

长城财富投研周报

2026 年第 1 周 1 月 5 日星期一

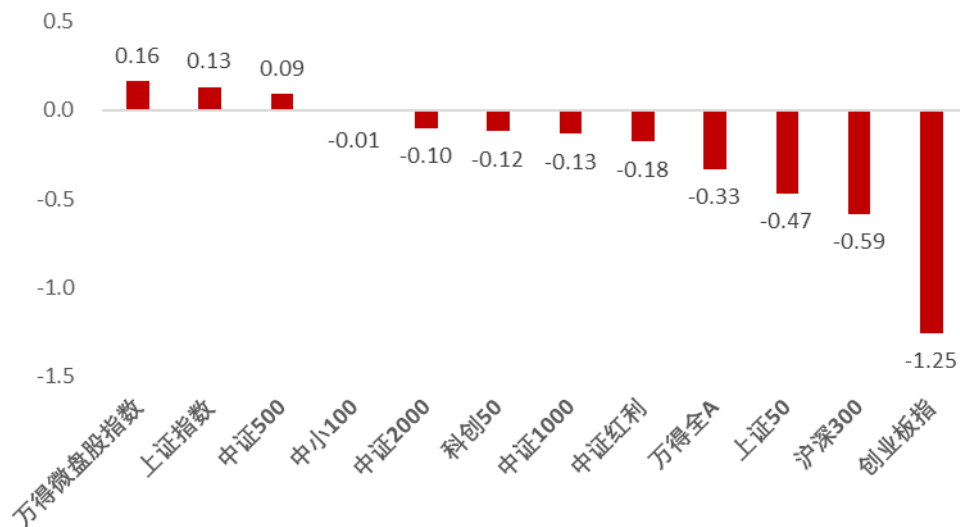
一、 核心观点

展望 1 月，A 股延续上行趋势，继续演绎春季攻势的概率较高。基本面方面，开年之后，地方政府专项债发行有望提速，中央预算内投资加两重项目有望提速，政府开支和投资数据有望回暖。基本面将会走向边际好转。1 月是上市公司业绩预告披露时间窗口，2025 年四季度由于去年同期业绩基数较低，年报业绩预报披露的同比增速有望明显回升。资金面方面，由于赚钱效应积累，开年后国内各路资金进一步加仓 A 股的概率较高。近期人民币升值较为明显，在经济预期转暖后，外资重新回流 A 股概率也明显提升。因此，A 股在 1 月继续走震荡向上走势，创前期新高的概率进一步加大。1 月，围绕业绩披露的博弈情绪将会明显升温。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。总体来看，以商业航天、AI 应用、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 月的值得关注的重点方向。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

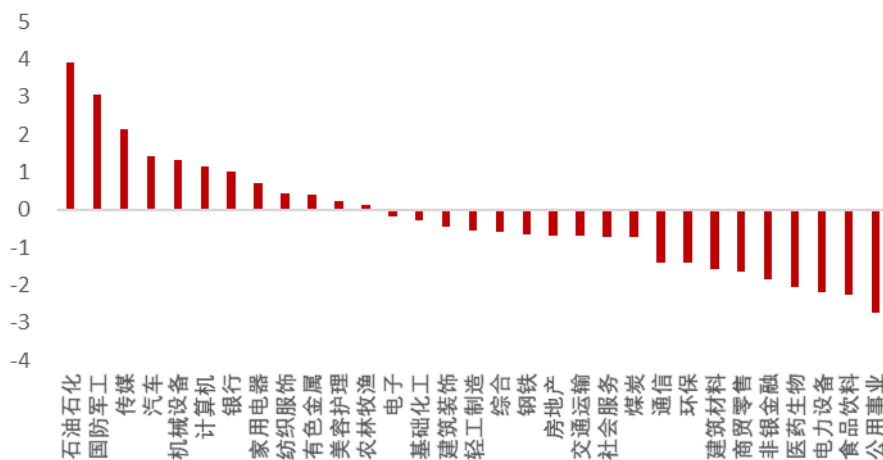
上周 A 股主要宽幅多数收跌，上证指数涨 0.13% 收报 3968.84 点，万得微盘股指数涨 0.16% 领涨，创业板指跌 1.25%、沪深 300 跌 0.59%、上证 50 跌 0.47% 跌幅最大。

A股主要指数周涨跌幅（%）

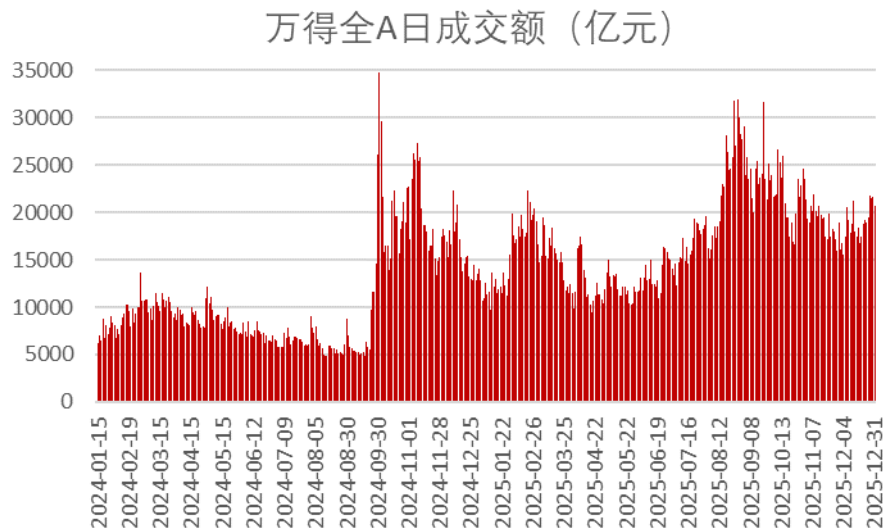


分行业看，上周一级行业多数下跌，石油石化、国防军工涨幅超 3% 领涨；公用事业、食品饮料、电力设备等下跌幅度较大。

申万一级行业周涨跌幅（%）



上周节前市场情绪走高，万得全A日均成交额为 21283.35 亿元，环比多增 1631.69 亿元。



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

企业税|12月29日，财政部、税务总局发布新规明确，化妆品制造或销售、医药制造和饮料制造（不含酒类制造）企业发生的广告费和业务宣传费支出，不超过当年销售（营业）收入 30% 的部分，准予扣除。烟草企业广告费和业务宣传费支出，一律不得在计算应纳税所得额时扣除。

消费|12月29日，2026年国补方案正式发布，国家发改委、财政部印发《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通

知》，同时下达首批 625 亿元资金支持消费品以旧换新。2026 年国补对象新增智能眼镜、智能家居等智能产品，剔除家装、电动自行车两大类。购买新车按车价补贴 12%或 10%，补贴上限仍延续 2025 年标准（即 2 万元或 1.5 万元）。家电国补范围缩小，限定为冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器等 6 类产品，一级能效家电补贴比例从此前 20%降至 15%，每件家电补贴最高额度从 2000 元降至 1500 元。

地产|12 月 29 日，财政部、税务总局发布公告，自 2026 年起，个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，增值税征收率从此前的 5%下调至 3%，满两年及以上的免征增值税。2026 年 1 月 1 日前，个人销售住房涉及的增值税尚未申报缴纳的，符合公告规定的将按公告执行。

海外|美联储公布的 12 月会议纪要显示，FOMC 在 12 月会议上同意降息，但官员们分歧严重。一些与会者表示，根据他们的经济展望，在本次会议下调利率区间后，可能需要在一段时间内保持目标利率区间不变。纪要同时显示，如果通胀如预期般逐步下降，大多数官员认为进一步降息是合适的。委员们一致认为，准备金余额已经下降到充足的水平，委员会将根据需要开始购买短期国债，以持续保持充足的准备金供应。他们还同意取消对常备回购操作的总额限制。

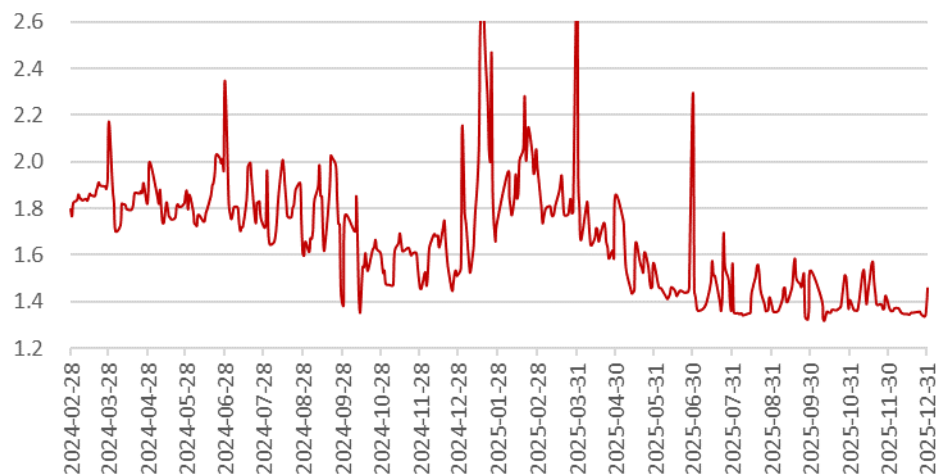
上周主要经济金融数据及事件：

中国 2025 年 12 月制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 50.1%、50.2%和 50.7%，环比分别上升 0.9 个、0.7 个和 1.0 个百分点，三大指数均升至扩张区间，我国经济景气水平总体回升。

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 11710 亿元。资金价格临近年末同步上行，隔夜回购加权利率上升 11.18 个 bp 至 1.4568%，10 年国债到期收益率上行 0.97 个 bp 至 1.8473%。

银行间质押式回购加权利率:1天

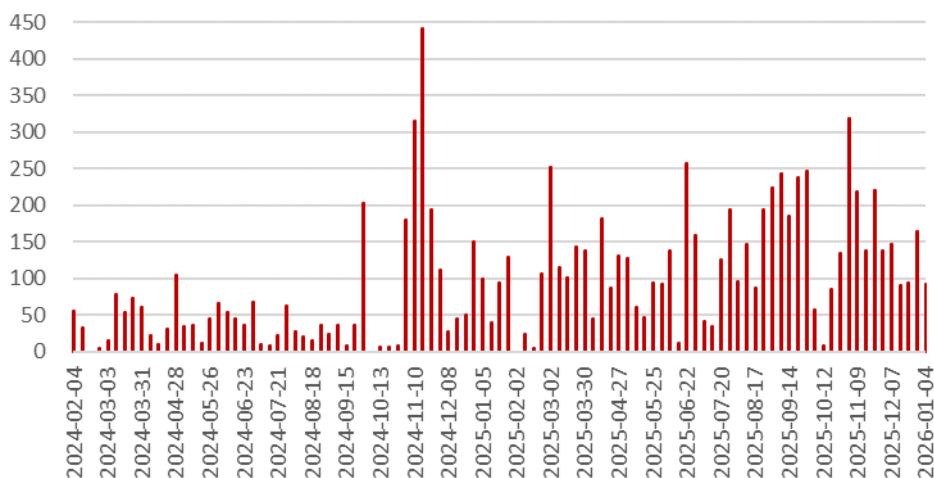


中债国债到期收益率:10年

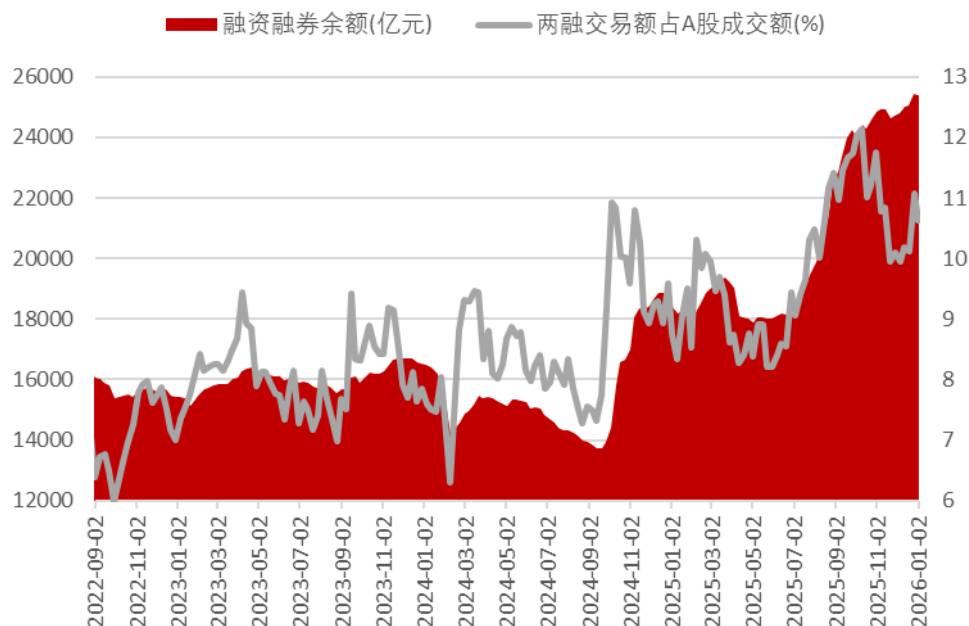


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 92.05 亿元，环比减少 72.22 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比减少 26.48 亿元至 25433.30 亿元，结束此前连续 5 周上行趋势。两融周成交额 6785.31 亿元，占期间 A 股成交额比为 10.63%，环比减少 0.45 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比小幅上行、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。

股票指数与风险溢价率

