

长城财富投研周报

2026 年第 4 周 1 月 26 日星期一

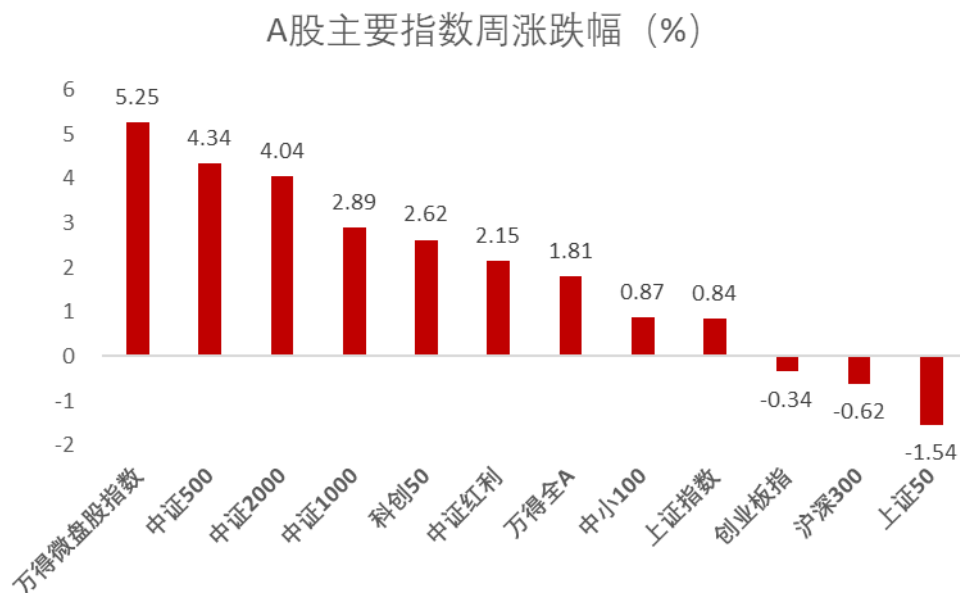
一、 核心观点

近期市场资金面发生较大变化，从最新披露 25 年四季度基金季报来看，重要机构投资者持有 ETF 规模超 1.5 万亿，其中沪深 300 占比最高。近期市场出现了 ETF 大幅净流出情况，本周 ETF 净流出超 3000 亿，流出主要集中在沪深 300、上证 50、中证 1000 等宽基指数 ETF，行业、主题、科创 ETF 有小幅净流入。根据净流出数据估算，目前重要机构投资者持有 ETF 规模仍在万亿左右，其中沪深 300 占比最高，双创板块持有较少。2026 年 1 月 23 日夜盘，伦敦白银现货价格和纽约白银期货价格突破的 100 美元。在美元信用扩张速度持续超过实际产出增长、全球法定纸币购买力面临重估的背景下，那些能够提供独一无二商品、具备高技术门槛的优质资源企业股权，其价值将愈发凸显。未来，任何供求缺口的出现，都可能因货币超发的累积效应而引发远超预期的价格波动。本周美元指数加速下行，主要非美货币相对美元不同程度升值，背后驱动因素包括地缘政治风险、美联储独立性担忧、日本干预汇率预期升温、外资机构卖美债计划强化去美元叙事等。但也需要注意的是，当前大宗商品的上涨计入了较多的弱美元预期，而如果美元并未如期走弱甚至预期出现阶段性反转，这一叙事驱动的高价资产将面临较大的风险。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。

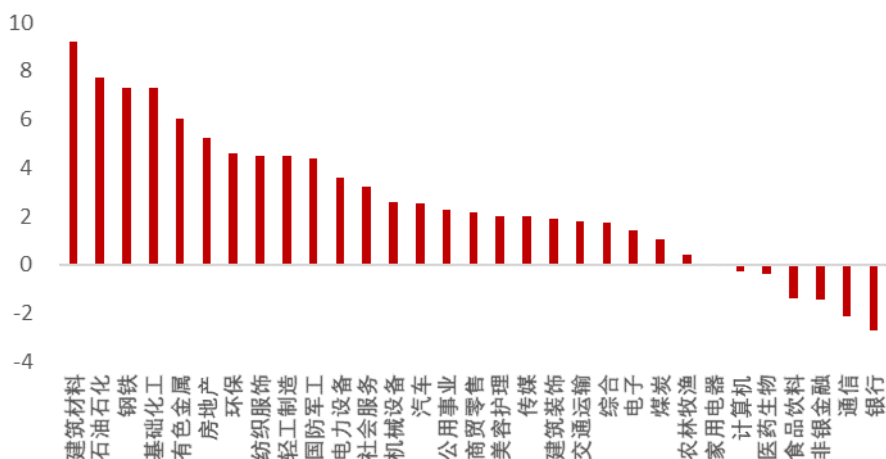
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅多数收涨，上证指数涨 0.84% 收报 4136.16 点；万得微盘股涨 5.25%、中证 500 涨 4.34%、中证 2000 涨 4.04% 领涨，上证 50 跌 1.54%、沪深 300 跌 0.62% 跌幅最大。



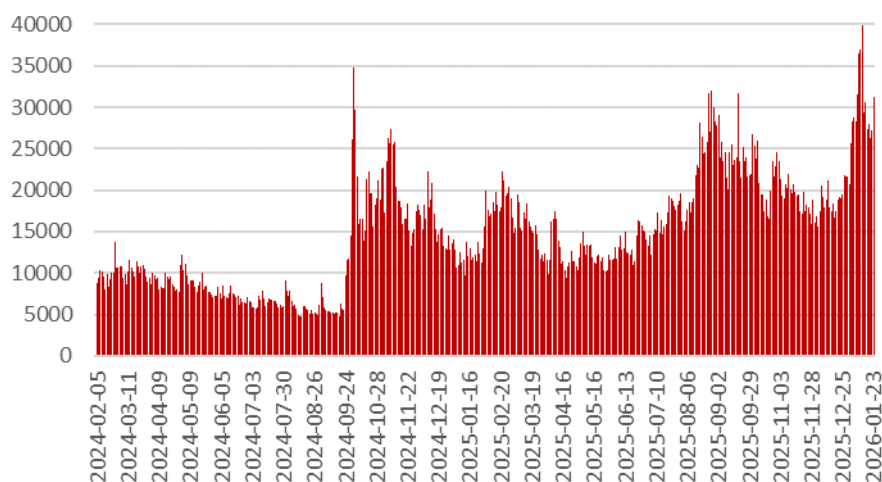
分行业看，上周一级行业多数收涨，建筑材料、石油石化、钢铁、基础化工等周期板块涨幅超 7% 领涨，银行、通信行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪高位回落，万得全A日均成交额为 27989.42 亿元，环比减少 6661.19 亿元，结束此前连续 5 周上行趋势。

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：

政策|1月20日，财政金融协同促内需一揽子政策出炉。其中，首次设立5000亿元民间投资专项担保计划，引导银行新增投放5000亿元中小微企业民间投资贷款。首次实施中小微企业贷款贴息政策，覆盖新能源汽车、工业母机等14个“重点产业链及上下游产业”、生产性服务业领域，以及农林牧渔相关领域。优化实施服务业经营主体贷款贴息、个人消费贷贴息、设备更新贷款贴息等政策，个人信用卡账单分期纳入贴息范围。

上周主要经济金融数据及事件：

据国家统计局初步核算，2025年我国GDP同比增长5%，达到140.19万亿元，其中第四季度增长4.5%；规模以上工业增加值同比增长5.9%，制造业规模继续保持全球第一；服务业增加值增长5.4%，占GDP比重提高到57.7%；社会消费品零售总额同比增长3.7%，最终消费支出对经济增长贡献率达到52%；固定资产投资同比下降3.8%，其中房地产开发投资下降17.2%。2025年末全国人口140489万人，全年出生人口792万人，死亡人口1131万人，人口总量同比减少339万人。

1月LPR报价出炉，1年期LPR为3.00%，5年期以上LPR为3.50%，连续8个月“按兵不动”。

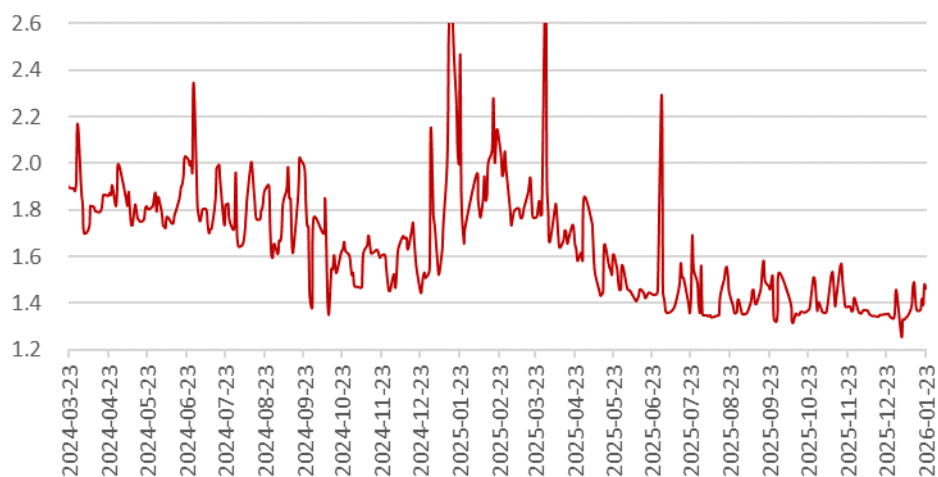
美国2025年第三季度GDP终值年化环比增长4.4%，高于4.3%的初值，创下近两年来最快增速。美联储青睐的通胀指标——11月核心

PCE 物价指数同比上涨 2.8%，环比上涨 0.2%，均符合预期。美国上周初请失业金人数 20 万人，低于预期的 21 万人。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场开展了 11810 亿元逆回购操作和 9000 亿元 MLF 操作，累计净投放 2295 亿元。资金价格走势分化，隔夜回购加权利率回升 9.20 个 bp 至 1.4654%，10 年国债到期收益率下行 1.26 个 bp 至 1.8298%。

银行间质押式回购加权利率:1天

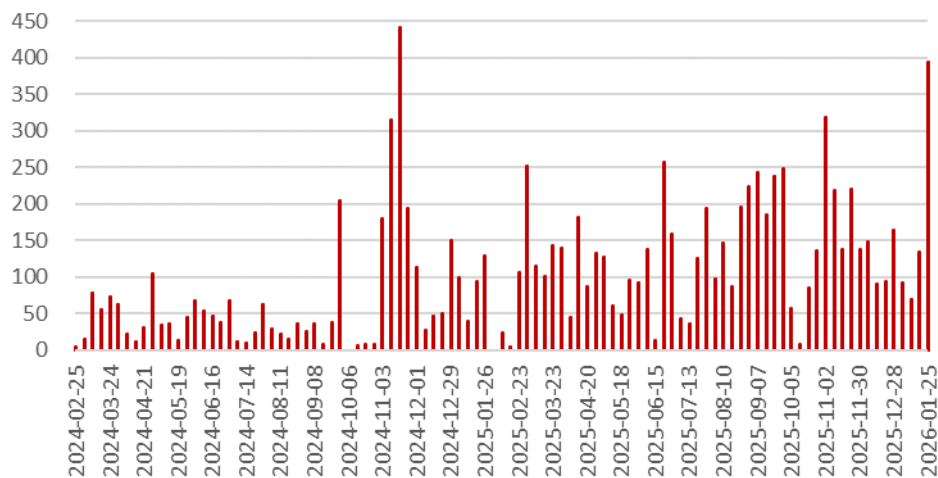


中债国债到期收益率:10年

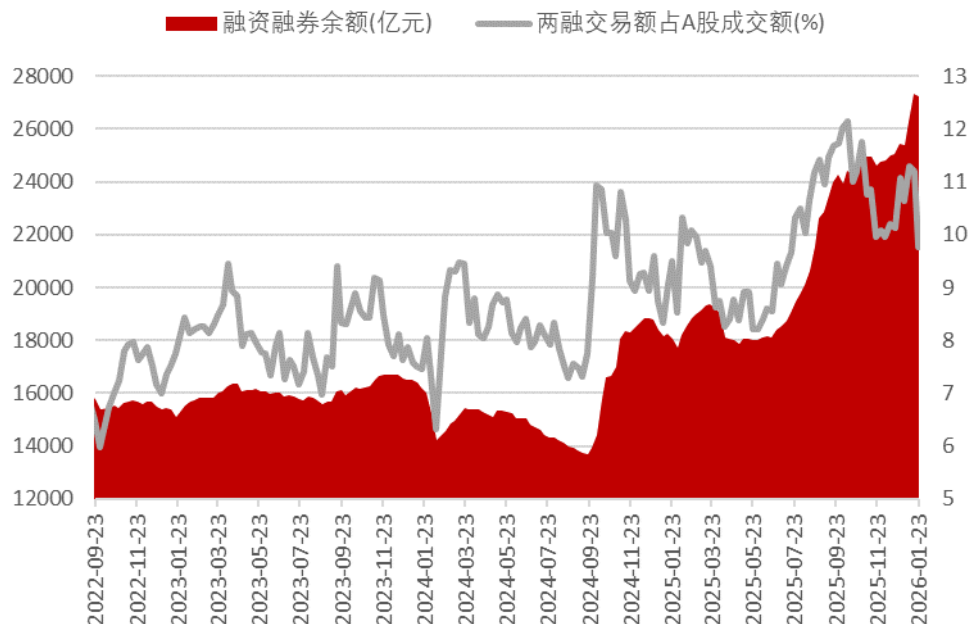


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 393.18 亿元，环比多增 259.55 亿元。

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 80.62 亿元至 27234.75 亿元，结束此前连续 2 周上行趋势。两融周成交额 13658.47 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.76%，环比下降 1.43 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（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比回升，处于近 10 年历史均值附近。

股票指数与风险溢价率

