

# 金融产品周报 20260125

## 持续看多，关注周期行业的长期机会

2026年01月25日

### 基金规模统计：（2026.1.19-2026.1.23）

- **权益类 ETF 基金规模变化统计：**规模增加排名前三名的 ETF 类型分别为：主题指数 ETF（591.35 亿元），行业指数 ETF（79.75 亿元），跨境行业指数 ETF（53.46 亿元）；规模减少排名前三名的的 ETF 类型分别为：规模指数 ETF（-3348.87 亿元），跨境策略指数 ETF（-7.12 亿元），风格指数 ETF（-0.19 亿元）。
- **权益类 ETF 产品基金规模变化：**规模增加排名前三名的产品分别为：电网设备 ETF 基金（73.26 亿元），化工 ETF 基金（57.17 亿元），科创芯片 ETF 基金（39.53 亿元）；规模减少排名前三名的产品分别为：沪深 300ETF 华泰柏瑞基金（-659.06 亿元），沪深 300ETF 易方达基金（-628.19 亿元），沪深 300ETF 华夏基金（-498.32 亿元）。
- **权益类 ETF 跟踪指数基金规模变化：**规模增加排名前三名的指数分别为：细分化工指数（98.29 亿元），电网设备主题指数（73.26 亿元），SSH 黄金股票指数（52.51 亿元）；规模减少排名前三名的指数分别为：沪深 300 指数（-2152.29 亿元），中证 1000 指数（-640.92 亿元），上证 50 指数（-334.15 亿元）。

证券分析师 芦哲  
 执业证书：S0600524110003  
 luzhe@dwzq.com.cn  
 证券分析师 唐遥衍  
 执业证书：S0600524120016  
 tangyk@dwzq.com.cn

### 相关研究

- 《广发中证传媒 ETF（512980.SH）：政策规范护航，AI 产能兑现，低估值传媒 ETF 走向高质量增长》  
2026-01-22
- 《最高法院质疑解雇库克合法性，特朗普干预美联储独立性连续受挫》  
2026-01-22

### 市场行情展望：（2026.1.26-2026.1.30）

- **观点：持续看多，关注周期行业的长期机会**
- **1 月整体走势判断：**2026 年 1 月，宏观择时模型的月度评分是 0 分，历史上该分数万得全 A 指数后续一个月上涨概率为 76.92%，平均涨幅为 3.18%。叠加日历效应中春季躁动的提前启动，我们对 1 月 A 股权益整体走势持乐观的观点。结构上依旧推荐关注我们报告中的 ETF 组合。
- **本周 A 股在宽基 ETF 持续流出的情况下，大多数指数表现仍然较为不错。**宽基中微盘指数和中证 500 领涨市场，而沪深 300、上证 50、创业板指则表现相对较弱。鉴于 1 月下旬，微盘指数在日历效应中可能有一定的财报压力，后续宽基中我们主要推荐中证 500。
- **结构上，长期维度，我们重点推荐关注有色金属和化工，全球宏观事件的共振带来了周期行业极为强劲的上漲动力。**其中伦敦银现的价格在 1 月 23 日超过了 100 的心理关键位置，为后续进一步的上漲打开了空间。石油石化方向也逐步迎来了底部的反转。
- **而短期维度，本周题材类投资也同样在 1 月 23 日全面爆发，**以上周停牌的利欧股份打开跌停板为资金流变化的节点，商业航天、AI 应用、太空光伏等均迎来了不同程度的上漲，确认了题材类投资短期的反抽开始。但同时我们也需要警惕可能因短期上漲过快而引起的下一轮异动风险。

### 基金配置建议：

- 根据我们上述行情研判，我们认为后续市场可能会处于震荡上行的行情。
- 因此从基金配置的角度，我们建议进行成长偏积极型的 ETF 配置。
- **风险提示：**1) 模型基于历史数据测算，未来存在失效风险；2) 宏观经济不及预期；3) 发生重大预期外的事件。

## 内容目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 1. 基金规模统计（2026.1.19-2026.1.23） | 4  |
| 1.1. 权益类 ETF 基金规模变化统计          | 4  |
| 1.2. 权益类 ETF 产品基金规模变化          | 4  |
| 1.3. 权益类 ETF 跟踪指数基金规模变化        | 6  |
| 2. 市场行情展望（2026.1.26-2026.1.30） | 7  |
| 2.1. 大盘指数宏观模型结果展示              | 9  |
| 2.2. 各大指数技术分析模型结果展示            | 10 |
| 2.2.1. 主要宽基指数模型结果展示            | 11 |
| 2.2.2. 风格指数模型结果展示              | 13 |
| 2.2.3. 申万一级行业指数模型结果展示          | 15 |
| 3. 基金配置建议                      | 17 |
| 4. 风险提示                        | 18 |

## 图表目录

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 图 1:  | 权益类 ETF 产品基金规模增加 (2026.1.19-2026.1.23)                 | 5  |
| 图 2:  | 权益类 ETF 产品基金规模减少 (2026.1.19-2026.1.23)                 | 5  |
| 图 3:  | 权益类 ETF 跟踪指数基金规模增加 (2026.1.19-2026.1.23)               | 6  |
| 图 4:  | 权益类 ETF 跟踪指数基金规模减少 (2026.1.19-2026.1.23)               | 7  |
| 图 5:  | 万得全 A 指数 30 分钟级别点位分析图                                  | 8  |
| 图 6:  | 万得全 A 指数日 k 级别点位分析图                                    | 9  |
| 图 7:  | 2026 年 1 月 23 日主要宽基指数风险趋势模型综合图                         | 11 |
| 图 8:  | 1999 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 31 日主要宽基指数 1 月份平均收益率统计   | 13 |
| 图 9:  | 2026 年 1 月 23 日风格指数风险趋势模型综合图                           | 13 |
| 图 10: | 1999 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 31 日风格指数 1 月份平均收益率统计     | 15 |
| 图 11: | 2026 年 1 月 23 日申万一级行业指数风险趋势模型综合图                       | 15 |
| 图 12: | 1999 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 31 日申万一级行业指数 1 月份平均收益率统计 | 17 |
|       |  |    |
| 表 1:  | 权益类 ETF 基金规模变化统计 (截至 2026.1.23)                        | 4  |
| 表 2:  | 万得全 A 指数风险趋势模型结果                                       | 8  |
| 表 3:  | 万得全 A 低频月度宏观模型结果                                       | 10 |
| 表 4:  | 万得全 A 高频日度宏观模型结果                                       | 10 |
| 表 5:  | 2026 年 1 月 23 日主要宽基指数风险趋势模型具体结果                        | 12 |
| 表 6:  | 2026 年 1 月 23 日风格指数风险趋势模型具体结果                          | 14 |
| 表 7:  | 2026 年 1 月 23 日申万一级行业指数风险趋势模型具体结果                      | 16 |
| 表 8:  | 后续一周 ETF 推荐 (基金重仓股报告期为 2025 年 12 月 31 日)               | 18 |

## 1. 基金规模统计（2026.1.19-2026.1.23）

### 1.1. 权益类 ETF 基金规模变化统计

根据 Wind 中 ETF 二级投资类型的划分标准，近 5 个交易日（2026.1.19-2026.1.23）基金规模增加排名前三名的权益类 ETF 类型分别为：主题指数 ETF（591.35 亿元），行业指数 ETF（79.75 亿元），跨境行业指数 ETF（53.46 亿元）；基金规模减少排名前三名的权益类 ETF 类型分别为：规模指数 ETF（-3348.87 亿元），跨境策略指数 ETF（-7.12 亿元），风格指数 ETF（-0.19 亿元）。

表1：权益类 ETF 基金规模变化统计（截至 2026.1.23）

| 投资类型(权益分类) | 基金规模(亿元) | 近 1 个交易日基金规模变化(亿元) | 近 5 个交易日基金规模变化(亿元) | 近 20 个交易日基金规模变化(亿元) |
|------------|----------|--------------------|--------------------|---------------------|
| 主题指数 ETF   | 10087.86 | 268.18             | 591.35             | 2131.75             |
| 行业指数 ETF   | 3247.18  | 28.63              | 79.75              | 293.61              |
| 跨境行业指数 ETF | 3007.07  | 27.04              | 53.46              | 282.47              |
| 策略指数 ETF   | 1672.07  | 10.63              | 48.42              | 93.52               |
| 跨境主题指数 ETF | 4387.60  | 30.34              | 39.49              | 336.94              |
| 跨境规模指数 ETF | 1923.49  | -7.48              | 1.30               | -18.20              |
| 风格指数 ETF   | 79.86    | -0.62              | -0.19              | -1.12               |
| 跨境策略指数 ETF | 755.11   | -12.26             | -7.12              | -16.61              |
| 规模指数 ETF   | 20705.94 | -844.81            | -3348.87           | -4913.00            |

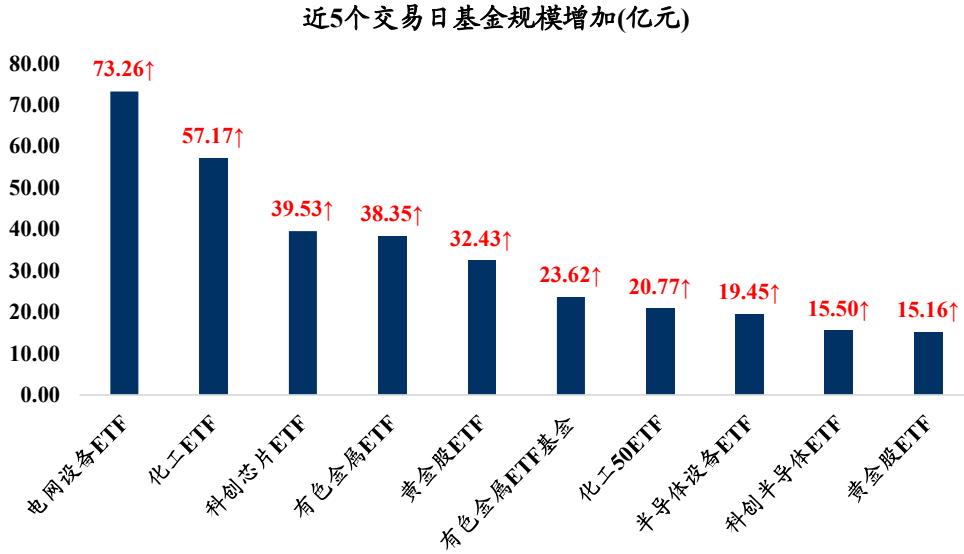
数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 1.2. 权益类 ETF 产品基金规模变化

近 5 个交易日（2026.1.19-2026.1.23），全市场权益类 ETF 产品基金规模，增加排名前三名的产品分别为：电网设备 ETF 基金（73.26 亿元），化工 ETF 基金（57.17 亿元），科创芯片 ETF 基金（39.53 亿元）。

注：部分 ETF 可能会出现简称同名的现象，但实际并不是同一个产品。

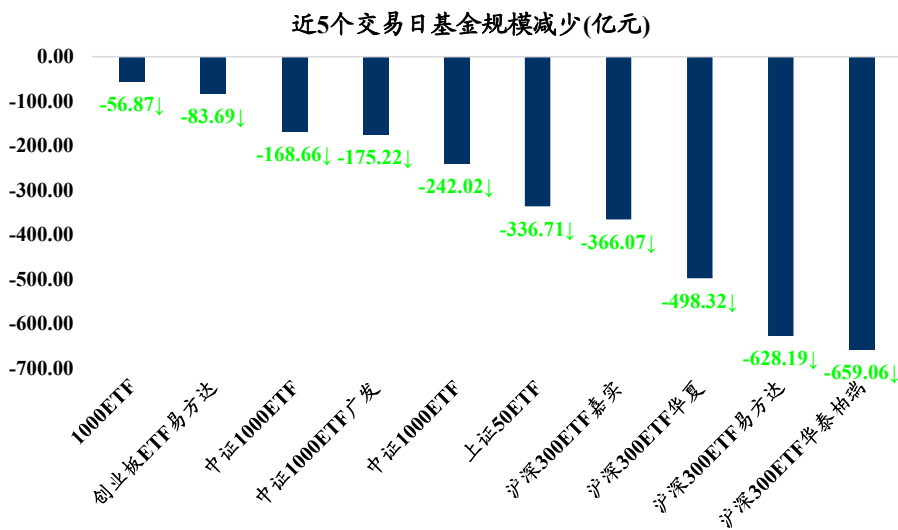
图1: 权益类 ETF 产品基金规模增加 (2026.1.19-2026.1.23)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

近 5 个交易日 (2026.1.19-2026.1.23), 全市场权益类 ETF 产品基金规模, 减少排名前三名的产品分别为: 沪深 300ETF 华泰柏瑞基金 (-659.06 亿元), 沪深 300ETF 易方达基金 (-628.19 亿元), 沪深 300ETF 华夏基金 (-498.32 亿元)。

图2: 权益类 ETF 产品基金规模减少 (2026.1.19-2026.1.23)

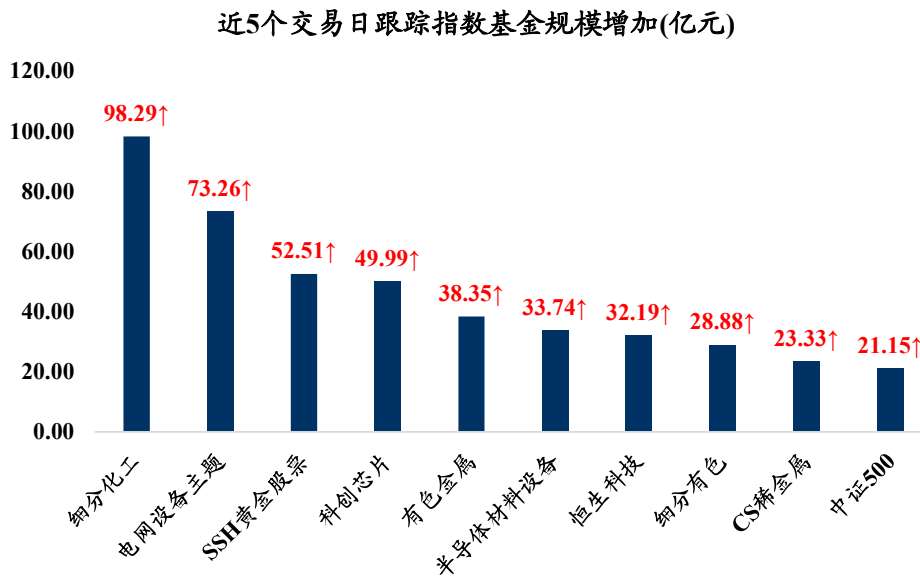


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 1.3. 权益类 ETF 跟踪指数基金规模变化

近 5 个交易日（2026.1.19-2026.1.23），全市场权益类 ETF 跟踪指数的基金规模，增加排名前三名的指数分别为：细分化工指数（98.29 亿元），电网设备主题指数（73.26 亿元），SSH 黄金股票指数（52.51 亿元）。

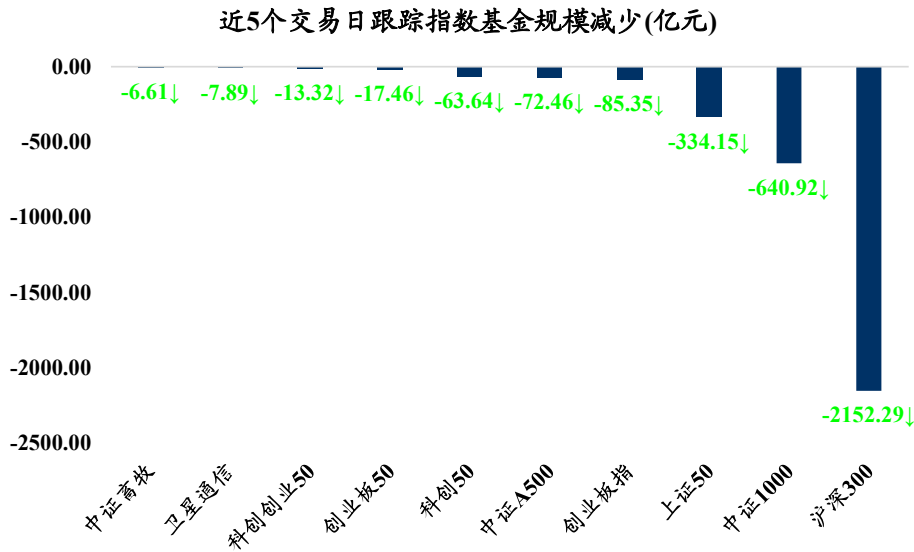
图3：权益类 ETF 跟踪指数基金规模增加（2026.1.19-2026.1.23）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

近 5 个交易日（2026.1.19-2026.1.23），全市场权益类 ETF 跟踪指数的基金规模，减少排名前三名的指数分别为：沪深 300 指数（-2152.29 亿元），中证 1000 指数（-640.92 亿元），上证 50 指数（-334.15 亿元）。

图4: 权益类 ETF 跟踪指数基金规模减少 (2026.1.19-2026.1.23)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2. 市场行情展望 (2026.1.26-2026.1.30)

**观点:** 持续看多, 关注周期行业的长期机会。

**复盘:**

1月整体走势判断: 2026年1月, 宏观择时模型的月度评分是0分, 历史上该分数万得全A指数后续一个月上涨概率为76.92%, 平均涨幅为3.18%。叠加日历效应中春季躁动的提前启动, 我们对1月A股权益整体走势持乐观的观点。结构上依旧推荐关注我们报告中的ETF组合。

本周A股在宽基ETF持续流出的情况下, 大多数指数表现仍然较为不错。宽基中微盘指数和中证500领涨市场, 而沪深300、上证50、创业板指则表现相对较弱。鉴于1月下旬, 微盘指数在日历效应中可能有一定的财报压力, 后续宽基中我们主要推荐中证500。

结构上, 长期维度, 我们重点推荐关注有色金属和化工, 全球宏观事件的共振带来了周期行业极为强劲的上涨动力。其中伦敦银现的价格在1月23日超过了100的心理关键位置, 为后续进一步的上涨打开了空间。石油石化方向也逐步迎来了底部的反转。

而短期维度, 本周题材类投资也同样在1月23日全面爆发, 以上周停牌的利欧股份打开跌停板为资金流变化的节点, 商业航天、AI应用、太空光伏等均迎来了不同程度

的上涨，确认了题材类投资短期的反抽开始。但同时我们也需要警惕可能因短期上涨过快而引起的下一轮异动风险。

表2: 万得全 A 指数风险趋势模型结果

| 日期        | 指数简称  | 风险度   | 综合动量  | 短期趋势 | 中期趋势 | 综合评分  | 顶底提示 |
|-----------|-------|-------|-------|------|------|-------|------|
| 2026/1/23 | 万得全 A | 92.78 | 80.72 | 上涨   | 上涨   | 43.97 | 无    |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 万得全 A 指数 30 分钟级别点位分析图



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 万得全 A 指数日 k 级别点位分析图



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1. 大盘指数宏观模型结果展示

大盘指数宏观模型是从基本面、资金面、国际面、估值面、技术面等五个维度对万得全 A 指数进行打分测算。宏观模型包括低频月度宏观模型和高频日度宏观模型。模型测算时间为 2015 年 12 月 31 日至 2026 年 1 月 23 日。

低频月度宏观模型更新时间为每个月 1 号。模型分数波动范围为: -10 分~10 分。模型分数大于等于 0 分时, 看好下个月万得全 A 指数的收益率表现。

截至 2026 年 1 月 23 日, 大盘指数低频月度宏观模型的分数是 0 分, 历史上该分数万得全 A 指数后续一个月上涨的概率和幅度均较高。

表3: 万得全 A 低频月度宏观模型结果

| 日期       | 基本面 | 资金面 | 国际面 | 估值面 | 技术面 | 综合信号 |
|----------|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| 2026/1/1 | -1  | 1   | 0   | -1  | 1   | 0    |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

高频日度宏观模型更新时间为每天早上开盘前。模型分数波动范围为:-10分~10分。模型分数大于等于0分时,看好下个交易日万得全 A 指数的收益率表现。(注:部分指标,如融资买入额和美国国债利率等,早上开盘前才会更新数据)

截至2026年1月23日,本周大盘指数高频日度宏观模型的分数持续显示负值,说明指数后续走势可能会受到一定的压制。

注:模型更新时,由于2026年1月23日缺少资金面中融资买入额数据(2026年1月26日早上开盘前更新),采用了线性外推的方法对融资买入额进行了预估计算。

表4: 万得全 A 高频日度宏观模型结果

| 日期        | 基本面 | 资金面 | 国际面 | 估值面 | 技术面 | 综合信号 |
|-----------|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| 2026/1/19 | -1  | -3  | 2   | -1  | -1  | -4   |
| 2026/1/20 | -1  | -3  | 2   | -1  | -1  | -4   |
| 2026/1/21 | -3  | -3  | 2   | -1  | -1  | -6   |
| 2026/1/22 | -1  | -1  | 2   | -1  | -1  | -2   |
| 2026/1/23 | -3  | -2  | 2   | -1  | -1  | -5   |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 各大指数技术分析模型结果展示

技术分析模型,又名风险趋势模型,主要分为两个维度:1、趋势维度;2、风险维度。

模型结果展示的图中,纵坐标为趋势维度,趋势越高,代表价格上涨的动力越强;趋势越低,代表价格向下调整的动力越强。

模型结果展示的图中,横坐标为风险维度,风险度越高,代表价格向下均值回归的力量越强;风险度越低,代表价格向上均值回归的力量越强。

$$\text{综合评分} = (\text{趋势} + 100 - \text{风险}) / 2。$$

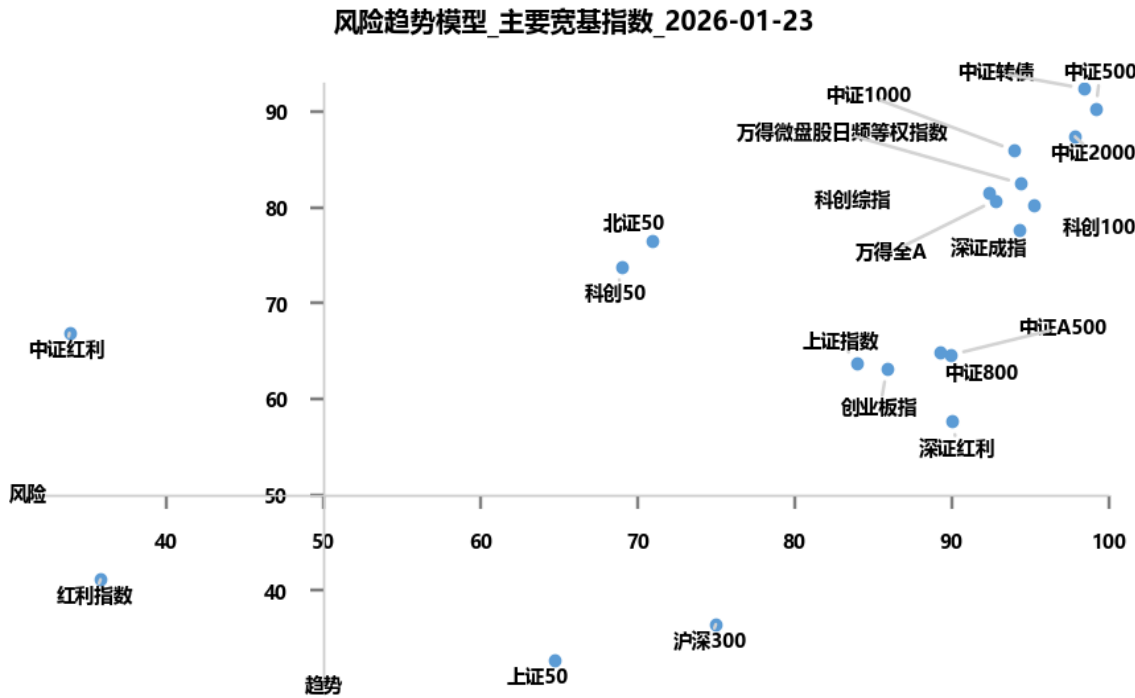
综合评分越高，代表标的值博率越高。

注：模型结果仅代表分析日期当天，标的风险趋势的状态，并不代表对未来涨跌的预测。

### 2.2.1. 主要宽基指数模型结果展示

截至 2026 年 1 月 23 日，风险趋势模型中主要宽基指数综合评分前三名分别为：中证红利（66.51 分），北证 50（52.79 分），红利指数（52.66 分）；综合评分后三名分别为：沪深 300（30.74 分），深证红利（33.81 分），上证 50（33.99 分）。

图7：2026年1月23日主要宽基指数风险趋势模型综合图



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表5: 2026年1月23日主要宽基指数风险趋势模型具体结果

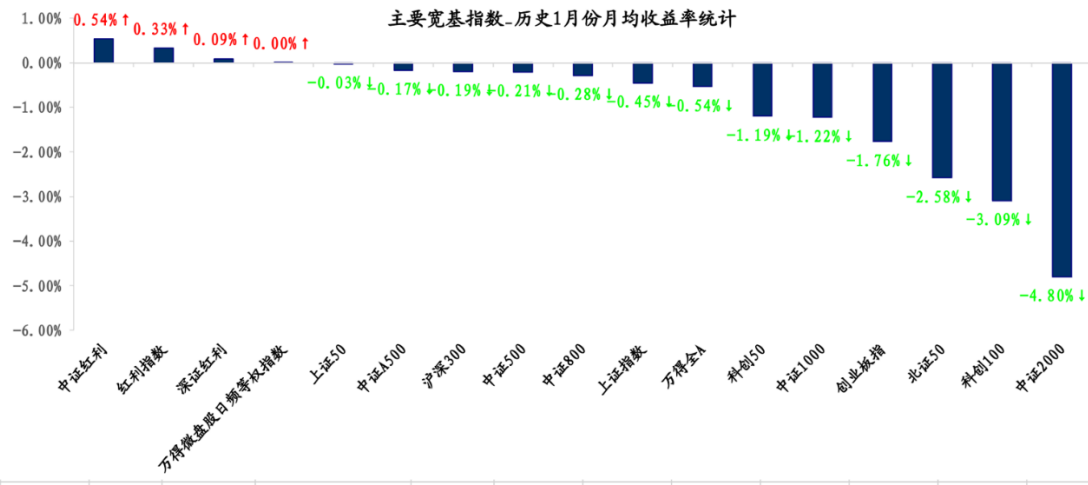
| 日期        | 指数简称            | 风险度   | 综合动量  | 短期趋势 | 中期趋势 | 综合评分  | 顶底提示        |
|-----------|-----------------|-------|-------|------|------|-------|-------------|
| 2026/1/23 | 中证红利            | 33.83 | 66.85 | 上涨   | 上涨   | 66.51 | 无           |
| 2026/1/23 | 北证 50           | 70.91 | 76.5  | 上涨   | 上涨   | 52.79 | 无           |
| 2026/1/23 | 红利指数            | 35.81 | 41.14 | 下跌   | 下跌   | 52.66 | 无           |
| 2026/1/23 | 科创 50           | 69.02 | 73.77 | 上涨   | 上涨   | 52.38 | 无           |
| 2026/1/23 | 中证转债            | 98.4  | 92.39 | 上涨   | 上涨   | 46.99 | 无           |
| 2026/1/23 | 中证 1000         | 93.98 | 85.93 | 上涨   | 上涨   | 45.97 | 无           |
| 2026/1/23 | 中证 500          | 99.17 | 90.25 | 上涨   | 上涨   | 45.54 | 无           |
| 2026/1/23 | 中证 2000         | 97.85 | 87.36 | 上涨   | 上涨   | 44.76 | 无           |
| 2026/1/23 | 科创综指            | 92.36 | 81.49 | 上涨   | 上涨   | 44.56 | 无           |
| 2026/1/23 | 万得微盘股日频<br>等权指数 | 94.41 | 82.47 | 上涨   | 上涨   | 44.03 | 无           |
| 2026/1/23 | 万得全 A           | 92.78 | 80.72 | 上涨   | 上涨   | 43.97 | 无           |
| 2026/1/23 | 科创 100          | 95.21 | 80.17 | 上涨   | 上涨   | 42.48 | 无           |
| 2026/1/23 | 深证成指            | 94.3  | 77.58 | 上涨   | 上涨   | 41.64 | 无           |
| 2026/1/23 | 上证指数            | 83.94 | 63.77 | 上涨   | 上涨   | 39.92 | 无           |
| 2026/1/23 | 创业板指            | 85.88 | 63.15 | 上涨   | 上涨   | 38.63 | 无           |
| 2026/1/23 | 中证 800          | 89.27 | 64.85 | 上涨   | 上涨   | 37.79 | 无           |
| 2026/1/23 | 中证 A500         | 89.96 | 64.59 | 上涨   | 上涨   | 37.32 | 无           |
| 2026/1/23 | 上证 50           | 64.72 | 32.7  | 下跌   | 上涨   | 33.99 | 无           |
| 2026/1/23 | 深证红利            | 90.02 | 57.64 | 下跌   | 上涨   | 33.81 | 局部顶左侧信号, 首日 |
| 2026/1/23 | 沪深 300          | 74.98 | 36.46 | 下跌   | 上涨   | 30.74 | 无           |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

我们统计了 1999 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 31 日主要宽基指数在每年 1 月份的平均收益率情况。如果指数成立日期晚于 1999 年 12 月 31 日, 则按照成立日期计算。

1 月份主要宽基指数平均收益率排名前三名的是: 中证红利 (0.54%), 红利指数 (0.33%), 深证红利 (0.09%); 1 月份主要宽基指数平均收益率排名后三名的是: 中证 2000 (-4.80%), 科创 100 (-3.09%), 北证 50 (-2.58%)。

图8: 1999年12月31日至2025年12月31日主要宽基指数1月份平均收益率统计

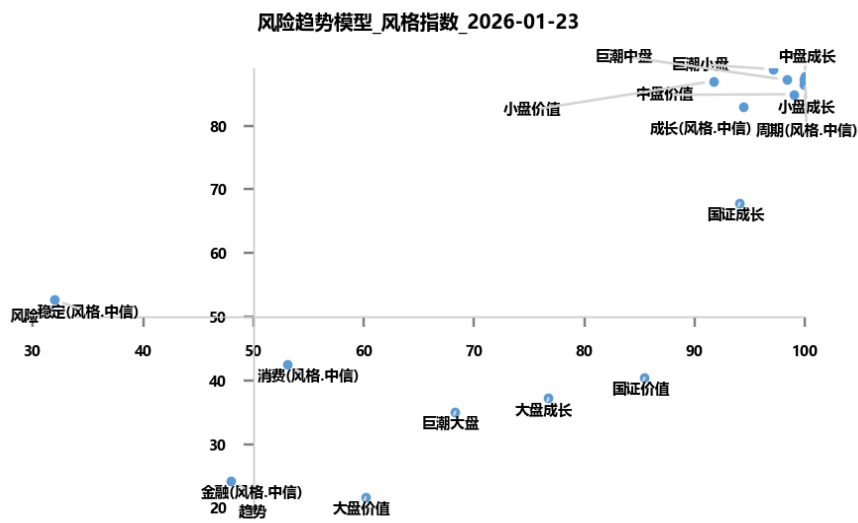


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2.2. 风格指数模型结果展示

截至2026年1月23日, 风险趋势模型中风格指数综合评分前三名分别为: 稳定(风格.中信) (60.35分), 小盘价值 (47.64分), 巨潮小盘 (45.88分); 综合评分后三名分别为: 国证价值 (27.49分), 大盘成长 (30.23分), 大盘价值 (30.74分)。

图9: 2026年1月23日风格指数风险趋势模型综合图



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表6: 2026年1月23日风格指数风险趋势模型具体结果

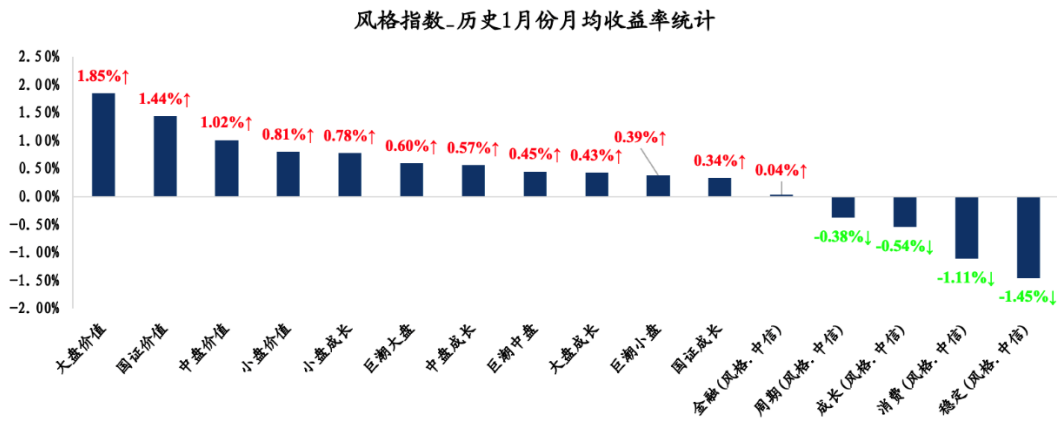
| 日期        | 指数简称      | 风险度   | 综合动量  | 短期趋势 | 中期趋势 | 综合评分  | 顶底提示 |
|-----------|-----------|-------|-------|------|------|-------|------|
| 2026/1/23 | 稳定(风格.中信) | 31.95 | 52.66 | 下跌   | 上涨   | 60.35 | 无    |
| 2026/1/23 | 小盘价值      | 91.72 | 87    | 上涨   | 上涨   | 47.64 | 无    |
| 2026/1/23 | 巨潮小盘      | 97.11 | 88.86 | 上涨   | 上涨   | 45.88 | 无    |
| 2026/1/23 | 消费(风格.中信) | 53.09 | 42.49 | 下跌   | 上涨   | 44.7  | 无    |
| 2026/1/23 | 巨潮中盘      | 98.35 | 87.18 | 上涨   | 上涨   | 44.42 | 无    |
| 2026/1/23 | 成长(风格.中信) | 94.46 | 82.92 | 上涨   | 上涨   | 44.23 | 无    |
| 2026/1/23 | 小盘成长      | 99.98 | 87.68 | 上涨   | 上涨   | 43.85 | 无    |
| 2026/1/23 | 中盘成长      | 99.88 | 87.31 | 上涨   | 上涨   | 43.71 | 无    |
| 2026/1/23 | 周期(风格.中信) | 99.93 | 86.44 | 上涨   | 上涨   | 43.26 | 无    |
| 2026/1/23 | 中盘价值      | 99.01 | 84.93 | 上涨   | 上涨   | 42.96 | 无    |
| 2026/1/23 | 金融(风格.中信) | 47.97 | 24.28 | 下跌   | 下跌   | 38.16 | 无    |
| 2026/1/23 | 国证成长      | 94.1  | 67.87 | 上涨   | 上涨   | 36.89 | 无    |
| 2026/1/23 | 巨潮大盘      | 68.3  | 35.1  | 下跌   | 上涨   | 33.4  | 无    |
| 2026/1/23 | 大盘价值      | 60.18 | 21.66 | 下跌   | 下跌   | 30.74 | 无    |
| 2026/1/23 | 大盘成长      | 76.76 | 37.23 | 下跌   | 上涨   | 30.23 | 无    |
| 2026/1/23 | 国证价值      | 85.46 | 40.43 | 下跌   | 上涨   | 27.49 | 无    |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

我们统计了1999年12月31日至2025年12月31日风格指数在每年1月份的平均收益率情况。如果指数成立日期晚于1999年12月31日,则按照成立日期计算。

1月份风格指数平均收益率排名前三名的是:大盘价值(1.85%),国证价值(1.44%),中盘价值(1.02%);1月份风格指数平均收益率排名后三名的是:稳定(风格.中信)(-1.45%),消费(风格.中信)(-1.11%),成长(风格.中信)(-0.54%)。

图10: 1999年12月31日至2025年12月31日风格指数1月份平均收益率统计

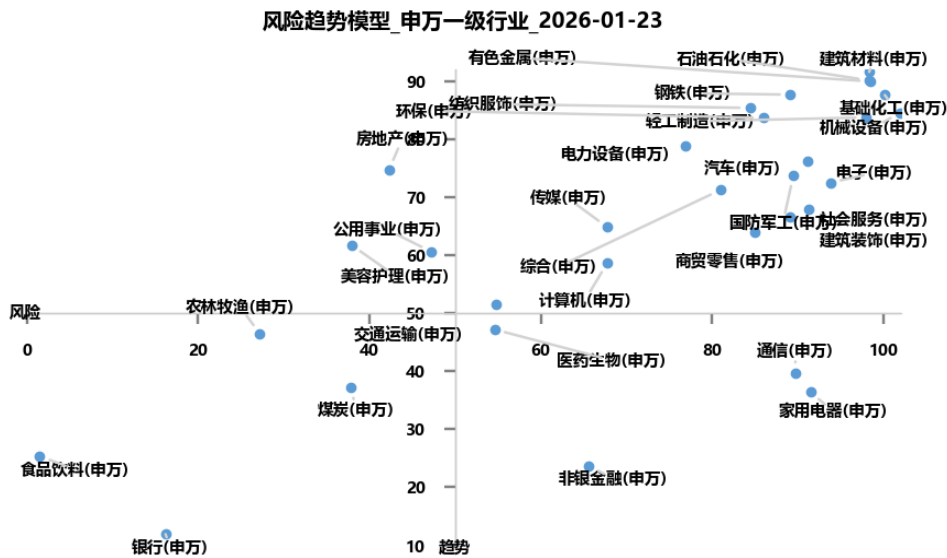


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.2.3. 申万一级行业指数模型结果展示

截至2026年1月23日, 风险趋势模型中申万一级行业指数综合评分前三名分别为: 房地产(66.22分), 食品饮料(61.9分), 美容护理(61.9分); 综合评分后三名分别为: 家用电器(22.44分), 通信(25分), 非银金融(29.03分)。

图11: 2026年1月23日申万一级行业指数风险趋势模型综合图



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表7: 2026年1月23日申万一级行业指数风险趋势模型具体结果

| 日期        | 指数简称     | 风险度    | 综合动量  | 短期趋势 | 中期趋势 | 综合评分  | 顶底提示 |
|-----------|----------|--------|-------|------|------|-------|------|
| 2026/1/23 | 房地产(申万)  | 42.29  | 74.73 | 上涨   | 上涨   | 66.22 | 无    |
| 2026/1/23 | 食品饮料(申万) | 1.52   | 25.33 | 下跌   | 下跌   | 61.9  | 无    |
| 2026/1/23 | 美容护理(申万) | 37.92  | 61.71 | 上涨   | 上涨   | 61.9  | 无    |
| 2026/1/23 | 农林牧渔(申万) | 27.21  | 46.46 | 下跌   | 下跌   | 59.63 | 无    |
| 2026/1/23 | 公用事业(申万) | 47.19  | 60.6  | 上涨   | 上涨   | 56.7  | 无    |
| 2026/1/23 | 电力设备(申万) | 76.86  | 78.9  | 上涨   | 上涨   | 51.02 | 无    |
| 2026/1/23 | 纺织服饰(申万) | 84.41  | 85.37 | 上涨   | 上涨   | 50.48 | 无    |
| 2026/1/23 | 煤炭(申万)   | 37.85  | 37.18 | 下跌   | 下跌   | 49.67 | 无    |
| 2026/1/23 | 钢铁(申万)   | 89.12  | 87.66 | 上涨   | 上涨   | 49.27 | 无    |
| 2026/1/23 | 环保(申万)   | 85.96  | 83.67 | 上涨   | 上涨   | 48.86 | 无    |
| 2026/1/23 | 传媒(申万)   | 67.74  | 64.82 | 上涨   | 上涨   | 48.54 | 无    |
| 2026/1/23 | 交通运输(申万) | 54.76  | 51.51 | 下跌   | 上涨   | 48.37 | 无    |
| 2026/1/23 | 银行(申万)   | 16.2   | 11.9  | 下跌   | 下跌   | 47.85 | 无    |
| 2026/1/23 | 建筑材料(申万) | 98.32  | 91.58 | 上涨   | 上涨   | 46.63 | 无    |
| 2026/1/23 | 医药生物(申万) | 54.59  | 47.18 | 上涨   | 上涨   | 46.3  | 无    |
| 2026/1/23 | 石油石化(申万) | 98.27  | 90.12 | 上涨   | 上涨   | 45.92 | 无    |
| 2026/1/23 | 有色金属(申万) | 98.42  | 89.94 | 上涨   | 上涨   | 45.76 | 无    |
| 2026/1/23 | 计算机(申万)  | 67.75  | 58.63 | 上涨   | 上涨   | 45.44 | 无    |
| 2026/1/23 | 综合(申万)   | 80.95  | 71.21 | 上涨   | 上涨   | 45.13 | 无    |
| 2026/1/23 | 基础化工(申万) | 100.14 | 87.59 | 上涨   | 上涨   | 43.73 | 无    |
| 2026/1/23 | 轻工制造(申万) | 97.95  | 83.72 | 上涨   | 上涨   | 42.88 | 无    |
| 2026/1/23 | 汽车(申万)   | 91.08  | 76.23 | 上涨   | 上涨   | 42.57 | 无    |
| 2026/1/23 | 国防军工(申万) | 89.46  | 73.67 | 上涨   | 上涨   | 42.1  | 无    |
| 2026/1/23 | 机械设备(申万) | 101.91 | 84.52 | 上涨   | 上涨   | 41.3  | 无    |
| 2026/1/23 | 商贸零售(申万) | 84.93  | 63.89 | 上涨   | 上涨   | 39.48 | 无    |
| 2026/1/23 | 电子(申万)   | 93.78  | 72.48 | 上涨   | 上涨   | 39.35 | 无    |
| 2026/1/23 | 建筑装饰(申万) | 89.07  | 66.6  | 上涨   | 上涨   | 38.77 | 无    |

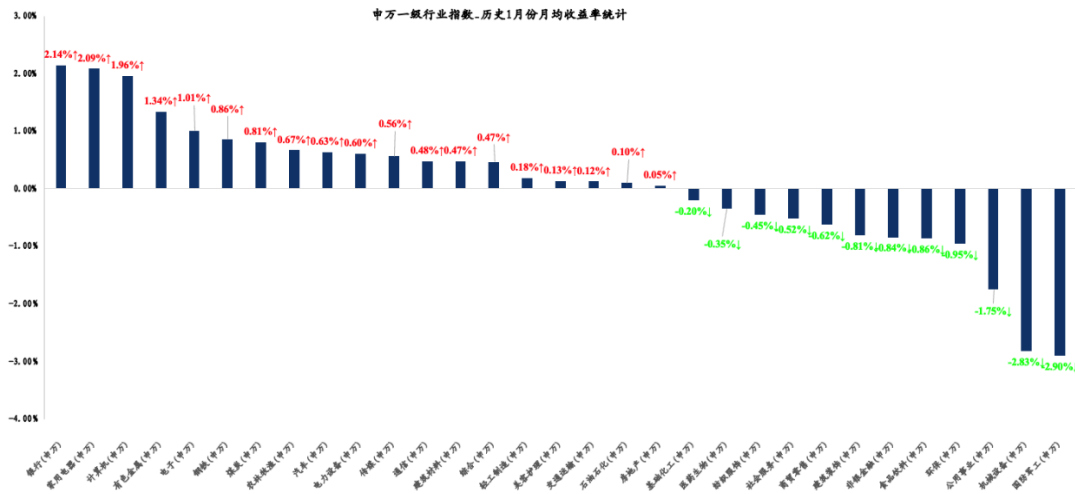
|           |          |       |       |    |    |       |             |
|-----------|----------|-------|-------|----|----|-------|-------------|
| 2026/1/23 | 社会服务(申万) | 91.22 | 67.92 | 上涨 | 上涨 | 38.35 | 无           |
| 2026/1/23 | 非银金融(申万) | 65.62 | 23.69 | 下跌 | 下跌 | 29.03 | 无           |
| 2026/1/23 | 通信(申万)   | 89.69 | 39.68 | 上涨 | 下跌 | 25    | 无           |
| 2026/1/23 | 家用电器(申万) | 91.48 | 36.37 | 下跌 | 上涨 | 22.44 | 局部顶左侧信号, 持续 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

我们统计了1999年12月31日至2025年12月31日申万一级行业指数在每年1月份的平均收益率情况。如果指数成立日期晚于1999年12月31日, 则按照成立日期计算。

1月份申万一级行业指数平均收益率排名前三名的是: 银行(2.14%), 家用电器(2.09%), 计算机(1.96%); 1月份申万一级行业指数平均收益率排名后三名的是: 国防军工(-2.90%), 机械设备(-2.83%), 公用事业(-1.75%)。

图12: 1999年12月31日至2025年12月31日申万一级行业指数1月份平均收益率统计



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 基金配置建议

基金配置方向, 我们以ETF为主。筛选ETF时, 要求基金成立时间满半年, 同时最新一期季报基金规模大于一亿元。

根据我们上述行情研判，我们认为后续市场可能会处于震荡上行的行情。

因此从基金配置的角度，我们建议进行成长偏积极型的 ETF 配置。

表8: 后续一周 ETF 推荐 (基金重仓股报告期为 2025 年 12 月 31 日)

| 代码        | 简称          | 重仓股 1 | 重仓股 2 | 重仓股 3 | 重仓股 4  | 重仓股 5 |
|-----------|-------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 159870.SZ | 化工 ETF      | 万华化学  | 盐湖股份  | 藏格矿业  | 天赐材料   | 巨化股份  |
| 159326.SZ | 电网设备 ETF    | 特变电工  | 思源电气  | 国电南瑞  | 中天科技   | 亨通光电  |
| 512980.SH | 传媒 ETF      | 分众传媒  | 巨人网络  | 蓝色光标  | 岩山科技   | 恺英网络  |
| 159530.SZ | 机器人 ETF 易方达 | 绿的谐波  | 双环传动  | 机器人   | 石头科技   | 科沃斯   |
| 159206.SZ | 卫星 ETF      | 中国卫星  | 航天电子  | 睿创微纳  | 信维通信   | 复旦微电  |
| 159667.SZ | 工业母机 ETF    | 华工科技  | 大族激光  | 豪迈科技  | 厦门钨业   | 汇川技术  |
| 512400.SH | 有色金属 ETF    | 紫金矿业  | 洛阳钼业  | 北方稀土  | 华友钴业   | 中国铝业  |
| 517520.SH | 黄金股 ETF     | 紫金矿业  | 山东黄金  | 中金黄金  | 赤峰黄金   | 招金矿业  |
| 515790.SH | 光伏 ETF      | 特变电工  | 隆基绿能  | 阳光电源  | TCL 科技 | 通威股份  |
| 159516.SZ | 半导体设备 ETF   | 北方华创  | 中微公司  | 拓荆科技  | 长川科技   | 沪硅产业  |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 风险提示

- 1) 模型基于历史数据测算，未来存在失效风险；
- 2) 宏观经济不及预期；
- 3) 发生重大预期外的事件。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>