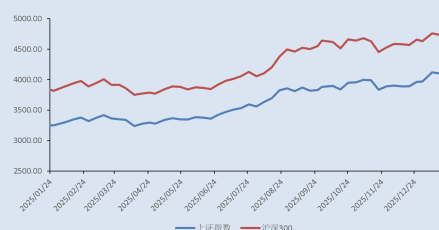


市场预期保持稳中向好

——A股投资策略周报告

华龙证券研究所

A股市场走势 (2025/1/24-2026/1/16)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A股投资策略周报告：市场预期积极，关注结构性因素》2026.1.12

《A股月度金股：市场结构性机会仍较多》2026.1.4

《2026年A股投资策略报告：突破：百尺竿头，更进一步》2025.12.30

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周成长与周期延续较好表现。**金融、周期、消费、成长、稳定等风格的平均区间涨跌幅分别为-0.55%、0.19%、-0.21%、0.37%、-0.19%。上周各风格指数日区间平均涨跌分化，其中成长、周期风格呈现上涨，表现较好。成长、周期板块的市场关注度仍较高，尤其是成长板块，一方面政策利好持续释放，相关方向资金关注度较高。另一方面行业景气度维持高位及部分方向涨价，强化了市场信心。
- **2025年货物贸易实现较快增长。**2025年全年外贸进出口45.47万亿元，增长3.8%。其中，出口26.99万亿元，增长6.1%；进口18.48万亿元，增长0.5%。①规模再创新高。全年进出口总值超过45万亿元。②市场更加多元。对共建“一带一路”国家进出口23.6万亿元，增长6.3%，占进出口总值的51.9%。对东盟、拉美、非洲进出口7.55万亿元、3.93万亿元、2.49万亿元，分别增长8%、6.5%和18.4%。
- **宏观流动性预期延续。**2025年金融总量较快增长，社会综合融资成本进一步降低，金融结构不断优化，2026年将继续实施适度宽松的货币政策。上周央行根据当前经济金融形势需要，先行推出两方面政策措施。一方面是下调各类结构性货币政策工具利率，提高银行重点领域信贷投放的积极性。另一方面是完善结构性工具并加大支持力度，进一步助力经济结构转型优化。
- **市场预期保持稳中向好。**上周市场呈现一定的结构分化，具体表现在行业层面分化较为明显，影响市场指数的整体表现，行业结构上呈现成长、周期风格表现较好，而其他风格板块表现较弱，其主要原因还是体现在行业景气度不同。此外上周市场对于融资保证金比例调整的不同解读对市场也有所影响，但措施的调整在当前市场环境下更有助于促进市场长期稳定健康发展，市场稳中向好的趋势将延续。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造等方向。行业继续受到政策支持、行业需求等利好催化，并且维持较高的景气度。关注电子、软件、通信服务等TMT方向；电力设备、国防军工、自动化设备等先进制造方向。二是提振和扩大内需方向。近期相关政策仍在持续优化，需求端有望持续改善。可持续关注：汽车、医疗器械、家用电器等行业方向。三是反内卷及供需变化。深入整治“内卷式”竞争，增强高质量发展动力活力，以及供需变化等因素带来的投资机会。关注：有色金属、特钢、化学纤维等。主题关注：十五五规划、人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	2
2. 市场数据	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	5
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	8
4. 风险提示	8

图目录

图 1: 风格指数收益率走势	1
图 2: 货物贸易较快增长(%)	2
图 3: 金融总量较快增长(亿元, %)	3
图 4: 全球主要指数涨跌幅(%)	4
图 5: 国内指数涨跌幅(%)	4
图 6: 行业指数涨跌幅(%)	5
图 7: 概念指数涨幅前十板块(%)	5
图 8: 概念指数跌幅前十板块(%)	5
图 9: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	6

表目录

表 1: 风格涨跌幅	1
表 2: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 3: 行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	7

表 4：事件前瞻 8

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周成长与周期延续较好表现

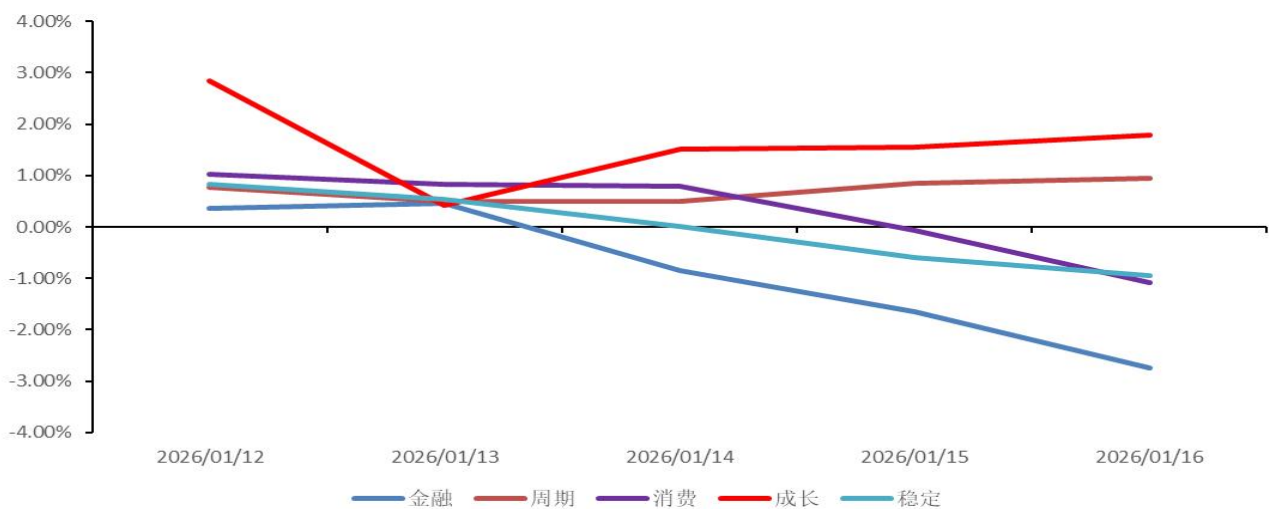
金融、周期、消费、成长、稳定等风格的平均区间涨跌幅分别为-0.55%、0.19%、-0.21%、0.37%、-0.19%。上周各风格指数日区间平均涨跌分化，其中成长、周期风格呈现上涨，表现较好。成长、周期板块的市场关注度仍较高，尤其是成长板块，一方面政策利好持续释放，相关方向资金关注度较高。另一方面行业景气度维持高位及部分方向涨价，强化了市场信心。周期板块因受到市场需求的持续改善和反内卷政策的影响，提升了相关板块的活跃度。

表 1：风格涨跌幅

证券简称	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅
	2026-1-12	2026-1-13	2026-1-14	2026-1-15	2026-1-16	
金融	0.37	0.10	-1.30	-0.82	-1.10	-0.55
周期	0.78	-0.28	0.01	0.35	0.09	0.19
消费	1.03	-0.21	-0.03	-0.85	-1.01	-0.21
成长	2.83	-2.35	1.09	0.04	0.21	0.37
稳定	0.84	-0.30	-0.53	-0.60	-0.35	-0.19

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势

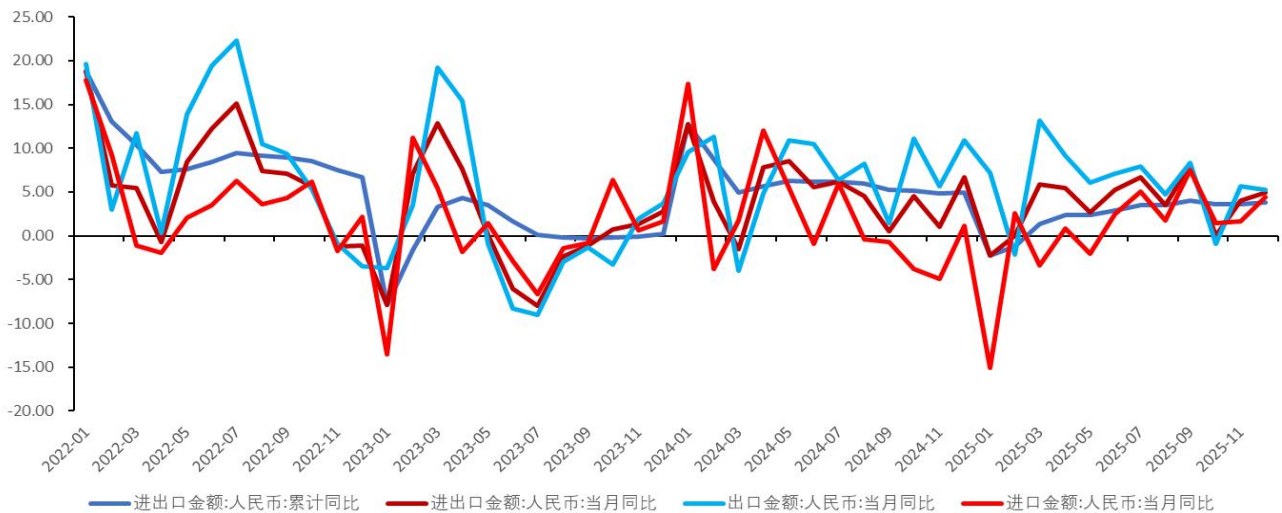


资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 2025 年货物贸易实现较快增长

2025 年全年外贸进出口 45.47 万亿元，增长 3.8%。其中，出口 26.99 万亿元，增长 6.1%；进口 18.48 万亿元，增长 0.5%。①规模再创新高。全年进出口总值超过 45 万亿元。②市场更加多元。对共建“一带一路”国家进出口 23.6 万亿元，增长 6.3%，占进出口总值的 51.9%。对东盟、拉美、非洲进出口 7.55 万亿元、3.93 万亿元、2.49 万亿元，分别增长 8%、6.5%和 18.4%。③出口向新向优。高技术产品出口 5.25 万亿元，增长 13.2%。“新三样”、风力发电机组等绿色产品出口分别增长 27.1%和 48.7%。自主品牌产品出口增长 12.9%，占出口总值的比重提升 1.4 个百分点。④进口保持增长。自二季度开始，进口连续 3 个季度保持增长。全年进口机电产品 7.41 万亿元，增长 5.7%，其中电子元件、电脑零部件进口值分别增长 9.7%、20%。原油、金属矿砂等大宗商品进口量分别增加 4.4%、5.2%。干鲜瓜果、食用植物油等消费品进口值分别增长 5.6%、16.6%。⑤企业活力更足。有进出口记录的经营主体超过 78 万家。其中，民营企业继续发挥外贸“主引擎”作用，进出口 26.04 万亿元，增长 7.1%，占进出口总值的比重提升至 57.3%。2026 年全球经济存预期韧性，将继续支撑 2026 年货物贸易增长。

图 2：货物贸易较快增长(%)



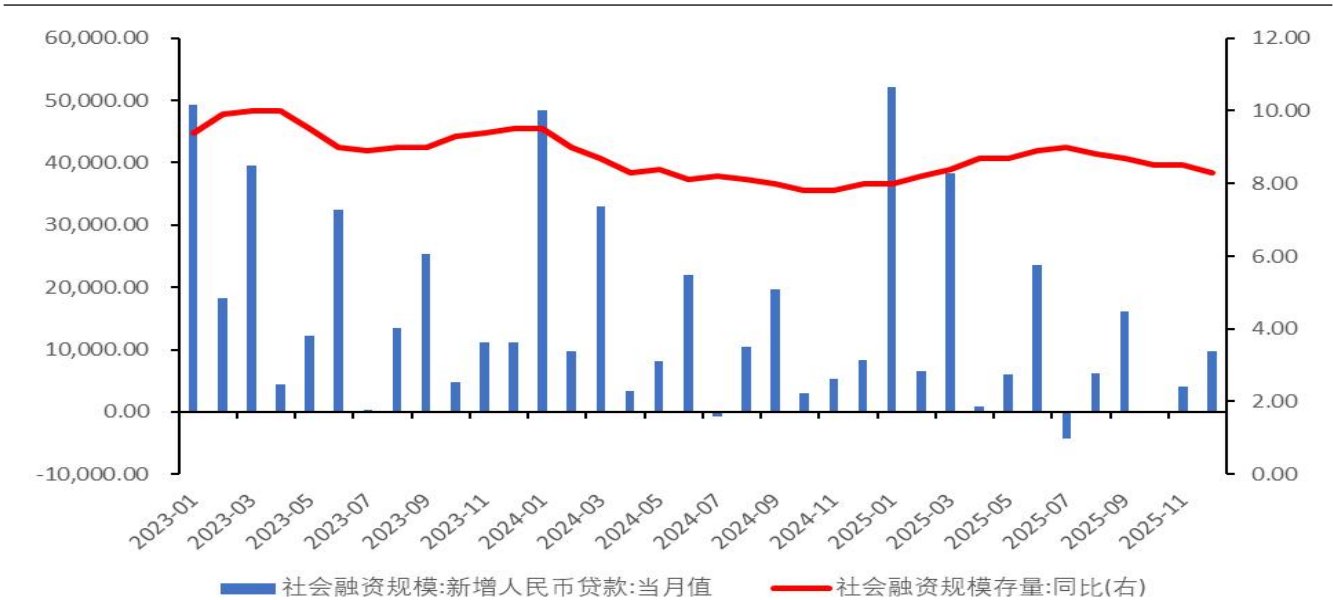
资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 宏观流动性预期延续

2025 年金融总量较快增长，社会综合融资成本进一步降低，金融结构不断优化，2026 年将继续实施适度宽松的货币政策。上周央行根据当前经济金融形势需要，先行推出两方面政策措施。一方面是下调各类结构性货币政策工具利率，提高银行重点领域信贷投放的积极性。另一方面是完善结构性工具并加大支持力度，进一步助力经济结构转型优化。具体为：①下调各类结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点。②将支农支小再贷款与再贴现打通使用，增加额度，并单设民营企业再贷款。③增加科技创

新和技术改造再贷款额度并扩大支持范围。④合并设立科技创新与民营企业债券风险分担工具。⑤拓展碳减排支持工具的支持领域。⑥拓展服务消费与养老再贷款的支持领域。⑦会同金融监管总局将商业用房购房贷款最低首付比例下调至 30%，支持推动商办房地产市场去库存。⑧鼓励金融机构提升汇率避险服务水平。

图 3：金融总量较快增长(亿元，%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

市场预期保持稳中向好。上周(2026年1月12日-2026年1月16日)上证指数区间涨跌幅为-0.45%、沪深300区间涨跌幅为-0.57%、万得全A指数区间涨跌幅为0.49%，市场主要指数均上涨。上周市场呈现一定的结构分化，具体表现在行业层面分化较为明显，影响市场指数的整体表现，行业结构上呈现成长、周期风格表现较好，而其他风格板块表现较弱，其主要原因还是体现在行业景气度不同。此外上周市场对于融资保证金比例调整的不同解读对市场也有所影响，但措施的调整在当前市场环境下更有助于促进市场长期稳定健康发展，市场稳中向好的趋势将延续。1月15日，中国证监会召开2026年系统工作会议，提出切实增强市场内在稳定性。①坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头。②坚持改革攻坚，不断提高服务高质量发展质效。③坚持依法从严，着力提升监管执法有效性和震慑力。④坚持固本强基，促进上市公司价值成长和治理提升。⑤坚持做强主场，推动资本市场双向开放迈向更深层次、更高水平。

行业及主题配置。一是科技与先进制造等方向。行业继续受到政策支持、行业需求等利好催化，并且维持较高的景气度。关注电子、软件、通信服务等 TMT 方向；电力设备、国防军工、自动化设备等先进制造方向。二是提振和扩大内需方向。近期相关政策仍在持续优化，需求端有望持续改善，价格层面已经有所体现，显示政策效应积极。可持续关注：汽车、医疗器械、家用电器等行业方向。三是反内卷及供需变化。深入整治“内卷式”竞争，增强高质量发展动力活力，以及供需变化等因素带来的投资机会。关注：有色金属、特钢、化学纤维等。主题关注：十五五规划、人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 4：全球主要指数涨跌幅(%)

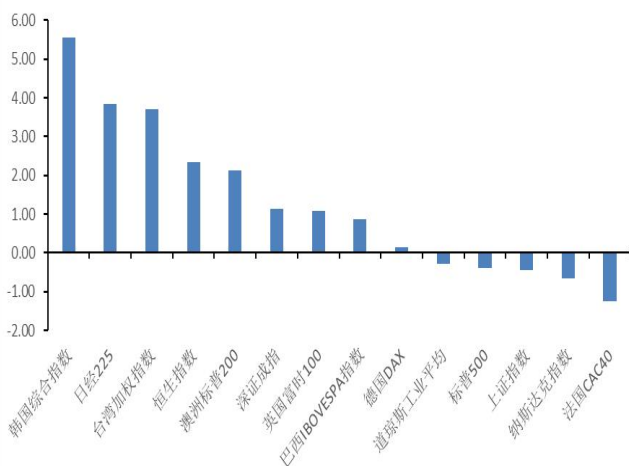
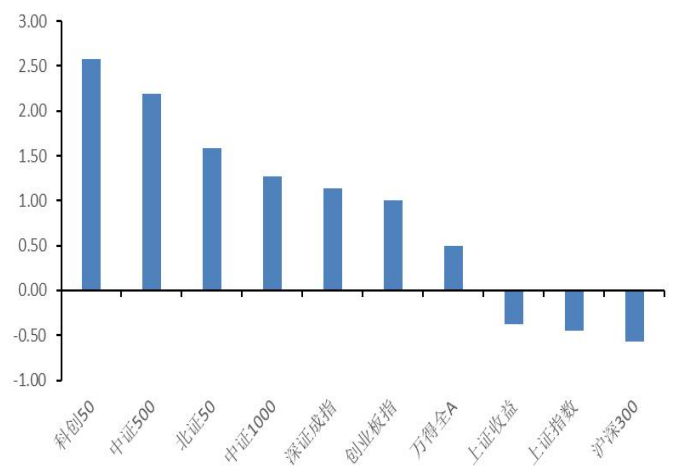


图 5：国内指数涨跌幅(%)

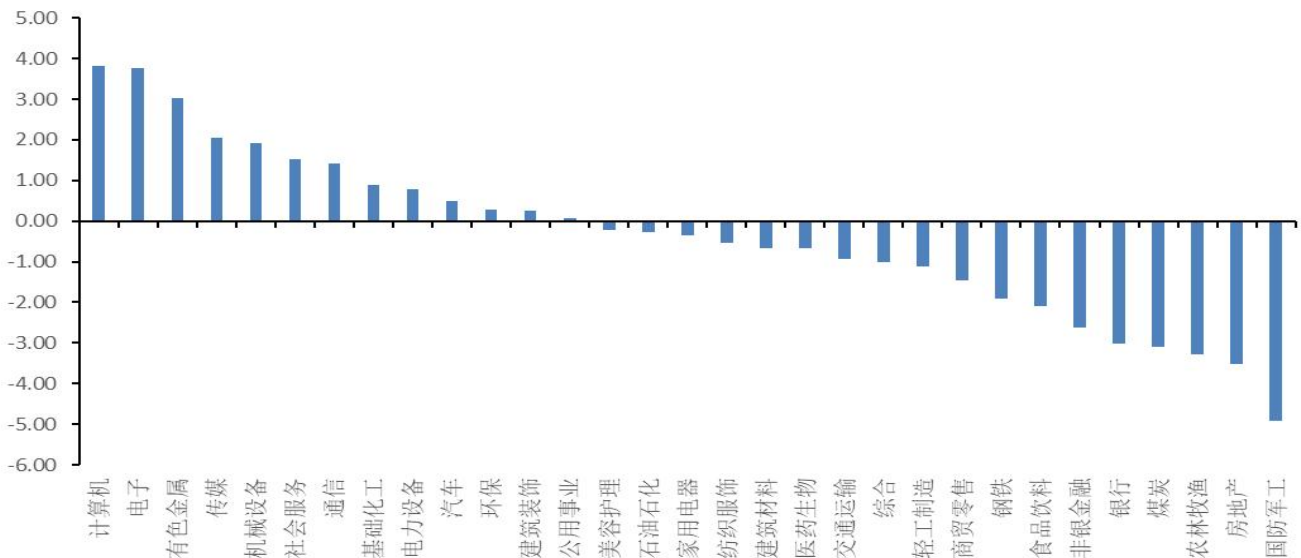


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 1 月 12 日-2026 年 1 月 16 日

2.2 行业及概念指数表现

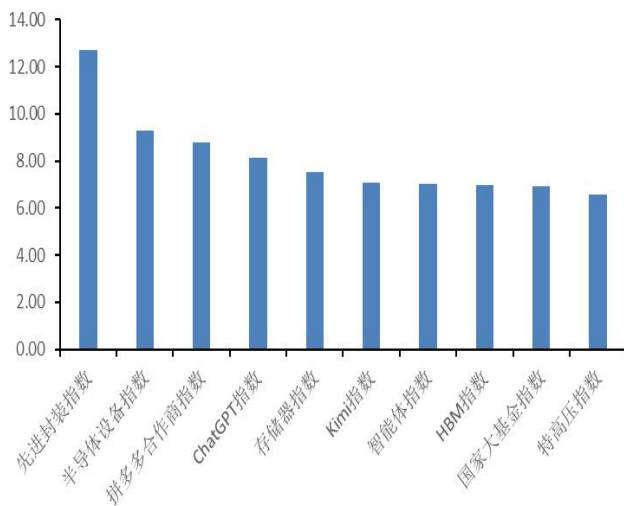
图 6: 行业指数涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

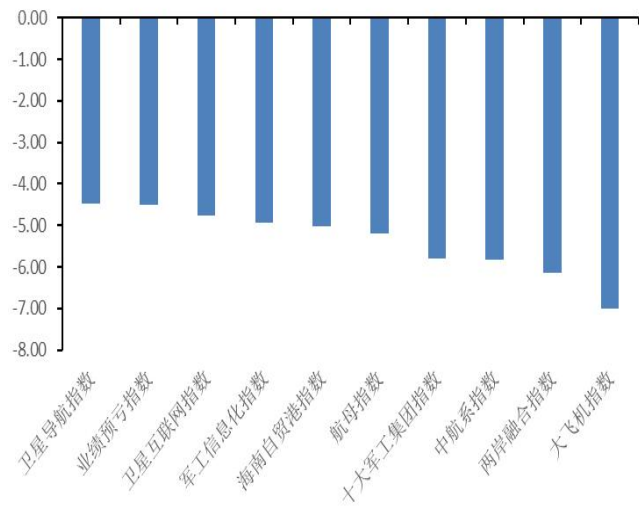
注: 时间区间为 2026 年 1 月 12 日-2026 年 1 月 16 日

图 7: 概念指数涨幅前十板块 (%)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

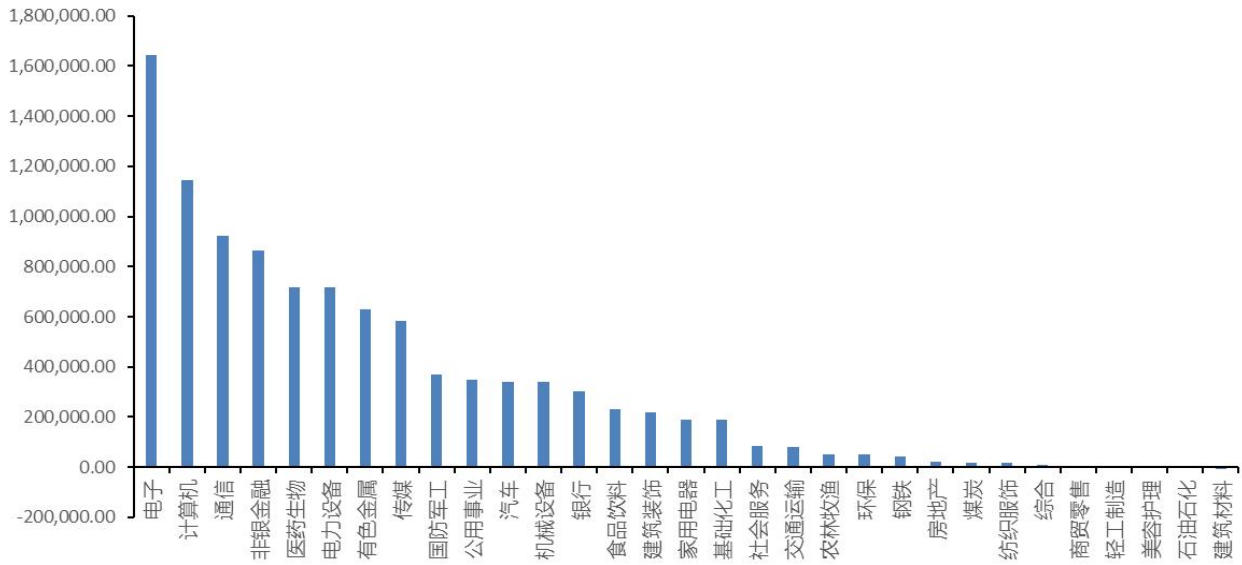
图 8: 概念指数跌幅前十板块 (%)



注: 时间区间为 2026 年 1 月 12 日-2026 年 1 月 16 日

2.3 融资交易行业方向

图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 1 月 12 日-2026 年 1 月 16 日

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	55.44	72.87
北证 50	81.15	97.34
沪深 300	84.22	62.19
中证 1000	91.49	71.84
深证成指	96.61	66.17
中证 500	97.07	91.26
万得全 A	97.67	69.99
科创 50	98.16	79.39
上证指数	99.63	80.42
上证收益	99.63	80.42

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 1 月 16 日-2026 年 1 月 16 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
非银金融	7.18	39.62
食品饮料	7.55	0.53
农林牧渔	23.42	19.10
银行	38.88	26.14
公用事业	41.22	60.41
家用电器	46.64	37.10
美容护理	50.18	31.47
有色金属	57.50	98.81
社会服务	58.14	32.50
交通运输	65.90	26.85
纺织服装	73.15	74.66
医药生物	73.60	27.65
电力设备	74.89	71.64
石油石化	78.05	55.42
汽车	79.53	99.13
环保	85.31	57.66
建筑装饰	85.80	29.14
机械设备	86.62	99.95
通信	88.75	99.86
钢铁	90.03	67.11
轻工制造	90.30	70.20
煤炭	91.58	52.06
建筑材料	91.58	26.94
基础化工	93.05	62.33
综合	93.37	92.25
国防军工	93.78	99.22
房地产	96.61	25.57
传媒	96.84	96.66
计算机	99.45	98.01
电子	99.68	100.00
商贸零售	99.73	75.89

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 1 月 16 日-2026 年 1 月 16 日

3. 事件日历

表 4: 事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2026-01-22	1 月 17 日初请失业金人数:季调(人)	美国
2026-01-22	第三季度实际 GDP:季调:环比折年率(预估)(%)	美国
2026-01-22	11 月个人消费支出:季调(十亿美元)	美国
2026-01-22	11 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2026-01-22	11 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2026-01-22	1 月 16 日原油库存量(千桶)	美国
2026-01-22	1 月 16 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-01-22	1 月 16 日原油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-01-22	1 月 16 日蒸馏燃油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-01-22	1 月 16 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-01-22	1 月 16 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-01-22	1 月 16 日炼油厂开工率(%)	美国

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济不及预期风险。在政策的支撑下, 经济稳中有进, 政策延续发力提振内需, 经济有望实现质的有效提升和量的合理增长, 但仍会受到很多不确定因素的影响, 若经济增长不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响, 如供求关系、行业周期、关税政策等, 若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 有利于 A 股市场表现, 但人民币汇率受到多种因素影响, 若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。市场历史数据表现不能完全代表未来, 且市场受多种因素影响, 存在结果与实际存在差距的风险, 以及第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升, 尤其涉及到关税领域, 若由此带来全球贸易摩擦增多, 可能会引发全球经济衰退风险。

(6) 全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差, 可能导致全球流动性预期变化, 叠加其他潜在因素可能影响流动性预期, 进而造成全球市场波动的传导风险。

(7) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动, 这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046