

万联晨会

2026 年 01 月 16 日 星期五

概览

核心观点

【市场回顾】  
周四 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收跌 0.33%，深成指收涨 0.41%，创业板指收涨 0.56%。沪深两市成交额 29052.75 亿元。申万行业方面，电子、基础化工、有色金属领涨，综合、国防军工、传媒领跌；概念板块方面，光刻胶、中芯国际概念、存储芯片概念涨幅居前，小红书概念、Sora 概念（文生视频）、拼多多概念跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 0.28%，恒生科技指数收跌 1.35%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 0.6%，标普 500 收涨 0.26%，纳指收涨 0.25%。

【重要新闻】  
【央行打出“组合拳”支持经济高质量发展】其中包括：下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点；合并使用支农支小再贷款与再贴现额度，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，总额度中单设 1 万亿元民营企业再贷款，重点支持中小民营企业；科技创新和技术改造再贷款额度增加 4000 亿元并扩大支持范围；拓展碳减排支持工具支持领域；将商业用房购房贷款最低首付比例下调至 30%。央行表示，今年降准降息还有一定空间。

研报精选

活水引增量，A 股稳攀升  
结构性工具降息，宽信用渠道拓宽

国内市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	4,112.60	-0.33%
深证成指	14,306.73	0.41%
沪深 300	4,751.43	0.20%
科创 50	1,493.94	-0.46%
创业板指	3,367.92	0.56%
上证 50	3,105.58	-0.21%
上证 180	10,361.73	-0.03%
上证基金	7,199.86	-0.04%
国债指数	224.82	0.06%

国际市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	49,442.44	0.60%
S&P500	6,944.47	0.26%
纳斯达克	23,530.02	0.25%
日经 225	54,110.50	-0.42%
恒生指数	26,923.62	-0.28%
美元指数	99.35	0.28%

主持人： 张源木  
Email: zhangym1@wlzq.com.cn

## 核心观点

## 【市场回顾】

周四 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收跌 0.33%，深成指收涨 0.41%，创业板指收涨 0.56%。沪深两市成交额 29052.75 亿元。申万行业方面，电子、基础化工、有色金属领涨，综合、国防军工、传媒领跌；概念板块方面，光刻胶、中芯国际概念、存储芯片概念涨幅居前，小红书概念、Sora 概念（文生视频）、拼多多概念跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 0.28%，恒生科技指数收跌 1.35%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 0.6%，标普 500 收涨 0.26%，纳指收涨 0.25%。

## 【重要新闻】

【央行打出“组合拳”支持经济高质量发展】其中包括：下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点；合并使用支农支小再贷款与再贴现额度，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，总额度中单设 1 万亿元民营企业再贷款，重点支持中小民营企业；科技创新和技术改造再贷款额度增加 4000 亿元并扩大支持范围；拓展碳减排支持工具支持领域；将商业用房购房贷款最低首付比例下调至 30%。央行表示，今年降准降息还有一定空间。

分析师 宣潇君 执业证书编号 S0270522020002

## 研报精选

活水引增量，A 股稳攀升  
——2026 年策略投资报告

## 投资要点：

1 2025 年 A 股市场回顾：以同花顺全 A 走势看，2025 年 A 股市场总体呈现上升趋势，截至 12 月 31 日，年内上涨 41.93%。3 月末到 4 月中旬，受中美关税争端升级影响，A 股市场出现回调。4 月中旬至 9 月末，随着一系列增量政策发布、经济基本面改善，A 股在修复企稳后呈现持续性的上行态势。11 月以来整体呈现震荡上升态势。

1 2025 年表现较好的领域主要有：1) 在地缘政治风险加剧、供应链扰动、新兴产业需求上行的作用下，有色金属板块表现优异；2) 新质生产力快速发展，科技创新主线热度不减，在 AI 浪潮下，通信、电子等 TMT 板块子行业涨幅排名靠前。

1 A 股市场流动性环境有望持续改善：2025 年 5 月政治局会议后，一系列利好政策陆续出台，推动中长期资金入市成效显现，资金流入 A 股市场。证监会强调，继续用好活用结构性货币政策工具，抓好推动中长期资金入市工作，协同构建完善全国社保基金、保险、年金、理财等“长钱长投”的制度环境，进一步打通卡点堵点，充沛源头活水。若经济增长预期向好、企业盈利底部回升，同时政策支持力度较大，长线资金流入 A 股意愿有望持续提升。海外降息进程或生变数，国内流动性环境宽松，在估值优势及增长预期回暖下，A 股市场有望吸引海外资金布局。

1 政策支持力度加大，市场情绪稳步提高：监管层多措并举支持资本市场发展，市场关注政策落地成效。在投资端，预计将持续深化公募基金改革，优化创投“募投管退”考核机制，推动各类中长期资金入市。在融资端，预计将继续促进板块改革，提升资本市场制度包容性、吸引力和覆盖面，为新产业、新业态发展提供有力支持。并购重组案例或将持续增多，促进产业资源整合，加快新质生产力发展，科技类企业、各领域产业龙头等或为重点方向。整体看，预计政策将持续推动资本市场投融资综合改革，巩固资本市场企稳向好势头。

1 科技行情延续，结构性机会增多。整体看，国内经济有望延续企稳向好态势，扩大内需、提振信心的政策有望继续出台，促进经济增长动能继续回升、经济结构调整进一步

深化。2026 年为“十五五”开局之年，预计将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，打好政策“组合拳”，宏观调控有望维持较大强度，“两新”“两重”等补贴政策将着重于引导产业结构优化。产业政策支持力度加大，进一步推动新质生产力发展和现代化产业体系建设，促进经济转型升级。其中，科技成长板块备受关注。随着经济增长动能回升，企业盈利预期将进一步改善。在一系列政策利好催化下，2026 年 A 股市场有望延续震荡上行行情。随着中长期资金入市，交投热度有望维持高位。投资风格方面，预计市场流动性与风险偏好有望持续提升，结构性机会增加，A 股市场风格侧重成长。随着我国新质生产力发展加快，成长赛道中科技创新景气度有望维持高位，人工智能、高端制造领域相关板块有望受益。全方位扩大内需主线延续，内需扩容与服务消费方向或将涌现亮点。

配置建议：（1）科技创新方向，基础科研与人工智能引领的产业升级。政策强调强化关键共性技术，前沿引领技术、现代工程技术和颠覆性技术创新。预期这些领域的突破将引领产业变革，值得重点关注。细分领域包括：高端芯片与半导体设备、基础软件与工业软件、生物育种与农业科技、新材料与前沿领域。我国正全面实施“人工智能+”行动，以人工智能引领科研范式变革。人工智能领域可重点关注数据基础设施、算力基础设施与算电协同、行业 AI 解决方案等细分赛道。（2）先进制造方向，智能制造与绿色转型双轮驱动。数据要素的广泛使用推动传统制造业转型升级，提高我国产业链供应链韧性和安全水平。智能制造领域可把握智能制造与数字产业化、工业互联网，智能装备与机器人、智能网联汽车与零部件、高端仪器与精密制造等方向。绿色低碳与能源革命领域可重点关注新能源与储能系统、绿色制造与循环经济等领域。（3）内需扩容与消费升级方向，服务消费与数字生活将引领增长。服务消费场景创新方面，文旅融合与体验经济、健康养老与医疗服务、体育休闲与社交消费、教育培训与终身学习等多个细分领域需求潜力或将释放。其次，数字生活与现代流通方向，零售数字平台与渠道创新、现代物流与供应链体系或带来新的投资机会。

风险因素：地缘政治风险；国内经济表现不及预期；技术进步不及预期；市场结构发生重大变化。

分析师 宫慧菁 执业证书编号 S0270524010001

## 结构性工具降息，宽信用渠道拓宽 ——央行、外汇局新闻发布会点评

事件：2026 年 1 月 15 日，国新办召开新闻发布会，央行、外汇局介绍货币金融政策支持实体经济高质量发展成效。

结构性货币政策工具利率下调，总额度增长，对科创、中小民营企业支持力度加强。自 1 月 19 日起，央行下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，有助于提高银行重点领域信贷投放的积极性。支农支小再贷款、再贴现额度可合并使用，增加 5000 亿元再贷款额度，并且单设 1 万亿元民营企业再贷款，科技创新和技术改造再贷款额度增加 4000 亿元至 1.2 万亿元，将研发投入高的民营企业纳入支持范围，助力改善中小民营企业经营情况。

持续拓展结构性工具覆盖领域，扩内需政策下，宽信用渠道拓展。“五大篇章”相关领域仍是政策扶持重点，科创方面，对于民营企业科创扶持力度加大；绿色转型方面，将节能改造、绿色升级、能源绿色低碳转型等更多项目纳入碳减排支持工具；养老再贷款支持领域有望进一步拓展，健康产业将适时纳入标准；创业担保贷款政策支持吸纳更多就业；对养老、抚育、康养、住宿餐饮、体育文娱、家政服务等领域的支持，有望拉动内需，预期未来将出台更多具体扶持政策。

结构型工具率先发力，降准降息的总量型工具将适度后移。2026 年货币政策将保持适度宽松，加大逆周期和跨周期调节力度。当前汇率对降息约束较小，银行净息差逐步企

稳，未来降息仍有空间。法定存准率平均水平为 6.3%，距离历史最低的 5% 仍有安全距离。年初开启结构性降息，有望推动经济“开门红”，短期总量型工具运用的必要性降低。

| 呵护流动性保持充裕，买卖国债表述上仍存空间。央行将配合财政政策协同宽松，综合运用国债买卖、逆回购、MLF 等工具，引导隔夜利率在政策利率水平附近运行。央行提出要“灵活开展国债买卖操作”，并未增加超长国债期限购买的表述。

| 推动物价合理回升，CPI 已经出现边际回暖。随着宏观政策协同效应加强，全国统一大市场建设的推进，提振消费专项行动、反内卷等政策有望促进供需更好匹配。预期 2026 年通胀中枢较 2025 年有所抬升，但上行幅度相对有限。

| 外汇市场整体稳定运行，韧性不断加强。2026 年全球经济有望保持温和增长，欧美等主要经济体预期继续降息，我国经济稳中有进，持续扩大高水平对外开放，人民币汇率预期有望保持大致平稳运行。未来助力企业汇率风险工具箱有望进一步丰富，外汇衍生品、本币结算、经营性自然对冲等汇率避险服务将持续加强，减少外汇波动给企业带来的冲击。

| 风险因素：政策出台和落地不及预期，地缘政治风险发展超预期，海外政策变动超预期。

分析师 徐飞 执业证书编号 S0270520010001

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001



### 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

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要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本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，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，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联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。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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