

策略周报

持股过节，还是持币过节？

核心观点

核心结论：①春节前、后一周 A 股上涨概率均超七成，节前市场缩量、大盘占优，节后量能放大、小盘占优。②历史上春节前、后杠杆资金先流出后流入，ETF 先流入后放缓，是造成春节前后 A 股量能变化、风格分化现象的原因。③目前宏观政策基调积极，海外风险可控，持股过节或为上策，结构上均衡配置，科技中重视 AI 应用，关注周期和白酒地产。

春节前后宽基指数上涨概率均较高。春节前成交清淡，节后通常能逆转，春节前后 A 股上涨概率大。由于春节假期 A 股休市较长，部分投资者为规避海外市场波动等可能发生的确定事件，市场交投热度往往下滑。不过春节前后 A 股上涨概率均超七成。风格方面，春节前后成长价值风格表现均衡，而大小盘风格则表现迥异，春节前大盘风格上涨概率高于小盘风格，春节后则表现为小盘风格明显占优。

春节前后 A 股量能变化、风格分化现象或与主导资金差异有关。从资金流向上看，杠杆资金节前明显流出、节后转为流入。ETF 资金节前流入、节后流出/流入放缓。节前节后外资流向变化不大。从资金属性上看，杠杆资金风险偏好高、交易活跃，而 ETF 资金中机构投资者占比更高。因此资金面上，春节前融资资金流出、ETF 资金流入，春节后融资资金流入、ETF 资金流出或是造成春节前大盘占优、市场缩量，春节后小盘占优、市场放量的原因。

当前持股过节或为上策。1 月中旬以来 A 股横盘震荡，最近一周波动加大，出于对海外风险等不确定性事件的担忧，投资者对持股还是持币过节存在分歧。从历史数据看，春节前后一周 A 股上涨概率均大。同时，海外风险或相对可控，美元流动性宽松预期仍有望回归。国内宏观政策基调也还延续积极，因此，我们认为当前仍处牛市氛围中，本轮春季行情或仍有进一步演绎的空间，短期持股过节策略或相对更优。从中长期的视角看，未来随着宏观微观基本面的修复由点到面扩散，配合居民资金入市，2026 年 A 股牛市有望走向后半场。

均衡配置是应对之道，科技主线不变，阶段性关注周期、老登资产。春季行情上涨期间成长价值往往均有机会。具体行业配置方面，首先 AI 浪潮驱动下，科技成长依然值得重视，行情有望从硬件向应用端扩散。同时，由于本轮春季行情中科技成长已有较为充分的演绎，阶段性或可关注部分传统价值板块配置机会，如上游低估值的白酒地产等老登资产。

风险提示：历史数据不代表未来，全球流动性紧缩超预期，国内经济修复出现波动。

策略研究 · 策略周报

证券分析师：吴信坤

021-61761046

wuxinkun@guosen.com.cn

S0980525120001

基础数据

中小板/月涨跌幅 (%)	8447.99/-1.69
创业板/月涨跌幅 (%)	3236.46/-2.50
AH 股价差指数	119.44
A 股总/流通市值 (万亿元)	100.96/92.41

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《策略周报-近期恒科走弱背后的资金扰动——2月第1周全球外资周观察》——2026-02-06
- 《策略周报-ETF净赎回规模收窄——1月第4周立体投资策略周报》——2026-02-02
- 《策略周报-均衡以待：行情下半场的配置思路》——2026-01-31
- 《策略周报-南向和外资净流入规模放量——1月第4周全球外资周观察》——2026-01-31
- 《策略周报-融资交易情绪边际降温——1月第3周立体投资策略周报》——2026-01-26

内容目录

持股过节，还是持币过节？	4
风险提示	8

图表目录

图 1: 春节前后 A 股成交情况变化	4
图 2: 当前 A 股风险溢价绝对值仍较高	7
图 3: 2026 年全 A 盈利有望进一步回升	7
图 4: 当前 A 股新增开户数较历史牛市仍有差距	7
图 5: 借鉴 2019-21 年公募基金发行在 2020 年下半年放量	7
图 6: 12-15 年科技行情由硬件向软件内容扩散	7
图 7: 这一次行情有望向应用端演绎	7
表 1: 春节前后 A 股大概率上涨, 但大小盘风格呈现分化	5
表 2: 春节前杠杆资金流出、ETF 资金流入, 春节后杠杆资金流入、ETF 资金流出	6

即将迎来春节假期前最后一个交易周，每逢春节临近，市场对持股过节还是持币过节的讨论颇多，有投资者担忧长假期间的风险因素、选择节前落袋为安，也有投资者担心会错过假期前后的“红包行情”。那么春节前后 A 股市场的行情、风格和资金流向有何规律？当前应如何操作？本文对此进行分析。

持股过节，还是持币过节？

春节前后宽基指数上涨概率均较高。我们首先从成交热度和行情结构出发，观察 A 股春节前后有何规律。

春节前成交清淡，节后通常能逆转，春节前后 A 股上涨概率大。由于春节假期 A 股休市较长，部分投资者为规避海外市场波动等可能发生的不确定事件，市场交投热度往往下滑。2005-2025 年间，春节前一周 A 股成交金额较前周平均缩量 4.0%。而节前的清淡交易在节后往往得到逆转，春节后一周 A 股成交额较春节前一周平均放量 22.3%。不过春节前后 A 股上涨概率均较高，其中春节前一周上证指数上涨概率为 81%、涨幅均值为 1.8%，节后一周上涨概率为 76%、涨幅均值也有 1.3%。

春节前后成长价值风格表现均衡，大盘和小盘分别在节前、节后占优。风格层面，我们分别以国证成长、国证价值作为成长价值风格的代表，以沪深 300、国证 2000 指数作为大小盘风格的代表。2005-2025 年期间，成长价值风格在春节前后的胜率和涨幅差别不大，而大小盘风格则表现迥异。春节前大盘风格上涨概率高于小盘风格，且节前一一周沪深 300 指数涨幅均值也高于国证 2000 指数。春节后则表现为小盘风格明显占优，节后一周国证 2000 指数上涨概率和涨幅均值分别为 87.5%、4.1%，高于大盘指数沪深 300 的 71.4%、0.8%。

图1：春节前后 A 股成交情况变化

年份	春节前一周A股日均成交额/春节前倒数第二周A股日均成交额	春节后一周A股日均成交额/春节前一周A股日均成交额	节前2周-节后1周A股日均成交额走势
2025	-2.1%	35.9%	
2024	23.4%	-3.8%	
2023	0.5%	32.9%	
2022	-23.2%	8.6%	
2021	-4.9%	26.9%	
2020	7.2%	18.9%	
2019	-4.9%	45.9%	
2018	-28.3%	9.5%	
2017	-19.3%	16.6%	
2016	-14.4%	26.4%	
2015	-1.1%	37.5%	
2014	12.5%	42.3%	
2013	-5.7%	-4.0%	
2012	-11.4%	-15.8%	
2011	-0.5%	56.0%	
2010	-37.9%	59.2%	
2009	-7.6%	57.1%	
2008	-27.9%	-14.8%	
2007	19.0%	28.8%	
2006	19.0%	4.1%	
2005	23.7%	-0.7%	
均值	-4.0%	22.3%	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 1：春节前后 A 股大概率上涨，但大小盘风格呈现分化

年份	春节前一周 A 股各指数涨幅 (%)					春节后一周 A 股各指数涨幅 (%)				
	上证指数	沪深 300	国证 2000	国证价值	国证成长	上证指数	沪深 300	国证 2000	国证价值	国证成长
2025	0.2	-0.3	-0.8	0.8	-1.6	2.1	1.7	6.8	0.2	3.0
2024	3.4	4.6	0.6	4.0	6.8	4.8	3.7	8.1	3.9	2.9
2023	2.2	2.6	2.9	2.1	3.9	-0.0	-1.0	3.8	-1.3	0.3
2022	-4.6	-4.5	-5.7	-4.8	-4.8	3.0	0.8	1.6	6.3	-2.5
2021	3.9	5.9	-0.9	3.2	7.4	-2.5	-6.4	4.9	1.2	-9.8
2020	-3.2	-3.5	-3.6	-4.1	-3.3	-3.4	-2.6	-2.4	-4.1	-0.2
2019	0.6	2.0	-3.6	1.8	1.2	2.5	2.8	6.5	1.1	5.6
2018	-3.3	-2.1	1.1	-3.2	0.7	1.9	1.4	4.3	0.6	3.1
2017	1.9	1.8	3.2	2.0	2.2	0.8	0.2	2.7	0.1	0.7
2016	0.9	0.6	4.5	0.6	2.8	3.5	3.0	6.6	2.4	4.0
2015	3.4	3.4	6.8	3.2	4.5	0.5	-0.4	3.7	-0.1	0.1
2014	-0.4	-1.3	1.9	-0.6	-0.7	3.2	3.5	4.4	3.8	3.8
2013	0.6	1.0	2.4	-0.3	2.1	-4.9	-6.3	-0.2	-6.6	-5.5
2012	3.3	4.6	0.3	4.8	4.0	0.5	0.1	3.3	-0.1	0.8
2011	4.5	4.7	6.0	3.6	5.7	3.6	4.6	5.6	4.5	4.3
2010	2.7	3.1	2.1	2.8	3.3	1.1	0.9	6.2	2.1	1.9
2009	1.9	2.1	-	3.2	2.6	9.6	10.1	-	9.4	10.8
2008	3.2	3.4	-	3.2	3.6	1.4	2.0	-	3.5	3.3
2007	9.8	11.7	-	13.5	11.9	-5.6	-6.3	-	-2.1	-6.5
2006	2.0	2.6	-	2.4	2.9	2.0	2.3	-	2.3	2.1
2005	4.6	4.9	-	4.2	4.7	3.2	2.9	-	3.1	3.1
涨跌幅均值	1.8	2.2	1.1	2.0	2.8	1.3	0.8	4.1	1.4	1.2
上涨概率	81.0%	76.2%	68.8%	76.2%	81.0%	76.2%	71.4%	87.5%	71.4%	76.2%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

春节前后 A 股量能变化、风格分化现象或与主导资金差异有关。从资金流向上看，春节前杠杆资金流出、ETF 资金流入，而春节后融资资金流入、ETF 资金流出，资金面的变化或是造成春节前后 A 股量能变化、大小盘风格分化的原因。

杠杆资金节前明显流出、节后转为流入。从 2011-2025 年期间数据看，春节前杠杆资金往往明显流出，节前一周日均融资净买入为-66.9 亿元，仅有 2011、2013 年日均融资净买入为正。节后一周杠杆资金有明显加仓行为，日均净买入为 14.2 亿元。

ETF 资金节前流入、节后流出/流入放缓。2011-2025 年春节前一周 A 股 ETF 均为净申购，均值为 214.3 亿元。节后一周 ETF 净申赎均值为 171.9 亿元、低于节前净申赎水平，且净申购概率下降至 68.8%。

节前节后外资流向变化不大。自 2014 年末陆股通开通以来，春节前后一周北上资金净流入概率为 6-7 成，周度净流入水平差距也不大。

从资金融属性上看，杠杆资金风险偏好高、交易活跃，而 ETF 资金中机构投资者占比更高。因此资金面上，春节前融资资金流出、ETF 资金流入，春节后融资资金流入、ETF 资金流出或是造成春节前大盘占优、市场缩量，春节后小盘占优、市场放量的原因。

表 2：春节前杠杆资金流出、ETF 资金流入，春节后杠杆资金流入、ETF 资金流出

年份	杠杆资金（亿元）		ETF 资金（亿元）		外资（亿元）	
	节前一周 日均融资净买入	节后一周 日均融资净买入	节前一周 ETF 净申赎	节前一周 ETF 净申赎	节前一周 北上资金净流入	节后一周 北上资金净流入
2025	-102.3	60.8	76.1	-361.1	162.0	-41.0
2024	-227.8	31.6	1656.1	45.3	184.4	113.7
2023	-48.6	42.7	243.4	-7.3	485.2	476.8
2022	-112.5	-48.5	83.3	77.6	-260.7	-27.3
2021	-76.6	43.9	20.9	388.6	239.4	123.8
2020	-34.0	-40.8	61.0	164.4	-119.4	216.0
2019	-48.4	12.4	18.8	-16.7	225.2	297.2
2018	-102.7	-5.1	6.9	-3.1	-7.2	111.1
2017	-54.4	-1.4	16.6	-1.1	54.8	78.0
2016	-74.3	-11.4	27.8	3.1	-28.2	-2.2
2015	-117.7	81.6	129.6	443.0	48.0	22.0
2014	-11.8	31.0	132.3	1414.9	-	-
2013	12.1	15.9	421.3	207.8	-	-
2012	-5.1	-0.0	176.7	172.1	-	-
2011	0.6	0.8	143.3	51.5	-	-
均值	-66.9	14.2	214.3	171.9	89.4	124.4
净流入为正概率	12.5%	62.5%	100.0%	68.8%	66.7%	75.0%

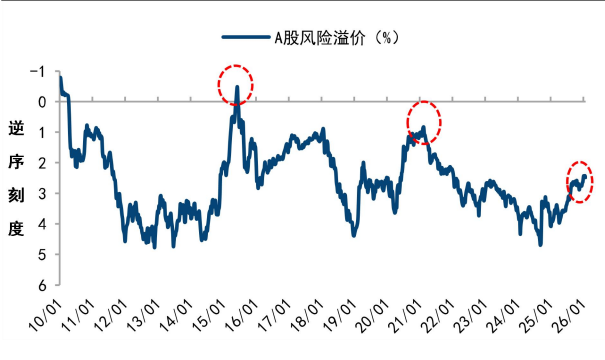
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

当前持股过节或为上策。1月中旬以来A股横盘震荡，最近一周波动加大，出于对海外风险等不确定性事件的担忧，投资者对持股还是持币过节存在分歧。从历史数据看，春节前后一周A股上涨概率均大。同时，海外风险或相对可控，一是本周中美元首再次通话，双方同意加强对话沟通，拓展务实合作；二是沃什并非一个典型的鹰派人士，美国中期选举和联储换届背景下，美元流动性宽松预期仍有望回归。国内宏观政策基调也还延续积极，2月6日国务院第十次会议上，李强总理指出宏观政策要靠前发力，财政资金尽可能提前安排，加强资金下达和项目建设的协同配合，使政策尽快落地见效。因此，我们认为当前仍处牛市氛围中，历史上牛市春季行情期间指数往往具备20%左右的涨幅空间。而2025/12/17以来的上证指数的最大涨幅为9.8%，与历史相比上涨时空差距仍较大，本轮春季行情或仍有进一步演绎的空间，短期持股过节策略或相对更优。从中长期的视角看，未来随着宏微观基本面的修复由点到面扩散，配合居民资金入市，2026年A股牛市有望走向后半场。

均衡配置是应对之道，科技主线不变，阶段性关注周期、老登资产。春季行情上涨期间成长价值往往均有机会。具体行业配置方面，首先AI浪潮驱动下，科技成长依然值得重视，行情有望从硬件向应用端扩散。同时，由于本轮春季行情中科技成长已有较为充分的演绎，阶段性或可关注部分传统价值板块配置机会，如上游低估值的白酒地产等老登资产。周期方面，AI、新能源产业带来新兴需求爆发，叠加反内卷正推动周期品供需格局改善，上游资源仍值得关注。地产方面，近期上海推进二手房收储，年末以来一线城市二手房成交数据也明显回暖。消费方面，

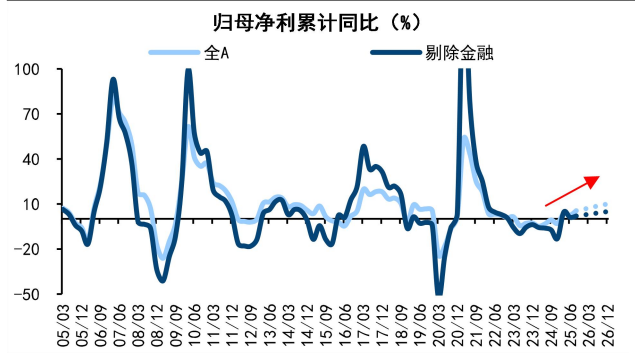
2月2日商务部等部门印发《2026“乐购新春”春节特别活动方案》，要求扩大优质商品和服务供给，丰富多元化消费场景，激发实体商业活力。上述政策支持 and 积极催化下，低估值的白酒地产或有表现机会。

图2: 当前 A 股风险溢价绝对值仍较高



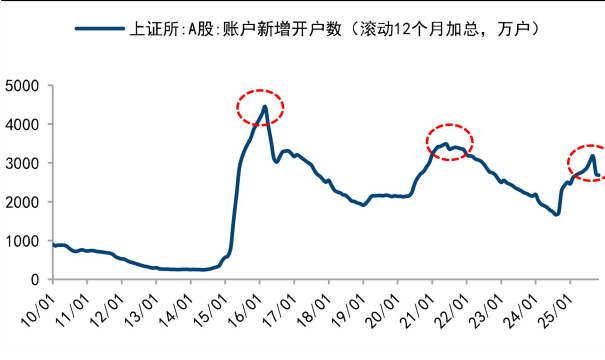
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 2026 年全 A 盈利有望进一步回升



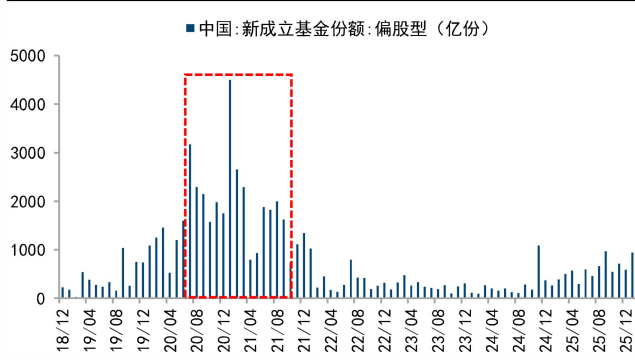
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 当前 A 股新增开户数较历史牛市仍有差距



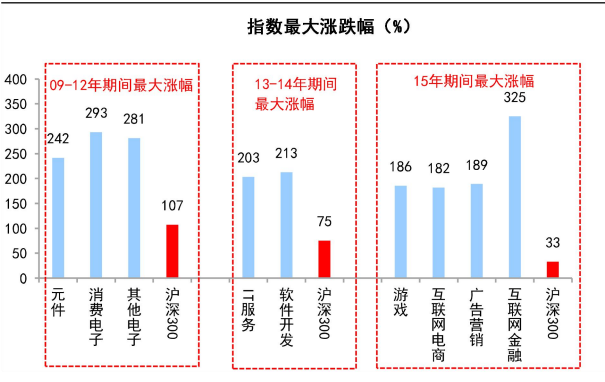
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 借鉴 2019-21 年公募基金发行在 2020 年下半年放量



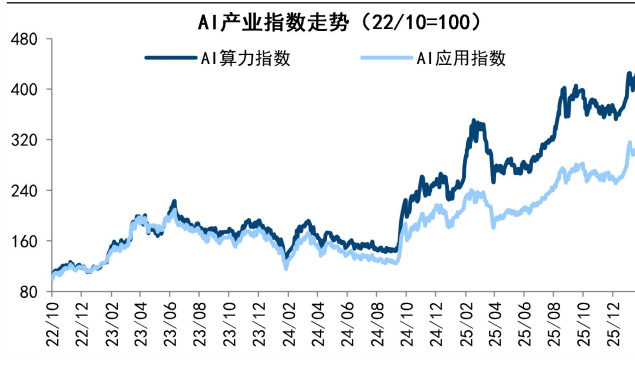
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 12-15 年科技行情由硬件向软件内容扩散



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 这一次行情有望向应用端演绎



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

风险提示

历史数据不代表未来，全球流动性紧缩超预期，国内经济修复出现波动。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032