

长城财富投研周报

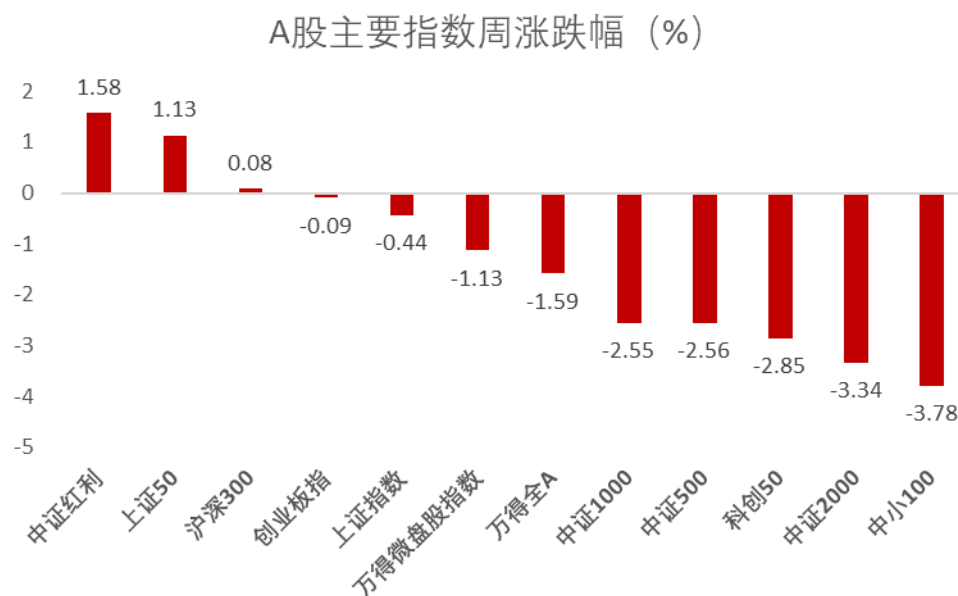
2026 年第 5 周 2 月 2 日星期一

一、 核心观点

展望 2 月，在前期监管释放降温信号和 ETF 大幅流出后，市场在未来一段时间将会以震荡为主。今年 2 月有春节长假，春节长假之前，由于有长假期缺少明确的催化剂，预计市场活跃度会进一步下降。春节之后，由于临近两会召开，政策催化将会加速出现，春节之后指数有望有更好的表现。基本面层面，1-2 月是数据真空期，从目前来看，产业端的边际变化带来的业绩改善趋势仍然是市场关注的方向。顺周期涨价品种，半导体光模块为代表的 AI 链依然是景气趋势之所在。政策层面，由于 2026 年是逢六逢一的五年规划第一年，也是政策落地的大年，围绕政策落地的交易机会此起彼伏。流动性层面，尽管居民增量资金有加速流入的态势，但是重要 ETF 投资者的大幅减持对冲了增量资金流入。而临近春节，融资余额一般会流出。使得节前资金面难以有大的改观。特朗普新提名美联储主席后，美元指数反弹，压制资金流入新兴市场。预计结构随着资金回流，资金面将会有更大的改观。总体来看，市场在 2 月以震荡为主，节后指数有望强于节前。主攻方向上，前期涨价品种开始向石油石化、食品饮料扩散，AI 和半导体均有持续催化，建筑建材受益于十五五规划的重大项目。轮动加快可能是 2 月最重要的特征。

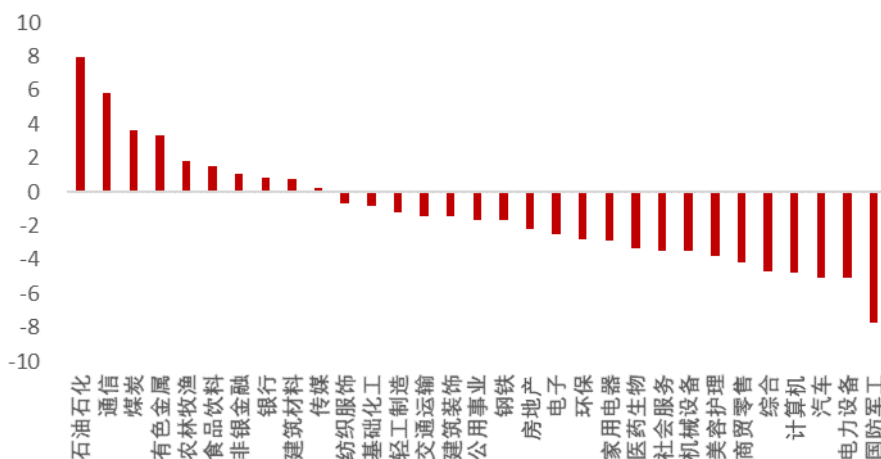
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅多数收跌，上证指数跌 0.44% 收报 4117.95 点；
中证红利涨 1.58%、上证 50 涨 1.13% 领涨，中小 100 跌 3.78%、中
证 2000 跌 3.34% 跌幅最大。



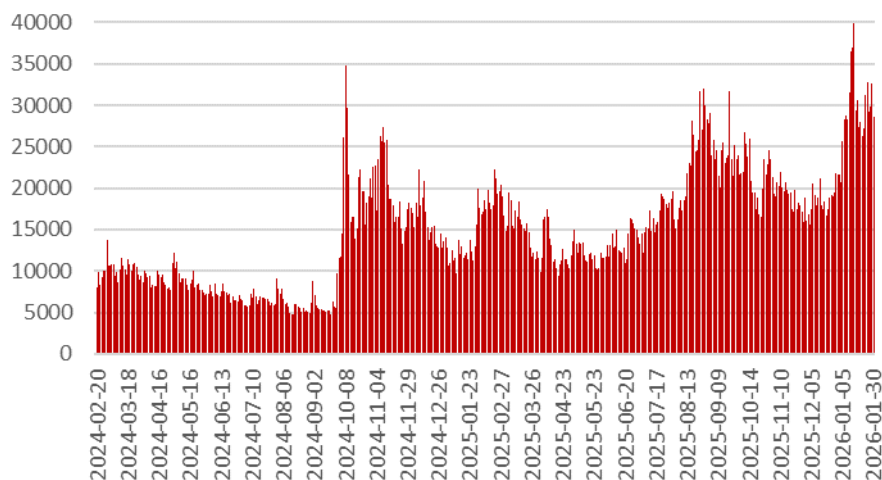
分行业看，上周一级行业多数收跌，石油石化、通信、煤炭板块领
涨，国防军工、电力设备、汽车行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅（%）



上周市场情绪有所回升，万得全A日均成交额为 30632.46 亿元，环比增加 2643.04 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：

海外|1月28日，美联储1月利率决议出炉，维持基准利率在3.50%-3.75%不变，在连续三次降息25个基点后暂停行动，符合市场预期。美联储主席候选人沃勒支持降息25个基点，与特朗普“钦点”理事米兰立场一致。美联储在声明中指出，失业率已现初步企稳迹象，通胀仍处于相对高位，经济前景的不确定性依然较高。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，加息并非任何人对下一步行动的基本假设，不相信美联储会丧失独立性，将建议下一届美联储主席远离政治。

海外|1月30日，美国总统特朗普正式提名前美联储理事凯文·沃什为下任美联储主席，接替将于5月结束任期的鲍威尔。这一提名还需获得参议院批准。沃什获美联储主席提名引爆鹰派预期，全球贵金属市场遭遇史诗级暴跌。现货白银一度跌超35%失守75美元/盎司关口。现货黄金一度跌近13%失守4700美元/盎司关口。此外，现货铂金跌超24%，现货钯金跌超22%。截至收盘，现货白银跌26.42%报85.26美元/盎司，现货黄金跌9.25%报4880.3美元/盎司，铂金跌近17%，钯金跌近15%。COMEX黄金跌8.35%，COMEX白银跌25.5%。

金融|2月1日出版的第3期《求是》杂志将发表国家主席习近平的重要文章《走好中国特色金融发展之路，建设金融强国》。文章指出，金融强国应当基于强大的经济基础，具有领先世界的经济实力、科技实力和综合国力，同时具备一系列关键核心金融要素。一

是拥有强大的货币，在国际贸易投资和外汇市场广泛使用，具有全球储备货币地位。二是拥有强大的中央银行，有能力做好货币政策调控和宏观审慎管理、及时有效防范化解系统性风险。三是拥有强大的金融机构，运营效率高，抗风险能力强，门类齐全，具有全球布局能力和国际竞争力。四是拥有强大的国际金融中心，能够吸引全球投资者，影响国际定价体系。五是拥有强大的金融监管，金融法治健全，在国际金融规则制定中拥有强大话语权和影响力。六是拥有强大的金融人才队伍。

增值税|2月1日，中国移动、中国联通及中国电信发布公告称，2026年1月1日起，电信服务增值税税目适用范围调整，税率由6%调整为9%，将对公司收入及利润产生影响。

上周主要经济金融数据及事件：

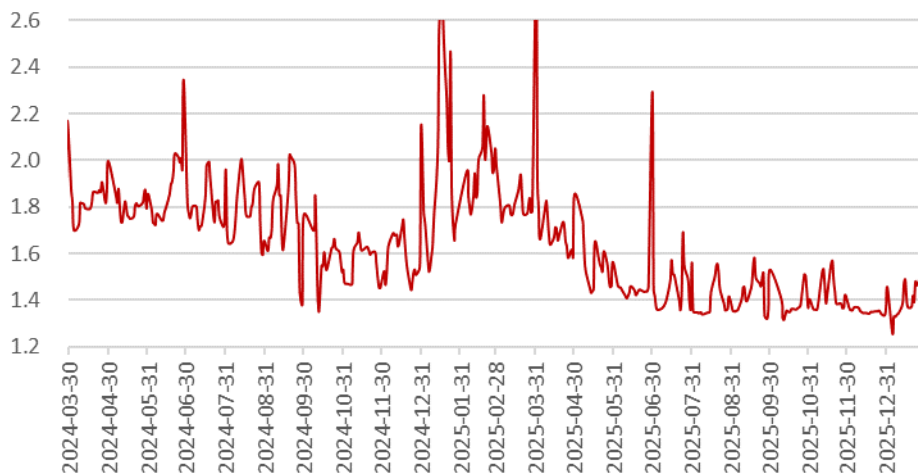
国家统计局公布数据显示，2025年全国规模以上工业企业实现利润总额7.4万亿元，同比增长0.6%，扭转了连续三年的下降态势。其中，12月份，规模以上工业企业利润由11月份下降13.1%转为增长5.3%。

中国1月官方制造业PMI为49.3%，环比下降0.8个百分点；非制造业PMI为49.4%，下降0.8个百分点；综合PMI产出指数为49.8%，下降0.9个百分点。

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 17615 亿元逆回购操作，累计净投放 5805 亿元。资金价格走势分化，隔夜回购加权利率上升 4.32 个 bp 至 1.5086%，10 年国债到期收益率下行 1.86 个 bp 至 1.8112%。

银行间质押式回购加权利率:1天

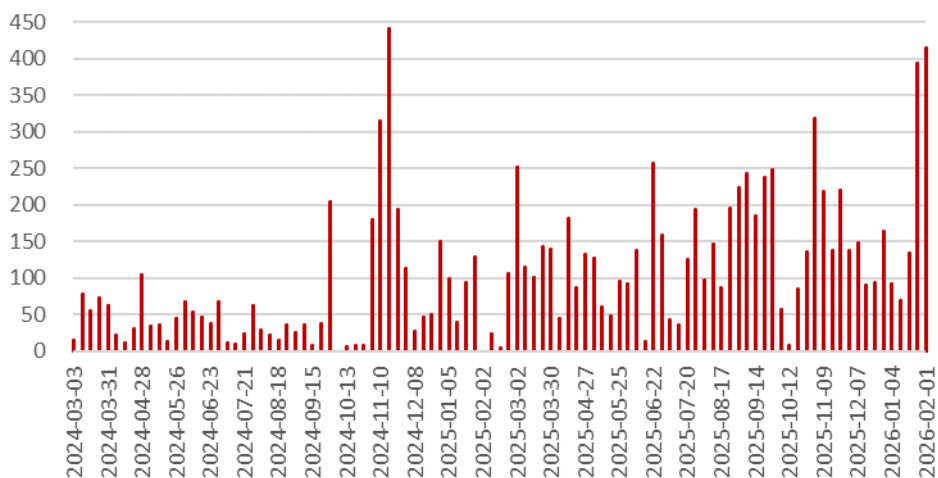


中债国债到期收益率:10年

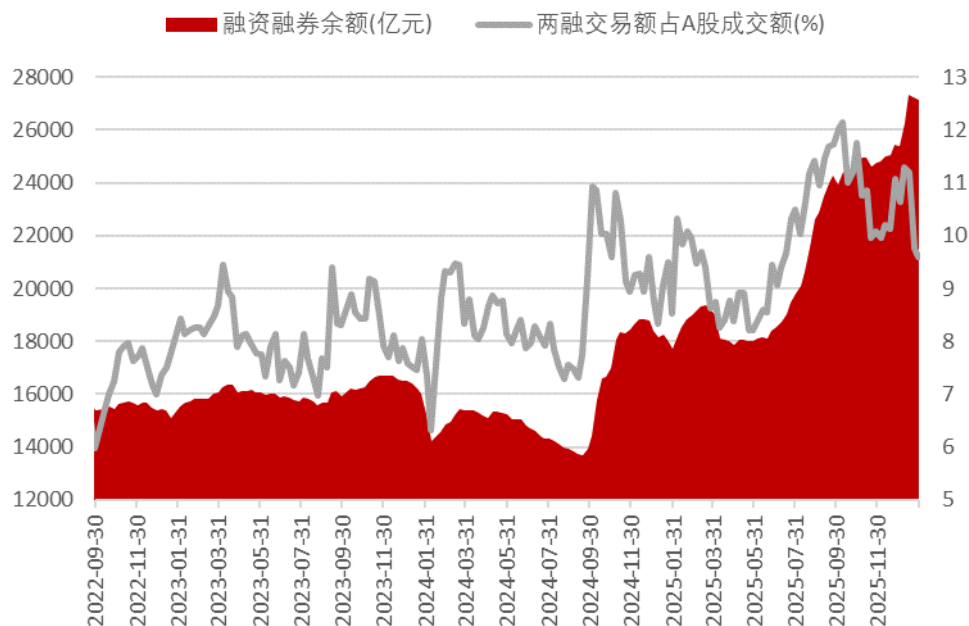


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 415.12 亿元，创 24 年 11 月以来新高，环比多增 21.93 亿元。

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 81.88 亿元至 27152.87 亿元，连续 2 周下行。两融周成交额 14683.49 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.59%，创 25 年 7 月以来新低，环比下降 0.17 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（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小幅下降，处于近 10 年历史均值附近。

股票指数与风险溢价率

