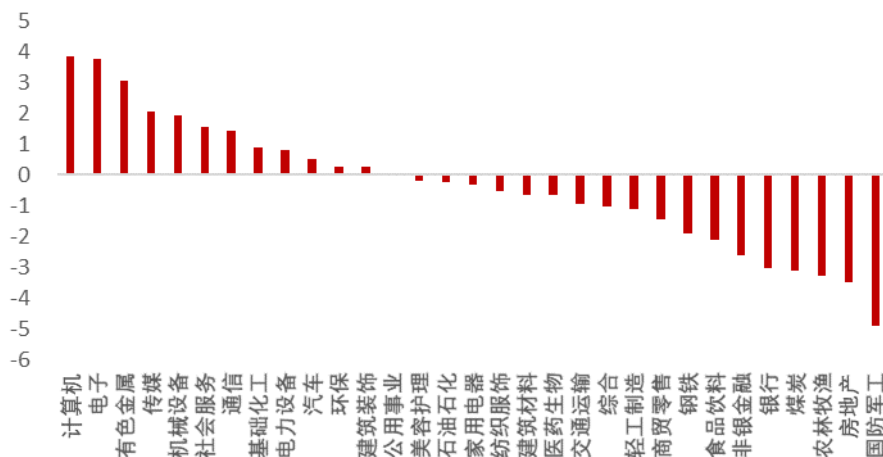
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅表现分化，上证指数跌 0.45% 收报 4101.91 点；
科创 50 涨 2.58%、中证 500 涨 2.18% 领涨，中证红利跌 1.78%、上
证 50 跌 1.74% 跌幅最大。



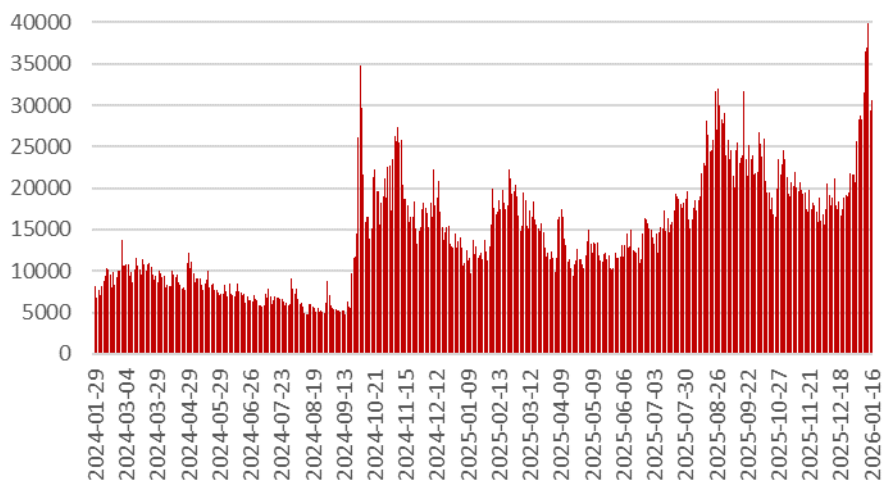
分行业看，上周一级行业涨跌各半，计算机、电子、有色金属涨幅
超 3% 领涨，国防军工、房地产、农林牧渔跌幅超 3% 最多。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪延续上扬，万得全A日均成交额为 34650.61 亿元，创历史新高，环比多增 6131.10 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：

市场|1月14日，经证监会批准，沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，**将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从80%提高至100%**。此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照调整前的相关规定执行。

货币|1月15日，央行打出“组合拳”支持经济高质量发展。其中包括：**下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点**；合并使用支农支小再贷款与再贴现额度，增加支农支小再贷款额度5000亿元，总额度中单设1万亿元民营企业再贷款，重点支持中小民营企业；科技创新和技术改造再贷款额度增加4000亿元并扩大支持范围；拓展碳减排支持工具支持领域；将商业用房购房贷款最低首付比例下调至30%。央行表示，今年降准降息还有一定空间。

监管|1月16日，证监会召开2026年系统工作会议。会议强调，坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头。全方位加强市场监测预警，及时做好逆周期调节，强化交易监管和信息披露监管，进一步维护交易公平性，**严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为，坚决防止市场大起大落**。启动实施深化创业板改革，持续推动科创板改革落实落地，提高再融资便利性和灵活性。抓紧推动合格境外投资者优化方案落地，扩大期货特定品种开放范围，提升跨境投融资便利性。

反内卷|1月9日，国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室决定，**对外卖平台服务行业市场竞争状况开展调查、评估**。

卫星|据国际电信联盟（ITU）官网显示，2025 年最后一周，我国向 ITU 申报了多个卫星星座计划，申报总规模超 20 万颗。本次卫星频谱轨申报运营主体全面扩容，涉及中国星网、上海垣信等多家公司机构。其中，规模最大的两个星座为无线电创新院 CTC-1 和 CTC-2，卫星规模均为 96714 颗。由于卫星频谱与轨道资源具有稀缺性，依据“先到先、得”原则分配，且有阶段性投放要求，因此进一步加速了全球太空资源竞争。

上周主要经济金融数据及事件：

按美元计，2025 年 12 月我国出口同比增 6.6%，预期 2.2%，前值 5.9%；进口同比增 5.7%，预期-0.3%，前值 1.9%；顺差 1141.4 亿美元，前值 1116.8 亿美元；2025 全年出口同比增 5.5%，进口持平 2024 年。

央行披露 2025 年 12 月货币金融数据：2025 年 12 月新增人民币贷款 9100 亿，前值 3900 亿，预期 6794 亿，去年同期 9900 亿；新增社融 2.21 万亿，前值 2.49 万亿，预期 1.82 万亿，去年同期 2.85 万亿；存量社融增速 8.3%，前值 8.5%；M2 同比 8.5%，预期 7.9%，前值 8%；M1 同比 3.8%，预期 3.8%，前值 4.9%。

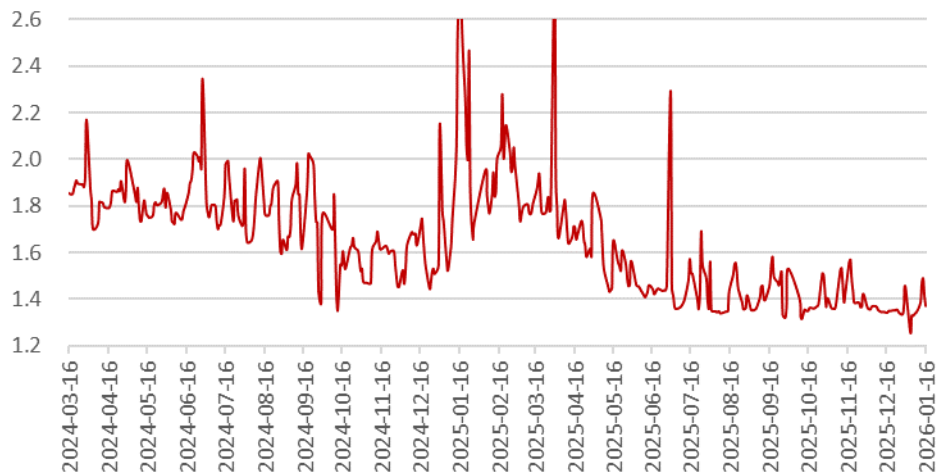
四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场操作累计净投放 8128 亿元。

资金价格走势分化，隔夜回购加权利率回升 2.54 个 bp 至

1.3734%，10 年国债到期收益率下行 3.58 个 bp 至 1.8424%。

银行间质押式回购加权利率:1天



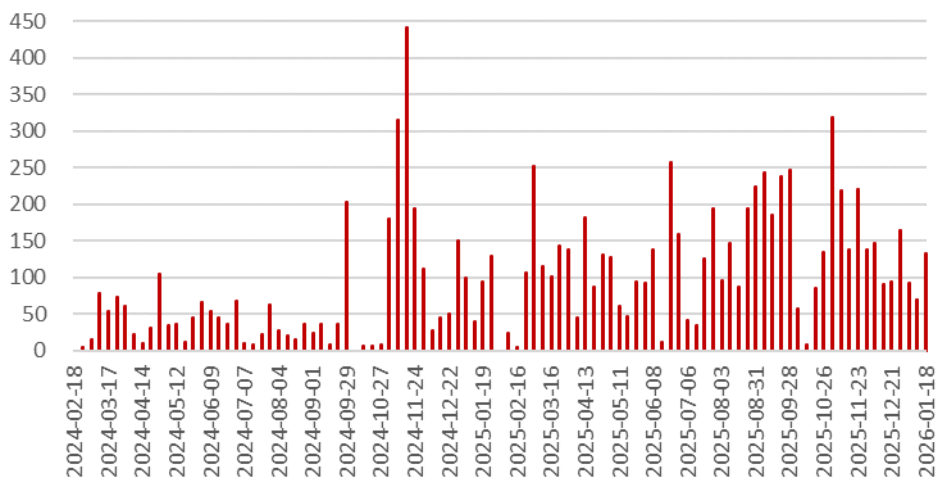
中债国债到期收益率:10年



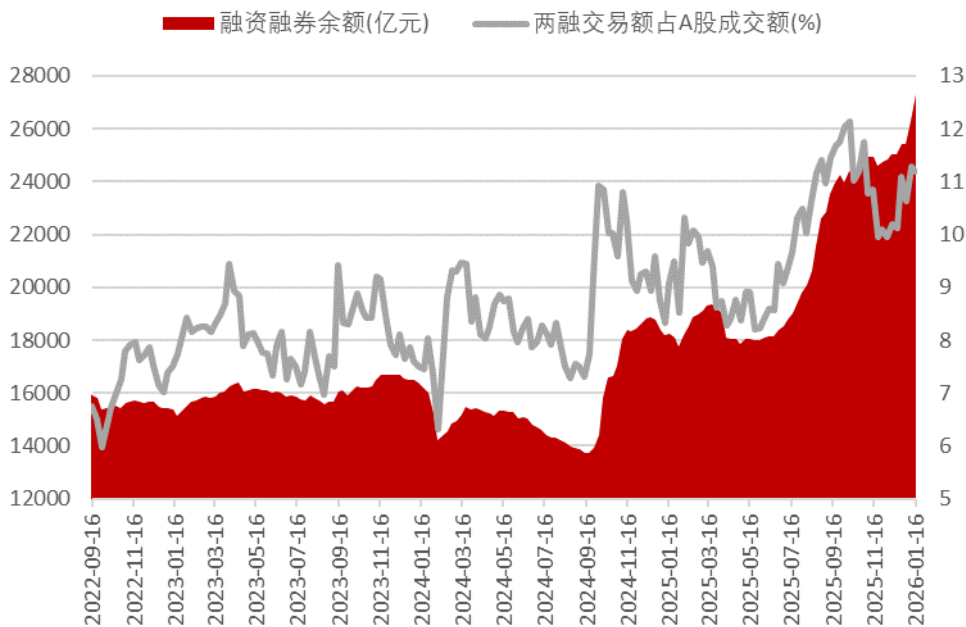
新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 133.63

亿元，环比多增 63.71 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比多增 1039.36 亿元至 27315.37 亿元，增幅再创 25 年 8 月以来新高。两融周成交额 19388.14 亿元，创历史新高，占期间 A 股成交额比为 11.19%，环比下降 0.10 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比回落、十年期国债收益率环比走低，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比回升，处于历史均值-2 标准差卖点上方位位置。

股票指数与风险溢价率

