

2026年2月6日

节前市场情绪谨慎，关注红利及低估值股机会，节后关注优质成长标的

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A股大势研判】

周四沪深三大指数缩量调整。盘面上看，贵金属板块领跌，科技板块则跟随外围走势继续调整。与此形成对比的是，以酿酒、餐饮旅游为代表的大消费板块表现坚挺，银行股全线飘红，与券商等权重共同构成了市场的维稳力量。市场化，表明市场的调整并非系统性风险释放，而是一场结构再平衡。

近期资金涌入白酒、银行等高确定性、防御性板块寻求庇护，这些板块的上涨在一定程度上对冲了市场的下行压力，维系了指数的稳定。然而，这种维稳力量本质上是存量资金避险驱动的结果，而非进攻性行情的前奏。市场整体成交呈现降温态势，资金观望情绪浓厚，并未形成具有号召力的新主线。题材股受压，市场赚钱效应仅局限于少数防御板块，多数个股下跌，显示市场情绪谨慎。

短期来看，春节临近将进一步加大资金的避险情绪，市场或难以走出趋势性行情，机会将以快速的个股博弈和结构性轮动为主。春节前后的市场风格大概率将呈现“节前求稳，节后重弹”的节奏特征。节前，在避险情绪与稳健配置需求主导下，红利及低估值大盘板块的修复行情有望延续。节后，随着两会政策窗口开启、市场风险偏好回升以及资金流向变化，市场焦点可能重新转向小盘成长与具备明确产业催化的题材方向。

对于投资者而言，应对当前震荡轮动市的关键在于踏准节奏。操作上可兼顾稳健与弹性：节前可关注红利板块的配置价值，把握其估值修复机会；同时为节后布局做好准备，积极关注有望受益于政策催化与产业趋势的优质成长标的，从而在市场的节奏变化中实现更为从容的应对。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、周四市场综述

周四早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后震荡调整，创指、深成指半日跌近2%。盘面上看，大消费板块大涨，美容护理、旅游酒店、食品饮料等方向领涨，文化传媒板块反复活跃，银行板块盘中逆势拉升，贵金属概念集体大跌。午后，三大指数震荡回升，跌幅收窄。盘面上看，大金融板块发力，券商股异动。

全天看，行业方面，美容护理、旅游酒店、银行、商业百货、文化传媒、纺织服装等板块涨幅居前，贵金属、光伏设备、能源金属、小金属、电网设备等板块跌幅居前；概念股方面，退税商店、社区团购、旅游、影视等概念股涨幅居前，BC电池、HIT电池、锂矿概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪一般，赚钱效应一般，沪深两市成交额21762亿元，截止收盘，上证指数报4075.92点，下跌26.28点，跌幅0.64%，总成交额9469.89亿元；深证成指报13952.71点，下跌203.56点，跌幅1.44%，总成交额12292.31亿元；创业板指报3260.28点，下跌51.23点，跌幅1.55%，总成交额5589.16亿元；科创50指报1432.52点，下跌20.96点，跌幅1.44%，总成交额677.31亿元。

二、周四盘面点评

一是银行股逆势走强。周四银行等高股息率个股逆势走强。自2022年四季度开始，无论是年度策略报告，还是季度策略，亦或是晨报，我们反复推荐了高股息率个股的投资机会。当时认为，低利率的环境中，能够提供稳定的高股息的红利股难能可贵。从行业看，银行、石油石化、高速公路或港口营运等行业的高股息标的分布较密集。2023年1月的年度策略报告（侧重一季度）中我们推荐了银行、石油石化及“中特估”等机会，2023年一季度石油石化及“中特估”表现还是不错的。2024年1月的年度及4月初的二季度策略报告，我们推荐了公共事业（电力、水务、燃气、公路）等领域。当时认为，预计国有垄断的基础类行业将受到青睐——电力、水务、燃气、公路及上游资源品等领域，以分红规模和持续性相对占优的央国企为主。从结果看，2024年上半年上述板块表现亮丽。2024年7月初的下半年策略报告中我们提醒，2024年上半年涨幅靠前的银行、煤炭、公用事业等行业均为高股息、高分红个股扎堆的行业。且当时高股息板块的强势表现已经持续超过2年，结合估值和股息率变化来看，未来高股息板块的性价比或有所下降，后市需关注更可能加大分红的领域，节奏上，也是逢低配置为主。市场走势验证了我们的预判，2024年7、8月份高股息板块出现回调分化，2024年四季度红利、价值等风格指数则阶段性表现偏弱。整体上看，近几年，高股息板块持续获得资金青睐。2025年1月的年度及7月的下半年策略报告中，我们提醒，虽然高股息个股仍有逢低配置的价值，不过，当越来越多的资金涌向高股息资产之后，存在一定程度的拥挤现象。投资者若盲目跟风买入这些个股，可能需要承担较大估值波动的风险。市场走势如我们预期，2025年一季度高股息率板块出现震荡，三季度市场科技股强势上攻使得红利风格受到冷落，在经历连续下行后，股息率再度有吸引力，红利风格或止跌回升，因此，**2025年四季度策略报告提醒，四季度或是布局红利风格的窗口期。逢低配置为主，重点关注央国企、公用事业等。展望2026年，部分相对低位高股息股仍有防御性配置价值：**如公用事业、部分医药等。提醒一下，在挑选高股息个股时，尽量不要追高，择机低吸为主，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产。

二是消费股活跃。周四旅游酒店、美容护理、食品饮料等消费股表现活跃。扩大内需已成为国家明确的战略之举。2025年以来，消费刺激政策持续出台，配合降低存量房贷利率等措施，旨在释放居民消费潜力。宏观政策导向正从传统投资拉动，系统性转向以“人”为核心、培育新需求，这为消费板块带来了结构性的投资机遇。具体可关注以下三大方向：**一是结构性赛道。**顺应人口趋势的“银发经济”、满足年轻群体情感的“悦己消费”，以及追求性价比的“平价消费”与折扣零售；**二是服务消费升级。**我国服务业占比提升空间广阔，文旅、体育、养老、医疗保健及文化娱乐等服务性消费是未来关键增长点。**三是安全主线。**在外部不确定性因素加大的背景下，内循环和国家安全的重要性提升，农牧饲渔或将迎来逢低布局机会。生猪养殖行业格局优化，以及政策大力支持的智慧农业（如精准种植、智能农机）可逢低

关注。需注意，政策多为板块提供阶段性催化，行情的持续性最终取决于对企业盈利的实际提振效果。

三、后市大势研判

周四沪深三大指数缩量调整。盘面上看，贵金属板块领跌，科技板块则跟随外围走势继续调整。与此形成对比的是，以酿酒、餐饮旅游为代表的大消费板块表现坚挺，银行股全线飘红，与券商等权重共同构成了市场的维稳力量。市场分化，表明市场的调整并非系统性风险释放，而是一场结构再平衡。

近期资金涌入白酒、银行等高确定性、防御性板块寻求庇护，这些板块的上涨在一定程度上对冲了市场的下行压力，维系了指数的稳定。然而，这种维稳力量本质上是存量资金避险驱动的结果，而非进攻性行情的前奏。市场整体成交呈现降温态势，资金观望情绪浓厚，并未形成具有号召力的新主线。题材股受压，市场赚钱效应仅局限于少数防御板块，多数个股下跌，显示市场情绪谨慎。

短期来看，春节临近将进一步加大资金的避险情绪，市场或难以走出趋势性行情，机会将以快速的个股博弈和结构性轮动为主。春节前后的市场风格大概率将呈现“节前求稳，节后重弹”的节奏特征。节前，在避险情绪与稳健配置需求主导下，红利及低估值大盘板块的修复行情有望延续。节后，随着两会政策窗口开启、市场风险偏好回升以及资金流向变化，市场焦点可能重新转向小盘成长与具备明确产业催化的题材方向。

对于投资者而言，应对当前震荡轮动市的关键在于踏准节奏。操作上可兼顾稳健与弹性：节前可关注红利板块的配置价值，把握其估值修复机会；同时为节后布局做好准备，积极关注有望受益于政策催化与产业趋势的优质成长标的，从而在市场的节奏变化中实现更为从容的应对。

【最早参考短信】

周四沪深三大指数缩量调整。盘面上看，贵金属板块领跌，科技板块则跟随外围走势继续调整。与此形成对比的是，以酿酒、餐饮旅游为代表的大消费板块表现坚挺，银行股全线飘红，与券商等权重共同构成了市场的维稳力量。近期资金涌入白酒、银行等高确定性、防御性板块寻求庇护，这些板块的上涨在一定程度上对冲了市场的下行压力，维系了指数的稳定。然而，这种维稳力量本质上是存量资金避险驱动的结果，而非进攻性行情的前奏。市场整体成交呈现降温态势，资金观望情绪浓厚。题材股受压，市场赚钱效应仅局限于少数防御板块，多数个股下跌，显示市场情绪谨慎。短期来看，春节临近将进一步加大资金的避险情绪，市场或难以走出趋势性行情，机会将以快速的个股博弈和结构性轮动为主。操作上可兼顾稳健与弹性：节前可关注红利板块的配置价值，把握其估值修复机会；同时为节后布局做好准备，积极关注有望受益于政策催化与产业趋势的优质成长标的，从而在市场的节奏变化中实现更为从容的应对。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。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。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》(证监许可[2009]1189号)，英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上