

新年新气象 市场或迎“暖春”

【20260209-20260215】

核心观点

➤ **大类资产总览：节前仍显波动，但暖意初现。**

节前一周，权益市场波动幅度仍然较大，叠加前期获利资金的了结与板块的轮动，市场经历了频繁且大幅的波动，这种波动在节前稍显缓和，但依旧存在，在长假期带来的不确定性中，场内资金仍处于分歧与调整的阶段。但同样也可以看出，在历经了为期两周的调整后，节前市场虽有波动，但暖意初现，一方面，场内成交金额持续维持较高区间，对市场形成有效支撑；另一方面，投资者虽对长假期所带来的短期不确定性有一定担忧，但中长期对市场依然有较大信心，因此，前期的回调并未对市场引起较大的扰动。而债市则迎来短期“蜜月周期”，资金面的持续宽松和权益市场、商品市场逸散的低风险资金，都为债市短期是上行带来了充足的资金补充。商品市场仍在回落，贵金属前期过快的涨幅带来的影响仍在持续，大幅度的调整为商品市场的走势蒙上了一层阴霾，但在大幅的回调下，商品市场风险出清也已相对充分。

➤ **本周A股观点：新年新气象，市场或迎“暖春”。**

节前，权益市场仍然处于震荡状态，但整体较前期已有所回温。虽然资金在面对热点板块回调及获利资金了结的现象时，出现了分歧与博弈，但总体对后市依然信心较大，量能仍处于相对高位，因此，在节前市场整体表现出下行有底，韧性十足的状态。而向后看，在跨国农历新年后，市场或有望同样迎来新气象。首先，在前期持续的震荡回调下，由贵金属等资源品带来的市场风险溢价相对出清，在资金托举下，市场下行可能性较低，但上行动能较强。其次，市场即将在三月后逐步进入年报和一季报披露期，在科技大年的大背景下，全球科技竞赛仍有望带来科技企业业绩的快速上升，为市场再度带来机会。最后，节后到上半年期间，往往是政策发力靠前的周期，在资金宽松，财政积极的大背景下，上半年政策想象空间仍然较大，有望带动市场上行。综合来看，市场有望在节后迎来“暖春”行情。

A股配置建议：短期或可重点关注存在超跌的资源品类相关方向，如有色金属、油气等。中长期或可逢低布局双创热点板块，如通信、存储等。

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路111号

山西世贸中心A座F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>

➤ **本周债市观点：流动性不断提升，债市短期仍迎“蜜月周期”。**

本周债券市场持续上行，表现亮眼。债市的上涨同资金面的利好有相对密切的关系，受货币宽松政策导向，资金流动性相对宽裕，且央行在过年前后在市场投放的资金规模可观，更为债市带来了充裕的资金支持。但同时也需注意，伴随着经济的逐步回暖，市场投资偏好或逐步向权益市场和商品市场转移，在两大市场不断吸金的情况下，债市中长期或仍难有更多亮眼表现。

债市配置建议：整体看，债市在短期仍处于上行“蜜月期”，或仍有望在短期走出阶段性上涨行情，但中长期来看，伴随着经济稳步回暖，权益市场和商品市场持续表现下，债市中长期或仍难有更多亮眼表现。在此背景下，更具灵活性的短债或将是参与债市的更优选择。

➤ **本周商品观点：通胀带来的涨价逻辑依然适用。**

节前，商品市场仍持续回落。贵金属和有色金属的大幅回调带来了一定程度上的恐慌，但情绪交易周期相对短暂，节后商品市场整体仍有企稳迹象。而展望后市，2026年，伴随着以美联储为代表的全球央行开启降息周期下，全年的通胀交易确定性仍然较大，而通胀带来的上游原材料涨价逻辑依然是商品市场持续上涨的有力支撑。而另一边，美联储虽迎来新任掌门，但倡导“降息+缩表”的沃利，或仍无法改变美元长期低迷的情况，黄金作为替代品，逻辑依然存在。因此，短暂的回落或为商品市场剔除了更多情绪为导向的不稳定因素，中长期，涨价逻辑和美元替代逻辑下，以有色金属和黄金为代表的商品市场或仍有较大机会实现温和向上。

商品配置建议：黄金、有色、原油等板块或可逢低布局。

每周一图：权益市场节前回升

股票市场 行情概述	区间起始日	2026-01-12	2026-01-19	2026-01-26	2026-02-02	2026-02-09	本周走势
	区间结束日	2026-01-16	2026-01-23	2026-01-30	2026-02-06	2026-02-13	
	周行情特征	震荡拉升	震荡拉升	冲高回落	持续回调	回暖升温	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	-0.45	0.84	-0.44	-1.27	0.41	
	深证成指 (%)	1.14	1.11	-1.62	-2.11	1.39	
	创业板指 (%)	1.00	-0.34	-0.09	-3.28	1.22	
	科创50 (%)	2.58	2.62	-2.85	-5.76	3.37	
	北证50 (%)	1.58	2.60	-3.59	-0.70	0.58	
	万得全A (%)	0.49	1.81	-1.59	-1.49	1.11	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1944	1590	1789	1421	1228	
	日均成交额 (亿元)	34651	27989	30632	24067	21111	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	3000	4212	1282	2393	2602	
	下跌数 (家)	2396	1227	4138	2396	2818	

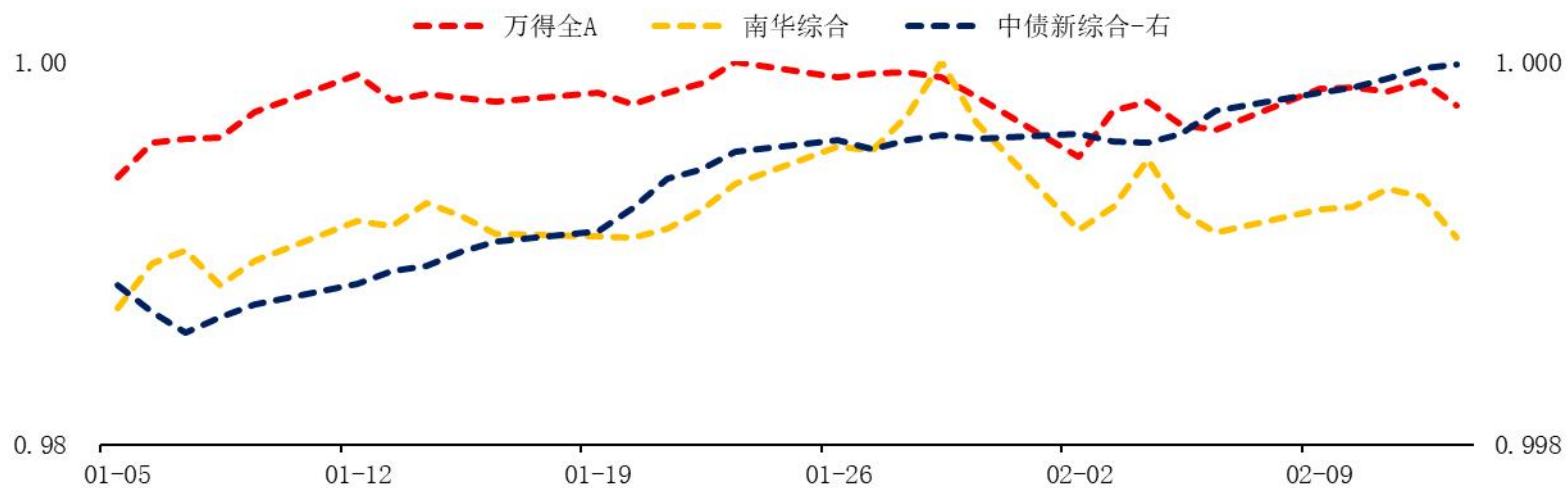
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：热门板块突发利空、外围市场突发利空

一、大类资产总体表现：节前仍显波动，但暖意初现

节前一周，权益市场波动幅度仍然较大，叠加前期获利资金的了结与板块的轮动，市场经历了频繁且大幅的波动，这种波动在节前稍显缓和，但依旧存在，在长假期带来的不确定性中，场内资金仍处于分歧与调整的阶段。但同样也可以看出，在历经了为期两周的调整后，节前市场虽有波动，但暖意初现，一方面，场内成交金额持续维持较高区间，对市场形成有效支撑；另一方面，投资者虽对长假期所带来的短期不确定性有一定担忧，但中长期对市场依然有较大信心，因此，前期的回调并未对市场引起较大的扰动。而债市则迎来短期“蜜月周期”，资金面的持续宽松和权益市场、商品市场逸散的低风险资金，都为债市短期是上行带来了充足的资金补充。商品市场仍在回落，贵金属前期过快的涨幅带来的影响仍在持续，大幅度的调整为商品市场的走势蒙上了一层阴霾，但在大幅的回调下，商品市场风险出清也已相对充分。

图表 1：股商震荡，债市攀升



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：新年新气象，市场或迎“暖春”

(一) 核心观点：节前，权益市场仍然处于震荡状态，但整体较前期已有所回温。虽然资金在面对热点板块回调及获利资金了结的现象时，出现了分歧与博弈，但总体对后市依然信心较大，量能仍处于相对高位，因此，在节前市场整体表现出下行有底，韧性十足的状态。而向后看，在跨国农历新年后，市



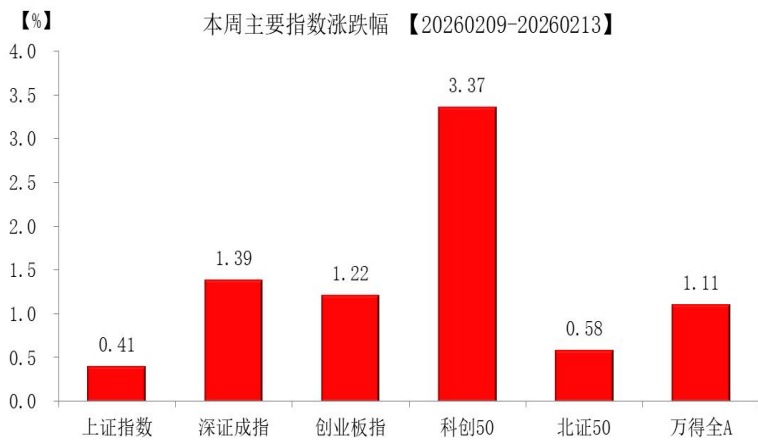
场或有望同样迎来新气象。首先，在前期持续的震荡回调下，由贵金属等资源品带来的市场风险溢价相对出清，在资金托举下，市场下行可能性较低，但上行动能较强。其次，市场即将在三月后逐步进入年报和一季报披露期，在科技大年的大背景下，全球科技竞赛仍有望带来科技企业业绩的快速上升，为市场再度带来机会。最后。节后到上半年期间，往往是政策发力靠前的周期，在资金宽松，财政积极的大背景下，上半年政策想象空间仍然较大，有望带动市场上行。综合来看，市场有望在节后迎来“暖春”行情：

1. 一方面，可关注资源品类超跌带来的机会。短期来看，资源品受前期行情加速阶段的影响，迎来了较大幅度的回调，但有色金属、油气等具备较强工业属性的资源品仍有较强的涨价逻辑，在科技带来的工业发展迭代周期中，上游原材料始终有着相对较强的竞争实力。而前期超量的下跌后，短期情绪过热带来的风险已出清，仍可关注相关机会。

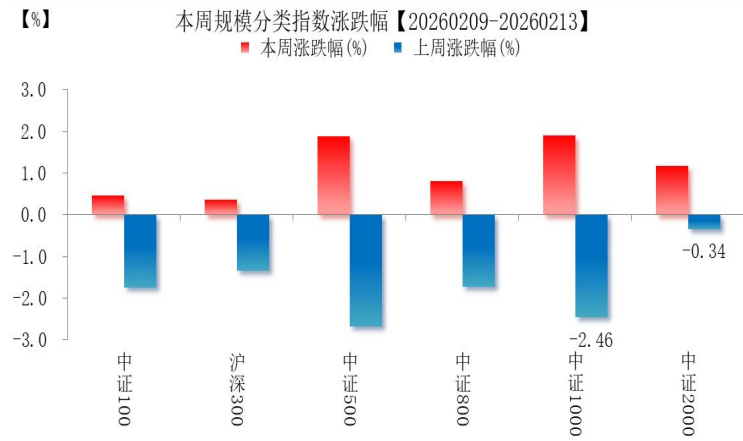
2. 另一方面，仍需关注双创板块的配置契机。科技类板块的重要性已经在被我们反复提及，而在进入新春之后，其重要性再度提升。一方面，年报披露期即将到来，科技板块收益全球科技竞争，业绩确定性相对较高；另一方面，上半年政策有望靠前发力，科技创新作为政策主要发力方向，有望迎来更多红利。

因此，我们综合认为，站在当下，市场有望走出前期回调阴霾，在新春之后，迎来全新风貌，宜提早布局。

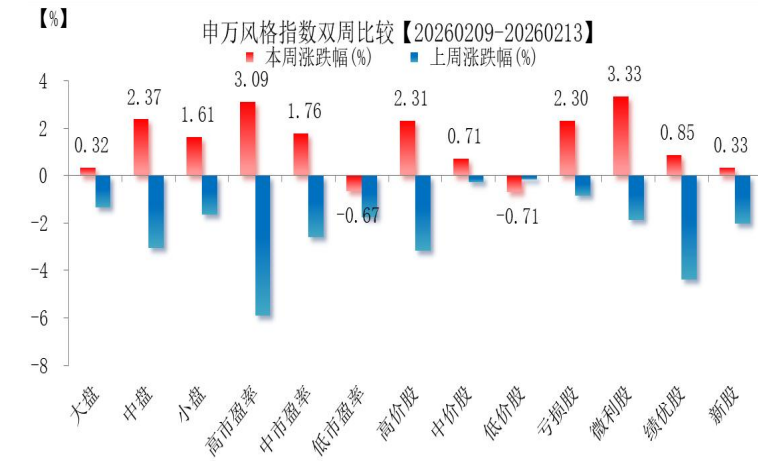
（二）配置建议：短期或可重点关注存在超跌的资源品类相关方向，如有色金属、油气等。中长期或可逢低布局双创热点板块，如通信、存储等。

图表 2：本周主要指数悉数收红


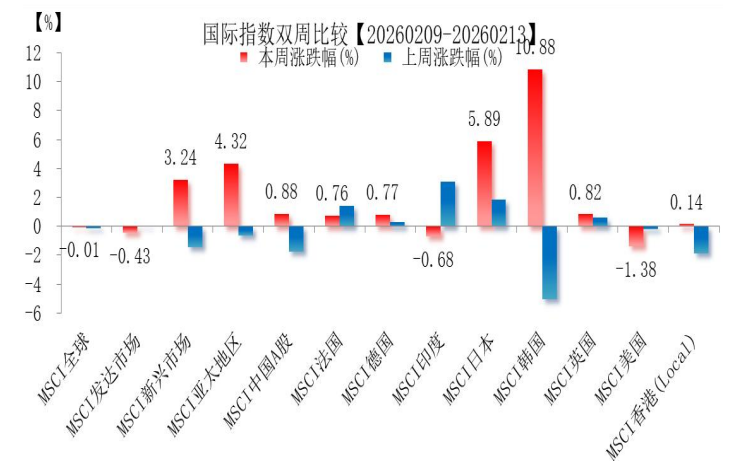
数据来源: Wind, 大同证券

图表 3：本周中小指数表现相对亮眼


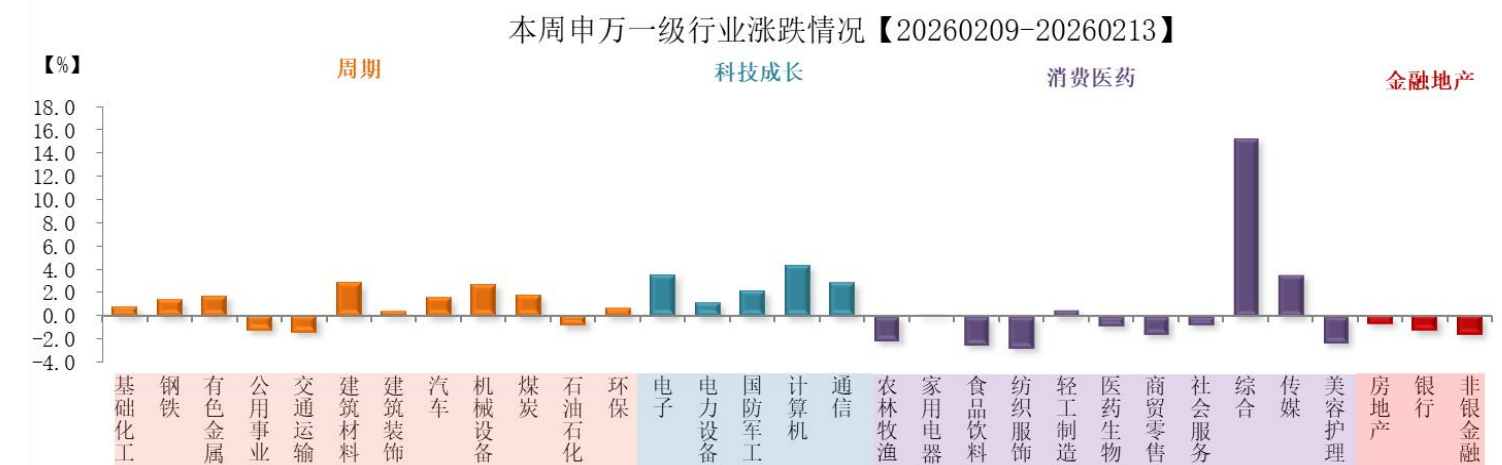
数据来源: Wind, 大同证券

图表 4：本周各类风格指数表现有所差异


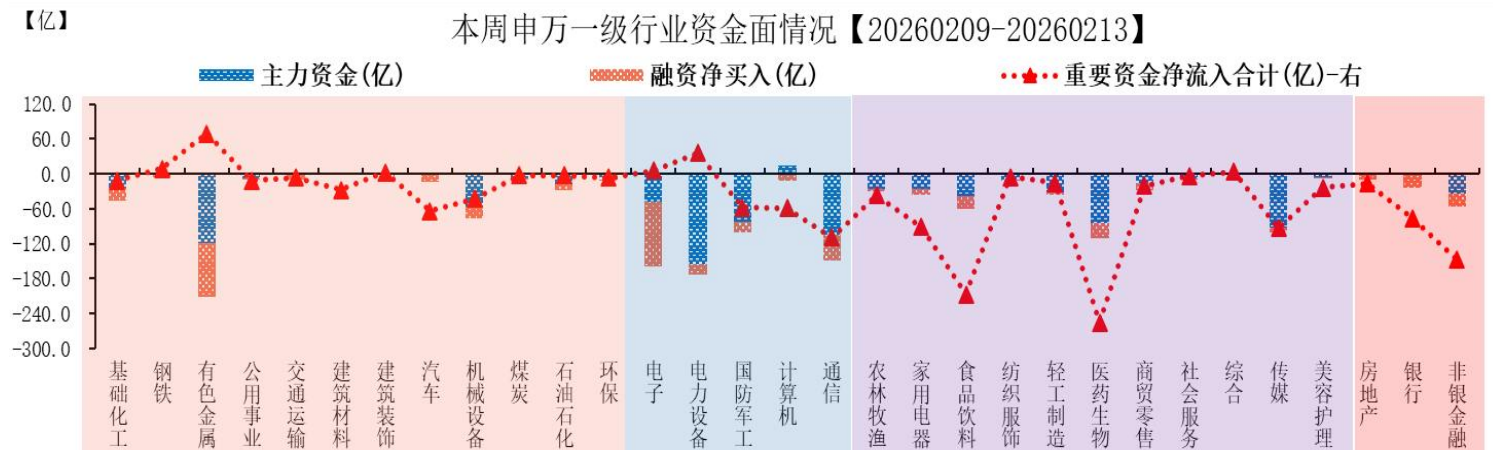
数据来源: Wind, 大同证券

图表 5：本周亚太地区指数表现相对较好


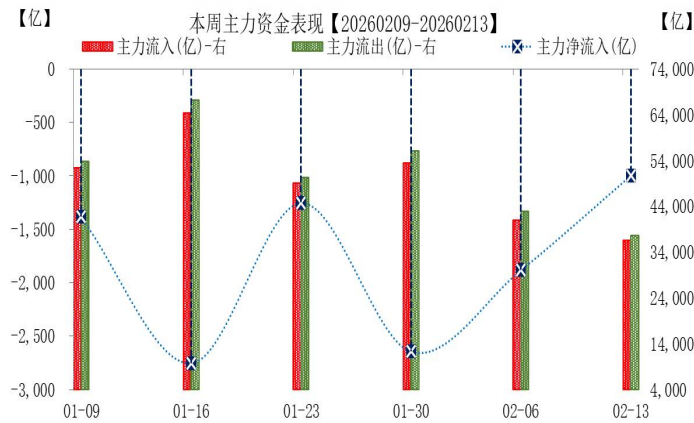
数据来源: Wind, 大同证券

图表 6：本周科技成长表现回暖


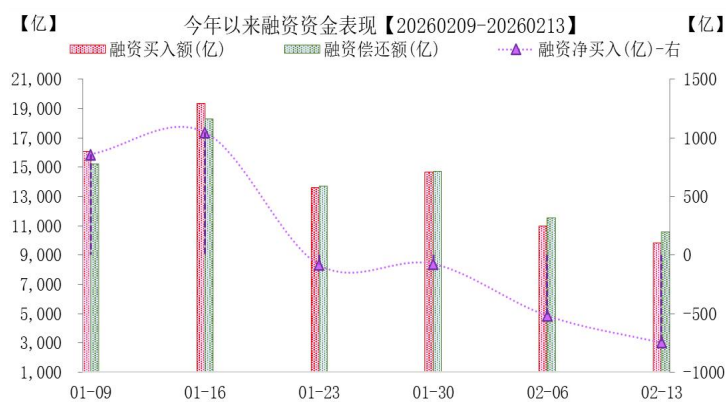
数据来源: Wind, 大同证券

图表 7：本周有色金属板块资金净流入幅度较大


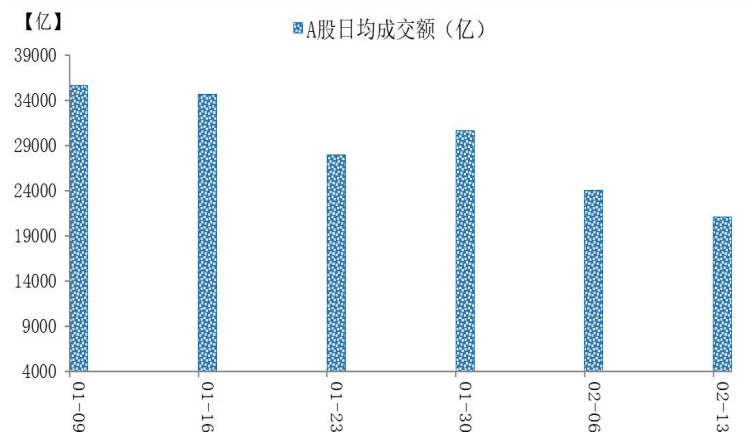
数据来源: Wind, 大同证券

图表 8：主力资金净流出额度有所缩窄


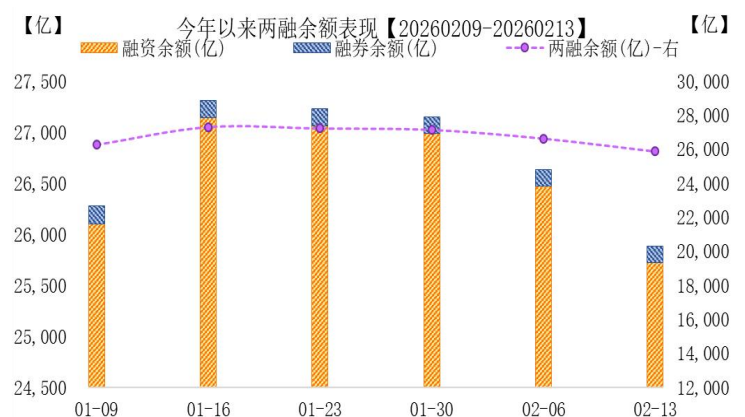
数据来源: Wind, 大同证券 (以上市日为统计标准)

图表 10：融资净买入回落


数据来源: Wind, 大同证券

图表 9：日均 A 股成交额持续回落


数据来源: Wind, 大同证券

图表 11：两融余额回落


数据来源: Wind, 大同证券

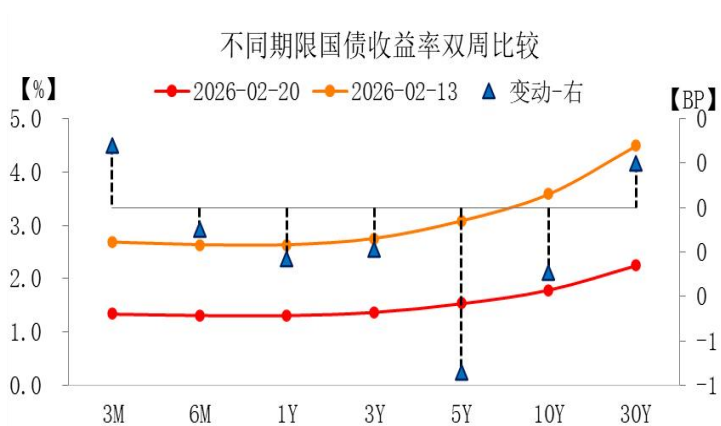
三、债券市场跟踪：债市仍处于“蜜月期”

(一) 核心观点：流动性不断提升，债市短期仍迎“蜜月周期”

本周债券市场持续上行，表现亮眼。债市的上涨同资金面的利好有相对密切的关系，受货币宽松政策导向，资金流动性相对宽裕，且央行在过年前后在市场投放的资金规模可观，更为债市带来了充裕的资金支持。但同时也需注意，伴随着经济的逐步回暖，市场投资偏好或逐步向权益市场和商品市场转移，在两大市场不断吸金的情况下，债市中长期或仍难有更多亮眼表现。

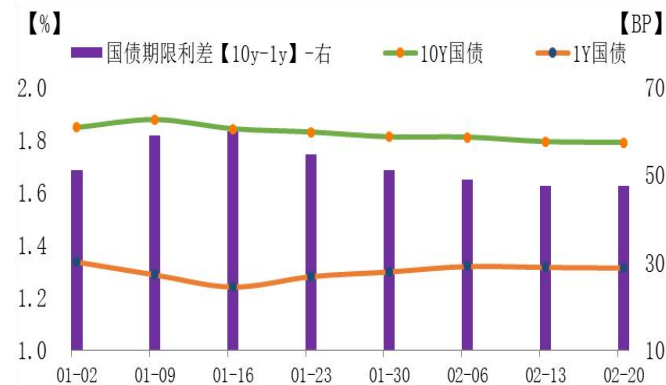
(二) 债市配置建议：整体看，债市在短期仍处于上行“蜜月期”，或仍有望在短期走出阶段性上涨行情，但中长期来看，伴随着经济稳步回暖，权益市场和商品市场持续表现下，债市中长期或仍难有更多亮眼表现。在此背景下，更具灵活性的短债或将是参与债市的更优选择。

图表 12：债市收益率回落



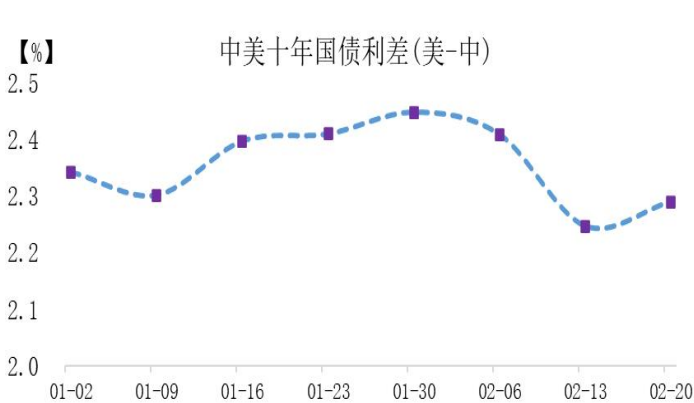
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期利差相对稳定



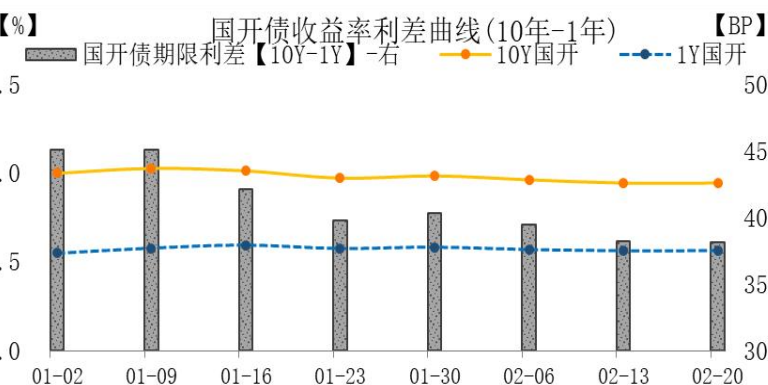
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10年）持续攀升



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周相对稳定



数据来源：Wind，大同证券



四、商品市场跟踪：商品市场或将回归温和上涨

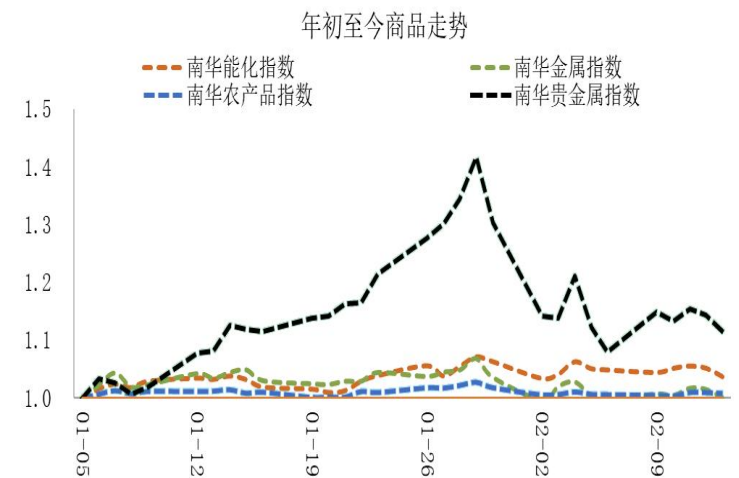
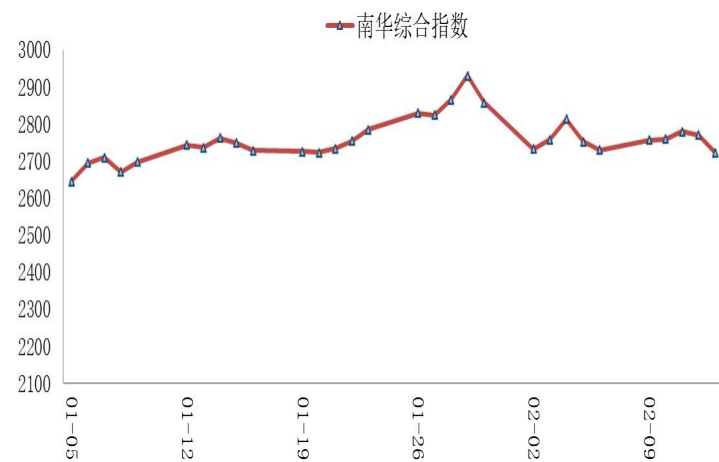
(一) 核心观点：通胀带来的涨价逻辑依然适用

节前，商品市场仍持续回落。贵金属和有色金属的大幅回调带来了一定程度上的恐慌，但情绪交易周期相对短暂，节后商品市场整体仍有企稳迹象。而展望后市，2026年，伴随着以美联储为代表的全球央行开启降息周期下，全年的通胀交易确定性仍然较大，而通胀带来的上游原材料涨价逻辑依然是商品市场持续上涨的有力支撑。而另一边，美联储虽迎来新任掌门，但倡导“降息+缩表”的沃利，或仍无法改变美元长期低迷的情况，黄金作为替代品，逻辑依然存在。因此，短暂的回落或为商品市场剔除了更多情绪为导向的不稳定因素，中长期，涨价逻辑和美元替代逻辑下，以有色金属和黄金为代表的商品市场或仍有较大机会实现温和向上。

(二) 商品配置建议：黄金、有色、原油等板块或可逢低布局。

图表 16：商品市场震荡回落

图表 17：贵金属品类持续波动



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

热门板块突发利空、外围市场突发利空

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

- 注1：公司所处行业以交易所公告信息为准
 注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主
 注3：基准指数为沪深300指数

分析师声明：

作者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注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者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。本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFind/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。