

A 股迎来春节行情，资金表现活跃

2026 年 02 月 27 日

投资要点：

- **2 月 A 股主要股指涨跌互现：**截至 2 月 25 日收盘，上证综指收报 4,147.23 点，较 1 月末上涨 0.71%。分结构看，本月 A 股主要股指涨跌互现。其中，中证 500、沪深 300 指数涨幅较大。
- **本月市场流动性较为平稳：**截至 2 月 25 日，因假期影响，本月 A 股市场新成立的偏股型基金份额回落，全市场日均成交额环比下降，但重要股东净减持规模下降，A 股限售解禁规模下降。总体而言，2 月 A 股市场流动性较为平稳。证监会主席吴清表示，证监会将高质量编制和实施好资本市场“十五五”规划，全力巩固资本市场稳中向好势头，以更大力度培育耐心资本和推动中长期资金入市，更好匹配产业发展的长周期需求。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。
- **投资者情绪维持高位，市场风险偏好回暖：**2 月 A 股市场投资者情绪维持高位，市场风险偏好回暖。本月油气开采、有色金属、光伏设备行业涨幅靠前。CPO、光纤、液冷等算力通信相关板块走强。受益于电网固定资产投资增加以及 AI 算力基建扩张，电网设备、风电设备等板块走高。证监会主席吴清在座谈会上强调，证监会要紧紧围绕防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，全力巩固资本市场稳中向好势头，聚焦持续深化资本市场投融资综合改革、提高制度包容性适应性。预计制度性改革将持续深化，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，1-2 月为经济数据真空期，在资金博弈后，A 股迎来“春节行情”，市场风险偏好回暖，交投热度维持高位。预计市场信心有望保持积极。2 月全国多地召开两会，经济增长方面，多个经济大省“勇挑大梁”，半数以上省份 GDP 增长目标设定在 5%或以上。产业规划方面，科技行业尤其是硬科技领域备受重视，战略性新兴产业及未来行业发展空间广阔，增长潜力较大，同时有望带动产业链上下游行业升级，中长期或将带来超额回报，可把握布局机遇。经济增长前景回暖与产业结构持续优化有望为 A 股市场配置创造更多机遇。全国两会将召开，预计将带来更多产业布局指引。
- **资本市场方面，**2 月 A 股市场资金表现活跃，春节假期后布局意愿有望继续增强，资金面有支撑。建议关注：1) 两会

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

A 股盈利能力有望延续回升

机构配置侧重成长与周期板块

1 月 A 股市场实现“开门红”

政策窗口期内，关注产业发展的重点方向。在科创领域内把握优质企业的配置机遇；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.....	14
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: 2 月财经要闻.....	13

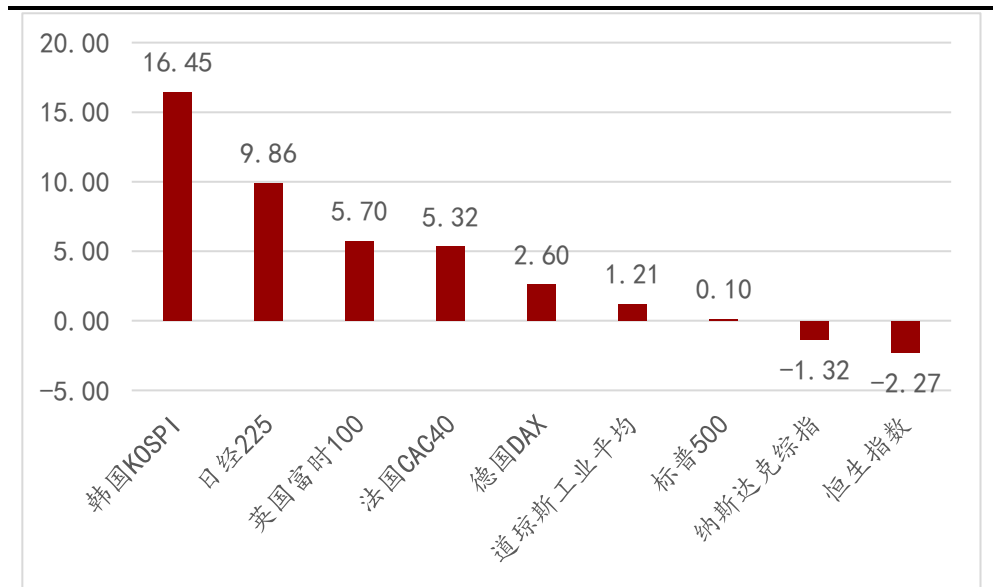
1 市场行情回顾

1.1 国际市场

海外方面，从通胀表现看，1月核心CPI季调同比为2.5%，较前值回落0.1pct。从劳动力市场看，1月美国失业率为4.3%，较前值回落0.1pct，1月平均时薪37.17美元，较前值小幅回升。劳动力市场显示韧性，仍需跟踪数据是否持续回暖。美东时间2月18日，美联储公布了1月货币政策会议纪要，显示美联储内部围绕利率路径的讨论出现重大分歧，降息、暂停降息、加息三种可能性均被提及。关税政策方面，2月美国最高法院以6:3裁定特朗普总统以《国际紧急经济权力法》名义在全球实施的关税为违宪行为。关税判决落地后，市场风险偏好有所回升。随后特朗普政府宣布对全球所有国家商品加征15%的临时关税（为期150天），并表示未来可能继续加码。这一政策令市场再度陷入不确定性，同时市场从“AI狂热”转向担忧，科技股集体回调。美股主要指数震荡下跌。

截至2月25日，2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16.45%，日经225指数（9.86%）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

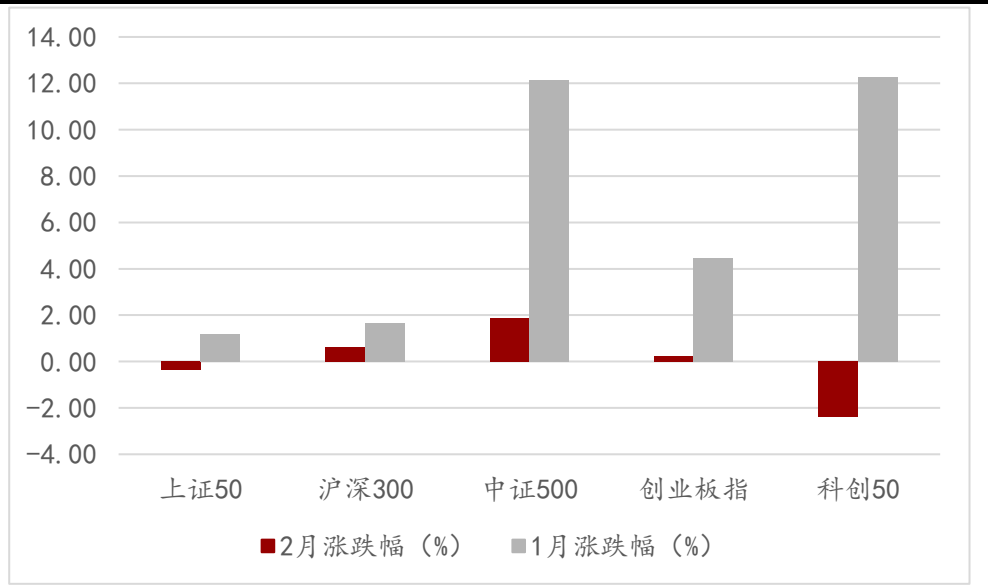
注: 数据截至2026年2月25日

1.2 A股市场

2月A股总体震荡上扬，主要指数多数上涨。春节假期前主要指数窄幅波动，假期后市场情绪回升、投资者风险偏好走高。全月看，玻璃纤维、稀土、贵金属等概念交投热度较高。通胀方面，受春节错月及能源价格下跌影响，1月CPI同比增速为0.2%，较前值明显回落。PPI同比跌幅继续收窄，1月为-1.4%，物价表现总体平稳。金融数据方面，1月M2同比增长9.0%，增速有所回升，流动性维持合理充裕水平。截至1月末，社融存量同比增长8.2%，增速较前值下滑0.1pct。2月全国多地召开两会，经济大省“勇挑大梁”，多数省份GDP增长目标5%或以上，产业升级成为热点。

截至2月25日收盘，上证综指收报4,147.23点，较1月末上涨0.71%。分结构看，本月A股主要股指涨跌互现。其中，中证500、沪深300指数涨幅居前。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅 (%)

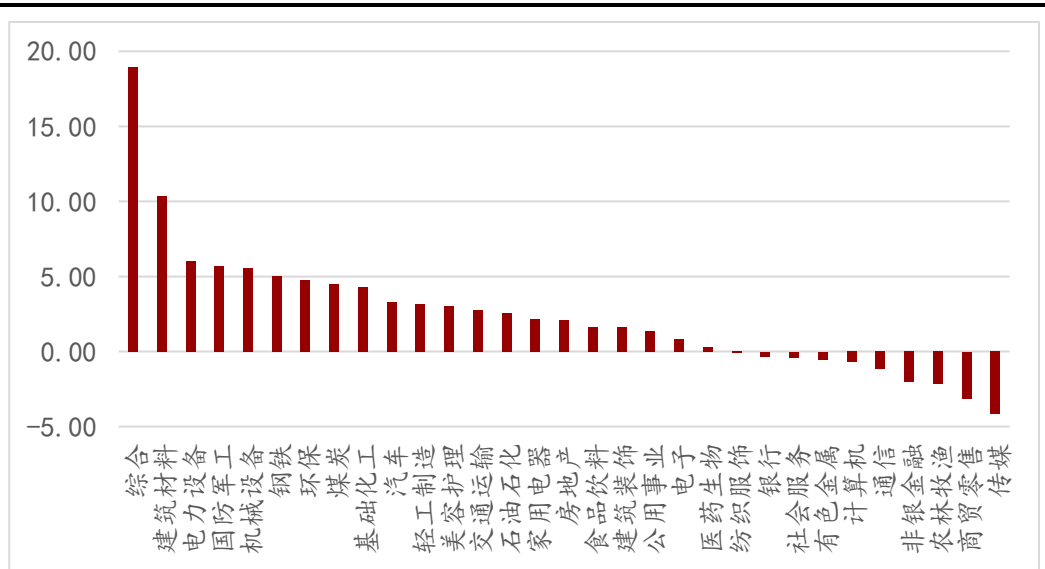


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25日

分行业看, 截至2月25日, 当月申万一级行业过半数实现上涨, 综合、建筑材料、电力设备等行业领涨, 其中, 综合 (18.96%) 涨幅最大。农林牧渔、商贸零售、传媒行业当月跌幅较大。

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2月25日

截至2月25日, 按风格划分, 2月五大风格指数涨跌不一。其中周期 (3.19%)、成长 (1.97%) 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, 小盘指数 (2.32%) 涨幅最大。按业绩划分, 本月亏损股、微利股指数上涨, 绩优股指数下跌, 微利股指数 (3.59%) 涨幅最大。按市盈率划分, 中市盈率指数 (1.82%) 上涨, 高、低市盈率指数下跌, 高市盈率指数 (-3.42%) 跌幅最大。

按股价划分，高、中、低价股指数上涨，低价股指数（3.95%）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9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月	2026年2月
金融	-5.21	2.44	-0.54	1.77	-2.71	-0.75
周期	5.11	1.29	-1.58	6.29	10.00	3.19
消费	-1.71	-0.83	-0.49	-2.13	1.81	0.86
成长	6.72	-1.56	-3.45	4.99	7.95	1.97
稳定	-1.42	3.41	-1.69	-2.03	1.77	0.79
大盘指数	3.22	-0.06	-2.30	1.98	1.17	0.40
中盘指数	6.43	-1.48	-4.41	5.82	10.46	2.03
小盘指数	2.12	-0.72	-2.34	4.58	8.63	2.32
亏损股指数	0.12	1.55	-0.22	1.19	6.46	2.66
微利股指数	1.85	-1.18	-2.26	5.16	7.95	3.59
绩优股指数	4.90	0.84	-1.05	5.71	3.65	-0.80
高市盈率指数	4.05	-4.49	-3.46	7.22	9.19	-3.42
中市盈率指数	4.10	-3.20	-5.63	6.42	3.89	1.82
低市盈率指数	0.12	4.00	-0.65	4.27	3.87	-0.39
高价股指数	7.82	-3.71	-3.13	3.62	5.82	0.29
中价股指数	-0.61	-1.11	-1.65	3.87	7.22	2.68
低价股指数	2.02	2.93	1.16	-0.57	5.93	3.95

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年2月25日

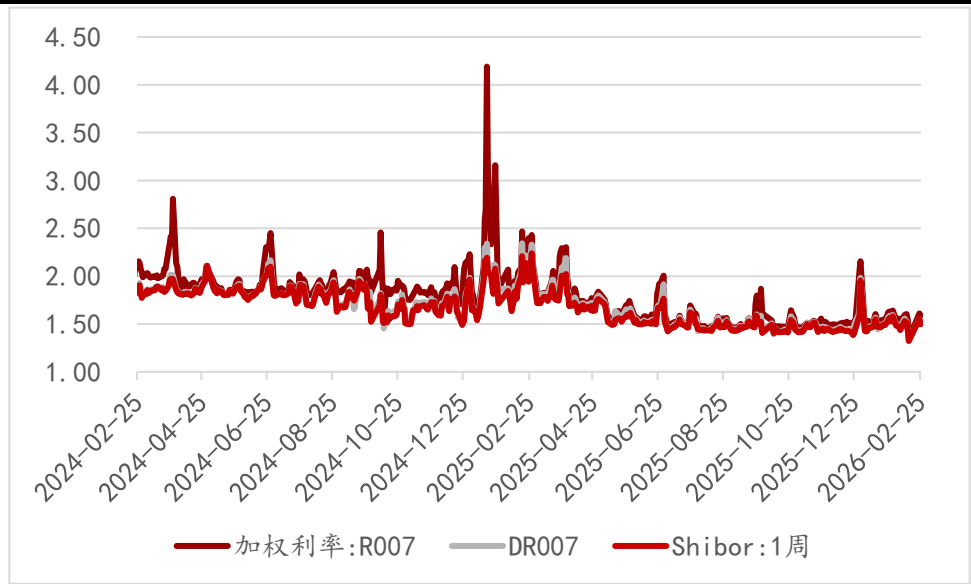
2 市场流动性及风险情绪

2.1 宏观流动性指标

截至2月25日，2月央行逆回购操作净回笼资金超4000亿元，但MLF操作投放资金6,000亿元。本月有3000亿元MLF到期，即MLF净投放3000亿元。这是央行连续12个月加量操作MLF。2月10日人民银行发布《2025年第四季度中国货币政策执行报告》，对下阶段货币政策思路进行了阐述，重申把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，明确提出“继续实施好适度宽松的货币政策，发挥增量政策和存量政策集成效应”。《报告》中将2026年社会综合融资成本从此前表述的“稳中有降”调整为“低位运行”。政策更注重落实已有政策的执行，体现成效。1月央行推出一揽子结构性货币政策，强化对科技创新、小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。短期内政策利率和LPR报价预计较为平稳，全年看，仍有降准降息的空间。

截至2月25日，R007和DR007利率月均值分别约为1.55%、1.49%，R007与DR007月均利差为6.11bp。截至2月25日，5年期LPR（3.50%）和1年期LPR（3.00%）与上月持平。

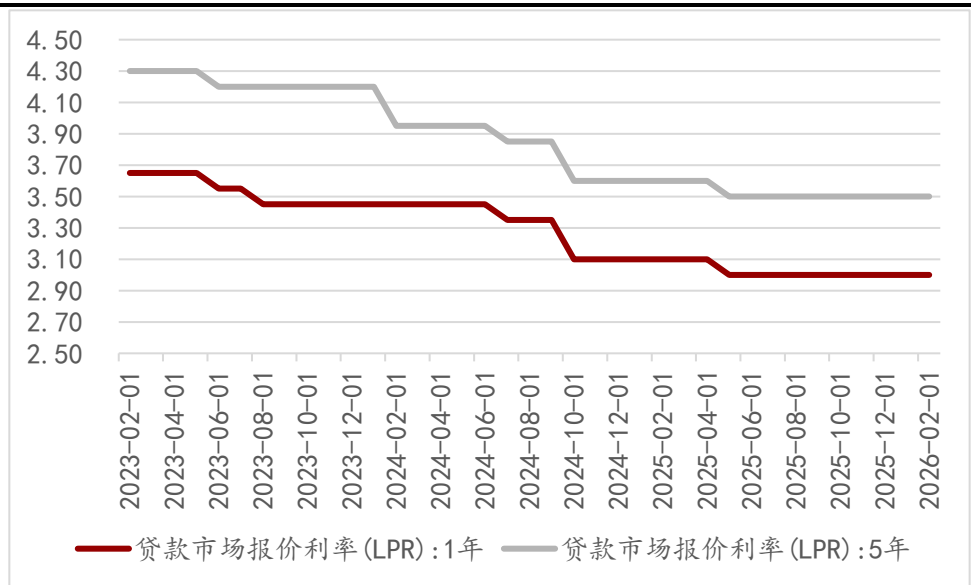
图表5: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25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2月25日

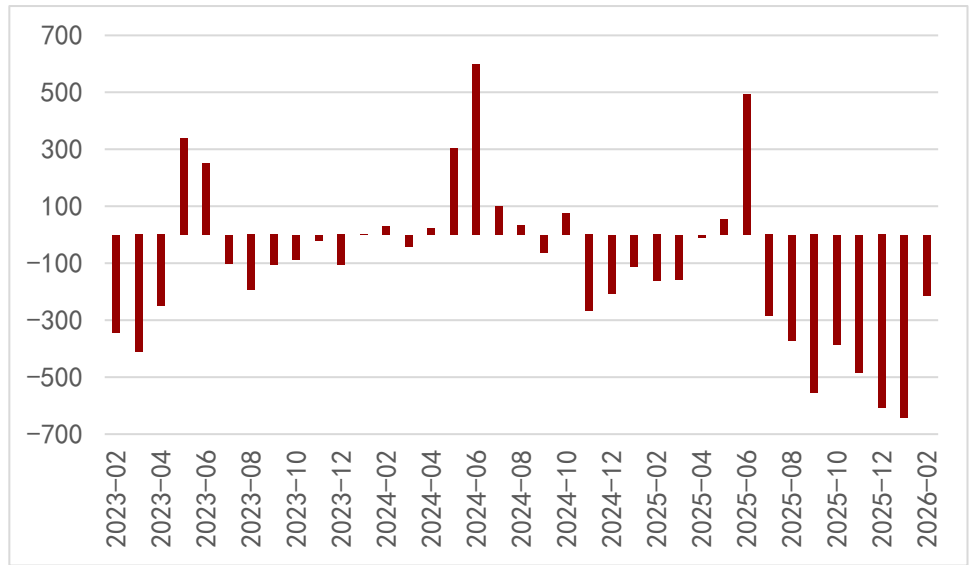
2.2 A股市场流动性指标

截至2月25日, 因假期影响, 本月A股市场新成立的偏股型基金份额回落, 全市场日均成交额环比下降, 但重要股东净减持规模下降, A股限售解禁规模下降。总体而言, 2月A股市场流动性较为平稳。证监会主席吴清表示, 证监会将高质量编制和实施好资本市场“十五五”规划, 全力巩固资本市场稳中向好势头, 以更大力度培育耐心资本和推动中长期资金入市, 更好匹配产业发展的长周期需求。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2月25日, 2月A股重要股东维持净减持态势, 净减持规模收窄。从限售解禁情况

看，截至2月25日，2月全部A股解禁金额为2,014.97亿元。

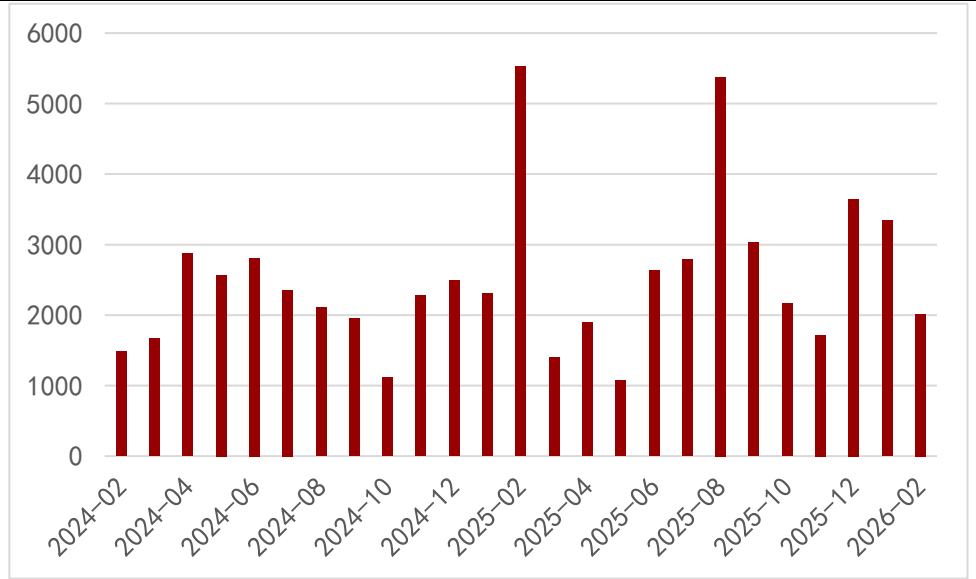
图表7: 重要股东单月净增持市值 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25日

图表8: A股月度限售股解禁规模 (亿元)

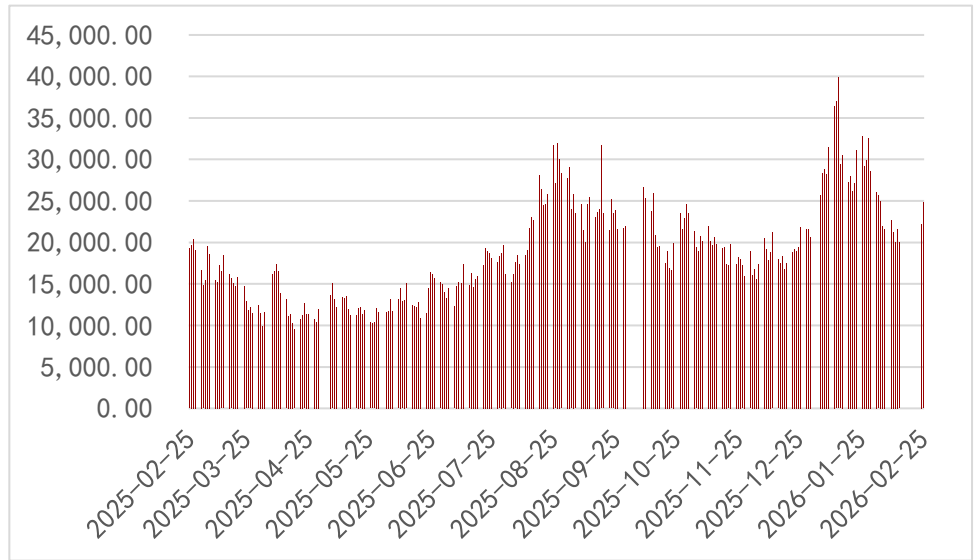


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25日

2月1日至25日，A股日均成交额为22,740.00亿元，新成立偏股型基金份额为714.24亿份。

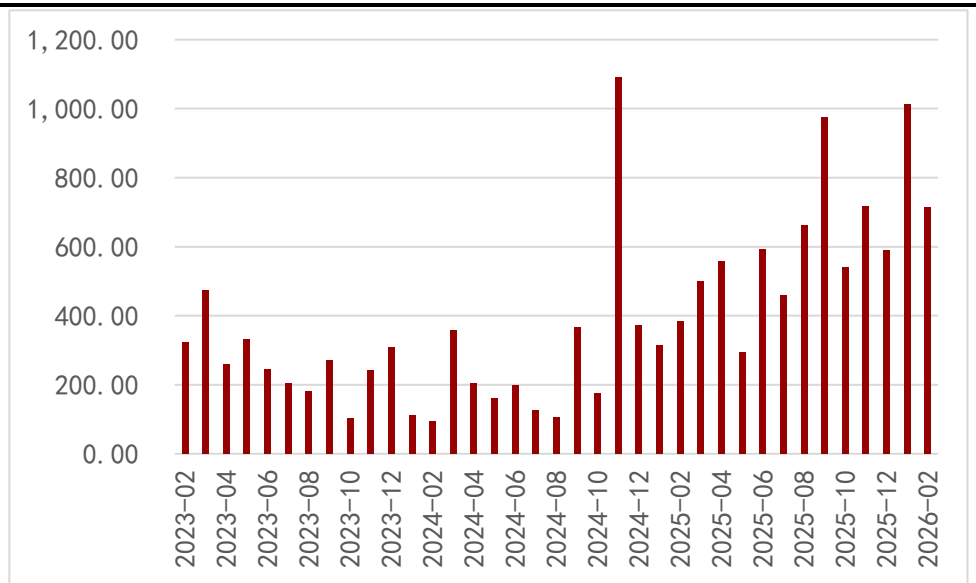
图表9: A股日成交额 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25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2月25日

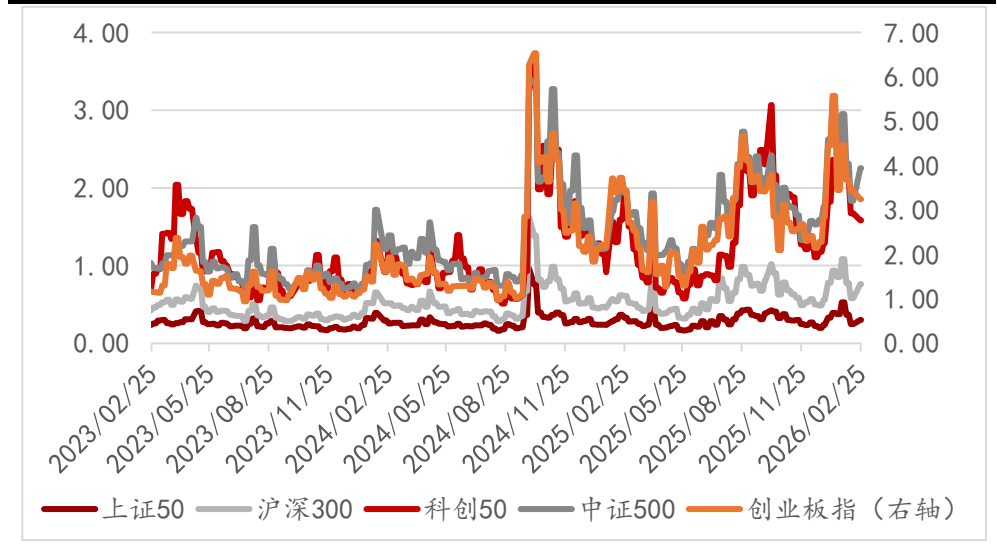
2.3 市场情绪指标

2月A股市场投资者情绪维持高位, 市场风险偏好回暖。本月油气开采、有色金属、光伏设备板块涨幅靠前。CPO、光纤、液冷等算力通信相关板块走强。受益于电网固定资产投资增加以及AI算力基建扩张, 电网设备、风电设备等板块交投热度走高。吴清在资本市场“十五五”规划上市公司座谈会上的讲话, 证监会要紧紧围绕防风险、强监管、促高质量发展的工作主线, 全力巩固资本市场稳中向好势头, 聚焦持续深化资本市场投融资综合改革、提高制度包容性适应性, 抓紧推出深化创业板改革, 持续推动科创板改革落实落地, 提高再融资制度便利性、灵活性和吸引力, 促进北交所、新三板一

体化高质量发展。预计制度性改革将持续深化，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2月25日，2月主要指数月平均换手率略有下降，其中，创业板指、中证500指数换手率下降幅度相对较大。

图表11: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

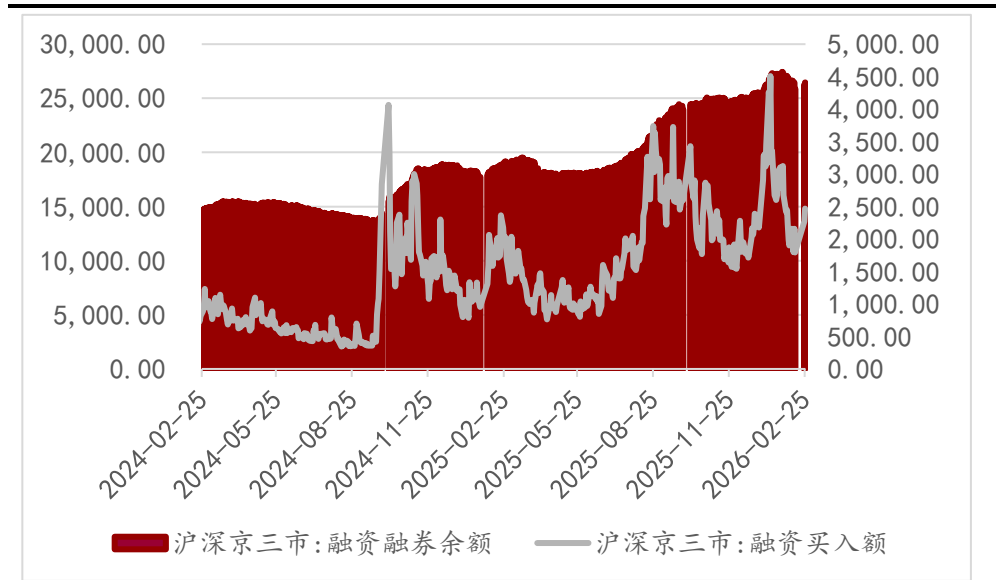


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25日

截至2月25日，沪深京两市两融余额为26,466.26亿元。截至2月25日，融资买入额占A股交易金额比重为9.93%。

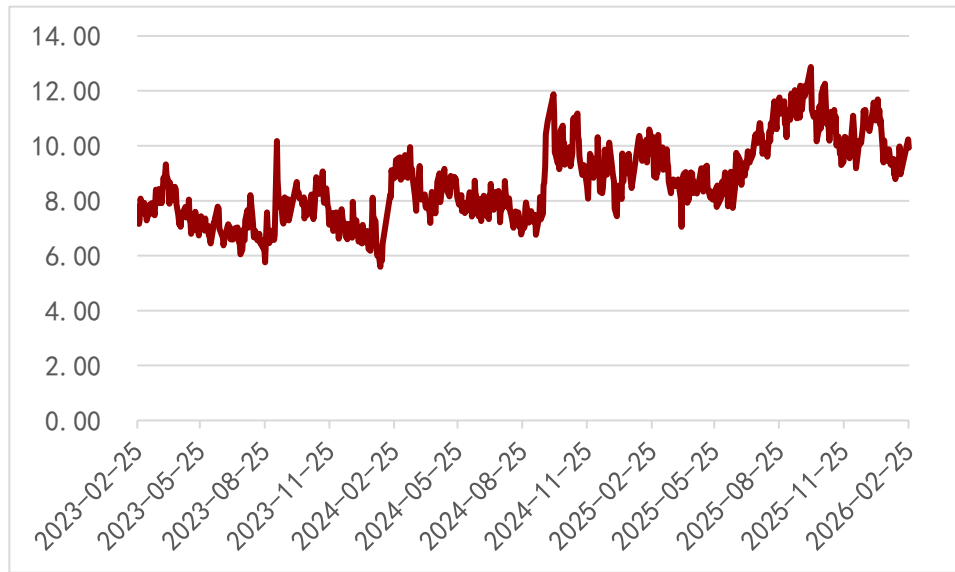
图表12: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25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2月25日

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至2月25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数最高,当前位于历史92.41%分位数水平。除上证50、科创50指数外,其余宽幅指数动态市盈率历史分位数水平均出现小幅度环比回升。从市净率看,除上证50、科创50指数外,其余主要宽幅指数的市净率(MRQ)历史分位数水平均出现小幅回升。

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	79.42	79.00	74.61	40.39	92.41
	2026/1/30	82.56	78.86	73.27	38.13	96.76
	2025/12/31	84.67	78.42	67.81	31.63	88.62
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	52.46	53.80	70.66	69.88	77.42
	2026/1/30	56.13	53.50	69.39	68.89	82.55
	2025/12/31	58.02	52.48	59.76	63.73	70.58
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2月25日

3.2 申万一级行业估值

分行业看,截至2月25日,按行业当前动态市盈率所处历史分位数划分,2月有11个行业估值水平上升,另外11个行业出现回落。商贸零售、通信、电子等18个行业动态市盈率超过历史50%分位数。按市净率所处历史分位数划分,通信、电子、煤炭等14个行业超过历史50%分位数。整体看,2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	PB (TTM)			PB (MRQ)		
	2026/2/25	2026/1/30	当前所处 2010年来 历史分位 数 (%)	2026/2/25	2026/1/30	当前所处 2010年来 历史分位 数 (%)
农林牧渔	21.09	21.40	11.20	2.52	2.55	12.0603
商贸零售	35.79	37.05	82.92	2.01	2.07	44.6766
通信	16.16	15.59	75.48	1.67	1.61	75.2977
电子	27.13	26.42	84.86	2.68	2.60	75.3609
非银金融	20.79	20.32	16.91	4.11	4.02	17.0223
传媒	29.88	30.87	40.29	3.05	3.15	48.9330
建筑装饰	18.35	18.17	37.46	1.78	1.76	41.3793
煤炭	36.77	34.70	48.88	3.67	3.45	68.2157
交通运输	15.62	15.21	50.44	1.42	1.39	32.4575
汽车	15.73	15.56	58.13	1.53	1.51	79.1509
食品饮料	29.62	29.40	30.67	3.03	3.01	15.2265
公用事业	15.51	15.14	42.14	2.61	2.55	40.5089
计算机	58.13	58.68	85.26	4.83	4.86	71.3504
纺织服饰	29.68	25.65	96.13	1.72	1.49	31.4451
基础化工	21.32	21.43	47.02	2.01	2.02	46.3335
建筑材料	30.39	29.26	90.06	2.74	2.63	89.9552
电力设备	87.52	83.01	83.78	4.80	4.51	95.6030
银行	10.09	10.00	51.50	0.87	0.86	16.3495
房地产	27.59	27.38	96.18	0.92	0.91	18.2809
钢铁	25.53	24.40	83.09	1.27	1.22	68.1818
轻工制造	65.65	65.38	96.34	6.09	6.06	99.1805
环保	6.59	6.68	68.52	0.64	0.65	19.6913
美容护理	11.29	11.66	1.33	1.49	1.54	23.7771
有色金属	24.78	24.92	26.21	2.54	2.55	58.2563
石油石化	33.24	33.69	55.89	4.78	4.82	93.1112
机械设备	37.21	35.26	80.75	3.48	3.29	86.4234
国防军工	26.13	26.95	45.40	2.50	2.56	52.2239
家用电器	34.86	33.89	27.19	3.15	3.06	12.5253
医药生物	26.01	24.93	51.14	1.96	1.87	41.8797
社会服务	37.87	38.08	44.90	3.15	3.17	24.6714
综合	68.13	56.20	95.49	3.36	2.79	73.2301

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月25日

4 政策分析

宏观政策调控方面, 中国人民银行发布2025年第四季度中国货币政策执行报告, 报告指出下阶段, 中国人民银行将继续实施好适度宽松的货币政策, 增强宏观政策前瞻性针对性协同性, 着力扩大内需、优化供给, 做优增量、盘活存量, 不断巩固拓展经济稳中向好势头。预计财政政策与货币政策的政策“组合拳”将有利于市场信心进一步修复, 稳定预期, 货币政策的前瞻性调节将有利于我国人民币汇率保持稳定。

产业政策方面, 2月4—5日, 2026年全国服务消费和服务贸易工作会议在京召开, 分析研究2026年经济工作。会议强调, 要以高水平开放为引领, 坚持“政策+活动”双轮驱动, 培育服务消费新增长点, 预计将刺激相关领域消费与投资需求, 进一步释放消费潜力, 实现供需更高水平动态平衡。同时“创新发展数字贸易”将进一步助推新型消费发展, 培育消费新业态, 推动经济高质量发展。

图表16: 2月财经要闻

标题	内容	时间
十部门发文推动低空经济标准体系建设	近日市场监管总局会同中央空管办、国家发展改革委等十部门联合发布《低空经济标准体系建设指南（2025年版）》。指南明确，到2027年，低空经济标准体系基本建立，基本满足低空经济安全健康发展需求。到2030年，低空经济领域标准超过300项，结构优化、先进合理、国际兼容的低空经济标准体系基本形成，为低空经济安全健康发展提供有力支撑。指南坚持“安全为基、创新驱动、产业协同、国际接轨”，为低空经济安全健康发展提供有力支撑。（来源：中国政府网）	2026.02.02
全国外贸工作会议在京召开	2月2日至3日，2026年全国外贸工作会议在京召开。商务部部长助理张力出席会议并作工作报告。会议全面总结2025年及“十四五”时期外贸发展成效，深入分析外贸形势，研究部署2026年重点工作任务。会议指出，2025年我国外贸展现出强大韧性和活力，进出口规模创历史新高、结构持续优化，为国民经济发展作出重要贡献。会议强调，2026年是“十五五”开局之年，做好外贸工作意义重大。我国外贸发展面临的形势依然复杂严峻，战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多。各级商务主管部门要着力推进贸易投资一体化、内外贸一体化发展，千方百计稳外贸，发展外贸新动能，推动进出口平衡发展，全力实现“十五五”贸易强国建设良好开局。（来源：商务部）	2026.02.03
2025年我国轻工业经济运行稳中向好	中国轻工业联合会最新数据显示，2025年，我国规模以上轻工业增加值同比增长5.3%，实现营业收入23万亿元；营业收入利润率6.04%，高于规模以上工业0.73个百分点、高于制造业1.34个百分点。消费市场方面，政策驱动效应突出。2025年，家电以旧换新超1.29亿件，电动自行车以旧换新超1250万辆。受此带动，全年轻工11类商品零售额达86719亿元，同比增长7.8%，占社会消费品零售总额比重提升至17.3%。此外，轻工业出口结构持续优化。2025年轻工商品对共建“一带一路”国家、欧盟出口分别增长1.3%、7.9%，出口市场多元化布局成效初显。（来源：中国政府网）	2026.02.03
2026年全国服务消费和服务贸易工作会议在京召开	2月4—5日，2026年全国服务消费和服务贸易工作会议在京召开。会议认真落实中央经济工作会议部署，落实全国商务工作会议要求，总结2025年和“十四五”工作，研究部署2026年工作，谋划“十五五”服务消费和服务贸易发展。会议指出，2025年是“十四五”收官之年，全国商务系统通力合作、开拓创新，推动服务消费和服务贸易高质量发展，服务消费加力增效，服务贸易再创新高，为助力经济持续回升向好作出积极贡献。会议强调，当前消费结构加快从商品消费主导向服务消费主导转变，服务贸易也在万亿美元基础上迈上新台阶，要以高水平开放为引领，坚持“政策+活动”双轮驱动，培育服务消费新增长点，鼓励支持服务出口，创新发展数字贸易，促进展览业高质量发展，奋力实现“十五五”高质量发展良好开局。（来源：商务部）	2026.02.05
李强主持召开国务院常务会议 研究促进有效投资政策措施	会议指出，促进有效投资对于稳定经济增长、增强发展后劲具有重要作用。要创新完善政策措施，加力提效用好中央预算内投资、超长期特别国债、地方政府专项债券等资金和新型政策性金融工具。要结合制定实施“十五五”规划，着眼于长远发展需要和构筑未来竞争优势，在基础设施、城市更新、公共服务、新兴产业和未来产业等重点领域，深入谋划推动一批重大项目、重大工程。要更好发挥央企扩投资作用，加大力度支持民间投资发展，形成促进有效投资的合力。（来源：中国政府网）	2026.02.06

<p>中国连续 17 年成为全球第二大进口市场</p>	<p>记者 5 日从商务部获悉：2025 年，中国进口规模达 18.5 万亿元，连续 17 年成为全球第二大进口市场。中国自 130 多个国家和地区的进口实现增长，已成为近 80 个国家的主要出口目的地。下一步，商务部将推动“政策+活动”双轮驱动，更好释放中国市场潜力。通过商签共同发展伙伴关系协定，加快落实对 53 个非洲建交国实施 100% 税目零关税举措。推动商签或升级自贸协定，有序扩大市场准入。研究出台专项政策，进一步提升进口贸易便利化水平，优化进口商品来源和区域结构，促进进口与投资、消费的良性互动。继续办好进博会，打响“出口中国”品牌，以更大力度、更实举措扩大进口。（来源：中国政府网）</p>	<p>2026. 02. 06</p>
<p>央行发布 2025 年第四季度中国货币政策执行报告</p>	<p>报告指出，2025 年国民经济延续稳中有进发展态势，中国人民银行实施适度宽松的货币政策，在执行好存量货币政策的基础上，又推出一揽子货币金融政策组合，强化逆周期调节，有效支持实体经济稳定增长和金融市场平稳运行。一是保持货币信贷合理增长。二是推动社会综合融资成本低位下行。三是加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。四是保持汇率基本稳定。五是重点领域金融风险持续收敛。报告认为，当前外部环境变化影响加深，但我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，下阶段，中国人民银行将继续实施好适度宽松的货币政策，增强宏观政策前瞻性针对性协同性，着力扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，不断巩固拓展经济稳中向好势头。（来源：中国人民银行）</p>	<p>2026. 02. 10</p>
<p>央行发布 2026 年 1 月金融统计数据报告</p>	<p>报告分为以下方面：一、社会融资规模存量同比增长 8.2%。二、1 月份社会融资规模增量为 7.22 万亿元，比上年同期多 1662 亿元。三、1 月末，广义货币 (M2) 余额 347.19 万亿元，同比增长 9%。四、1 月份人民币存款增加 8.09 万亿元。五、1 月份人民币贷款增加 4.71 万亿元。六、1 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 1.4%，质押式债券回购月加权平均利率为 1.43%。七、1 月份经常项下跨境人民币结算金额为 1.49 万亿元，直接投资跨境人民币结算金额为 0.78 万亿元。（来源：中国人民银行）</p>	<p>2026. 02. 13</p>
<p>中共中央国务院举行春节团拜会 习近平发表讲话</p>	<p>习近平在讲话中指出，一年来，我们实施更加积极有为的宏观政策，进一步全面深化改革，扎实推进现代化产业体系建设，我国经济顶压前行、向新向优发展，展现出强大韧性和活力。我们胜利召开党的二十届四中全会，擘画了“十五五”发展蓝图。习近平指出，2026 年是中国共产党成立 105 周年，是“十五五”开局之年。我们要认真落实四中全会部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，努力实现“十五五”良好开局。（来源：中国政府网）</p>	<p>2026. 02. 14</p>
<p>2 月 24 日国务院常务会议部署研究推进银发经济和养老服务发展有关工作</p>	<p>会议指出，我国银发经济潜力很大，要完善支持举措、强化政策落实，促进养老事业和养老产业发展，为应对人口老龄化提供有力支撑。要进一步释放银发消费需求，提升消费能力，发挥消费补贴等政策牵引作用，打造一批银发消费新场景新业态。要推动普惠养老服务供给提质扩面，健全分级分类、普惠可及、覆盖城乡、持续发展的养老服务体系，更好保障老有所养。要加强养老机构安全管理，及时排查化解风险隐患，严厉打击虚假宣传、非法集资和养老诈骗等行为，切实维护老年群体合法权益。（来源：中国政府网）</p>	<p>2026. 02. 25</p>

资料来源：中国政府网，中国人民银行官网，商务部官网，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，当地时间1月末，美国总统特朗普宣布下任美联储主席人选：美联储前理事凯文·沃什 (Kevin Warsh)。从其公开发表的观点看，沃什是一名鹰派。他是量化

宽松的反对者。同时沃什认为应该重新聚焦到核心职能。市场预期其政策思路为“缩表”和降息。但当前美联储内部分歧较大，后续政策思路与执行情况仍有较大不确定性。2月美联储公布的议息会议纪要显示，联储内部对未来货币政策路径出现较大分歧，核心PCE的黏性显现是主要影响因素。此外，关税等外部变量的潜在冲击或也将影响决策。在美联储主席新入选与关税政策变化等因素影响下，2月美股波动。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，1-2月为经济数据真空期，在资金博弈后，A股迎来“春节行情”，市场风险偏好回暖，交投热度维持高位。预计市场信心有望保持积极。2月全国多地召开两会，经济增长方面，多个经济大省“勇挑大梁”，半数以上省份GDP增长目标设定在5%或以上。产业规划方面，科技行业尤其是硬科技领域备受重视，战略性新兴产业及未来行业发展空间广阔，增长潜力较大，同时有望带动产业链上下游行业升级，中长期或将带来超额回报，可把握布局机遇。经济增长前景回暖与产业结构持续优化有望为A股市场配置创造更多机遇。3月初全国两会将召开，预计将带来更多产业布局指引。

资本市场方面，2月A股市场资金表现活跃，春节假期后布局意愿有望继续增强，资金面有支撑。建议关注：1）两会政策窗口期内，关注产业发展的重点方向。在科创领域内把握优质企业的配置机遇；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