

1月A股市场实现“开门红”

2026年01月29日

投资要点:

- **1月A股主要股指上涨:**截至1月22日收盘,上证综指收报4,122.58点,较2025年末上涨3.87%。分结构看,本月A股主要股指上涨。其中,科创50、中证500指数涨幅较大。
- **市场流动性有所好转:**截至1月22日,本月A股市场新成立的偏股型基金份额回落,但全市场日均成交额环比明显增加、重要股东减持规模减少,A股限售解禁规模下降。总体而言,1月A股市场流动性有所好转。证监会召开2026年系统工作会议,强调要继续深化公募基金改革,持续拓宽中长期资金来源渠道和方式,推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具,积极引导长期投资、理性投资、价值投资,全力营造“长钱长投”的市场生态。随着增量资金入市工作稳步推进,中长期A股市场流动性有望提升。
- **市场交投活跃,投资者风险偏好改善:**1月A股市场投资者情绪整体维持高位,市场风险偏好回暖,中小盘交投热度更高。商业航天等赛道出现较大波动。证监会系统工作会议强调,要提升多层次股权市场包容性适应性,启动实施深化创业板改革,持续推动科创板改革落实落地,提高再融资便利性和灵活性,促进北交所、新三板一体化高质量发展。预计制度性改革持续深化,更多有利于支持经济高质量发展的举措有望落地,有助于进一步提升投资者信心,改善市场生态。
- **大势研判及行业配置建议:**国内方面,2025年国内经济数据披露,实现“十四五”圆满收官。当前外部环境复杂多变,国内需求薄弱的矛盾仍然突出,预计宏观调控政策将继续着力增强发展内生动力,促进经济实现质的有效提升和量的合理增长。在优化结构方面,积极培育壮大新动能,加快发展新质生产力。统计局表示,2026年是“十五五”开局之年,各方面将瞄准目标,狠抓重点工程项目落地实施,有助于形成推动发展的强大合力。结合“十五五”规划建议看,战略性新兴产业重点领域将继续攻坚克难,在夯实产业安全基础的同时有望拓展出规模巨大的新兴市场。
- **资本市场方面,**1月A股市场资金布局意愿增强,市场活跃度稳步提高。结合证监会2026年系统工作会议部署看,证监会将坚持稳字当头拓宽中长期资金入市渠道,全力营造“长钱长投”市场生态。整体看,市场内在稳定性将持续增

分析师: 宫慧菁

执业证书编号: S0270524010001

电话: 18028875418

邮箱: gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

活水引增量,A股稳攀升

科创板板块交投活跃

关注“十五五”产业布局的重点方向

强，资金面支撑力度有望进一步提升。建议关注：1) 新质生产力培育加快，资本市场改革持续深化，科创板、创业板等板块改革红利释放，把握科创领域优质标的配置机遇；2) 宏观调控政策持续推动经济增长动能回升。继续关注全方位扩大内需政策的配置主线。

- **风险因素：**海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

正文目录

1 市场行情回顾.....	4
1.1 国际市场.....	4
1.2 A 股市场.....	4
2 市场流动性及风险情绪.....	6
2.1 宏观流动性指标.....	6
2.2 A 股市场流动性指标.....	7
2.3 市场情绪指标.....	9
3 估值水平.....	11
3.1 主要宽幅指数估值.....	11
3.2 申万一级行业估值.....	11
4 政策分析.....	12
5 大势研判与行业配置建议.....	15
6 风险提示.....	15

图表 1: 主要国际指数月度涨跌幅 (%).....	4
图表 2: 主要 A 股指数月度涨跌幅 (%).....	5
图表 3: 申万一级行业月度涨跌幅 (%).....	5
图表 4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅 (%).....	6
图表 5: R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率 (%).....	7
图表 6: 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势 (%).....	7
图表 7: 重要股东单月净增持市值 (亿元).....	8
图表 8: A 股月度限售股解禁规模 (亿元).....	8
图表 9: A 股日成交额 (亿元).....	9
图表 10: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份).....	9
图表 11: 主要宽幅指数周平均换手率 (%).....	10
图表 12: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴).....	10
图表 13: 融资买入额占 A 股交易金额比例 (%).....	11
图表 14: 主要宽幅指数当前估值水平 (%).....	11
图表 15: 申万一级行业当前估值水平.....	12
图表 16: 1 月财经要闻.....	13

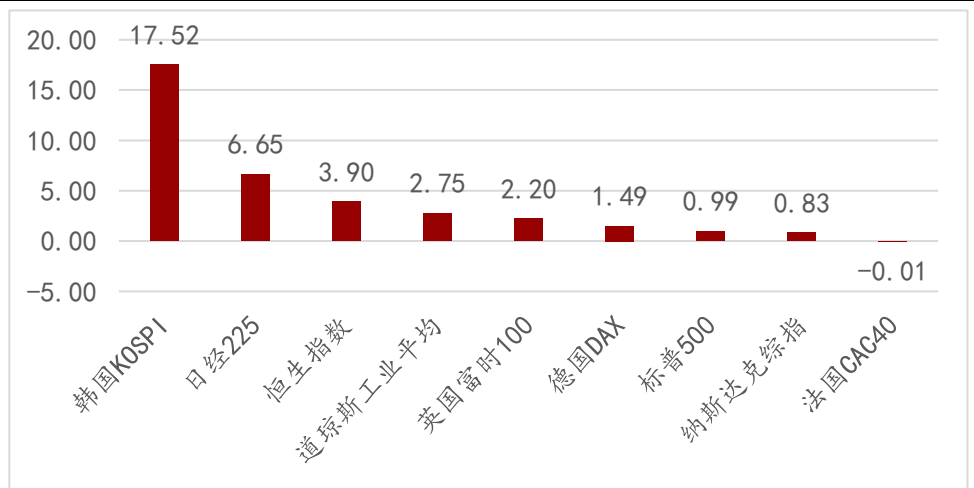
1 市场行情回顾

1.1 国际市场

海外方面，美国经济数据有所改善，2025年11月零售销售同比增长3.33%，增速有所回升，12月ISM服务业PMI走高至54.4。从通胀表现看，2025年11月美国核心PCE指数同比上涨2.79%，略高于前值，通胀压力整体可控。1月末美联储召开议息会议，宣布维持联邦基准利率水平不变。会议纪要显示，美国就业增长仍处于低位，失业率已显现出趋于稳定的迹象。通胀水平仍处于较高水平。经济前景的不确定性仍然很高。资产价格走势方面，1月美股主要指数冲高后回落，中旬以来受地缘政治冲突、关税政策不确定性等影响，美股主要指数连续下跌。随着特朗普总统宣布不会实施原定于2月1日对欧洲八国加征的关税，市场避险情绪得到缓解。

截至1月22日，1月主要国际指数过半数上涨，其中韩国KOSPI指数涨幅最大，当月上涨17.52%，日经225指数（6.65%）涨幅次之。

图表1: 主要国际指数月度涨跌幅 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

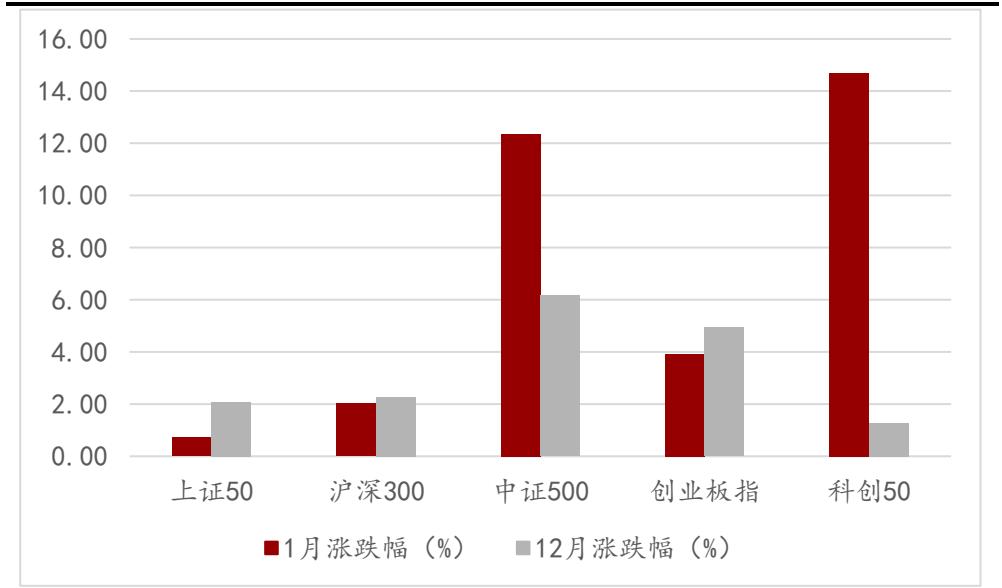
注: 数据截至2026年1月22日

1.2 A股市场

1月A股市场整体延续上涨态势，主要指数表现不一。其中，上证50、沪深300指数在中旬以来连续回调，但科创50、中证500等宽幅指数连续多日上涨，投资者风险偏好维持较高水平。全月看，商业航天、AI等概念交投热度较高。从经济数据看，按不变价计算，2025年我国GDP同比增长5.0%，全年全国规模以上工业增加值同比增长5.9%，服务业增加值同比增长5.4%。统计局表示国民经济运行顶压前行、向新向优，高质量发展取得新成效，经济社会发展主要目标任务圆满实现，“十四五”胜利收官。通胀方面，全年CPI同比持平，核心CPI温和回升，物价表现总体平稳。

截至1月22日收盘，上证综指收报4,122.58点，较2025年末上涨3.87%。分结构看，本月A股主要股指上涨。其中，科创50、中证500指数涨幅居前。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅 (%)

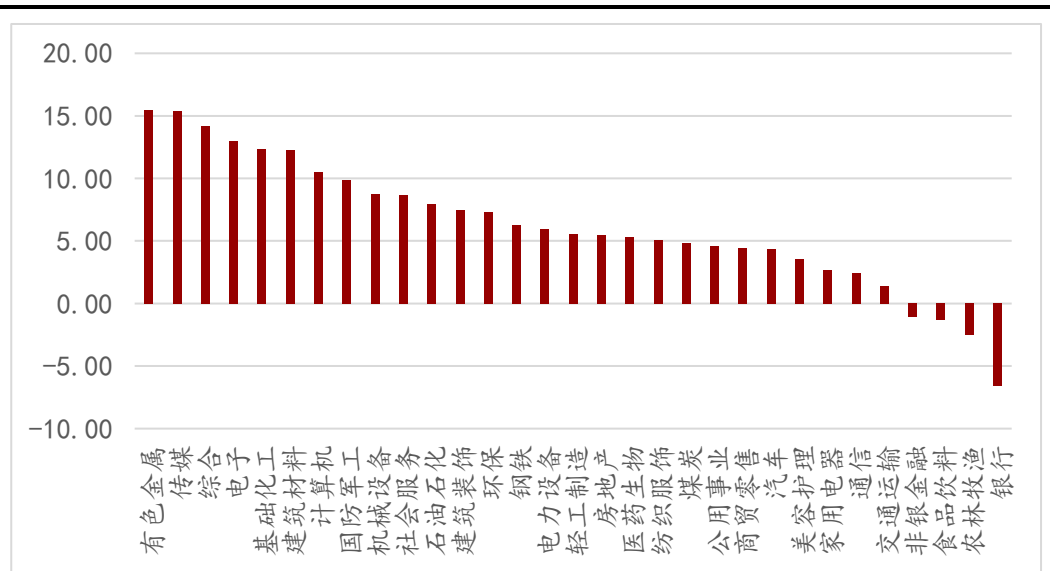


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

分行业看, 截至1月22日, 当月申万一级行业过半数实现上涨, 有色金属、传媒、综合等行业领涨, 其中, 有色金属 (15.45%) 涨幅最大。食品饮料、农林牧渔、银行行业当月跌幅较大。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月26日

截至1月26日, 按风格划分, 1月五大风格指数涨跌不一。其中周期 (9.53%)、成长 (9.36%) 风格指数涨幅较大, 金融风格指数有所下跌。按规模划分, 中、小盘指数上涨, 中盘指数 (10.46%) 涨幅最大。按业绩划分, 本月亏损股、微利股、绩优股指数上涨, 微利股指数 (10.82%) 涨幅最大。按市盈率划分, 高、中、低市盈率指数上涨, 高市盈率指数 (10.90%) 涨幅最大。按股价划分, 高、中、低价股指数上

涨，中价股指数（8.79%）涨幅最大。

图表4：中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）

指数	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月
金融	3.58	-5.21	2.44	-0.54	1.77	-2.89
周期	9.18	5.11	1.29	-1.58	6.29	9.53
消费	5.38	-1.71	-0.83	-0.49	-2.13	2.64
成长	18.47	6.72	-1.56	-3.45	4.99	9.36
稳定	1.36	-1.42	3.41	-1.69	-2.03	2.54
大盘指数	10.89	3.22	-0.06	-2.30	1.98	1.68
中盘指数	13.76	6.43	-1.48	-4.41	5.82	10.46
小盘指数	11.93	2.12	-0.72	-2.34	4.58	9.68
亏损股指数	12.89	0.12	1.55	-0.22	1.19	8.03
微利股指数	8.79	1.85	-1.18	-2.26	5.16	10.82
绩优股指数	16.99	4.90	0.84	-1.05	5.71	1.47
高市盈率指数	17.79	4.05	-4.49	-3.46	7.22	10.90
中市盈率指数	15.71	4.10	-3.20	-5.63	6.42	6.84
低市盈率指数	3.20	0.12	4.00	-0.65	4.27	1.92
高价股指数	18.47	7.82	-3.71	-3.13	3.62	6.06
中价股指数	9.92	-0.61	-1.11	-1.65	3.87	8.79
低价股指数	5.04	2.02	2.93	1.16	-0.57	6.35

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年1月22日

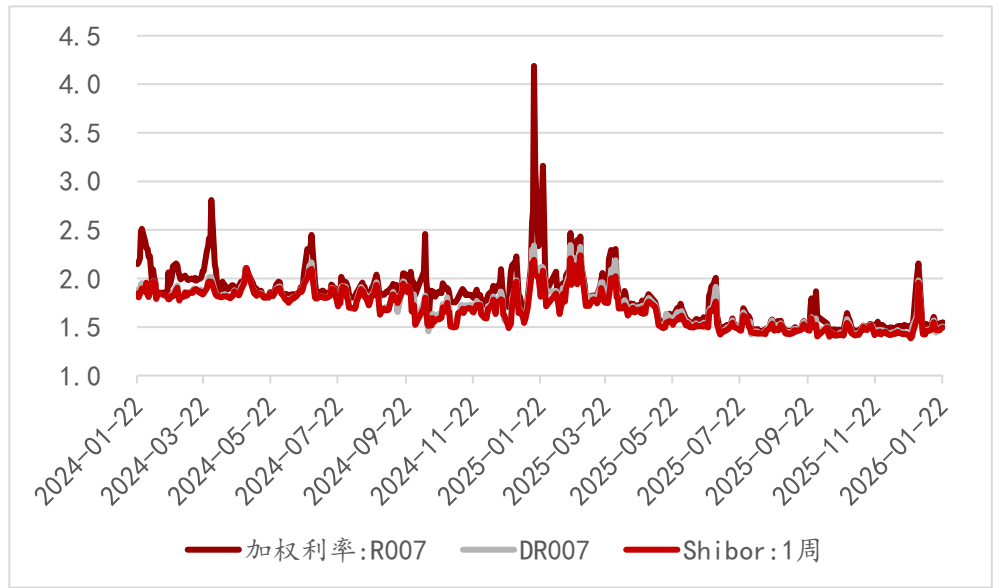
2 市场流动性及风险情绪

2.1 宏观流动性指标

截至1月26日，1月央行逆回购操作净回笼资金超6000亿元，MLF操作实现净投放资金7,000亿元，净投放规模环比明显增加。1月央行结构性降息，下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点。各类再贷款一年期利率从目前的1.5%下调到1.25%，精准支持实体经济。从银行间利率看，DR007与R007利率继续维持低位运行。1月中旬央行公布金融数据统计情况，2025年末社会融资规模存量为442.12万亿元，同比增长8.3%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为268.4万亿元，同比增长6.3%。2025年12月末，M2同比增长8.5%，增速较前值提高0.5个百分点。在新闻发布会上，央行表示将按照中央经济工作会议部署，继续实施适度宽松的货币政策，保持社会融资规模、货币供应量增长同经济增长和价格总水平预期目标相匹配，为实现“十五五”良好开局提供有力的金融支撑。

截至1月22日，R007和DR007利率月均值分别约为1.53%、1.48%，R007与DR007月均利差约为4.70bp。截至1月22日，5年期LPR（3.50%）和1年期LPR（3.00%）与上月持平。

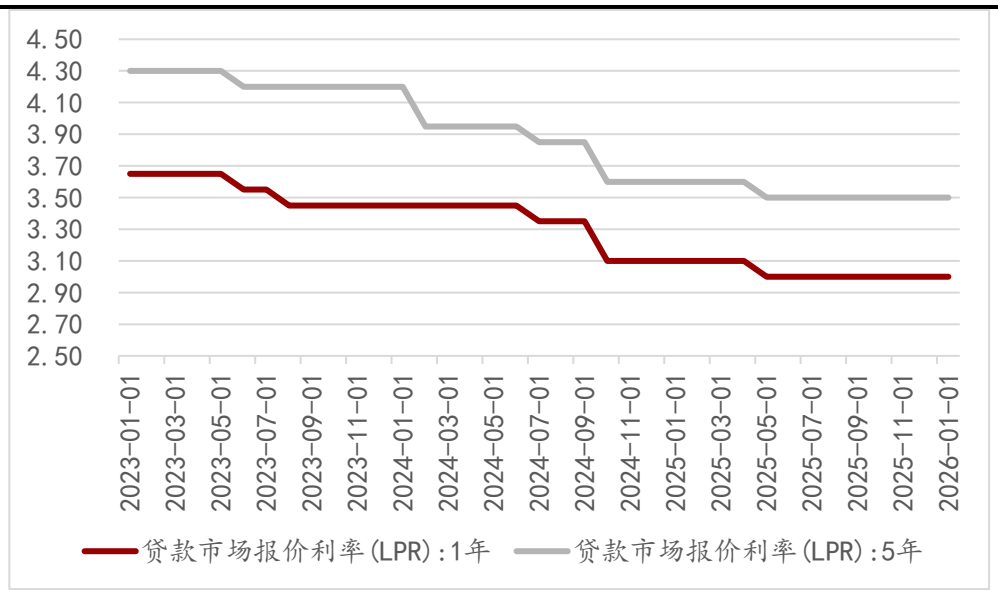
图表5: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

图表6: 5年期LPR和1年期LPR走势 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

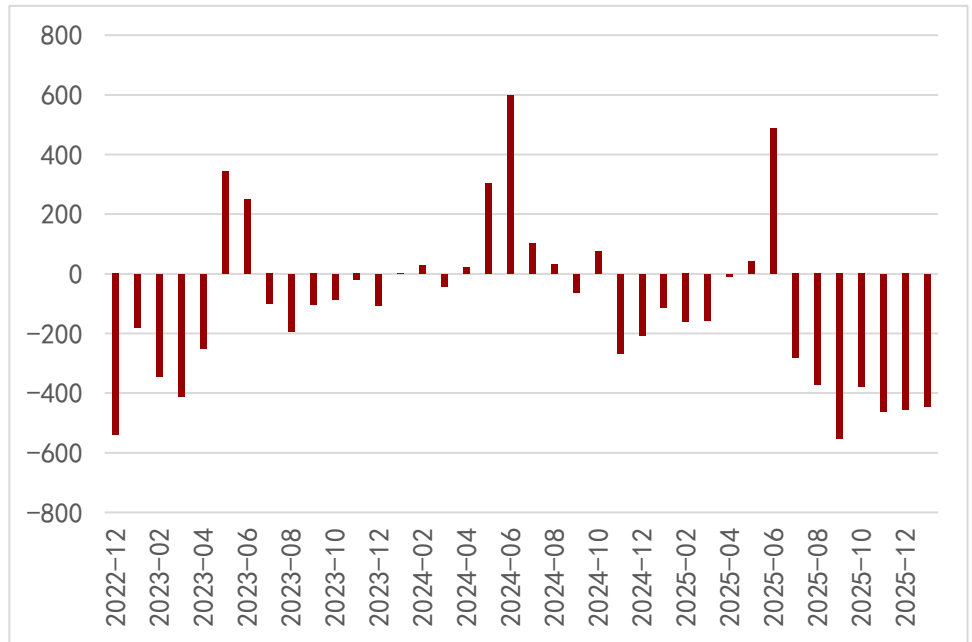
注: 数据截至2026年1月22日

2.2 A股市场流动性指标

截至1月22日, 本月A股市场新成立的偏股型基金份额回落, 但全市场日均成交额环比明显增加、重要股东减持规模减少, A股限售解禁规模下降。总体而言, 1月A股市场流动性有所好转。证监会召开系统工作会议, 强调要继续深化公募基金改革, 持续拓宽中长期资金来源渠道和方式, 推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具, 积极引导长期投资、理性投资、价值投资, 全力营造“长钱长投”的市场生态。随着增量资金入市工作稳步推进, 中长期A股市场流动性有望提升。

截至1月22日，1月A股重要股东维持净减持态势，净减持规模为445.42亿元，减持规模较上月小幅缩小。从限售解禁情况看，截至1月22日，1月全部A股解禁金额约为2,746.17亿元，较上月有一定减少。

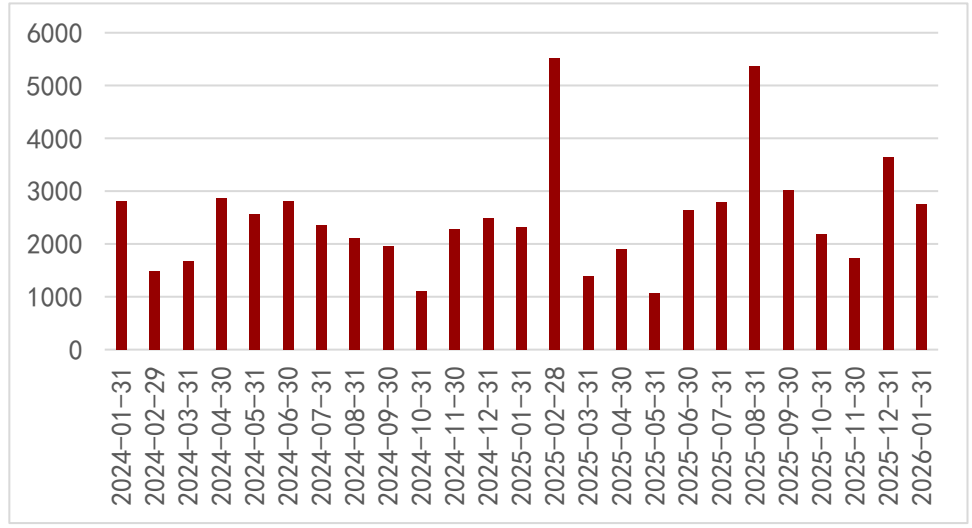
图表7: 重要股东单月净增持市值 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

图表8: A股月度限售股解禁规模 (亿元)

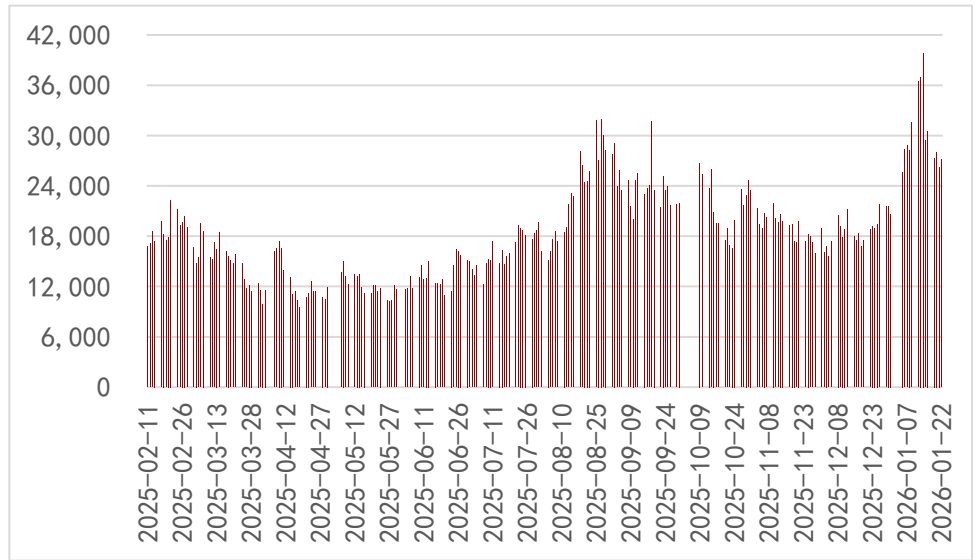


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

1月1日至22日，A股日均成交额为76亿元，环比上月增加61.26%。1月1日至22日，新成立偏股型基金份额为464.78亿份，环比上月减少。

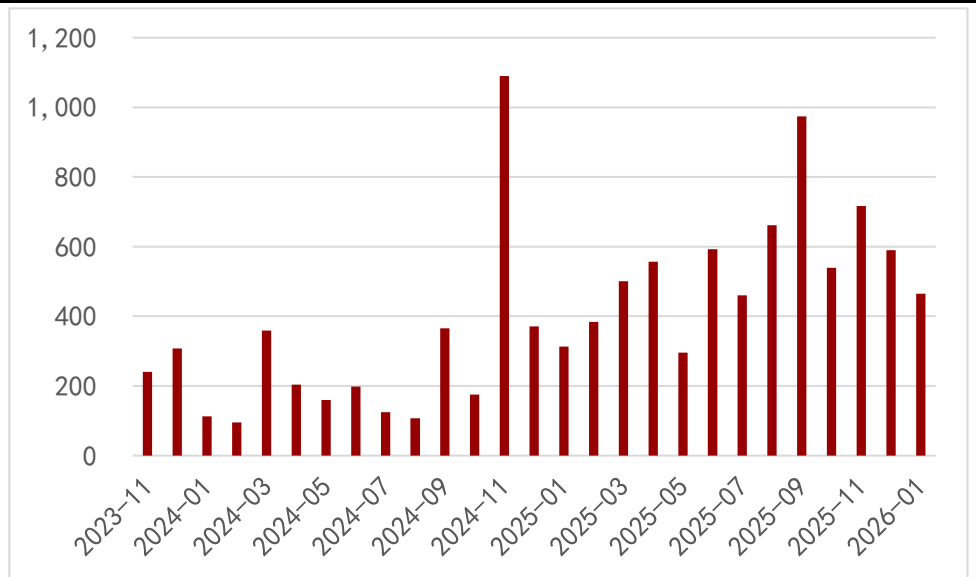
图表9: A股日成交额 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

图表10: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

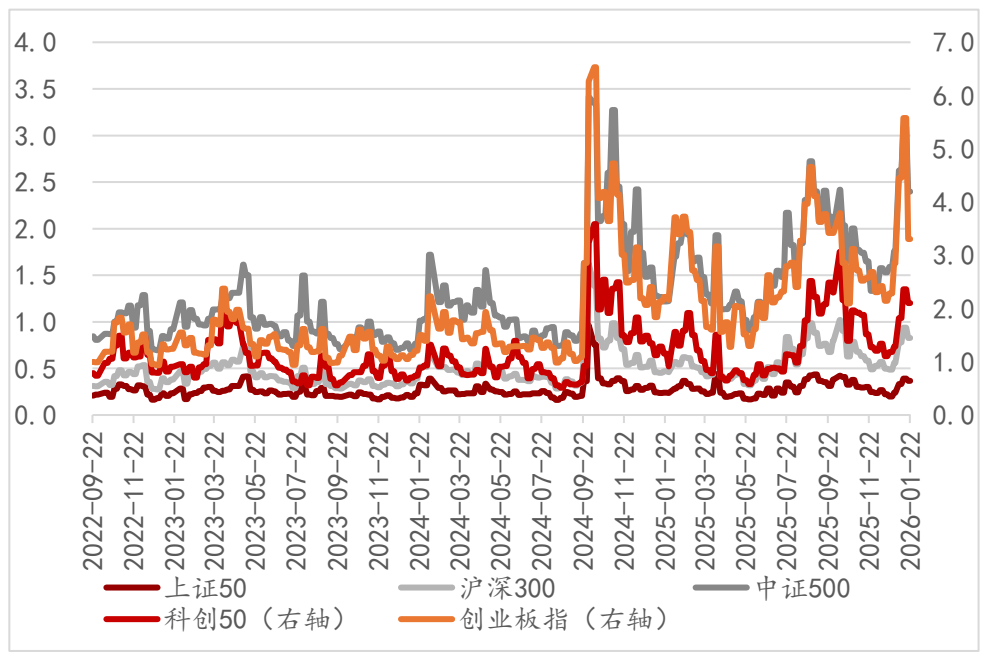
2.3 市场情绪指标

1月A股市场投资者情绪整体维持高位, 市场风险偏好回暖, 中小盘交投热度更高。商业航天等赛道出现较大波动。证监会系统工作会议强调, 要提升多层次股权市场包容性适应性, 启动实施深化创业板改革, 持续推动科创板改革落实落地, 提高再融资便利性和灵活性, 促进北交所、新三板一体化高质量发展。预计制度改革持续深化, 更多有利于支持经济高质量发展的举措有望落地, 有助于进一步提升投资者信心, 改善市场生态。

截至1月22日, 1月主要指数月平均换手率环比上升, 其中, 创业板指、中证500指数

换手率上升幅度较大。

图表11: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

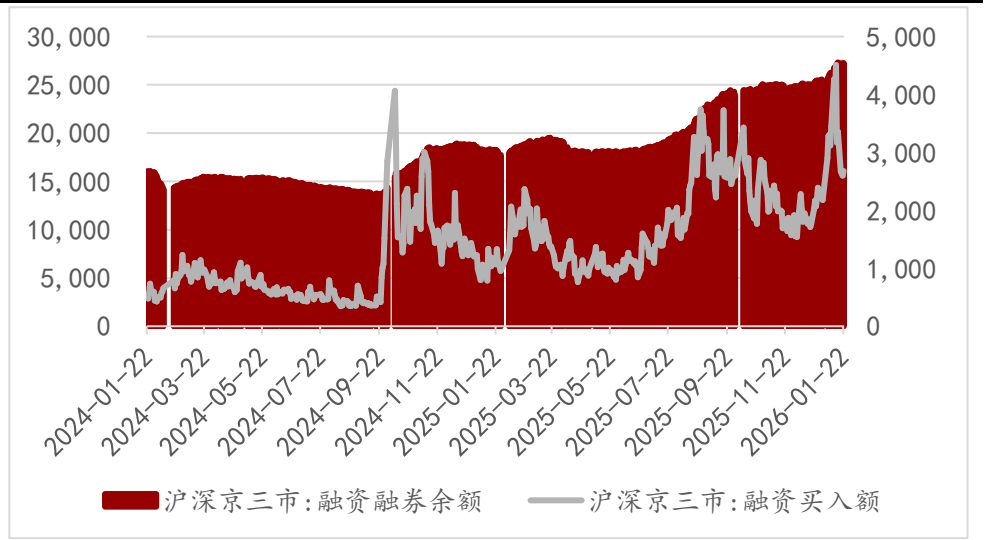


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

截至1月22日, 沪深京两市两融余额为27,249.13亿元。12月融资买入额为45,986.07亿元。截至1月22日, 融资买入额占A股交易金额比重约为9.85%, 较12月小幅减少。

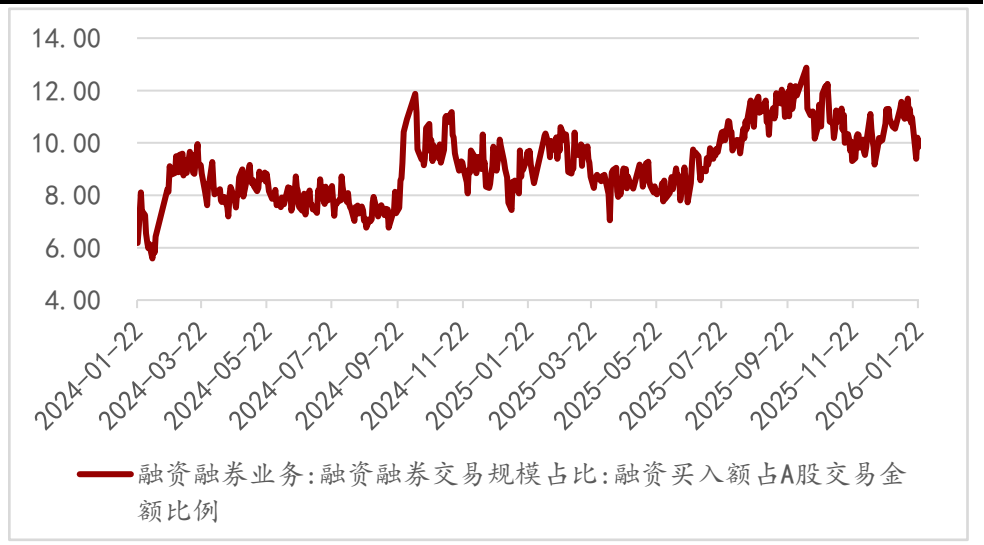
图表12: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

图表13: 融资买入额占A股交易金额比例 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至1月22日收盘, 在A股主要指数中, 科创50指数的动态市盈率所处历史分位最高, 当前位于历史99.23%分位数水平。除上证50指数外, 1月主要宽幅指数动态市盈率历史分位数水平均环比上月末回升, 其中, 创业板指、科创50指数动态市盈率所处历史分位数较上月末增幅较大。从市净率看, 除上证50指数外, 1月主要宽幅指数的市净率(MRQ)所处历史分位数均有所回升, 科创50指数增幅较大。

图表14: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处 2010年来历史分位数	80.18	78.64	73.57	37.27	99.23
	2025/12/31	84.59	78.53	68.15	31.83	89.74
PB (MRQ)	当前所处 2010年来历史分位数	53.51	52.91	69.56	68.73	87.71
	2025/12/31	57.80	52.51	60.07	64.11	71.66

注: 科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

3.2 申万一级行业估值

分行业看, 截至1月22日, 按行业当前动态市盈率环比历史分位数划分, 当月有27个行业估值水平上升, 另外4个行业出现回落。其中, 商贸零售、电子、计算机等19个行业动态市盈率超过历史50%分位数。按市净率所处2010年来历史分位数划分, 通信、电子、传媒等16个行业超过历史50%分位数。整体看, 1月大多数一级行业

估值水平提升。

图表15: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (MRQ)		
	2026/1/22	2025/12/31	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2026/1/22	2025/12/31	当前所处2010年来历史分位数 (%)
农林牧渔	20.90	21.13	10.36	2.49	2.53	10.4519
商贸零售	38.42	36.47	88.02	2.15	2.06	53.9823
通信	15.14	14.66	72.12	1.56	1.51	66.9211
电子	27.66	26.79	83.05	2.71	2.63	78.1141
非银金融	20.01	20.28	13.97	3.96	4.01	14.8512
传媒	30.55	27.12	54.79	3.09	2.72	50.8073
建筑装饰	18.40	17.80	35.46	1.78	1.72	41.8634
煤炭	35.44	33.09	56.12	3.52	3.31	63.3092
交通运输	15.28	15.11	49.25	1.40	1.39	29.5375
汽车	14.32	13.92	53.60	1.39	1.35	71.9036
食品饮料	29.96	28.59	32.90	3.08	2.93	16.3306
公用事业	15.72	15.33	45.09	2.65	2.58	42.7462
计算机	60.58	54.73	87.04	5.03	4.54	75.6500
纺织服饰	25.07	22.32	82.56	1.47	1.30	18.6694
基础化工	21.16	20.31	47.30	1.99	1.90	45.3101
建筑材料	29.18	25.69	88.72	2.63	2.33	85.6072
电力设备	87.90	78.29	78.73	4.75	4.34	95.4798
银行	10.03	9.37	62.57	0.86	0.81	15.6730
房地产	26.13	24.64	96.06	0.91	0.86	16.7643
钢铁	24.13	23.09	79.12	1.21	1.15	62.1862
轻工制造	67.41	60.35	97.48	6.24	5.57	99.4507
环保	6.69	7.25	75.03	0.65	0.70	21.3303
美容护理	11.51	11.39	1.71	1.52	1.50	25.9503
有色金属	24.08	24.35	33.28	2.47	2.48	55.6336
石油石化	31.36	26.88	50.16	4.52	3.69	91.3667
机械设备	36.23	33.43	73.52	3.37	3.10	83.1295
国防军工	26.98	25.38	50.76	2.57	2.42	54.2828
家用电器	34.79	33.75	26.33	3.16	3.05	12.6839
医药生物	25.17	23.58	48.06	1.89	1.76	38.9826
社会服务	38.84	35.73	47.45	3.24	2.94	27.5197
综合	58.53	50.53	88.04	2.90	2.53	61.6463

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年1月22日

4 政策分析

宏观经济方面, 根据国家统计局数据, 2025全年我国国内生产总值突破140万亿元, 按不变价格计算, 比上年增长5.0%。总体看, 我国经济在面临内外部不确定风险挑战时仍显示出较强韧性, 2025年经济发展目标圆满完成。

宏观政策调控方面, 在财政政策端, 国务院常务会议指出, 要加强财政政策与金融政策配合联动, 充分发挥政策效应。在消费领域引导社会资本参与促消费, 围绕促进居民消费, 优化实施服务业经营主体贷款、个人消费贷款贴息政策, 推动增加优质服务供给, 增强居民消费能力。在投资领域围绕支持民间投资, 实施中小微企业贷款贴息政策, 设立民间投资专项担保计划, 建立支持民营企业债券风险分担机制, 优化实施设备更新贷款财政贴息政策, 进一步降低企业融资门槛和成本。在货币政策端, 本月中国人民银行下调各类结构性货币政策工具利率0.25

个百分点。各类再贷款一年期利率从目前的1.5%下调到1.25%，结构性降息推动流动性释放。预计今年货币政策将与财政政策协同发力，灵活高效运用包括降准、降息在内的多种工具保持流动性充裕，促进社会综合融资成本低位运行。财政政策与货币政策的政策“组合拳”将进一步修复市场信心，稳定预期，适度宽松的货币政策将有利于促进经济高质量发展、物价合理回升，为经济稳定增长、高质量发展和金融市场稳定运行营造良好的货币金融环境。

产业政策方面，商务部等9部门印发《关于实施绿色消费推进行动的通知》，国务院常务会议研究部署促消费相关举措，上述政策聚焦消费提质扩容与绿色转型协同发力。此次政策组合拳突出绿色消费与全域消费提质并举，预计将激活家电、汽车、餐饮住宿等多领域消费潜力，释放绿色低碳消费新需求，实现消费扩容与发展转型深度融合。同时以政策赋能培育服务消费新增长点，加速消费领域绿色转型与业态创新，有利于建设强大大市场，发挥消费对经济增长的基础性作用，为高质量发展注入强劲消费动能。

图表16: 1月财经要闻

标题	内容	时间
2025年12月制造业采购经理指数升至扩张区间	国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会近日发布的2025年12月制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升0.9个百分点，在连续8个月运行在50%以下后升至扩张区间，其中，12月制造业生产经营活动预期指数为55.5%，较上月上升2.4个百分点，创2024年4月以来的新高。数据显示，12月我国制造业市场需求有所释放，企业生产较好扩张，市场价格向好运行。制造业结构方面呈现积极变化。高技术制造业扩张势头明显加快，高技术制造业PMI为52.5%，较上月上升2.4个百分点。12月综合PMI产出指数为50.7%，比上月上升1个百分点。（来源：中国政府网）	2026.01.03
商务部等9部门联合印发《关于实施绿色消费推进行动的通知》	《通知》围绕健全绿色消费激励机制，提出7方面20条具体举措，涵盖农产品、家电家装、餐饮住宿等多个领域，同时明确金融等支持政策，优化绿色消费环境，目的是为高质量发展注入绿色动能，加快消费模式绿色转型。《通知》强调丰富绿色产品供给，加大绿色农产品供应，推广绿色家电家装，促进汽车绿色消费，提升绿色服务消费。《通知》强调培育绿色消费新增长点，提出打造绿色供应链，探索建立线上线下通兑通用的绿色消费积分体系。《通知》要求优化绿色消费环境，普及绿色消费理念，宣传绿色消费，加大政策支持力度，通过政策补贴、信贷支持、金融产品创新，强化资金保障。（来源：中国政府网）	2026.01.05
李强主持召开国务院常务会议 部署实施财政金融协同促内需一揽子政策等	会议指出，要加强财政政策与金融政策配合联动，充分发挥政策效应，引导社会资本参与促消费、扩投资。围绕促进居民消费，优化实施服务业经营主体贷款、个人消费贷款贴息政策，推动增加优质服务供给，增强居民消费能力。围绕支持民间投资，实施中小微企业贷款贴息政策，设立民间投资专项担保计划，建立支持民营企业债券风险分担机制，优化实施设备更新贷款财政贴息政策，进一步降低企业融资门槛和成本。要采取更多便利化措施，切实推动政策落地见效。要密切跟踪政策实施进展，加强全链条管理，确保资金规范高效使用。（来源：中国政府网）	2026.01.09
全国商务工作会议在京召开	会议认为，过去一年，商务部同各地方各部门密切配合，扎实推动以下工作：一是大力提振消费。二是千方百计稳外贸。三是深入推进扩开放稳外资。四是推动产供应链国际合作。五是用好多边区域机制，拉紧与经贸伙伴利益纽带。六是统筹发展和安全。会议指出，2026年全国商务系统要重点做好八个方面工作：一是深入实施提振消费专项行动。二是健全现代市场和流通体系。三是推动贸易创新发展。四是塑造吸引外资新优势。五是对接国际高标准经贸规则。六是有效实施对	2026.01.11

	<p>外投资管理。七是深化多双边经贸合作。八是防范化解风险，维护供应链韧性和安全。（来源：商务部）</p>	
<p>央行发布 2025 年金融统计数据报告</p>	<p>报告分为以下方面：一、2025 年末社会融资规模存量为 442.12 万亿元，同比增长 8.3%。二、2025 年全年社会融资规模增量累计为 35.6 万亿元，比上年多 3.34 万亿元。三、12 月末，广义货币 (M2) 余额 340.29 万亿元，同比增长 8.5%。狭义货币 (M1) 余额 115.51 万亿元，同比增长 3.8%。流通中货币 (M0) 余额 14.13 万亿元，同比增长 10.2%。四、全年人民币存款增加 26.41 万亿元。五、全年人民币贷款增加 16.27 万亿元。六、12 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 1.36%，质押式债券回购月加权平均利率为 1.4%。七、国家外汇储备余额 3.36 万亿美元。八、全年经常项下跨境人民币结算金额为 17.86 万亿元，直接投资跨境人民币结算金额为 8.46 万亿元。（来源：中国人民银行）</p>	<p>2026.01.15</p>
<p>央行发布多项金融政策</p>	<p>一、下调各类结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点。各类再贷款一年期利率从目前的 1.5% 下调到 1.25%，其他期限档次利率同步调整。二、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。三、增加科技创新和技术改造再贷款额度并扩大支持范围。四、合并设立科技创新与民营企业债券风险分担工具。五、拓展碳减排支持工具的支持领域。六、拓展服务消费与养老再贷款的支持领域。七、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。八、鼓励金融机构提升汇率避险服务水平。（来源：中国政府网）</p>	<p>2026.01.15</p>
<p>国家金融监督管理总局召开 2026 年监管工作会议</p>	<p>会议指出，2025 年金融监管总局系统上下各项工作取得积极进展。一是坚定不移推进全面从严治党。二是有力有序防范化解重点风险。三是强监管严监管氛围逐步形成。四是综合施策引领行业改革转型。五是精准有效支持经济稳中向好。会议强调，2026 年要做到以下方面：一是有力有序有效推进中小金融机构风险化解。二是严密防范化解相关领域风险。三是切实提高行业高质量发展能力。四是全面加强和完善金融监管。加快推进“金监工程”设计和建设。扎实履行统筹金融消费者保护职责。五是不断提升金融服务经济社会质效。（来源：金融监管总局）</p>	<p>2026.01.15</p>
<p>中国证监会召开 2026 年系统工作会议</p>	<p>会议认为，2025 年资本市场在多重风险挑战交织叠加的严峻考验下顶压前行，韧性和活力明显增强。一是筑牢风险防范堤防浪堤。二是全面强化“五大监管”。三是深化投融资综合改革。四是健全股债期产品和服务体系。五是加快推进重点领域法治建设。六是提升舆论引导的传播力影响力。会议强调，证监会系统要坚持稳中求进、提质增效，持续深化资本市场投融资综合改革，为“十五五”良好开局积极贡献力量。一是坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头。二是坚持改革攻坚，不断提高服务高质量发展质效。三是坚持依法从严，着力提升监管执法有效性和震慑力。四是坚持固本强基，促进上市公司价值成长和治理提升。五是坚持做强主场，推动资本市场双向开放迈向更深层次、更高水平。（来源：证监会）</p>	<p>2026.01.16</p>
<p>国务院常务会研究促消费举措</p>	<p>会议指出，去年开展提振消费专项行动以来，各地区各部门持续用力抓好政策落实，取得积极成效。要深入实施提振消费专项行动，充分释放各项政策集成效应，充分发挥消费拉动经济增长的基础性作用。要加快培育服务消费新增长点，支持新业态新模式新场景竞相涌现，增加优质服务供给，促进服务消费提质惠民。要完善促消费长效机制，制定和实施好扩大消费“十五五”规划、城乡居民增收计划、加快清理消费领域不合理限制，加快建设强大国内市场。（来源：中国政府网）</p>	<p>2026.01.17</p>

国务院新闻办就 2025 年国民经济运行情况举行发布会

国家统计局局长康义指出 2025 年经济发展向新向优，预期目标圆满实现。初步核算，按不变价格计算，全年国内生产总值比上年增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值同比增长 3.9%；第二产业增加值同比增长 4.5%；第三产业增加值同比增长 5.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%，三季度增长 4.8%，四季度增长 4.5%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.2%。具体包括：一、粮食增产丰收。二、工业生产较快增长。三、服务业平稳增长。四、市场销售规模扩大。五、固定资产投资同比下降，制造业投资保持增长。六、货物进出口稳定增长。七、居民消费价格总体平稳。八、就业形势总体稳定。九、居民收入持续增长。十、人口总量有所减少。（来源：中国政府网）

2026.01.19

资料来源：中国政府网，中国人民银行官网，商务部官网，国家金融监管总局官网，证监会官网，万联证券研究所整理

5 大势研判与行业配置建议

海外方面，1月美联储议息会议决定维持基准利率不变，市场将对2026年美联储进一步降息的时间点和节奏重新评估。此外，市场关注新任美联储主席人选及其主要立场。从通胀表现看，虽然PCE指标读数略有上升，但通胀压力趋于和缓。从劳动力市场表现看，就业市场数据有所修复。本月美股市场风险偏好走弱，一方面受地缘政治风险事件扰动；另一方面，市场对主要科技大型企业业绩是否达到预期有所担忧。考虑A股的估值优势与企业盈利逐步修复，同时我国资本市场高水平对外开放稳步推进，外资或加大对国内权益市场的配置权重。需要关注海外权益市场波动传导的投资者情绪变化。

国内方面，2025年国内经济数据披露，实现“十四五”圆满收官。当前外部环境复杂多变，国内需求薄弱的矛盾仍然突出，预计宏观调控政策将继续着力增强发展内生动力，促进经济实现质的有效提升和量的合理增长。在优化结构方面，积极培育壮大新动能，加快发展新质生产力。统计局表示，2026年是“十五五”开局之年，各方面将瞄准目标，狠抓重点工程项目落地实施，有助于形成推动发展的强大合力。结合“十五五”规划建议看，战略性新兴产业重点领域将继续攻坚克难，在夯实产业安全基础的同时有望拓展出规模巨大的新兴市场。

资本市场方面，1月A股市场资金布局意愿增强，市场活跃度稳步提高。结合证监会2026年系统工作会议部署看，证监会将坚持稳字当头拓宽中长期资金入市渠道，全力营造“长钱长投”市场生态。整体看，市场内在稳定性将持续增强，资金面支撑力度有望进一步提升。建议关注：1）新质生产力培育加快，资本市场改革持续深化，科创板、创业板等板块改革红利释放，把握科创领域优质标的配置机遇；2）宏观调控政策持续推动经济增长动能回升。继续关注全方位扩大内需政策的配置主线。

6 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场