

长城财富投研周报

2026 年第 2 周 1 月 12 日星期一

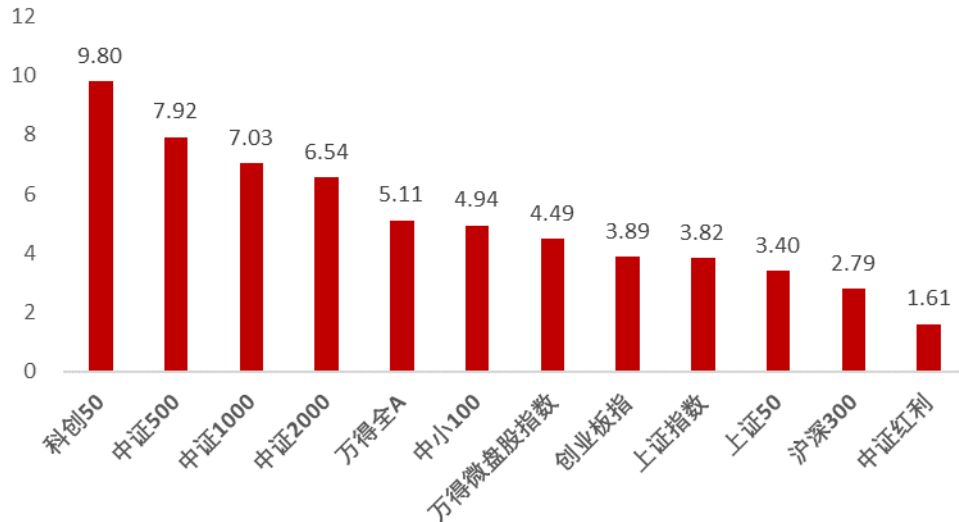
一、 核心观点

2026 年开年以来，A 股延续上行趋势，继续演绎春季攻势，股价上涨进一步推高了融资融券的平均担保比例。开年第一周，融资资金前四个交易日净流入 857.8 亿元，为市场贡献了重要的增量资金，但是股价上涨的速度快于融资余额的增速。从 ETF 净申购来看，上周股票型 ETF 净赎回 96 亿份，对应净流出 40 亿元，结构上，宽指 ETF 以净赎回为主；行业层面，有色金属是融资资金和 ETF 资金的最大共识。风格选择方面，考虑到 12 月 PMI 重回扩张叠加市场对年初政策发力前置的预期较强，提振市场风险偏好，助力春季行情继续演绎，1 月风格更推荐大盘成长，推荐指数组合包括：沪深 300、科创 50、300 质量、300 信息、港股通科技等；行业选择层面，考虑未来一两个月的角度，综合考虑前期表现、估值、交易活跃度、景气变化、政策和事件催化，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。赛道选择层面，科技+周期牛的主线不会有变化，1 月重点关注五大具备边际改善的赛道：AI 硬件、机器人、AI 应用、有色金属、国产算力。

二、 上周市场复盘

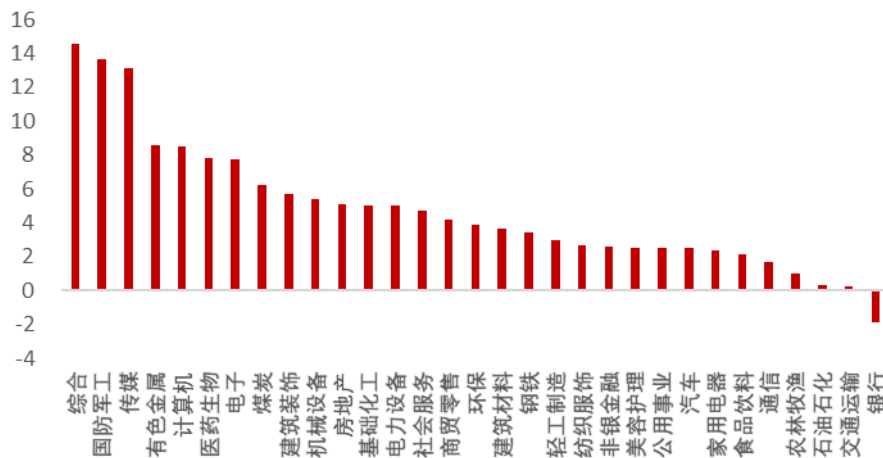
开年首周 A 股主要宽幅普涨，上证指数涨 3.89% 收报 4120.43 点，创 10 年新高；科创 50 大涨 9.80%、中证 500 涨 7.92%、中证 1000 涨 7.03% 领涨，中证红利涨 1.61%、沪深 300 涨 2.79% 涨幅最小。

A 股主要指数周涨跌幅 (%)

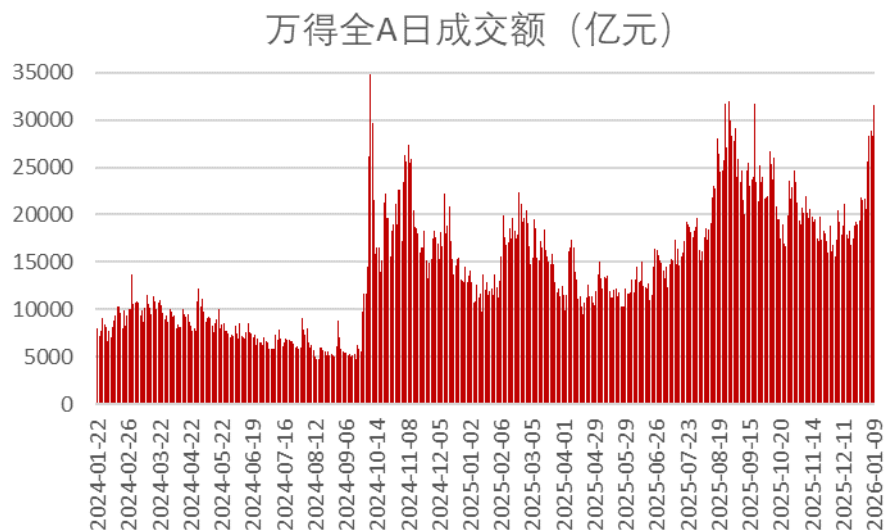


分行业看，开年首周一级行业仅银行收跌，综合、国防军工、传媒涨幅超 13% 领涨。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



开年首周市场情绪大幅上扬，万得全A日均成交额为28519.51亿元，创历史新高，环比多增7236.16亿元，增幅创2024年9月以来新高。



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

中日|1月6日，商务部发布公告，中方决定禁止所有两用物项向日本军事用户、军事用途，以及一切有助于提升日本军事实力的其他最终用户用途出口。

央企重组|1月8日，经报国务院批准，中国石油化工集团与中国航空油料集团实施重组。两家企业重组后，将充分发挥炼化一体化、

航油供应保障体系等多方面优势，减少中间环节，降低供应成本，推动产业链高质量发展。

黄金|1月8日，黄金正式超越美国国债，三十年来首次成为全球规模最大的储备资产。据世界黄金协会最新数据，若假设2025年底央行持有的黄金储备规模不变，以年底价格计算，美国海外全球官方黄金储备价值已达3.93万亿美元，正式超越海外官方持有的美债规模，后者截至去年10月份的价值接近3.88万亿美元。

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：

美国2025年12月季调后非农就业人口增加5万人，低于市场预期的6万人，11月数据下修8000人至增加5.6万人，10月则从减少10.5万人进一步下修至减少17.3万人；12月失业率降至4.4%，低

于预期的 4.5%。数据公布后，市场预期美联储 1 月降息的可能性几乎为零。

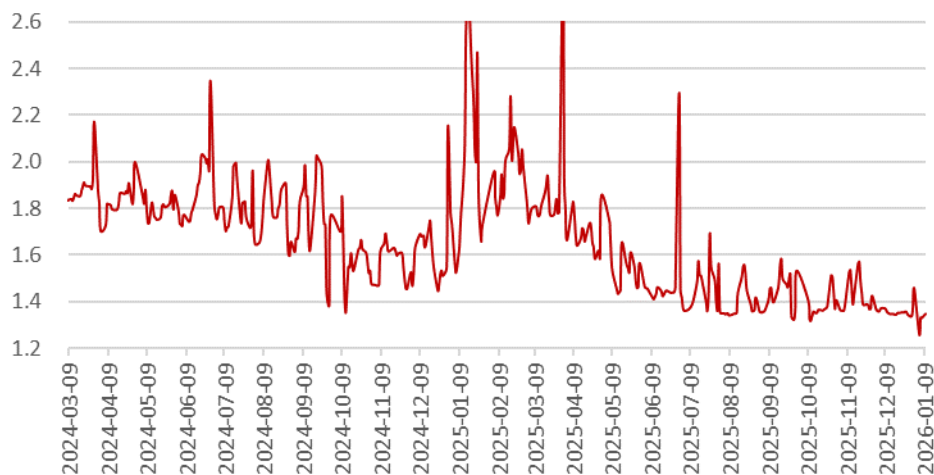
2025 年 12 月，我国 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅创 2023 年 3 月份以来最高。核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅连续 4 个月保持在 1%以上。

CPI 环比由上月下降 0.1%转为上涨 0.2%。PPI 同比下降 1.9%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点；环比上涨 0.2%，连续 3 个月上涨。

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回笼 16550 亿元。资金价格跨年后走势分化，隔夜回购加权利率下降 10.88 个 bp 至 1.3480%，10 年国债到期收益率上行 3.09 个 bp 至 1.8782%。

银行间质押式回购加权利率:1天

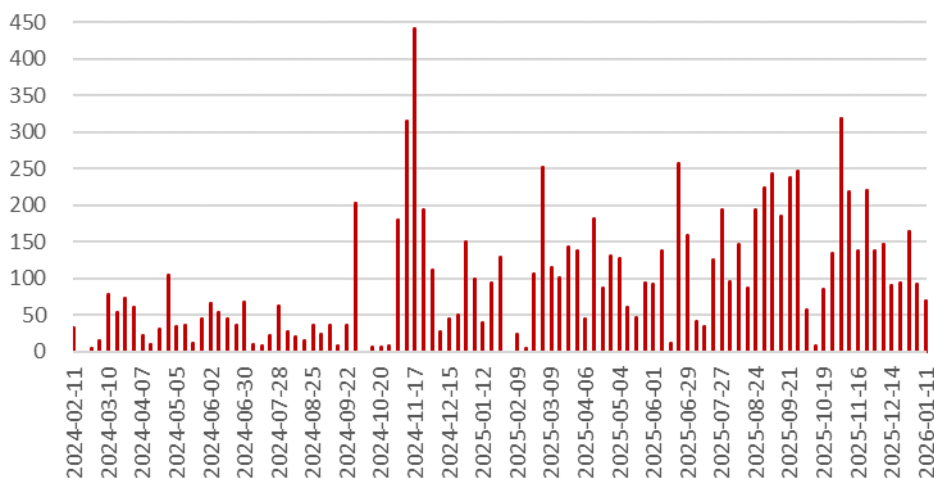


中债国债到期收益率:10年

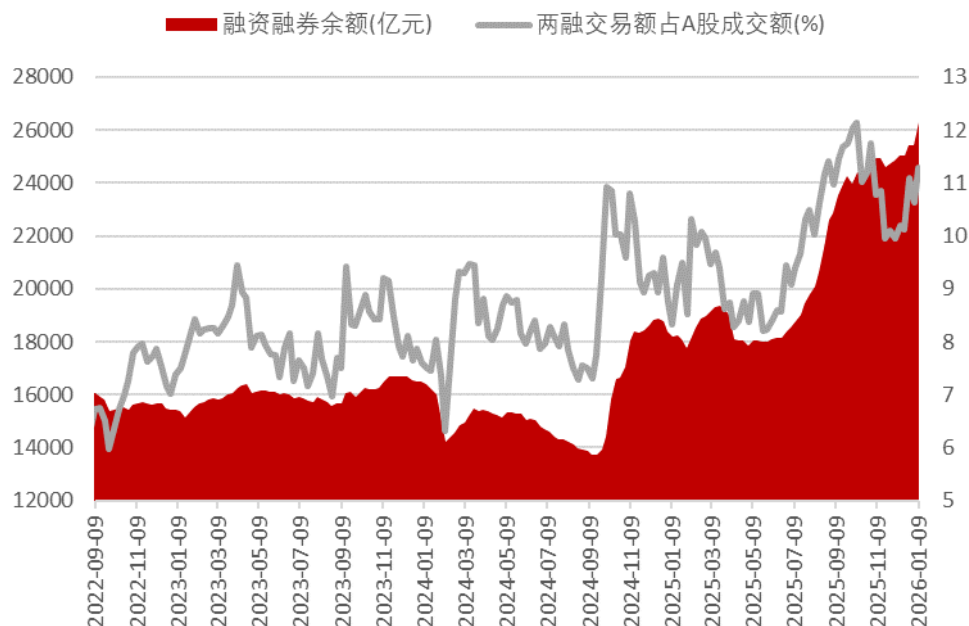


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 69.92 亿元，环比减少 22.12 亿元。

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 869.19 亿元至 26276.01 亿元，增幅创 25 年 8 月以来新高。两融周成交额 16098.38 亿元，占期间 A 股成交额比为 11.29%，创 25 年 10 月以来新高，环比多增 0.66 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、十年期国债收益率环比上行，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，已处于历史均值-2 标准差卖点位置。

股票指数与风险溢价率

