

央行下调再贷款利率，特朗普对欧洲提高关税

一、重要信息点评

1、美国 2025 年 12 月 CPI 同比上涨 2.7%，核心 CPI 上涨 2.6%，均与前值持平。受美国联邦政府此前长时间“停摆”影响，该数据对市场预测美联储未来政策路径的参考价值可能减弱。芝商所 FedWatch 显示，市场预期美联储 2026 年 1 月按兵不动的概率高达 95%。

2、据海关统计，2025 年我国外贸进出口达 45.47 万亿元，同比增长 3.8%，连续 9 年保持增长。其中，12 月份进出口 4.26 万亿元，同比增长 4.9%，刷新月度规模最高纪录。中国 12 月稀土出口同比激增 32%至 4392 吨，全年出口达 62585 吨。

3、受汽车销量反弹和假日购物季强劲增长的推动，美国去年 11 月零售销售环比增长 0.6%，创去年 7 月以来最快增速。核心零售销售环比增长 0.5%，好于市场预期的 0.4%。

4、2025 年我国社会融资规模增量累计为 35.6 万亿元，比上年多 3.34 万亿元；全年人民币贷款增加 16.27 万亿元，人民币存款增加 26.41 万亿元。2025 年 12 月末，广义货币（M2）余额 340.29 万亿元，同比增长 8.5%，全年净投放现金 1.31 万亿元。

5、经证监会批准，沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从 80%提高至 100%。此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照调整前的相关规定执行。分析指出，近期融资交易明显活跃，市场流动性相对充裕，根据法定的逆周期调节安排，适度提高融资保证金比例至 100%，有助于适当降低杠杆水平，切实保护投资者合法权益，促进市场长期稳定健康发展。

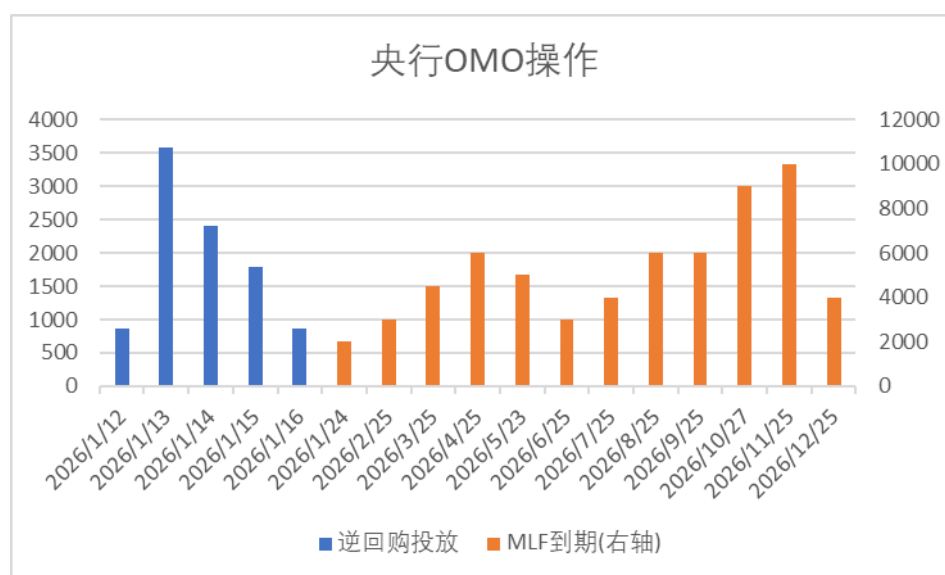
6、央行打出“组合拳”支持经济高质量发展。其中包括：下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点；合并使用支农支小再贷款与再贴现额度，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，总额度中单设 1 万亿元民营企业再贷款，重点支持中小民营企业；科技创新和技术改造再贷款额度增加 4000 亿元并扩大支持范围；拓展碳减排支持工具支持领域；将商业用房购房贷款最低首付比例下调至 30%。央行表示，今年降准降息还有一定空间。

7、美国司法部已就美联储总部翻修相关事宜，对美联储主席鲍威尔启动刑事调查。鲍威尔对此回应称，此举史无前例，应结合特朗普政府对美联储的持续威胁这一背景来看待，目的是就降息问题进一步向他施压。但美国总统特朗普表示，对鲍威尔接受调查“一无所知”。鉴于此次调查，两名共和党参议员宣布，将投票反对任何特朗普提名的美联储人选，包括新美联储主席。调查引发市场对美联储独立性的严重担忧，“抛售美国”交易卷土重来，避险情绪推动现货黄金一度站上 4600 美元/盎司关口，现货白银突破 86 美元/盎司，双双再创新高。

8、美国总统特朗普称，他已经取消所有与伊朗官员的会谈。美国国务院已要求美国公民立即离开伊朗。美国防部官员透露，美国总统特朗普已听取关于应对伊朗局势的军事和隐蔽作战选项的简报，这些选项“种类广泛”且“远超传统空袭”。但白宫方面称，外交是美国应对伊朗局势的“首选”方案。

9、特朗普因格陵兰岛向欧洲 8 国加税。格陵兰岛是世界第一大岛，也是丹麦自治领地，有高度自治权，国防和外交事务由丹麦政府掌管。美国目前在格陵兰岛设有一处军事基地。特朗普多次扬言要得到格陵兰岛，并声称不排除动用武力的可能性。对此，丹麦等欧洲国家强烈反对。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

上周央行 OMO 投放 9515 亿，同时到期 1387 亿，共计净投放 8128 亿。此外，1 月 MLF 到期量为 2000 亿。

	2026/1/16	2026/1/9	2025/12/31	2025/12/31	2025/1/16	环比变化
高炉开工率	78.96	78.96	78.3	78.3	77.16	----
	2026/1/14	2026/1/7	2025/12/31	2025/12/31	2025/1/14	环比变化
水泥沥青开工率	27.2	25.4	27.4	27.4	27	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

生产数据方面, 上周高炉开工率持平, 同时水泥沥青开工率回升。

	2026/1/11	2026/1/4	2025/12/31	2025/12/31	2025/1/11	环比变化
土地成交面积	866.283	1269.1293	3475.5743	3475.5743	1682.8811	↘
土地成交溢价率	1.39	0.43	2.14	2.14	11.98	↗
商品房成交面积	17.02936286	32.34562071	49.844652	49.844652	27.88982557	↘
一线商品房成交面积	5.561185143	7.271493286	10.79703414	10.79703414	9.401172	↘
二线商品房成交面积	7.499937857	20.26488357	31.62245329	31.62245329	11.52840229	↘
三线商品房成交面积	3.968239857	4.809243857	7.425164571	7.425164571	6.960251286	↘
二手房价格	145.94	146.9	146.9	146.9	157.21	↘
一线二手房价格	179.55	181.86	181.86	181.86	195.35	↘
二线二手房价格	134.1	135.18	135.18	135.18	148.01	↘
三线二手房价格	126.33	126.64	126.64	126.64	136.42	↘
四线二手房价格	111.91	112.01	112.01	112.01	114.85	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

地产数据方面, 土拍面积减少背景下溢价率回升, 同时商品房成交面积下行, 二手房价格走弱, 地产数据表现不佳。

	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31	同比
厂家批发: 当月累计值	2763351	3064042	2796286	2262970	1106570	-9.81%
厂家零售: 当月累计值	2295894	2621789	2360935	2421302	1121182	-12.43%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

汽车销量方面, 25 年 12 月汽车批发及零售销量同比增速分别为-9.81%及-12.43%, 汽车补贴退坡后销量有所走弱。

	2026/1/4	2025/12/28	2025/11/30	2025/9/30	2025/1/4	环比变化
集装箱吞吐量	649.3	611	677	607.2	560.6	↗
	2026/1/10	2026/1/3	2025/12/31	2025/12/31	2025/1/10	
CCFI指数	1194.89	1146.67	1146.67	1146.67	1560.87	↗
CICFI指数	642.38	630.45	630.45	630.45	729.37	↗
	2025/12/31	2025/11/30	2025/10/31	2025/9/30	2025/8/31	
韩国前十日出口	17.3	6.2	-15.4	3.7	-4.4	↗
韩国前二十日出口	6.8	8.1	-8.2	13.3	7.5	↘
韩国出口	13.4	8.4	3.6	12.7	1.3	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

进出口数据方面, 上周出口运价回升, 同时韩国 12 月出口数据有所回升。

	2026/1/16	2026/1/9	2025/12/31	2025/12/31	2025/1/16	环比变化
农产品价格	128.24	128.71	129.09	129.09	122.35	↘
猪肉价格	18.07	17.97	17.59	17.59	22.66	↗
粮油价格	112.99	113.41	112.98	112.98	113.37	↘
蔬菜价格	5.54	5.53	5.63	5.63	5.19	↗
水果价格	8.02	7.87	7.92	7.92	7.14	↗
PTA价格	5038	5038	5050	5050	4905	----
涤纶长丝价格	6550	6550	6550	6550	7115	----
聚酯切片价格	5740	5740	5720	5720	6205	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

价格数据方面, 农产品价格上周有所回落。其中, 水果蔬菜价格上行, 同时猪肉价格回升至 18.07 元, 纤维价格与此前持平。

	2026/1/16	2026/1/9	2025/12/31	2025/12/31	2025/1/16	环比变化
煤炭价格	695	699	678	678	761	↘
石油价格	64.13	63.34	60.85	60.85	81.29	↗
铜杆价格	103050	101630	100070	100070	76710	↗
铝价	24000	24060	22520	22520	20260	↘
钢材价格	91.83	92.21	91.87	91.87	95.13	↘
沥青价格	3090	3080	2950	2950	3630	↗
水泥价格	100.49	101.44	102.66	102.66	124.47	↘
MDI价格	13900	14100	14200	14200	18200	↘
浮法玻璃价格	1124.2	1132.5	1132.5	1132.5	1377.1	↘
工业品指数	3621.64	3635.84	3549.74	3549.74	3924.46	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中油价、铜价及沥青价格回升, 煤价、铝价、钢材价格、水泥价格、MDI 价格及玻璃价格则有所回落。

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	1.36	4.68	5.51
COMEX黄金	2.23	4.90	5.99
LME铝	-0.06	5.17	4.62
LME铜	-1.50	1.95	3.06
CBOT玉米	-4.66	-3.52	-3.46
CBOT大豆	-0.59	-0.56	0.84
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	23.23	109.95	112.01
美元兑离岸人民币	-86.00	-81.00	-126.00
美元兑日元	13.20	139.55	132.20

	2026/1/16	2026/1/11	2025/12/31	2026/1/1
ICE布油	64.2	63.02	60.91	60.91
COMEX黄金	4601.1	4518.4	4332.1	4332.1
	2026/1/16	2026/1/11	2025/12/31	2026/1/1
美元指数	99.3691	99.1368	98.2696	98.249
美元兑离岸人民币	6.9674	6.976	6.9755	6.98
美元兑日元	158.0685	157.9365	156.673	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日. 期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面，上周各类期货价格有所震荡，其中黄金涨幅最大，玉米跌幅最大。ICE 布油收于 64.2 美元，涨 1.36%，COMEX 黄金收于 4601.1 美元，涨 1.36%。

上周美元指数上行 23.23BP，国际局势升温带动避险情绪增加，美元有所上行。在此背景下人民币上周升值 86 个基点，日元贬值 13.2 个基点。

三、 市场表现回顾

a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型基金	股票型基金	主动股票	偏股混合型基金	灵活配置型基金	平衡混合型基金	FOF基金	总计
上周	数量	3	2	0	10	0	7	0	0	2	22
	发行规模(亿元)	50.60	10.60	0.00	85.55	0.00	45.97	0.00	0.00	2.12	184.24
上上周	数量	1	1	0	5	0	2	0	0	3	11
	发行规模(亿元)	11.99	11.99	0.00	5.64	0.00	3.97	0.00	0.00	60.32	81.91
本月以来	数量	4	3	0	15	0	9	0	0	5	33
	发行规模(亿元)	62.59	22.59	0.00	91.18	0.00	49.94	0.00	0.00	62.43	266.15
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	14	1	6	10	7	0	0	1	1	3	43
上上周	17	1	2	10	1	0	0	0	0	4	35

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 43 支，其中普通混合型基金 14 支，债券类基金（2 支）少于股票类基金（24 支），FOF 基金申报 3 支。发行一边，上周基金共计发行 184.24 亿，其中股票型基金发行规模有所增加。

b) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
上证50	-1.74	1.60	1.60
沪深300	-0.57	2.20	2.20
万得全A	0.49	5.62	5.62
创业板指	1.00	4.93	4.93
偏股混合型基金指数	1.52	6.38	6.38
中小板指	1.55	6.57	6.57
中证500	2.18	10.28	10.28
科创50	2.58	12.64	12.64

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

A 股表现来看，上周主要板块有所上行，其中上证 50 跌 1.74%，跌幅最大；科创 50 涨 2.58%，涨幅最大。央行下调再贷款利率叠加国内出口及贷款数据走强带动市场情绪上行，在此背景下 A 股出现了一定的上行。偏股基金指数涨 1.52%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
低市净率指数	-2.23	-1.91	-1.91
低市盈率指数	-0.88	1.45	1.45
大盘指数	-0.73	2.04	2.04
茅指数	-0.65	2.36	2.36
绩优股指数	0.26	2.31	2.31
高市盈率指数	0.40	10.32	10.32
小盘指数	1.47	8.33	8.33
高市净率指数	1.96	7.76	7.76

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

A 股各风格指数中, 高 PB 指数涨 1.96%, 表现最好; 低 PB 指数跌 2.23%, 表现最差。市场风格小盘成长占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
国防军工	-4.92	银行	-4.88	银行	-4.88
房地产	-3.52	农林牧渔	-2.33	农林牧渔	-2.33
农林牧渔	-3.27	交通运输	-0.71	交通运输	-0.71
煤炭	-3.11	非银金融	-0.10	非银金融	-0.10
银行	-3.03	食品饮料	-0.02	食品饮料	-0.02
机械设备	1.91	电子	11.80	电子	11.80
传媒	2.04	有色金属	11.85	有色金属	11.85
有色金属	3.03	计算机	12.64	计算机	12.64
电子	3.77	综合	13.38	综合	13.38
计算机	3.82	传媒	15.41	传媒	15.41

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 13 个上涨, 18 个下跌。其中, 市场情绪大幅走强背景下成长板块相对占优, 其中计算机、电子、传媒及机械设备分别涨 3.82%至 1.91%不等, 涨幅居前。此外, 黄金价格再度上涨带动有色金属行业涨 3.03%, 表现较好。另一方面, 低估值板块表现则相对弱势, 其中房地产、农林牧渔、煤炭及银行分别跌 3.52%至 3.03%不等, 跌幅居前。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	2.34	4.74	4.74
恒生科技指数	2.37	5.55	5.55

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

港股方面, 恒生指数涨 2.34%, 恒生科技指数涨 2.37%。国内出口及贷款数据表现较好背景下港股有所上行。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	-0.66	1.18	1.18
标普500	-0.38	1.38	1.38
道琼斯工业指数	-0.29	2.70	2.70

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

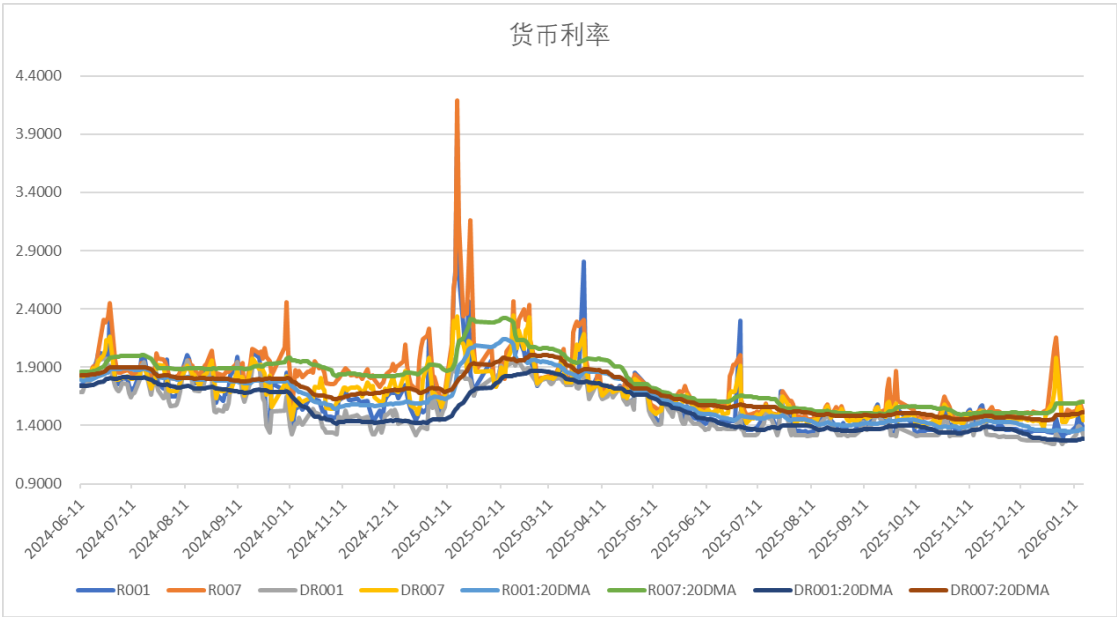
美股方面上周有所下行，三大指数中道琼斯工业指数跌 0.29%，表现最好；纳斯达克指数跌 0.66%，表现最差。国际局势升级带动风险偏好回落，美股有所下行。需要注意的是，随着美国政策再次通过关税手段进行新一轮贸易战，全球经济均会面临一定影响，关注美国高利率背景下能否实现经济软着陆。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
法国CAC40	-1.23	1.34	1.34
印度SENSEX30	-0.01	-1.94	-1.94
德国DAX	0.14	3.29	3.29
胡志明指数	0.60	5.30	5.30
英国富时100	1.09	3.06	3.06
台湾加权指数	3.70	8.44	8.44
日经225	3.84	7.14	7.14
韩国综合指数	5.55	14.87	14.87

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

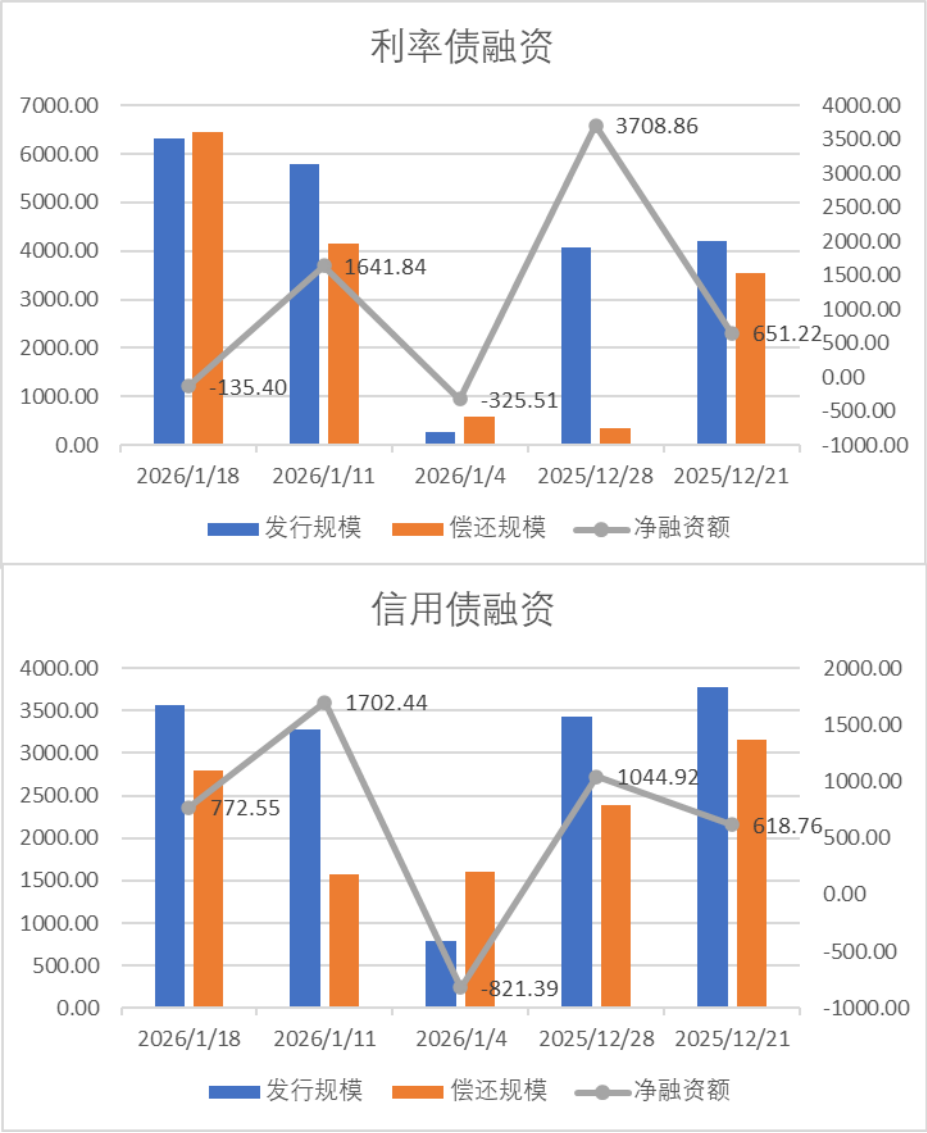
其他海外市场方面，法国市场跌 1.23%，表现最差；韩国市场涨 5.55%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

c) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

上周货币市场利率有所下行，DR001 二十日均值升至 1.29%，资金面较上上周更为紧张。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

债券融资方面，上周利率债净融资额-135.4 亿，暂停大额净发行；信用债净融资额 772.55 亿，较此前有所减少。上周债券净发行量有所下行。

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.24	1.43	1.61	1.84	国债	18.62	18.13	23.25	国债	-	-	-
国开债	1.59	1.71	1.82	2.02	国开债	11.43	10.87	19.8	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.70	1.84	1.95	-	AAA信用债	13.94	11.35	-	AAA信用债	10.26	12.77	13.25
AA+信用债	1.76	1.91	2.06	-	AA+信用债	14.94	15.35	-	AA+信用债	16.26	19.77	24.25
AA信用债	1.82	2.13	2.30	-	AA信用债	30.94	17.35	-	AA信用债	22.26	41.77	48.25
AA-信用债	2.18	2.78	2.98	-	AA-信用债	59.94	20.35	-	AA-信用债	58.26	106.77	116.25

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	-5	-3	-5	-4	国债	-9	5	-2	0	国债	-9	5	-2	0
国开债	2	-2	-4	-1	国开债	4	1	0	1	国开债	4	1	0	1
AAA信用债	1	0	-3	-	AAA信用债	2	3	1	-	AAA信用债	2	3	1	-
AA+信用债	-1	-2	-6	-	AA+信用债	-3	-4	-4	-	AA+信用债	-3	-4	-4	-
AA信用债	-3	-3	-6	-	AA信用债	-4	-3	-4	-	AA信用债	-4	-3	-4	-
AA-信用债	-3	-3	-6	-	AA-信用债	-4	-3	-4	-	AA-信用债	-4	-3	-4	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.02	0.09	0.16	0.18	国债	0.30	0.68	0.80	国债	-	-	-
国开债	0.15	0.14	0.21	0.20	国开债	0.16	0.42	0.47	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.08	0.09	0.08	-	AAA信用债	0.24	0.15	-	AAA信用债	0.05	0.05	0.01
AA+信用债	0.06	0.06	0.07	-	AA+信用债	0.22	0.24	-	AA+信用债	0.04	0.03	0.00
AA信用债	0.07	0.15	0.06	-	AA信用债	0.40	0.12	-	AA信用债	0.04	0.16	0.06
AA-信用债	0.00	0.05	0.00	-	AA-信用债	0.50	0.01	-	AA-信用债	0.01	0.04	0.00

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年1月16日. 分位数为过去5年分位数。

债券市场方面，上周主要债券中，信用债长端下行大于短端，其中5YAA+、AA及AA-下行6BP，下行幅度最大。利率债整体有所下行，其中1Y及5Y国债下行5BP，下行幅度最大。央行结构性下调政策利率并表示后续仍有降准降息空间带动二级市场利率下行。往后看，虽然美国关税政策对国内出口形成一定压制，但国内反内卷政策近期明显推升通胀预期，后续关注通胀回升的持续时间及力度。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	1	-1	1	国债	14	-7	2	国债	14	-7	2
国开债	-3	-2	2	国开债	-3	-1	1	国开债	-3	-1	1
AAA信用债	-2	-3	-	AAA信用债	2	-2	-	AAA信用债	2	-2	-
AA+信用债	-2	-4	-	AA+信用债	0	0	-	AA+信用债	0	0	-
AA信用债	-1	-3	-	AA信用债	2	-1	-	AA信用债	2	-1	-
AA-信用债	-1	-3	-	AA-信用债	2	-1	-	AA-信用债	2	-1	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年1月16日. 分位数为过去5年分位数。

期限利差方面，上周利差大体收窄，30年国债利率维持2.30，大部分券种期限利差维持中性分位数区间。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	0	2	1	AAA信用债	-3	2	1	AAA信用债	-3	2	1
AA+信用债	-2	0	-2	AA+信用债	-8	-5	-4	AA+信用债	-8	-5	-4
AA信用债	-4	-1	-2	AA信用债	-9	-4	-4	AA信用债	-9	-4	-4
AA-信用债	-4	-1	-2	AA-信用债	-9	-4	-4	AA-信用债	-9	-4	-4

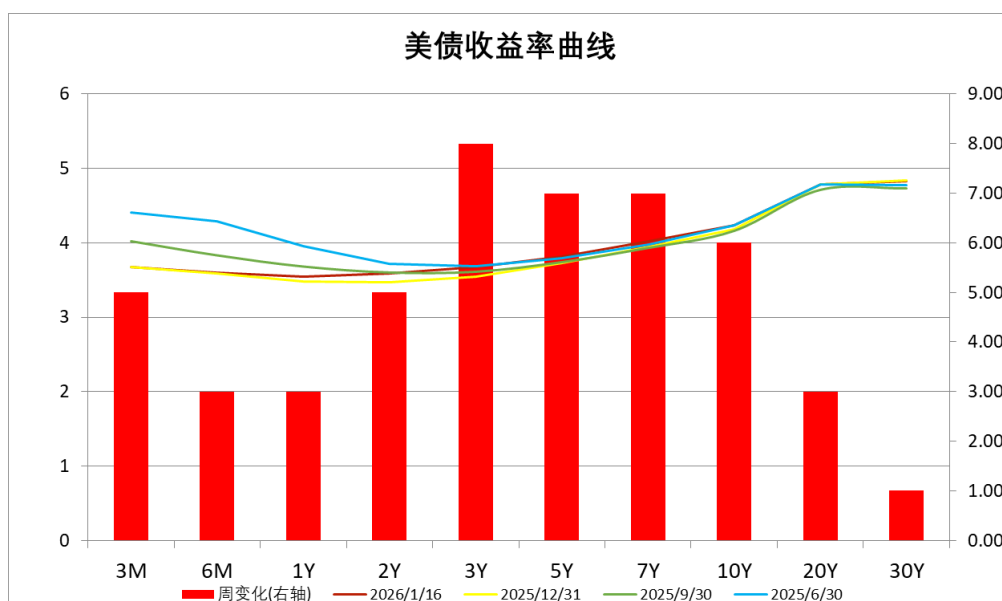
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年1月16日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，上周信用债下行幅度更大使得利差收窄。历史来看，信用债利差分位数维持历史极低区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.57	1.64	1.67	--	--
国有银行	1.53	1.60	1.61	1.62	1.62
股份银行	1.52	1.61	1.63	1.63	1.64
城商行	1.58	1.64	1.68	1.68	1.73
农商行	1.58	1.64	1.66	1.68	1.71
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	4	1	-5	--	--
国有银行	-9	3	1	0	0
股份银行	10	5	-1	2	1
城商行	6	2	-3	1	1
农商行	-5	1	-6	3	-8
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	319	661.5	1561	1205.5	1629.7
国有银行	150	142	5	62	655
股份银行	20	176	29	152	384
城商行	148	287	1283	844	538
农商行	1	57	243	147	53

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

同业存单方面, 上周发行利率有所下行, 其中发行规模最多的 6M 城商行下行 3BP, 为 1.68%; 9M 城商行上行 1BP, 为 1.68%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

美债方面，上周利率有所上行，其中 3Y 上行 8BP，上行幅度最大。美联储主席鲍威尔遭起诉使得市场对美联储独立性产生一定担忧，在此背景下美债上周有所上行。同时，随着关税政策大面积落地，后续关注国际政治环境扰动下美国经济能否平稳落地。

四、 资产配置观点

4. 1. 国内出口维持韧性, 美国通胀数据走平

上周，国内发布 12 月进出口及社融数据。其中，出口金额同比由 11 月的 5.9% 进一步上行至 6.6%，显示我国出口维持较强韧性。社融数据方面，虽然总量有所走弱，但人民币贷款同比增速维持 6.3%，出现了一定的企稳迹象。往后看，近期中美贸易摩擦有所缓和，但逆全球化趋势仍在持续。内需方面，随着地产政策继续放松，同时生育补贴有所加码，对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，12 月 CPI 同比增长 2.7%，增速与 11 月持平，继续维持温和回落状态。降息预期方面，CPI 走平背景下降息预期变化不大，目前中性预期 26 年 1 月降息的概率维持 4%。

指标(2025/12/31)	预测值	实际值		2025/11/30
PMI	50.05	50.1	↗	49.20
工业增加值:当月同比	4.89	----	----	4.80
GDP:当季同比	4.5	----	----	----
固定资产投资:累计同比	-2.36	----	----	-2.60
制造业投资:累计同比	1.42	----	----	1.90
基建投资:累计同比	0.75	----	----	0.13
地产投资:累计同比	-15.9	----	----	-15.90
社会消费品零售总额:当月同比	1.48	----	----	1.30
出口金额:当月同比	2.22	6.6	↗	5.90
进口金额:当月同比	-0.28	5.7	↗	1.90
社会融资规模:当月值	18153	22075	↗	24,926.00
社融规模:同比	8.2	8.3	↗	8.50
人民币贷款:当月值	6794	9100	↗	3,900.00
人民币贷款:同比	6.3	6.3	----	6.30
M1:同比	3.77	3.8	↗	4.90
M2:同比	7.93	8.5	↗	8.00
CPI:当月同比	0.75	0.8	↗	0.70
PPI:当月同比	-2	-1.9	↗	-2.20
1年存款利率(央行)	1.25	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	7.06	7.0424391	↘	7.11

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

美国经济指标	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	----	4.30	----	----	3.80	----	----	-0.60	↗
PMI	----	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	48.50	48.70	49.00	↗
消费者信心	54.00	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	61.70	60.70	52.20	52.20	57.00	震荡下行
零售	----	----	1.95	3.48	5.60	3.47	4.52	4.15	3.15	5.19	4.76	震荡下行
房地产	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	32.00	33.00	32.00	34.00	40.00	39.00	↗
耐用品订单	----	----	----	-2.19	0.64	3.00	-2.80	-9.39	16.54	-6.64	7.56	震荡下行
CPI	----	2.70	2.70	----	3.00	2.90	2.70	2.70	2.40	2.30	2.40	拐头向下
核心CPI	----	2.60	2.60	----	3.00	3.10	3.10	2.90	2.80	2.80	2.80	拐头向下
PCE	----	----	----	----	2.79	2.74	2.60	2.59	2.46	2.28	2.36	↗
核心PCE	----	----	----	----	2.83	2.91	2.86	2.81	2.78	2.61	2.67	↗
非农就业	----	50.00	56.00	-173.00	108.00	-26.00	72.00	-13.00	19.00	158.00	120.00	震荡下行
失业率	----	4.40	4.50	----	4.40	4.30	4.30	4.10	4.30	4.20	4.20	震荡上行
职位空缺率	----	----	4.30	4.50	4.60	4.30	4.30	4.40	4.60	4.40	4.30	震荡下行
时薪增速	----	0.33	0.24	0.44	0.19	0.41	0.33	0.22	0.42	0.17	0.33	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

4.2 股票市场观点

4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

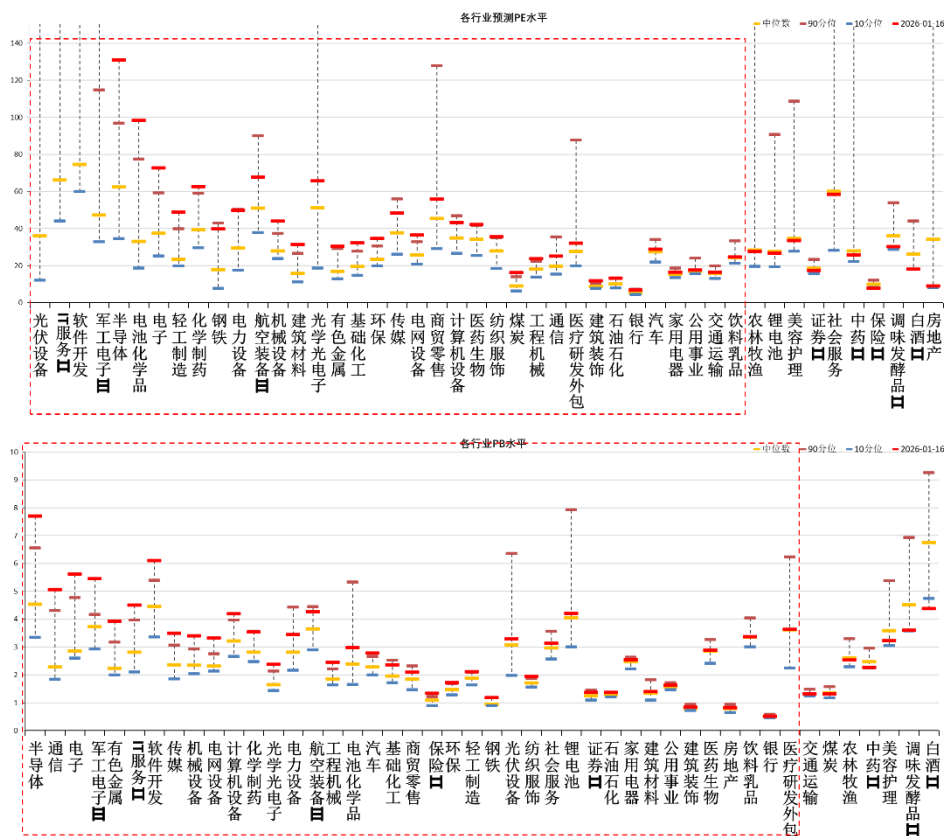
近期万得全 A 预测 PE18.20 倍，处于 98%分位水平，股权溢价率 2.28%，处于 21%分位水平。市场估值分位数位于偏高区间。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	11.74	11.04	1.29	6.50	0.83	0.80	0.64	0.29
沪深300	14.22	12.54	1.50	5.02	0.88	0.87	0.74	0.27
中小板指	30.50	21.10	3.19	1.26	0.70	0.67	0.55	0.43
创业板指	43.02	29.00	5.79	0.31	0.63	0.66	0.70	0.50
中证500	37.38	25.95	2.57	0.66	1.00	1.00	1.00	0.08
万得全A	23.28	18.20	1.92	2.28	0.97	0.98	0.80	0.21

指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	12.20	1.24	3.95	0.89	0.90	0.00
标普500	29.61	5.60	-0.86	0.88	0.99	0.05
纳斯达克指	42.01	7.42	-1.86	0.62	0.98	0.25
德国DAX	18.51	2.14	----	0.74	1.00	----
法国CAC40	18.64	2.19	----	0.77	1.00	----
英国富时100	20.88	2.22	----	0.89	1.00	----
韩国综合指	17.56	1.35	----	0.64	0.97	----
台湾加权指	23.27	1.84	----	0.94	0.05	----
日经225	22.09	2.51	----	0.81	1.00	----
胡志明指数	16.57	2.12	----	0.79	0.72	----
印度SENSEX	23.08	3.80	----	0.31	0.84	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

分行业看，预测 PE 约 78%行业高于过去 5 年估值中位数，PB 方面约 87%行业高于过去 5 年估值中位数，电子、计算机、军工估值相对较高

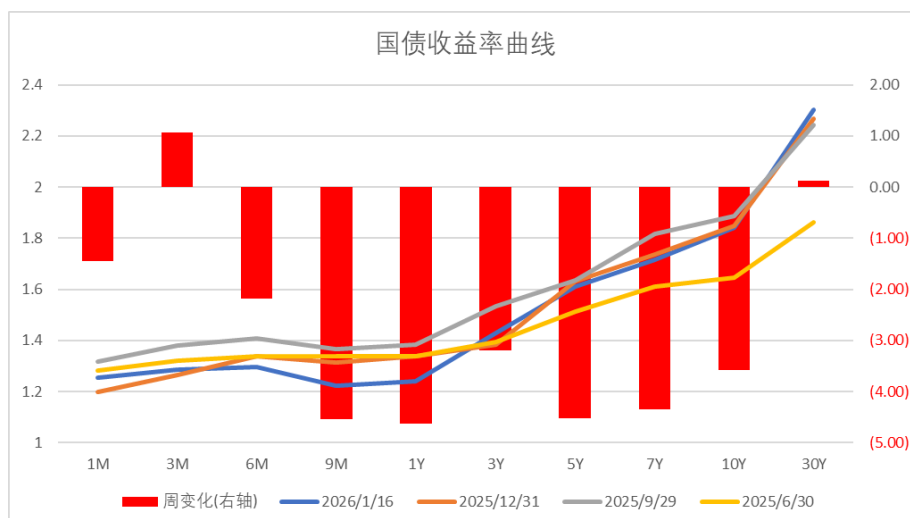


数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日. 分位数为过去 5 年。

4.2.3 往后看，配置方向上关注：

- 1、市场情绪维持高位，小盘成长风格相对占优
- 2、贸易战升级利好的自主可控及供应链安全方向。

4.3 债券市场观点



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 1 月 16 日.

中短期看, 由于地产政策仍以托底为主, 内需大幅企稳回升仍然面临一定的难度; 另一方面, 我国在全球贸易冲突中逐步占据主动, 因此出口下行的压力有所减弱, 在此背景下反内卷政策的效果近期明显加大。往后看, 低利率环境下机构行为对债市波动起到了一定的放大作用, 使得债券收益率短期出现了较大幅度的波动, 而债券基金销售新规落地前预期债市情绪仍将面临压制。

风险提示: 本材料的信息均来源于已公开的资料, 对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点, 在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果, 也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。