

节后春季行情可能延续，科技和周期占优

定期报告

投资要点

- ◆ **节前市场担忧的风险因素在假期期间基本未发生。**（1）春节期间出行和消费数据偏好，对经济和盈利的担忧未出现。一是春节期间出行数据同比增长明显。二是春节期间消费数据也偏好。（2）美国通胀回落，流动性收紧的担忧未出现。一是美国1月CPI同比增速从2025年12月的2.7%下滑至2.4%，同时1月非农时薪同比增速继续下滑至3.71%，通胀和就业市场继续降温，美联储年内大概率继续降息。二是美国通胀和就业继续降温使得假期期间美元指数继续维持低位震荡。（3）美伊冲突等节前担忧的地缘风险未出现。一是假期期间高市早苗连任日本首相，但全球资本市场假期期间未受此影响。二是美伊冲突并未出现。
- ◆ **复盘历史，节后A股大概率上涨，主要受政策和外部事件、流动性、假期期间海外股市表现等因素影响。**（1）节后A股大概率上涨，尤其是春节开启较晚的年份均上涨。一是2010年以来16年中春节后5个交易日上证综指有12次上涨，节后20个交易日上证综指有13次上涨。二是春节开启较晚的2010、2015和2018年春节后5个交易日和20个交易日上证综指均上涨。（2）政策和外部事件、流动性、假期期间海外股市表现等是影响节后A股走势的主要因素。一是政策和外部事件是影响节后A股走势的核心因素。二是流动性也是影响节后A股走势的核心因素。三是春节期间美股或港股涨跌方向与节后上证综指涨跌多数不同向。
- ◆ **节后春季行情可能延续，A股可能震荡偏强。**（1）节后积极的政策预期可能上升，外部风险有限。一是节后积极的政策预期可能上升。二是节后短期外部风险相对有限：首先，美国最高法院裁定特朗普依据IEEPA征税无效，但特朗普依据其他工具征收新的全球关税10%，总体关税下降，美股反映正面；其次，美伊冲突和中日关系偏紧等风险节后依然可能存在。（2）节后短期流动性可能继续宽松。一是节后宏观流动性可能维持宽松。二是节后股市资金可能加速回流。（3）今年春节期间海外股市表现平稳，对节后A股走势影响较小。（4）节后经济和盈利可能延续弱修复趋势。
- ◆ **节后科技成长和周期行业可能相对占优。**（1）复盘历史，一是春节后5或10个交易日内科技成长行业多相对占优。二是春节后短期行业占优主要受政策和产业催化、美股和港股映射等驱动。（2）当前来看，今年春节后短期科技成长和周期行业可能相对占优。一是科技成长和周期行业相关的政策和产业催化短期可能持续不断。二是春节期间美股和港股涨幅靠前的行业主要集中在科技成长和周期行业中。
- ◆ **行业配置：节后继续逢低配置科技成长和周期行业。**（1）今年春节后一个月内，两会政策相关的科技成长和消费行业可能相对占优。（2）当前成长中的医药、汽车、计算机等估值情绪较低。（3）节后建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的机械设备（机器人）、传媒（AI应用、游戏）、计算机（AI应用）、电子（半导体、AI硬件）、军工（商业航天）、通信（AI硬件）、有色金属、化工、电新、医药（创新药）等行业；二是可能补涨和基本面可能边际改善的非银金融、消费等行业。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用，政策超预期变化，经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

 SAC执业证书编号：S0910523080001
 denglijun@huajinsec.cn

分析师

张欣诺

 SAC执业证书编号：S0910525110001
 zhangxinnuo@huajinsec.cn

相关报告

短端情绪面虽有少许扰动，但新股板块结构性活跃或依然可期-华金证券新股周报
 2026.2.21

探寻2026年新股择股路径（一）：AI应用春潮涌动，产业链次新股大盘点
 2026.2.15
 有色、通信四季度外资持仓规模上升
 2026.2.13

主动偏股基金加仓有色、通信，减仓医药
 2026.2.12

震荡波动呈现收敛，新股板块向上活跃周期或依然在途-华金证券新股周报
 2026.2.8



内容目录

一、节后春季行情延续	4
(一) 节前市场担忧的风险因素在假期期间基本未发生	4
(二) 节后春季行情可能延续，A 股可能震荡偏强	5
二、行业配置：节后继续逢低配置科技成长和周期行业	10
(一) 节后科技成长和周期行业可能相对占优	10
(二) 今年春节后一个月内，两会政策相关的行业可能相对占优	14
(三) 当前成长中的医药、汽车、计算机等估值情绪较低	16
(四) 节后继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业	21
三、风险提示	24

图表目录

图 1：春节前返乡高峰期间国内已执行航班架次高于去年同期	4
图 2：今年春运期间全社会跨区人员流动量多较去年增加	5
图 3：1 月美国 CPI 同比增速继续下行	5
图 4：春节后上证短期走势及影响因素一览	6
图 5：2026 年地方政府工作报告中有关“十五五”时期展望的表述	7
图 6：美国非农时薪增速继续下滑	8
图 7：CME 预测美联储最早将于 6 月开启下一次降息	8
图 8：今年 2 月到期 3000 亿元 MLF	8
图 9：春节后 5 个交易日微观资金多回流	8
图 10：春节期间港股市场表现多偏弱	9
图 11：今年春节假期首日及次日商品房成交面积均高于去年同期	9
图 12：石油沥青装置、螺纹钢等开工率节后多回暖	9
图 13：2016 年以来春节后 5 个及 10 个交易日 A 股涨幅 TOP3 行业一览	11
图 14：春节后短期科技成长行业通常相对占优	12
图 15：美股及港股在春节期间的行业表现也会对 A 股春节后短期行业表现产生映射	13
图 16：今年春节期间美股能源、工业、信息技术，港股有色金属、石油石化、电力设备涨幅排名靠前	14
图 17：春节后一个月内两会政策预期较强的行业通常相对占优	15
图 18：重点省份 2026 年政府工作报告重点任务排序	16
图 19：科技创新、现代化产业体系、扩内需在各省份重点任务中排序靠前	16
图 20：成长一级估值性价比筛选	17
图 21：成长二级估值性价比筛选	18
图 22：主题行业估值性价比筛选	19
图 23：消费一级估值性价比筛选	19
图 24：周期一级估值性价比筛选	20
图 25：春节期间，黄金现货上涨 32.70 美元每盎司	20
图 26：2026 年以来，江西钨精矿（65%）累积上涨 53.47%	20
图 27：2026 年以来，稀土价格指数累积上涨 33.73%	21
图 28：布伦特原油期货结算价周环比上涨 6.13%	21
图 29：脑机接口单季度营收增速向好	22
图 30：2026 年 1 月国产游戏审批数量同比增长 43.9%	22
图 31：闪存价格持续创新高	23

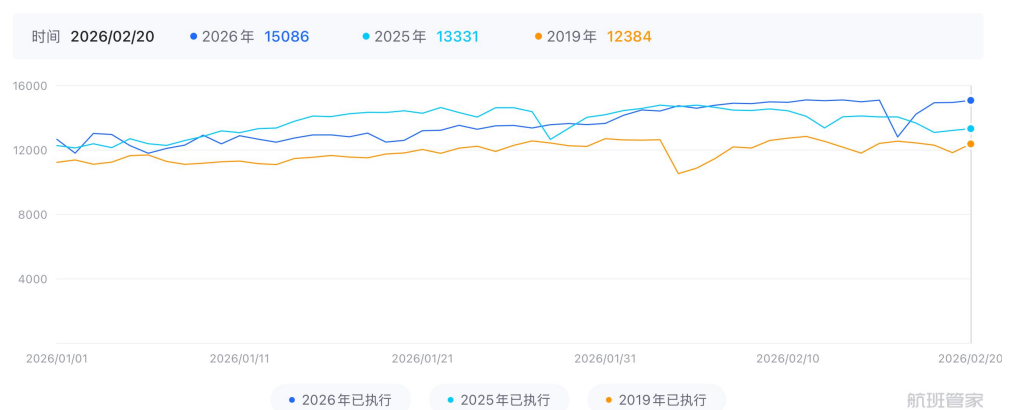
图 32: 2025 年 12 月信息业固定资产投资累计同比增长 8.8%	23
图 33: LME 铝库存低位	23
图 34: 沥青综合开工率持续走低	23
图 35: 全 A 成交额维持高位	24
图 36: 居民存款搬家趋势延续	24
图 37: 2026 年 1 月电商物流指数为 112.7 点	24
图 38: 2026 年以来茅台价格企稳向上	24

一、节后春季行情延续

（一）节前市场担忧的风险因素在假期期间基本未发生

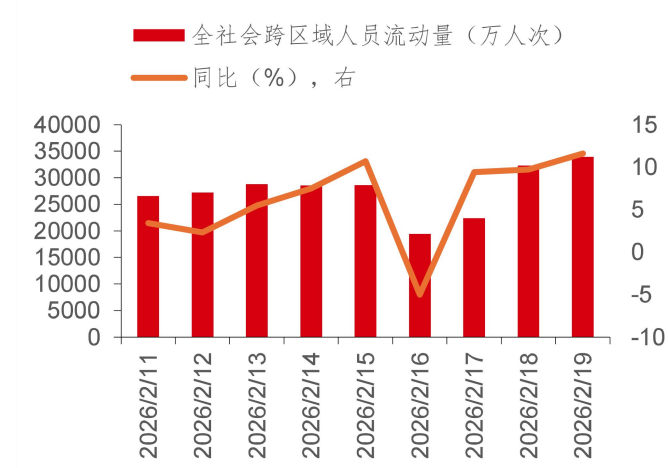
节前市场担忧的风险因素在假期期间基本未发生。（1）春节期间出行和消费数据偏好，对经济和盈利的担忧未出现。一是春节期间出行数据同比增长明显：首先，据交通运输部统计数据，2026年春运期间全社会跨区域人员流动量较去年有明显回升，2月11日至2月19日期间，单日全社会跨区域人员流动量同比增速均值为6.1%，除2月16日数据较去年同期有所下滑之外，其余日期出行人数均较2025年同比增长，居民出行热情仍较高；其次，根据航班管家数据，节前返乡高峰期间国内航班已执行架次明显高于去年及2019年同期；最后，享道出行旗下数据研究院数据显示，春节假期开始日2月15日至2月19日，享道出行网约车业务呼叫量同比增长10.38%。二是春节期间消费数据也偏好：首先，据猫眼专业版数据，截至2026/2/20，2026年春节档总票房（含预售）破30亿元，《飞驰人生3》《惊蛰无声》《熊出没·年年有熊》分列前三位；其次，商务大数据显示，假期前四天，全国重点零售和餐饮企业日均销售额较2025年假期前四天增长8.6%；最后，截至2月16日，2026年消费品以旧换新惠及2755.6万人次，带动销售额1930.9亿元，政策导向下居民消费需求有望得到充分释放。（2）美国通胀回落，流动性收紧的担忧未出现。一是美国1月CPI同比增速下滑至2.4%（前值为2.7%），核心CPI同比增速回落至2.5%（前值为2.6%），通胀明显降温，此外虽然1月新增非农就业人数回升至13万人，但非农时薪同比增速继续下滑至3.71%（前值为3.73%），通胀和就业市场继续降温，美联储年内大概率继续降息。二是美国通胀和就业继续降温使得假期期间美元指数继续维持低位震荡，海外对国内流动性宽松的掣肘较小。（3）美伊冲突等节前担忧的地缘风险未出现。一是假期期间日本自民党总裁高市早苗在日本国会首相指名选举中胜出，将连任日本首相，但全球资本市场假期期间未受此影响。二是尽管美国持续警告伊朗，但美伊冲突并未出现，特朗普称预计未来十天左右知道能否与伊朗达成协议，美伊冲突假期期间并未出现大幅恶化。

图 1：春节前返乡高峰期间国内已执行航班架次高于去年同期



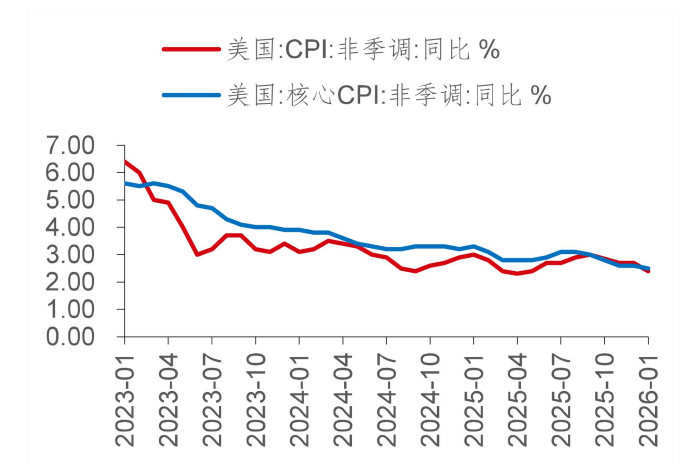
资料来源：华金证券研究所，航班管家（注：数据截至2/20）

图 2：今年春运期间全社会跨区人员流动量多较去年增加



资料来源：华金证券研究所，交通运输部

图 3：1 月美国 CPI 同比增速继续下行



资料来源：华金证券研究所，wind

（二）节后春季行情可能延续，A 股可能震荡偏强

复盘历史，节后 A 股大概率上涨，主要受政策和外部事件、流动性、假期期间海外股市表现等因素影响。（1）节后 A 股大概率上涨，尤其是春节开启较晚的年份均上涨。一是 2010 年以来 16 年中春节后 5 个交易日上证综指有 12 次上涨，节后 20 个交易日上证综指有 13 次上涨。二是春节开启较晚的 2010、2015 和 2018 年春节后 5 个交易日和 20 个交易日上证综指均上涨。（2）政策和外部事件、流动性、假期期间海外股市表现等是影响节后 A 股走势的主要因素。一是政策和外部事件是影响节后 A 股走势的核心因素：首先，若政策宽松、外部事件积极则节后 A 股可能走强，例如 2019/2/14 第六轮中美经贸高级别磋商举行缓和中美关系、2024/2/6 汇金扩大 ETF 增持范围等均推动节后市场走强；其次，若政策收紧或外部事件负面则可能导致节后 A 股走弱，如 2013/2/26 国五条发布调控地产政策、2020 年 2 月新冠疫情蔓延等导致节后 A 股出现调整。二是流动性也是影响节后 A 股走势的核心因素，如 2012/2/18 央行降准、2015/3/1 央行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率、2017/1 央行陆续通过临时流动性便利（TLF）操作为现金投放量较大的几家大型商业银行提供临时流动性支持、2022/1/17 央行下调 SLF、2024/2/20 央行下调 1 年期和 5 年期 LPR 等。三是春节期间海外股市表现对节后 A 股走势有一定影响，春节期间美股或港股涨跌方向与节后上证综指涨跌多数不同向，如 2010 年以来的 16 年中春节期间道指涨跌幅和春节后 5、20 个交易日上证涨跌幅分别有 11 次、10 次涨跌方向不一致，春节期间恒生指数涨跌幅和春节后 5、20 个交易日上证涨跌幅分别有 10 次、9 次涨跌方向不一致。四是基本面对 A 股节后走势影响有限，即便节后上证上涨，基本面指标也可能走弱，例如 2014、2024 年，制造业 PMI、地产销售和社零增速均在下滑，但 T+20 上证涨幅分别达到 1.3%、6.6%。

图 4：春节后上证短期走势及影响因素一览

春节日期	T+5 上证涨跌幅 (%)	T+20 上证涨跌幅 (%)	春节期间道指涨跌幅 (%)	春节期间恒指涨跌幅 (%)	制造业 PMI (%)	商品房销售增速 (%)	社零增速 (%)	DR007 分位数 (%)	政策/外部事件
2010/2/14	1.12	1.64	3.00	-1.85	55.8→52.0	42.1→38.2	17.5→22.1	67.1→9.6	2010/2/12 央行决定从 2010 年 2 月 25 日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5%
2011/2/3	3.58	7.18	1.59	-1.78	52.9→52.2	10.1→13.8	19.1→11.6	99.7→92.8	2011/2/18 央行决定从 2011 年 2 月 24 日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5%
2012/1/23	0.49	5.20	-0.47	1.95	50.5→51.0	4.9→14.0	18.1→16.4	98.7→94.3	2012/2/18 央行决定从 2012 年 2 月 24 日起下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5%
2013/2/10	-4.86	-6.33	-0.08	0.99	50.4→50.1	1.8→49.5	15.2→12.3	92.4→69.1	2013/2/26 国务院发布收紧地产政策
2014/1/31	3.21	1.30	-1.39	-2.78	50.5→50.2	17.3→-0.1	13.6→11.8	98.1→98.3	-
2015/2/19	0.50	13.69	0.99	-0.33	49.8→49.9	-7.6→16.3	11.9→10.7	97→96.2	2015/3/1 央行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率
2016/2/8	3.49	1.69	-1.43	-5.02	49.4→49.0	6.5→28.2	11.1→10.2	56.6→47.8	2016 年 1 月底至 2 月初期间，人民币快速贬值
2017/1/28	0.76	2.24	-1.04	-0.75	51.3→51.6	22.5→25.1	10.9→9.5	61.2→62.2	2017/1 央行陆续通过临时流动性便利 (TLF) 操作作为现金投放量较大的几家大型商业银行提供临时流动性支持
2018/2/16	1.88	2.56	-1.60	1.02	51.3→50.3	7.7→4.1	9.4→9.7	78.6→79.2	2018 年 1 月底至 2 月初期间美股大幅下跌
2019/2/5	2.45	13.43	-0.53	-0.16	49.5→49.2	1.3→3.6	8.2→8.2	69.1→57.6	2019/2/14 第六轮中美经贸高级别磋商举行，中美贸易摩擦缓和
2020/1/25	-3.38	-3.23	-2.53	-5.86	50.0→35.7	-0.1→-39.9	8.0→-20.5	61.9→62.7	新冠疫情蔓延
2021/2/12	-2.49	-5.73	0.58	3.02	51.3→50.6	2.6→104.9	4.6→33.8	56.5→42.3	2021/2 美债收益率快速上行
2022/2/1	3.02	2.56	-0.12	3.24	50.1→50.2	1.9→9.6	1.7→6.7	60→42.2	2022/1/17 央行下调常备借贷便利 (SLF) 利率
2023/1/22	-0.04	0.07	1.81	2.92	50.1→52.6	-24.3→-3.6	-1.8→3.5	47.9→36.5	2023/2/10 央行印发《关于开展租赁住房贷款支持计划试点有关事项的通知》
2024/2/10	4.85	6.59	-0.11	3.77	49.2→49.1	-8.5→-20.5	7.4→5.5	28.4→32.6	2024/2/20 央行下调 1 年期和 5 年期 LPR；2/6 汇金扩大 ETF 增持范围
2025/1/29	2.08	2.26	-0.66	2.79	49.1→50.2	-12.9→-5.1	3.7→4.0	76.6→32.9	2025/2/1 特朗普对所有中国输美商品加征 10% 关税，关税靴子落地；2/4 我国对美国部分商品加征 10% 关税反制

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T+5/20 均为交易日；月频数据除 PMI 取 1 月和 2 月数据比较外，其余取前一年 12 月数据与当年 2 月数据比较，日频数据取春节前 1 个交易日与春节后 1 个交易日比较；分位数计算从 2005 年起）

节后春季行情可能延续，A 股可能震荡偏强：

节后积极的政策预期可能上升，外部风险有限。（1）节后积极的政策预期可能上升。一是从地方两会来看，政策聚焦“内需”和“产业”，科技创新和提振消费等积极的政策仍可能进一步落地实施：首先，扩大内需方面，重在新型服务消费扩容、区域特色深化，广东发展人工智能原生产品；其次，投资于物和投资于人紧密结合，加大消费基础设施、民生类投资的比重是多地的工作重点之一；最后，围绕新质生产力布局产业，对“人工智能+”的关注度提升，如浙江、四川等地提出传统产业“智改数转网联”量化目标，商业航天（航空航天）、低空经济或成新兴经济新增长点。二是节后全国两会即将开幕，积极的财政政策和宽松货币政策以及高质量发展、扩大内需等政策实施预期可能上升。（2）节后短期外部风险相对有限。一是美国最高法院裁定特朗普依据 IEEPA 征税无效，但特朗普依据其他工具征收新的全球关税 10%，总体关税下降，美股反映偏正面，可能有利于节后全球资本市场。二是美伊冲突和中日关系偏紧等风险节后依然存在：首先，高市早苗当选日本新任首相，高市早苗的施政纲领或将重点放在国家安全、国内投资和结构性改革上，且对华姿态较为强硬，后续中日关系可能有一定扰动；其次，在美方对伊朗

再下“通牒”次日，伊朗外长阿拉格齐 20 日表示，将在 2 至 3 天内完成核协议草案起草工作，并在获伊领导人最终批准后交给美方，后续美伊冲突不确定性仍较强。

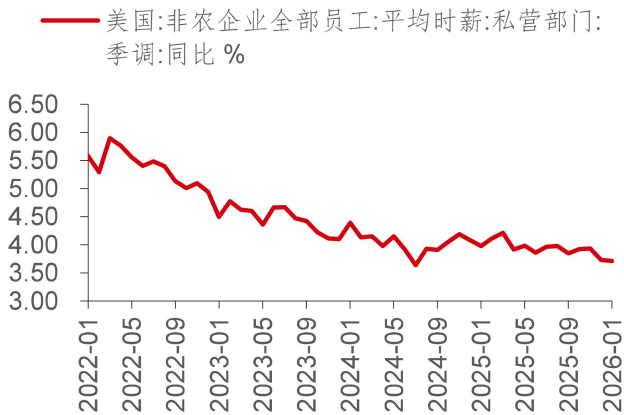
图 5：2026 年地方政府工作报告中有关“十五五”时期展望的表述

省份	2026年 GDP 年均增长目标	“十五五”时期主要发展目标任务的相关表述
广东	5%	地区生产总值年均增长5%左右，高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高，城乡区域发展更加协调，进一步全面深化改革取得新突破，社会文明程度明显提升，人民生活品质不断提高，绿美广东生态建设成效显著，发展的安全基础更加坚实。展望未来，从党的二十大到二〇三五年，用13年时间基本实现社会主义现代化，经济总量实现倍增，人均地区生产总值达到中等发达国家水平，人民生活更加殷实、更加幸福美好，经济实力、科技实力、综合实力迈上大台阶，以昂扬姿态在推进中国式现代化建设中走在前列。
江苏	5%	在高质量发展上继续走在前列，在推动科技创新和产业创新融合上打头阵，在推进深层次改革和高水平开放上勇争先，在落实国家重大发展战略上走在前，在促进全体人民共同富裕上作示范，在精神文明建设上展现新气象，在美丽江苏建设上取得新的重大进展，在推进省域治理体系和治理能力现代化上实现新提升。地区生产总值年均增长5%左右，全社会研发投入经费投入年均增长7%左右，制造业增加值占比保持基本稳定，居民收入增长与经济增长同步，碳排放强度、能源、环境等指标完成国家下达任务，社会文明程度明显提升，平安江苏、法治江苏建设高水平推进。在此基础上再奋斗五年，到2035年“强富美高”新江苏现代化建设取得新的重大进展，更好展现基本实现社会主义现代化的现实模样。
浙江	5%-5.5%	高质量发展建设共同富裕示范区取得决定性进展，率先呈现基本实现社会主义现代化的生动图景。到2030年，我省经济实力、科技实力、综合竞争力大幅跃升，人均地区生产总值接近发达经济体水平，全社会研发投入强度达到3.5%以上，全员劳动生产率接近30万元/人左右，经济大省带动和支柱作用全面增强；城乡区域发展差距、城乡居民收入和实际消费水平差距进一步缩小，居民人均可支配收入达到9万元左右，常住人口城镇化率达到78%左右，人民群众获得感幸福感安全感认同感进一步增强。
上海	5%	《纲要（草案）》提出了“十五五”时期上海经济社会发展的主要目标，到2030年，高质量发展取得显著成效，城市核心功能实现新跃升，高水平改革开放取得新突破，社会文明程度明显提升，人民城市建设持续深化，城市治理现代化水平显著提高。《纲要（草案）》还展望了到2035年的奋斗目标，在“十五五”基础上再奋斗五年，上海“五个中心”功能全面升级，重要发展指标达到国际领先水平，城市能级和核心竞争力显著提升，人均地区生产总值比2020年翻一番，基本建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。
北京	4.5%-5%	一是首都功能持续提升，二是高质量发展迈上新台阶，三是全面深化改革取得新突破，四是群众生活品质不断提高，五是首都文化影响力明显增强，六是美丽北京建设取得更大成效，七是首都安全水平全面提升。在此基础上再奋斗五年，到2035年实现首都功能服务保障能力、综合经济实力、科技创新实力、城市治理能力、国际影响力大幅提升，城乡区域发展更加均衡，人民生活更加幸福美好，率先基本实现社会主义现代化。围绕上述目标，《纲要草案》从创新、协调、绿色、开放、共享、安全6个维度设置了29项主要指标，包括：地区生产总值年均增速4.5%-5%、努力争取更好结果，全员劳动生产率58万元/人左右，全社会研发投入占比6%以上，城市副中心和平原新城地区生产总值年均增长5%以上，服务贸易年均增速5%左右，城镇调查失业率控制在5%以内，单位地区生产总值生产安全事故死亡率控制在0.6人/百亿元以下，彩化率达24.2%，等等。
天津	4.5%	高质量发展取得明显成效，科技创新能力大幅提高，进一步全面深化改革实现新突破，城市文明程度持续提升，人民生活品质不断提高，美丽天津建设取得重要进展，韧性安全城市建设水平明显提升。在此基础上再奋斗五年，到二〇三五年基本建成高质量发展、高能级改革开放、高效能治理、高品质生活、高水平安全的社会主义现代化大都市。
重庆	5%	坚定信心、乘势而上，锚定2030年确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展目标，巩固拓展优势、破除瓶颈制约、补强短板弱项，基本建成新时代西部大开发重要战略支点和内陆开放综合枢纽，更好发挥“三个作用”，加快呈现全市域高质量发展、高水平开放、高品质生活、高效能治理的生动图景，努力在西部地区基本实现社会主义现代化进程中走在前列。

资料来源：华金证券研究所整理

节后短期流动性可能继续宽松。（1）节后宏观流动性可能维持宽松。一是海外方面：首先，美国 1 月 CPI 同比增速下滑至 2.4%（前值为 2.7%），此外 1 月非农时薪同比增速和 2025 年 12 月美国零售和食品服务销售额当月同比增速均在回落，短期美联储年内降息预期大概率不变；其次，通胀温和降温下美元指数预计将维持低位震荡态势，对国内流动性压制进一步减轻。二是国内方面，2 月 MLF 有 3000 亿元到期，节后央行可能加大资金投放，降准降息预期也进一步升温。（2）节后股市资金可能加速回流。一是复盘历史，2015 年以来的 11 年中，节后 5 个交易日融资净流入 10 次，外资净流入 9 次，节后股市资金多加速回流。二是当前来看，截至 2/12，2 月融资净流出近 700 亿元，而节前重要宽基指数 ETF 流出幅度已有所收窄，节后随着市场情绪的回升，融资和外资等资金可能加速回流。

图 6: 美国非农时薪增速继续下滑



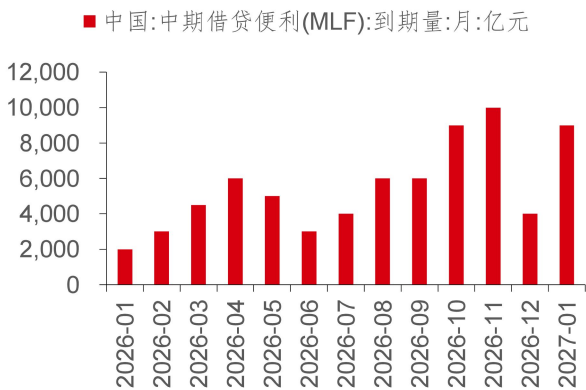
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 7: CME 预测美联储最早将于 6 月开启下一次降息

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026/3/18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.5%	96.5%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	17.0%	82.5%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.7%	45.6%	46.5%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.9%	21.5%	45.9%	29.6%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	13.1%	34.9%	37.0%	13.4%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.6%	5.4%	20.3%	35.6%	29.1%	8.9%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.2%	2.4%	10.9%	25.9%	33.2%	21.8%	5.7%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.5%	3.3%	12.6%	26.7%	31.9%	19.9%	5.0%	0.0%
2027/3/17	0.1%	0.8%	4.3%	14.0%	27.2%	30.7%	18.4%	4.5%	0.0%
2027/4/28	0.1%	0.8%	4.3%	14.0%	27.2%	30.7%	18.4%	4.5%	0.0%
2027/6/9	0.1%	0.9%	4.7%	14.6%	27.4%	30.2%	17.8%	4.3%	0.0%
2027/7/28	0.1%	0.9%	4.5%	14.2%	26.8%	30.0%	18.4%	4.9%	0.2%
2027/9/15	0.1%	0.9%	4.4%	13.9%	26.5%	29.9%	18.7%	5.3%	0.3%
2027/10/27	0.1%	0.8%	4.1%	13.0%	25.3%	29.6%	19.7%	6.5%	0.8%
2027/12/8	0.2%	1.5%	6.0%	15.7%	26.2%	27.5%	16.9%	5.3%	0.6%

资料来源: 华金证券研究所, CME FedWatchTool (注:数据截至 2/21)

图 8: 今年 2 月到期 3000 亿元 MLF



资料来源: 华金证券研究所, wind

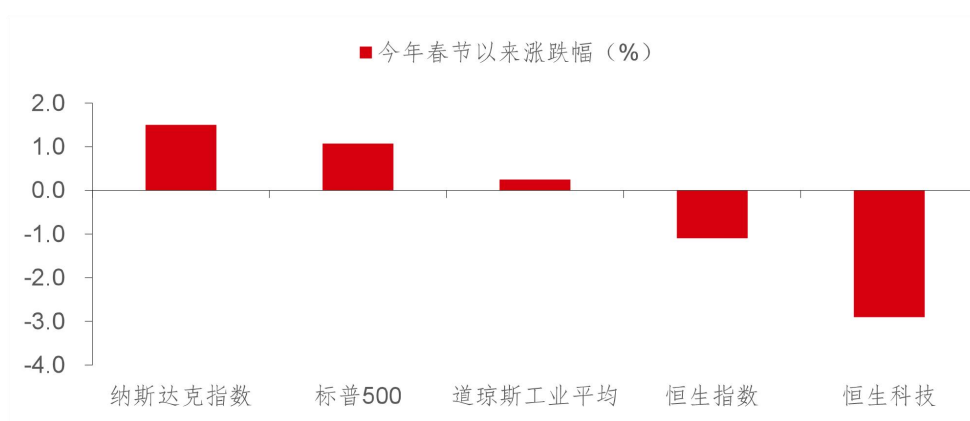
图 9: 春节后 5 个交易日微观资金多回流

年份	外资净流入 (亿元)	融资净流入 (亿元)	新成立偏股型基金份额 (亿份)
2015	20.71	860.32	71.63
2016	-1.17	118.20	24.70
2017	88.07	163.50	23.03
2018	95.05	124.50	8.40
2019	263.71	214.60	2.52
2020	300.60	4.13	19.63
2021	134.90	407.04	419.68
2022	107.44	-22.98	69.77
2023	341.79	393.37	16.57
2024	106.96	375.28	4.97
2025	-	708.12	24.47

资料来源: 华金证券研究所, wind

今年春节期间海外股市表现平稳, 对节后 A 股走势影响较小。今年春节以来 (截至 2/20), 恒生指数和恒生科技指数涨跌幅分别为-1.1%、-2.9%, 纳指、标普 500 和道指涨跌幅分别为 1.5%、1.1%、0.3%, 海外股市表现平稳下对节后 A 股走势影响可能较小。

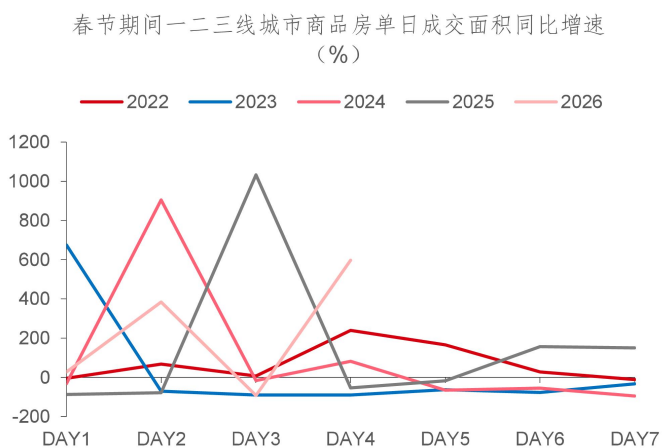
图 10: 春节期间港股市场表现多偏弱



资料来源: 华金证券研究所, wind (注: 时间统计范围为 2/17-2/20)

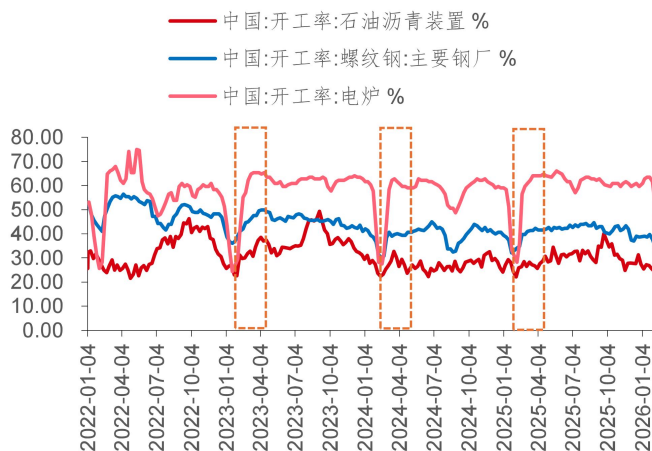
节后经济和盈利可能延续弱修复趋势。(1) 节后经济可能继续弱修复。一是政策扶持下节后地产销售增速有望回升: 首先, 今年春节首日及次日(初一、初二)的一、二、三线城市商品房单日成交面积同比增速分别为 **27.0%、384.6%**, 释放地产链边际企稳信号; 其次, 近期全国多地出台新一轮房地产市场优化政策, 从公积金贷款提额、购房补贴到信贷条件放宽, 全方位降低居民置业门槛, 有望进一步打开节后居民购房需求。二是节后开工旺季来临, 基建施工等可能回暖, 当前螺纹钢、石油沥青装置受春节影响出现短期回落, 但历史经验来看节后有望逐步修复, 基建项目有望持续落地。三是节后提振消费等政策继续发力下消费可能继续回升: 首先, 据商务部监测, 假期前两天绿色、智能、健康类消费需求旺盛, 假期第一天重点步行街客流量与营业额同比分别大幅增长 **23.2%和 33.2%**; 其次, 促消费政策积极落地, 今年首批 **625 亿元** 消费品以旧换新资金已拨付各地; 此外各地统筹安排 **20.5 亿元** 资金, 通过消费券、补贴、红包等形式直达消费者, 政策导向下节后消费需求可能继续回升。(2) 节后企业盈利可能继续处于回升周期中。反内卷政策继续实施下有望拉动 **PPI 同比** 及工业企业盈利增速的进一步改善, 同时年报和一季报持续披露下, 周期和科技盈利结构性回升趋势可能延续。

图 11: 今年春节假期首日及次日商品房成交面积均高于去年同期



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 12: 石油沥青装置、螺纹钢等开工率节后多回暖



资料来源: 华金证券研究所, wind

二、行业配置：节后继续逢低配置科技成长和周期行业

（一）节后科技成长和周期行业可能相对占优

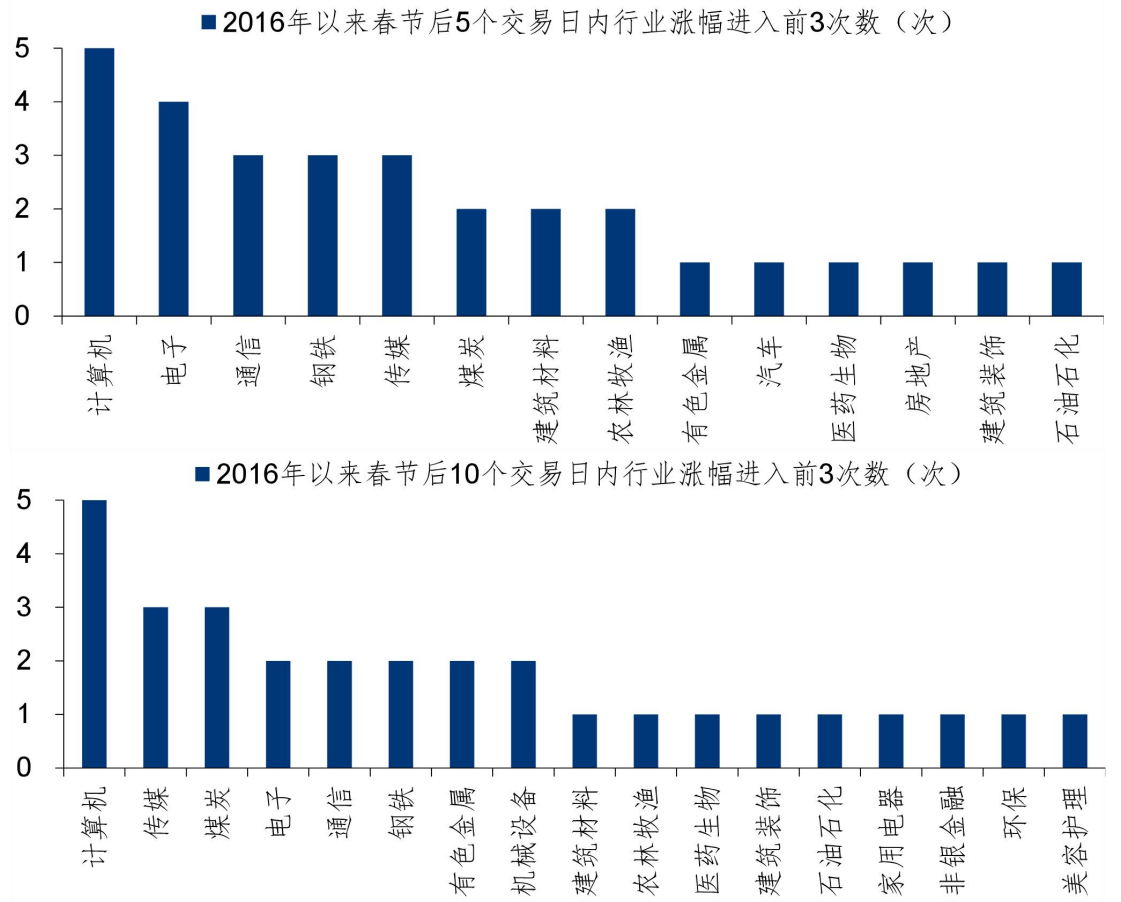
节后科技成长和周期行业可能相对占优。（1）复盘历史，一是春节后 5 或 10 个交易日内科技成长行业多相对占优。近 10 年内春节后 5 个交易日内涨幅进入前 3 次数最多的行业主要为计算机（5 次）、电子（4 次）、通信（3 次）、传媒（3 次）等科技成长行业，春节后 10 个交易日内涨幅进入前 3 次数最多的行业主要为计算机（5 次）、传媒（3 次）、电子（2 次）、通信（2 次）、机械设备（2 次）等科技成长行业。二是春节后短期行业占优主要受政策和产业催化、美股和港股映射等驱动。首先，国内政策或产业催化的行业在春节后 5 或 10 个交易日内可能相对占优：如 2025 年春节前夕 DeepSeek-R1 发布掀起 AI 热潮，春节后 5 个交易日内计算机、传媒、电子领涨；2024 年春晚 AI 含量极高，AI、XR、AR 等技术登台，春节后 5 个交易日内传媒、计算机、通信领涨；2022 年春节后国务院发布《关于印发促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》，强调做好重要原材料和初级产品保供稳价等，春节后 5 个交易日内煤炭、有色金属领涨。其次，美股及港股在春节期间领涨的行业在节后 5 或 10 个交易日内也可能表现相对偏强：如 2018 年春节期间美股信息技术涨幅排名第 1，春节后 5 个交易日内 A 股计算机、电子涨幅排名第 1、第 2；2023 年春节期间美股可选消费、信息技术、通讯服务涨幅排名前 3，港股计算机、电子、汽车涨幅排名前 3，春节后 5 个交易日内 A 股计算机、汽车涨幅排名第 1、第 2，春节后 10 个交易日内传媒涨幅排名第 1、计算机涨幅排名第 3。（2）当前来看，今年春节后短期科技成长和周期行业可能相对占优。一是科技成长和周期行业相关的政策和产业催化短期可能持续不断：首先，科技成长相关的产业和政策催化短期可能不断，如 2026 年春晚多家机器人表演、2 月 12 日发改委发布《关于推动低空保险高质量发展的实施意见》、2.2 万架无人机与 16 架 eVTOL 登上春晚舞台、2 月 14 日豆包大模型 2.0 发布、DeepSeek V4 可能即将发布等；其次，节日期间黄金、原油、铜等商品表现震荡偏强，部分周期行业短期催化也较强。二是春节期间美股和港股涨幅靠前的行业主要集中在科技成长和周期行业中：首先，春节期间美股涨幅靠前的行业有能源、工业、信息技术等；其次，春节期间港股涨幅靠前的行业有有色金属、石油石化、电力设备等。

图 13: 2016 年以来春节后 5 个及 10 个交易日 A 股涨幅 TOP3 行业一览

2016年以来春节后5个及10个交易日A股涨幅TOP3行业								
排名	2016年				2017年			
	后5个交易日		后10个交易日		后5个交易日		后10个交易日	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	建筑材料	11.5	煤炭	6.2	建筑材料	6.5	家用电器	4.8
2	电子	10.5	钢铁	1.6	建筑装饰	5.4	建筑材料	4.5
3	钢铁	10.1	石油石化	0.4	钢铁	4.0	美容护理	4.4
排名	2018年				2019年			
	后5个交易日		后10个交易日		后5个交易日		后10个交易日	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	计算机	12.7	计算机	13.3	电子	16.8	电子	28.5
2	电子	9.6	医药生物	9.4	农林牧渔	14.5	通信	27.4
3	通信	8.9	电子	9.4	通信	12.6	非银金融	26.4
排名	2020年				2021年			
	后5个交易日		后10个交易日		后5个交易日		后10个交易日	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	计算机	4.9	计算机	11.7	房地产	11.6	钢铁	19.9
2	农林牧渔	4.8	农林牧渔	9.5	钢铁	8.9	环保	15.2
3	医药生物	4.6	有色金属	6.9	煤炭	8.1	煤炭	11.5
排名	2022年				2023年			
	后5个交易日		后10个交易日		后5个交易日		后10个交易日	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	煤炭	12.5	煤炭	18.8	计算机	5.6	传媒	7.6
2	石油石化	7.5	有色金属	12.2	汽车	4.7	机械设备	7.2
3	有色金属	7.4	建筑装饰	11.2	传媒	4.6	计算机	6.4
排名	2024年				2025年			
	后5个交易日		后10个交易日		后5个交易日		后10个交易日	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	传媒	12.9	计算机	20.6	计算机	19.7	计算机	21.7
2	计算机	12.4	通信	19.8	传媒	13.6	传媒	13.4
3	通信	11.1	传媒	18.8	电子	9.5	机械设备	10.2

资料来源：华金证券研究所，wind

图 14：春节后短期科技成长行业通常相对占优



资料来源：华金证券研究所，wind

图 15: 美股及港股在春节期间的行业表现也会对 A 股春节后短期行业表现产生映射

涨幅排名	2016年				2017年			
	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日
	美股	港股	A股		美股	港股	A股	
1	日常消费	煤炭	建筑材料	煤炭	医疗保健	非银金融	建筑材料	家用电器
2	可选消费	非银金融	电子	钢铁	信息技术	有色金属	建筑装饰	建筑材料
3	材料	机械设备	钢铁	石油石化	公用事业	煤炭	钢铁	美容护理
涨幅排名	2018年				2019年			
	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日
	美股	港股	A股		美股	港股	A股	
1	信息技术	非银金融	计算机	计算机	信息技术	社会服务	电子	电子
2	通讯服务	电力设备	电子	医药生物	房地产	电力设备	农林牧渔	通信
3	工业	有色金属	通信	电子	公用事业	机械设备	通信	非银金融
涨幅排名	2020年				2021年			
	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日
	美股	港股	A股		美股	港股	A股	
1	公用事业	石油石化	计算机	计算机	能源	非银金融	房地产	钢铁
2	信息技术	非银金融	农林牧渔	农林牧渔	金融	煤炭	钢铁	环保
3	房地产	社会服务	医药生物	有色金属	材料	机械设备	煤炭	煤炭
涨幅排名	2022年				2023年			
	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日
	美股	港股	A股		美股	港股	A股	
1	可选消费	商贸零售	煤炭	煤炭	可选消费	计算机	计算机	传媒
2	能源	基础化工	石油石化	有色金属	信息技术	电子	汽车	机械设备
3	金融	家用电器	有色金属	建筑装饰	通讯服务	汽车	传媒	计算机
涨幅排名	2024年				2025年			
	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日	春节期间		春节后5个交易日	春节后10个交易日
	美股	港股	A股		美股	港股	A股	
1	金融	纺织服饰	传媒	计算机	通讯服务	计算机	计算机	计算机
2	材料	社会服务	计算机	通信	信息技术	商贸零售	传媒	传媒
3	公用事业	农林牧渔	通信	传媒	可选消费	电子	电子	机械设备

资料来源: 华金证券研究所, wind

图 16: 今年春节期间美股能源、工业、信息技术, 港股有色金属、石油石化、电力设备涨幅排名靠前

排名	美股		港股	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	能源	1.9	有色金属	4.3
2	工业	1.3	石油石化	2.1
3	信息技术	0.8	电力设备	1.8
4	医疗保健	0.6	轻工制造	1.5
5	金融	0.6	纺织服饰	1.5
6	可选消费	0.3	电子	1.5
7	公用事业	0.2	家用电器	1.3
8	通讯服务	0.0	钢铁	1.2
9	材料	-0.1	机械设备	1.2
10	房地产	-0.3	煤炭	1.1

资料来源: 华金证券研究所, wind

(二) 今年春节后一个月内, 两会政策相关的行业可能相对占优

今年春节后一个月内, 两会政策相关的科技成长和消费行业可能相对占优。一是复盘历史, 春节后一个月内两会政策相关的行业表现相对占优: 如 2021 年政府工作报告中“扎实做好碳达峰、碳中和各项工作”被列为重点工作之一, 2021 年春节后 1 个月内钢铁、环保、公用事业涨幅排名前 3; 2024 年“人工智能+”行动首次被写入政府工作报告, 2024 年春节后 1 个月内传媒、计算机、通信涨幅排名前 3。二是今年两会政策可能更多与科技成长和消费行业相关, 节后一个月内表现可能相对占优: 首先, 从地方两会来看, 各重点省份 2026 年政府工作报告重点任务中, 科技创新、现代化产业体系、扩内需排序进入前 3 次数最多, 显示科技成长和消费行业可能为两会政策重点; 其次, 今年全国两会大概率审议“十五五”规划, 而“十五五”规划重点在于现代化产业体系建设、国家安全和民生保障, 科技、周期和消费等相关的行业可能是政策着力的重点方向。

图 17：春节后一个月内两会政策预期较强的行业通常相对占优

2016年以来春节后1个月内涨幅TOP3行业				
排名	2016年		2017年	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	银行	8.3	家用电器	5.8
2	非银金融	5.9	建筑材料	5.0
3	煤炭	5.8	环保	4.9
排名	2018年		2019年	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	美容护理	8.3	农林牧渔	41.6
2	计算机	8.2	计算机	41.5
3	医药生物	8.0	传媒	34.9
排名	2020年		2021年	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	建筑材料	18.6	钢铁	18.8
2	通信	18.4	环保	17.7
3	计算机	17.9	公用事业	14.5
排名	2022年		2023年	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	煤炭	20.3	通信	12.9
2	有色金属	5.3	计算机	10.2
3	公用事业	4.2	轻工制造	8.4
排名	2024年		2025年	
	行业	涨跌幅 (%)	行业	涨跌幅 (%)
1	传媒	25.4	计算机	24.1
2	计算机	24.7	机械设备	16.7
3	通信	24.4	汽车	12.5

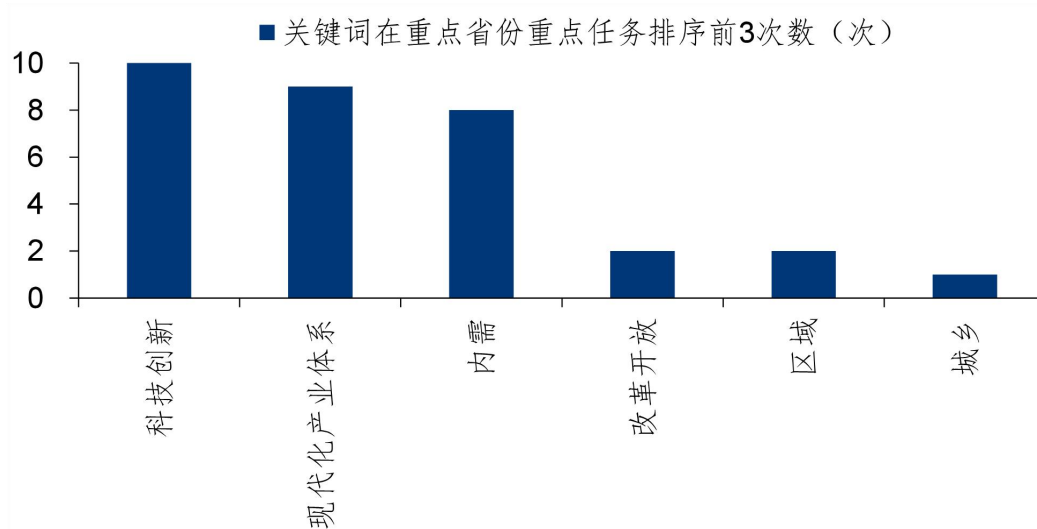
资料来源：华金证券研究所，wind

图 18：重点省份 2026 年政府工作报告重点任务排序

省份	重点任务排序				
	1	2	3	4	5
北京	区域	内需	科技创新	改革开放	文化
上海	内需	“五个中心”能级	科技创新	改革开放	区域
广东	区域	现代化产业体系	科技创新	内需	改革开放
浙江	经济增长	科技创新	现代化产业体系	内需	投资
安徽	内需	科技创新	现代化产业体系	改革开放	城乡
江苏	经济增长	科技创新	现代化产业体系	改革开放	城乡
湖北	内需	科创创新	改革开放	对外开放	城乡
江西	内需	现代化产业体系	科技创新	改革开放	区域、城乡
辽宁	内需	现代化产业体系	科技创新	改革开放	区域
陕西	内需	科技创新	现代化产业体系	改革开放	城乡
广西	科技创新	现代化产业体系	城乡	内需	投资
海南	改革开放	内需	现代化产业体系	科技创新	区域

资料来源：华金证券研究所，wind

图 19：科技创新、现代化产业体系、扩内需在各省份重点任务中排序靠前



资料来源：华金证券研究所，wind

（三）当前成长中的医药、汽车、计算机等估值情绪较低

当前成长一级行业中的电力设备、传媒、汽车等 PEG 较低。成长一级主要从预测 PEG 的角度筛选，电力设备、传媒、汽车预测 PEG 较低，分别为 0.71、1.02、1.13。当前医药、汽车、计算机、电力设备成交额占比历史分位数较低，分别为 0.2%、17.4%、65.3%、76.7%。

图 20：成长一级估值性价比筛选

成长一级行业各指标表现									
行业	涨跌幅 (%)	基本面		估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	中报盈利增速 (%)	预测 PEG	预测 PEG 历史分位数 (%)	成交额占万得全 A 比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
电力设备	31.3%	9.8%	6.8%	0.71	45.2%	9.9%	76.7%	3.3%	82.9%
传媒	16.4%	8.2%	28.8%	1.02	57.5%	6.0%	89.3%	5.4%	93.9%
汽车	3.6%	10.3%	-0.2%	1.13	87.1%	3.7%	17.4%	1.9%	48.9%
电子	20.7%	21.7%	31.1%	1.25	63.9%	15.7%	84.9%	2.4%	65.1%
国防军工	11.8%	44.2%	-8.6%	1.43	59.5%	4.9%	93.0%	3.8%	92.9%
通信	24.2%	5.7%	7.6%	1.57	68.4%	6.3%	92.6%	2.0%	56.2%
机械设备	18.3%	7.6%	19.1%	1.78	93.1%	7.8%	88.6%	2.5%	70.7%
计算机	-2.3%	10.3%	40.8%	1.80	65.5%	9.1%	65.3%	4.4%	84.1%
医药生物	-11.0%	2.5%	-3.8%	1.87	95.1%	3.5%	0.2%	1.3%	29.9%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026 年 2 月 13 日，涨跌幅自 2025 年 8 月 26 日开始计算，历史分位数从 2021 年开始计算，预测 PEG 基于 2025 年报计算）

当前成长二级行业中的乘用车、化学制药、生物制品、中药等情绪较低。成长二级主要从预测 PEG 的角度筛选，航海装备、游戏、商用车、光学光电子预测 PEG 较低，分别为 0.30、0.49、0.64、0.67。当前乘用车、化学制药、生物制品、中药成交额占比历史分位数较低，分别为 0.3%、1.3%、1.8%、2.1%。

图 21：成长二级估值性价比筛选

成长二级行业各指标表现								
成长二级行业	涨跌幅 (%)	基本面	估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	PEG	PEG历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
航海装备 II	-1.5%	88.2%	0.30	33.9%	0.9%	95.6%	6.4%	99.4%
游戏 II	16.5%	27.7%	0.49	26.1%	1.1%	61.2%	3.7%	64.3%
商用车	8.0%	12.8%	0.64	67.3%	0.2%	11.7%	1.1%	8.2%
光学光电子	5.4%	9.3%	0.67	53.7%	1.4%	32.0%	1.9%	58.4%
电池	28.8%	19.1%	0.72	47.5%	2.8%	53.5%	2.7%	60.3%
风电设备	33.0%	37.0%	0.76	63.6%	0.6%	58.6%	2.5%	64.7%
元件	20.7%	24.4%	0.81	25.3%	1.9%	79.2%	2.7%	66.7%
通信设备	34.3%	18.9%	0.91	30.7%	5.1%	92.7%	4.0%	74.4%
医疗服务	-2.4%	5.6%	0.94	8.6%	0.8%	15.7%	1.9%	72.3%
工程机械	15.8%	11.6%	0.94	89.2%	0.4%	32.9%	1.3%	60.6%
消费电子	13.5%	29.4%	0.95	51.2%	2.8%	67.6%	2.0%	55.9%
乘用车	-18.5%	10.5%	0.96	62.2%	0.3%	0.3%	0.6%	10.4%
软件开发	-5.0%	6.0%	1.18	39.4%	3.2%	52.7%	3.8%	77.5%
出版	-2.1%	-3.1%	1.21	59.8%	0.7%	80.1%	2.4%	80.1%
其他电源设备 II	19.9%	11.5%	1.21	66.1%	0.8%	66.3%	1.9%	48.0%
医药商业	-0.8%	3.0%	1.39	76.1%	0.2%	3.1%	1.2%	43.3%
汽车零部件	13.1%	10.6%	1.39	86.5%	3.1%	54.1%	2.6%	60.5%
电网设备	43.2%	8.6%	1.49	79.9%	2.5%	85.8%	3.6%	89.2%
轨交设备 II	-6.6%	8.0%	1.51	31.5%	0.2%	39.3%	0.8%	65.1%
其他电子 II	24.9%	22.3%	1.53	92.8%	0.8%	60.9%	4.5%	73.8%
计算机设备	-0.5%	12.7%	1.59	80.3%	1.4%	30.6%	2.7%	54.3%
半导体	25.6%	14.9%	1.61	67.6%	8.0%	92.4%	2.9%	65.0%
军工电子 II	15.4%	97.8%	1.74	87.4%	1.5%	80.1%	3.6%	83.1%
中药 II	-9.7%	0.2%	1.90	58.4%	0.4%	2.1%	1.1%	21.2%
化学制药	-15.5%	3.7%	1.90	87.0%	1.0%	1.3%	1.3%	29.3%
自动化设备	16.7%	13.7%	2.11	95.3%	1.5%	79.0%	2.5%	60.1%
专用设备	18.6%	5.3%	2.12	94.8%	2.1%	67.7%	2.1%	58.0%
通用设备	26.2%	4.7%	2.24	94.2%	3.6%	93.0%	4.6%	84.4%
电机 II	10.9%	8.1%	2.44	90.8%	0.4%	50.4%	3.0%	49.1%
生物制品	-16.1%	-4.8%	2.73	95.8%	0.3%	1.8%	0.9%	24.6%
医疗器械	-9.8%	2.7%	2.93	90.3%	0.7%	8.7%	1.4%	30.7%
广告营销	23.9%	6.9%	2.98	93.3%	1.4%	86.2%	5.5%	89.4%
航空装备 II	9.1%	10.7%	3.10	92.0%	1.8%	93.6%	3.1%	91.7%
IT服务 II	-0.5%	11.2%	3.21	86.6%	4.5%	88.7%	6.0%	90.7%
数字媒体	15.8%	2.0%	4.40	94.1%	0.8%	91.4%	9.6%	98.9%
汽车服务	-0.9%	-11.5%	7.50	86.4%	0.1%	3.4%	1.2%	47.6%
地面兵装 II	-13.2%	36.3%	8.09	98.5%	0.3%	71.7%	4.5%	89.1%
航天装备 II	93.0%	7.2%	12.81	97.0%	0.4%	79.4%	2.2%	72.1%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026 年 2 月 13 日，涨跌幅自 2025 年 8 月 26 日开始计算，历史分位数从 2021 年开始计算，预测 PEG 基于 2025 年报计算）

当前主题行业中的创新药、脑机接口、储能等情绪较低。主题行业主要从预测 PEG 的角度筛选，脑机接口、储能、AI 应用预测 PEG 较低，分别为 0.65、0.74、0.97。当前创新药、脑机接口、储能的成交额占比历史分位数较低，分别为 1.6%、42.8%、45.4%。

图 22：主题行业估值性价比筛选

主题行业各指标表现									
行业	涨跌幅 (%)	基本面		估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	中报盈利增速 (%)	预测PEG	预测PEG历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
脑机接口	3.2%	26.7%	20.0%	0.65	13.5%	0.5%	42.8%	2.6%	46.8%
储能	34.4%	18.5%	24.2%	0.74	43.5%	3.8%	45.4%	2.7%	55.9%
AI应用	9.7%	21.6%	22.9%	0.97	55.3%	8.1%	72.7%	3.2%	85.4%
算力	23.4%	15.9%	12.1%	1.38	53.6%	10.8%	94.9%	2.3%	77.1%
创新药	-12.4%	4.6%	8.4%	1.41	72.8%	1.1%	1.6%	1.2%	30.5%
氢能	31.5%	11.4%	-14.6%	1.43	78.2%	0.2%	54.5%	2.3%	47.5%
机器人	5.4%	11.6%	18.0%	1.59	72.4%	1.9%	48.8%	2.3%	50.7%
低空经济	14.4%	10.3%	-6.0%	2.32	96.7%	2.1%	79.2%	2.7%	80.1%
商业航天	37.0%	14.9%	-36.6%	2.34	68.8%	1.1%	80.9%	2.9%	70.5%
核聚变	20.4%	4.8%	-7.9%	2.58	80.0%	1.4%	90.4%	1.2%	70.0%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026 年 2 月 13 日，涨跌幅自 2025 年 8 月 26 日开始计算，历史分位数从 2021 年开始计算，预测 PEG 基于 2025 年报计算）

当前消费一级行业中的家用电器、食品饮料、农林牧渔等 PE 较低。消费一级主要从预测 PE 的角度筛选，家用电器、食品饮料、农林牧渔预测 PE 较低，分别为 16.3、21.1、27.8。当前医药、食品饮料、美容护理、农林牧渔成交额占比历史分位数较低，分别为 0.2%、3.5%、4.7%、5.6%。

图 23：消费一级估值性价比筛选

消费行业各指标表现								
消费一级行业	涨跌幅 (%)	基本面		估值		情绪		
		预期营收增速 (%)	预测PE (倍)	预测PE历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
家用电器	0.8%	6.2	16.3	74.2%	1.2%	22.2%	1.8%	63.8%
食品饮料	-7.6%	2.1	21.1	24.0%	1.3%	3.5%	1.2%	31.7%
农林牧渔	-4.1%	5.5	27.8	57.5%	0.8%	5.6%	1.9%	49.6%
汽车	3.6%	10.3	28.5	52.9%	3.7%	17.4%	1.9%	48.9%
美容护理	-12.4%	8.3	33.4	42.3%	0.2%	4.7%	2.1%	65.6%
纺织服饰	4.9%	1.0	36.6	92.1%	0.5%	8.3%	1.7%	51.3%
医药生物	-11.0%	2.5	41.8	85.7%	3.5%	0.2%	1.3%	29.9%
轻工制造	12.0%	2.0	53.8	99.5%	1.2%	40.1%	2.4%	72.9%
商贸零售	-0.1%	-2.7	56.7	84.1%	0.9%	12.2%	1.4%	51.5%
社会服务	-0.7%	7.3	58.9	65.2%	0.6%	12.4%	2.4%	38.3%
电子	20.7%	21.7	70.3	98.7%	15.7%	84.9%	2.4%	65.1%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026 年 2 月 13 日，涨跌幅自 2025 年 8 月 26 日开始计算，历史分位数从 2021 年开始计算，预测 PEG 基于 2025 年报计算）

当前周期一级行业中的煤炭、钢铁、非银金融、有色金属等 PB 较低。周期一级主要从预测 PB 的角度筛选，煤炭、钢铁、非银金融、有色金属预测 PB 较低，分别为 -3.25、0.45、0.59、0.63。当前非银金融、建筑装饰、煤炭、基础化工成交额占比历史分位数较低，分别为 4.0%、25.3%、36.3%、48.8%。结合当前周期行业景气度来看，一是截至 2026 年 2 月 19 日，伦敦市

场黄金现货价为 5004.80 美元每盎司，较 2 月 16 日上涨 32.70 美元每盎司；二是截至 2026 年 2 月 14 日，江西钨精矿（65%）的价格为 697500 元每吨，较 2026 年 1 月 4 日，累积涨幅为 53.47%，景气有望延续；三是截至 2026 年 2 月 14 日，稀土价格指数为 290.2 点，较 2026 年 1 月 4 日，累积涨幅为 33.73%，行业持续向上；四是截至 2026 年 2 月 19 日，布伦特原油期货结算价为 71.66 美元每桶，较 2026 年 2 月 12 日，周环比涨幅为 6.13%。

图 24：周期一级估值性价比筛选

周期行业各指标表现									
行业	涨跌幅 (%)	基本面		估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	预期盈利增速 (%)	预测PB	预测PB历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
煤炭	9.6%	-11.7%	-32.3%	-3.25	85.7%	0.8%	36.3%	165.5%	76.3%
钢铁	8.4%	-2.7%	157.2%	0.45	85.1%	0.8%	64.0%	165.9%	77.4%
非银金融	-7.2%	11.7%	18.4%	0.59	72.5%	2.0%	4.0%	72.3%	37.9%
有色金属	53.2%	14.7%	36.6%	0.63	98.6%	7.2%	88.4%	264.8%	79.2%
建筑材料	17.5%	-1.1%	43.8%	0.89	69.1%	1.4%	88.0%	265.2%	91.3%
基础化工	19.7%	7.1%	2.4%	1.07	87.4%	4.6%	48.8%	227.6%	74.6%
建筑装饰	5.2%	-0.3%	-6.6%	4.34	49.1%	1.6%	25.3%	142.5%	62.3%
石油石化	23.7%	-2.6%	-14.5%	9.33	98.5%	0.9%	51.5%	60.8%	87.5%

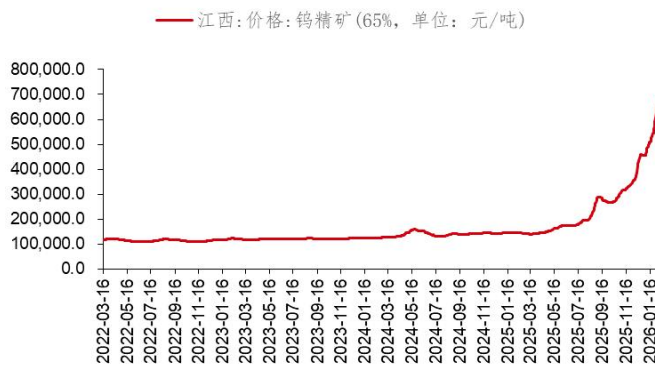
资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026 年 2 月 13 日，涨跌幅自 2025 年 8 月 26 日开始计算，历史分位数从 2021 年开始计算，预测 PEG 基于 2025 年报计算）

图 25：春节期间，黄金现货上涨 32.70 美元每盎司



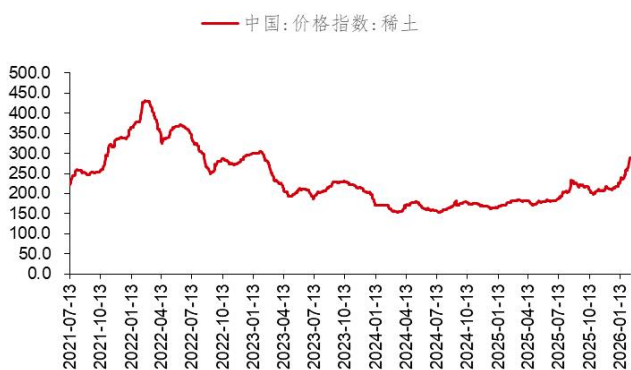
资料来源：华金证券研究所，wind（数据截至 2026 年 2 月 19 日）

图 26：2026 年以来，江西钨精矿（65%）累积上涨 53.47%



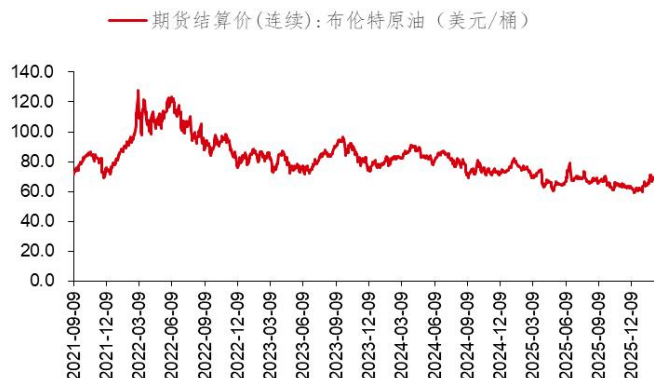
资料来源：华金证券研究所，wind

图 27：2026 年以来，稀土价格指数累积上涨 33.73%



资料来源：华金证券研究所，wind

图 28：布伦特原油期货结算价周环比上涨 6.13%



资料来源：华金证券研究所，wind（截至 2026 年 2 月 19 日）

（四）节后继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业

节后建议逢低配置政策和产业趋势向上的机械设备（机器人）、传媒（AI 应用、游戏）、计算机（AI 应用）、电子（半导体、AI 硬件）、军工（商业航天）、通信（AI 硬件）、有色金属、化工、电新、医药（脑机接口、创新药）等行业。（1）机械设备：一是第十二届国际会议机电一体化与机器人工程（ICMRE）将于 2026 年 3 月 2-4 日在德国奥尔登堡大学举行，该会议主要关注领域涵盖自主系统、人工应用的机器人应用智能、控制系统、传感器与执行器、人机交互，以及智能自动化；二是第三届中国具身智能机器人产业大会暨展览会将于 2026 年 3 月 11-13 日在杭州举办，大会将搭配“两会两展+行业发展论坛+新产品新技术发布会”的模式，构建“会、展、技术、趋势”四位一体的核心平台体系，重点邀请具身智能头部企业参与展示人形机器人、陪伴机器人、工业机器人等相关应用。（2）传媒：一是 2026 年 1 月国产游戏审批数量为 177 个，环比增长 22.92%，同比增长 43.90%；二是印度 AI 影响力峰会将于 2026 年 2 月 19-20 日在新德里举办，该峰会聚焦于人工智能生态系统的支柱，包括计算能力、基础模型、数据集、应用开发、未来技能、初创融资以及安全可信的人工智能。（3）计算机：一是 2025 年 12 月中国信息传输、软件和信息技术服务业的固定资产投资完成额累计同比增长 8.80%；二是中国通用人工智能大会将于 2026 年 3 月 11-13 日在杭州举办，展会以“大会+展览+活动”三位一体模式，打造覆盖 AI 全产业链的价值对接高地，预计吸引 500+参展品牌、30,000+专业观众及 20+个跨国采购团。（4）电子：一是现货平均价 NANDFlash(64Gb8Gx8MLC)上涨，截至 2026 年 2 月 2 日，周环比上涨 2.60%，持续创历史新高；二是 CSTIC2026 将于 2026 年 3 月 22-24 日在上海浦东嘉里大酒店举办，会议将设有十个研讨会，涵盖半导体技术的各个方面，重点关注制造和先进技术等。（5）军工：一是马斯克官宣 SpaceX 星舰（Starship）V3 首飞将在 2026 年 3 月中旬，此次核心目标是将新一代星链 V3 卫星送入轨道，同步验证星舰 V3 多项关键技术能力；二是 NASA 小卫星 LEARN 论坛将于 2026 年 4 月 29 日举办，会议采取邀请制，线上举办。（6）通信：一是英伟达将于 2026 年 2 月 25 日太平洋时间下午 2 点（东部时间下午 5 点）举办电话会议，讨论截至 2026 年 1 月 25 日结束的 2026 财年第四季度及财年的财务业绩，本次财报的核心看点是其 Blackwell 芯片量产进度和 AI 软件业务增长情况；二是英伟达 GTC2026 大会将于 2026 年 3 月 16-19 日在加州举行，作为全球顶级的人工智能大会，开发者、研究人员和商业领袖齐聚一堂，

共同探索 AI 创新的未来方向。(7)有色金属:一是截至 2026 年 2 月 20 日,LME 铝库存量 475550 吨,周环比下降 6000 吨;二是 2026 年 2 月 11 日中华人民共和国国土资源部海外重大法律法规公示,刚果(金)强制要求矿业企业将 5%股权转让给本国员工,此举或影响全球铜、钴等关键矿产的供应。(8)化工:一是截至 2026 年 2 月 11 日,沥青综合开工率为 21.7%,较上周的 24.5%,环比下降 2.8%,开工率持续下降;二是 WPC2026(S&P 全球石化大会)将于 2026 年 3 月 23-27 日在美国休斯顿举行,这是石化行业历史最悠久的盛会,届时将有来自 50 多个国家,超 400 家企业参与。(9)电新:一是 OFweek2026(第六届)储能技术与应用高峰论坛暨储能行业年度颁奖典礼将于 2026 年 3 月 19-20 日在深圳举行,本次论坛旨在汇聚储能行业不同细分领域的专家和优秀企业,聚焦储能安全与创新,展示前沿储能技术与多元应用,洞察储能赛道发展新趋势;二是亚洲国际电池及储能技术展览会暨国际储能技术与应用峰会将于 2026 年 3 月 10-12 日在香港举办,届时天能控股董事长张天任、宁德时代副总裁孟祥峰等重量嘉宾将出席。(10)医药:一是第 16 届世界 ADC 将于 2026 年 2 月 23-26 日在伦敦举办,这是欧洲历史最悠久且权威的 ADC 论坛,汇聚了来自生物制药、KOL 肿瘤学家、服务提供商、投资者和监管机构的 800 多位高级决策者;二是恒瑞医药子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司自主研发的以 HER2 为靶点的抗体偶联药物(ADC)创新药注射用瑞康曲妥珠单抗被国家药品监督管理局药品审评中心纳入突破性治疗品种公示名单,适应症为瑞康曲妥珠单抗用于 HER2(ERBB2)激活突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌患者的一线治疗,这是瑞康曲妥珠单抗第 10 次纳入突破性治疗品种名单,充分体现了该药物在多个治疗领域的临床潜力。

图 29: 脑机接口单季度营收增速向好



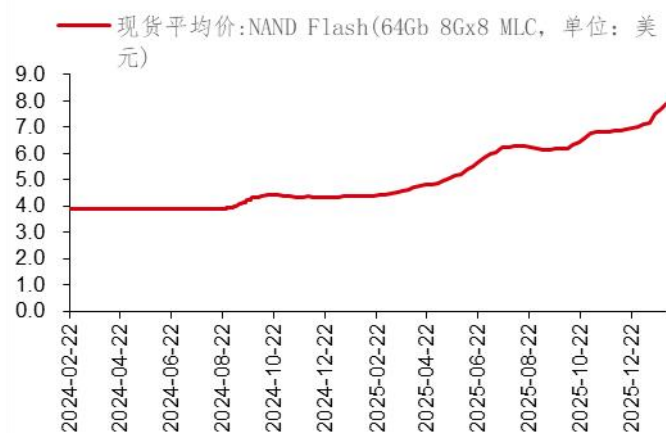
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 30: 2026 年 1 月国产游戏审批数量同比增长 43.9%



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 31: 闪存价格持续创新高



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 32: 2025 年 12 月信息业固定资产投资累计同比增长 8.8%



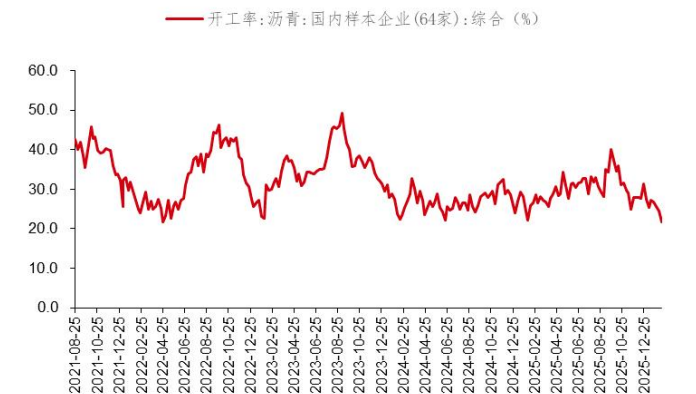
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 33: LME 铝库存低位



资料来源: 华金证券研究所, wind

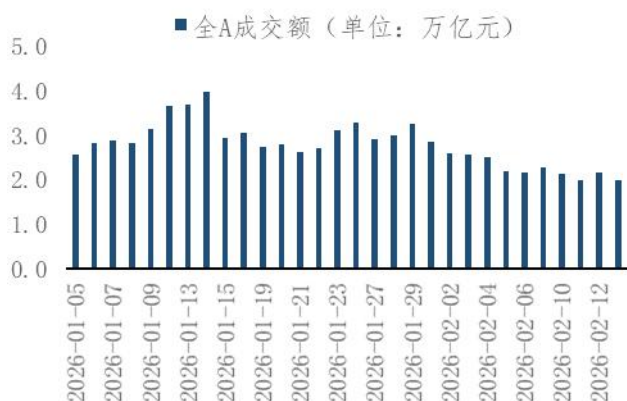
图 34: 沥青综合开工率持续走低



资料来源: 华金证券研究所, wind

节后建议逢低配置可能补涨和基本面可能边际改善的非银金融、消费（食品、商贸零售、社服）等行业。（1）非银金融：一是近期全 A 成交额维持高位，截至 2026 年 2 月 13 日，2026 年以来全 A 日均成交额超过 2.78 万亿元，市场情绪较热下券商交易佣金可能提升，行业景气可能改善；二是 2026 年 1 月非银金融机构存款同比增长 34.17%，住户活期存款同比增长 1.75%，居民存款搬家趋势延续。（2）消费：一是商贸零售方面，商务部等 9 单位联合组织 2026“乐购新春”春节特别活动，于 2026 年 2 月 15 日至 23 日（春节 9 天假期）举办的全国性促消费活动，旨在通过“政策+活动”双轮驱动，包含以旧换新补贴、有奖发票抽奖、金融支付优惠等措施，为消费者提供多重实惠；二是食品方面，第 114 届全国糖酒商品交易会（成都春糖）将于 2026 年 3 月 26-28 日在成都市举办，预计参展厂商总数将超 6500 家，10 大展区 20 类专区产品品类覆盖食品酒类全产业链，吸引来自全世界的数十万专业观众；三是社服方面，截至 2026 年 2 月 16 日，据交通运输部预计春运前 15 天全社会跨区域人员流动量累计为 350934.2 万人次，日均为 23395.6 万人次，比 2025 年同期增长 4%。

图 35: 全 A 成交额维持高位



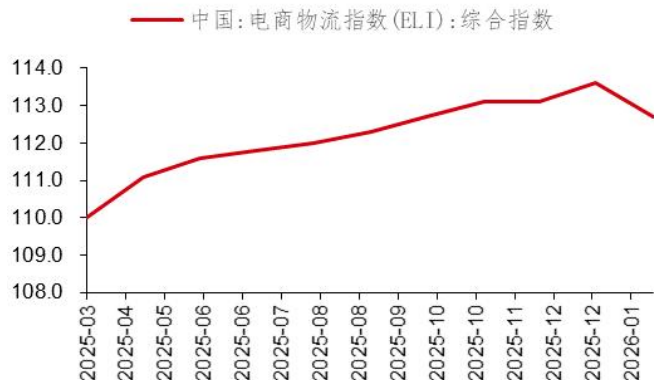
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 36: 居民存款搬家趋势延续



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 37: 2026 年 1 月电商物流指数为 112.7 点



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 38: 2026 年以来茅台价格企稳向上



资料来源: 华金证券研究所, wind

三、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素影响，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

分析师声明

邓利军、张欣诺声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn