

政策护航+货币宽松双轮驱动

2026 年股指能否开启新征程？

摘要：

【2025 年回顾】

从 2025 全年表现看，沪指今年累计上涨逾 18%，深证成指上涨近 30%，创业板指上涨近 50%。

政策层面：

2025 年，政策面持续强化对资本市场的系统性支持与呵护，通过 中长期资金入市引导、保险资金风险因子优化、流动性精准投放、制度型开放深化 等多维度举措，构建“稳预期、强信心、促配置”的政策闭环，为 A 股市场提供坚实支撑。

自 2025 年初六部委联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》以来，五大类中长期资金入市机制加速成型：

2025 年 12 月 5 日，金融监管总局发布《关于调整保险公司相关业务风险因子的通知》，显著降低长期股票投资的资本占用压力。

资金层面：当前中国目前的利率水平整体维持在历史低位，货币政策延续适度宽松基调，市场普遍预期利率中枢仍将维持低位。

数据层面：市场呈现指数分化、板块分化、个股分化特征。

【未来走势展望】

展望 2026 年，在宏观政策持续支持与产业升级深化的背景下，市场预计仍将以结构性机会为主导。国内经济修复进程、尤其是企业盈利的切实改善，将成为市场走出分化、夯实基础的关键线索。同时，全球流动性环境变化与部分领域估值压力，可能继续成为市场波动的来源。整体而言，市场风格有望在盈利驱动下趋于均衡，但对宏观趋势与产业主线的精准把握，依然是驾驭未来行情的核心。

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087 号

金融板块研究员：邓夏羽

期货从业资格证号：F0246320

投资咨询资格证号：Z0003212

电话：13519655433

邮箱：383566967@qq.com

报告日期：2026 年 1 月 5 日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

一、主要指数 2025 年走势回顾



数据来源: Wind

(数据来源: Wind、华龙期货投资咨询部整理)

2025 年 A 股市场整体呈现“震荡上行、结构分化”的鲜明特征，多空博弈与风格切换贯穿全年，具体走势可分为四大阶段：

一季度，市场延续 2024 年末的修复动能，股指期货四大指数同步温和上行，整体处于平稳修复通道。前期积压的增量资金逐步进场，市场风险偏好缓慢抬升，为全年震荡上行的走势奠定基础。

四月迎来全年关键冲击节点：4 月 7 日关税摩擦升级消息正式落地，市场遭遇剧烈调整。其中，沪深 300 指数受权重消费、周期板块拖累，单日暴跌 7.05%；中证 1000 指数单日跌幅更是达到 11.39%，创下该指数发布以来的最大单日跌幅纪录。不过，关税冲击的影响并未持续扩散，后续市场逐步消化负面情绪，4 月 7 日的低点也成为全年走势的最低点，构筑起坚实的年度支撑位。

二、三季度，在科技板块“避险属性+政策红利”的双重驱动下，市场开启震荡上扬行情。政策端对科技领域的扶持信号持续释放，叠加关税背景下国产替代需求升温，科技赛道成为市场核心主线，带动指数稳步回升并突破前期震荡区间。

进入九月初，资金避险情绪升温，市场褪去此前的上行动能，整体转入区间震荡格局，多空双方在关键点位反复拉锯，波动幅度明显收窄。

从全年格局来看，市场结构分化特征极为显著，热点始终集中于 AI、芯片、固态电池、创新药等高景气赛道，A 股久违的“赚钱效应”在此类核心板块中充分显现。但值得注意的是，由于资金高度抱团核心赛道，个股表现分化悬殊，大量个股投资者陷入“赚了指数赔了钱”的窘境，凸显全年行情“结构性机会突出、普涨性行情缺失”的特点。

二、宏观经济指标

（一）全国居民消费价格（CPI）

2025 年 11 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.7%。其中，城市上涨 0.7%，农村上涨 0.4%；食品价格上涨 0.2%，非食品价格上涨 0.8%；消费品价格上涨 0.6%，服务价格上涨 0.7%。1—11 月平均，全国居民消费价格与上年同期持平。

11 月份，全国居民消费价格环比下降 0.1%。其中，城市下降 0.1%，农村持平；食品价格上涨 0.5%，非食品价格下降 0.2%；消费品价格上涨 0.1%，服务价格下降 0.4%。



（数据来源：国家统计局）

（二）全国固定资产投资

2025 年 1—11 月份，全国固定资产投资（不含农户）444035 亿元，同比下降 2.6%（按可比口径计算，详见附注 7）。其中，民间固定资产投资同比下降 5.3%。从环比看，11 月份固定资产投资（不含农户）下降 1.03%。

分产业看，第一产业投资 8770 亿元，同比增长 2.7%；第二产业投资 162243 亿元，增长 3.9%；第三产业投资 273022 亿元，下降 6.3%。第二产业中，工业投资同比增长 4.0%。其中，采矿业投资增长 4.0%，制造业投资增长 1.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 10.7%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降 1.1%。其中，管道运输业投资增长 16.8%，水上运输业投资增长 8.9%，铁路运输业投资增长 2.7%。



（数据来源：国家统计局）

（三）社会消费品零售总额：

1—11 月份，社会消费品零售总额 456067 亿元，增长 4.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 411637 亿元，增长 4.6%。



（数据来源：国家统计局）

（四）制造业采购经理指数（PMI）

12月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升0.9个百分点，升至扩张区间。非制造业商务活动指数为50.2%，比上月上升0.7个百分点，重返扩张区间。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）



图3 建筑业商务活动指数（经季节调整）



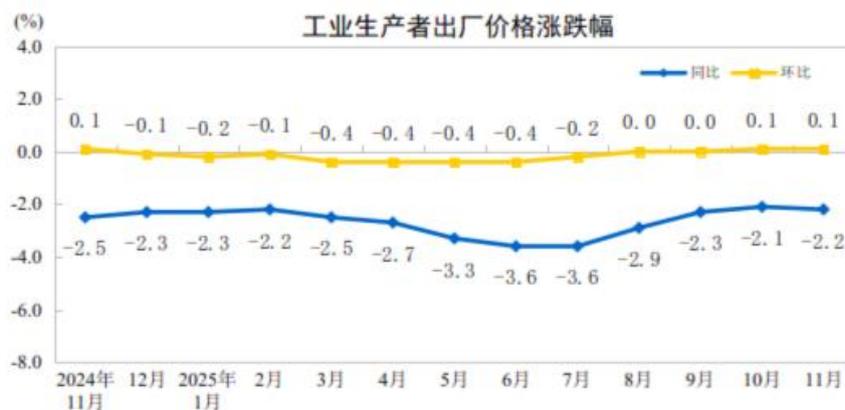
图4 服务业商务活动指数（经季节调整）



（数据来源：国家统计局）

（五）工业生产者出厂价格指数（PPI）

2025年11月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.2%；工业生产者出厂价格环比上涨0.1%，涨幅与上月相同。1—11月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.7%。



（数据来源：国家统计局）

三、货币政策相对宽松：

（一）广义货币增长 8%

11 月末，广义货币 (M2) 余额 336.99 万亿元，同比增长 8%。狭义货币 (M1) 余额 112.89 万亿元，同比增长 4.9%。流通中货币 (M0) 余额 13.74 万亿元，同比增长 10.6%。前十一个月净投放现金 9175 亿元。。

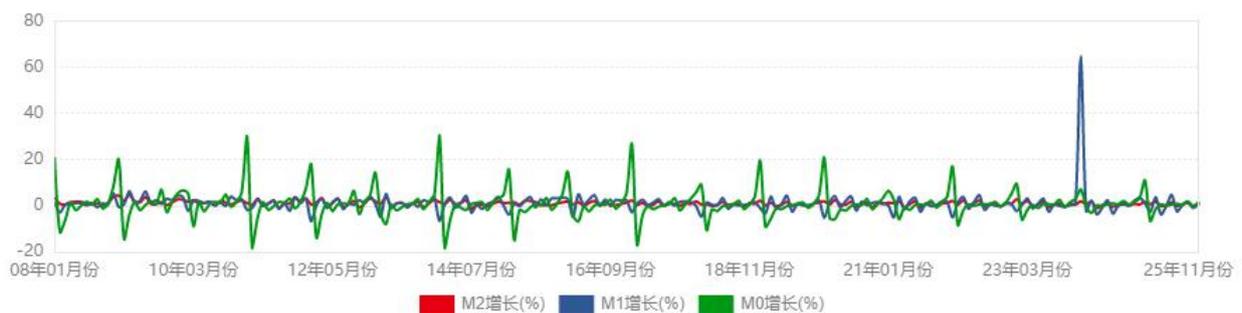
（二）前十一个月人民币贷款增加 15.36 万亿元

前十一个月人民币贷款增加 15.36 万亿元。分部门看，住户贷款增加 5333 亿元，其中，短期贷款减少 7328 亿元，中长期贷款增加 1.27 万亿元；企（事）业单位贷款增加 14.4 万亿元，其中，短期贷款增加 4.44 万亿元，中长期贷款增加 8.49 万亿元，票据融资增加 1.31 万亿元；非银行业金融机构贷款减少 332 亿元。

（三）前十一个月人民币存款增加 24.73 万亿元

前十一个月人民币存款增加 24.73 万亿元。其中，住户存款增加 12.06 万亿元，非金融企业存款增加 1.09 万亿元，财政性存款增加 2.04 万亿元，非银行业金融机构存款增加 6.74 万亿元。

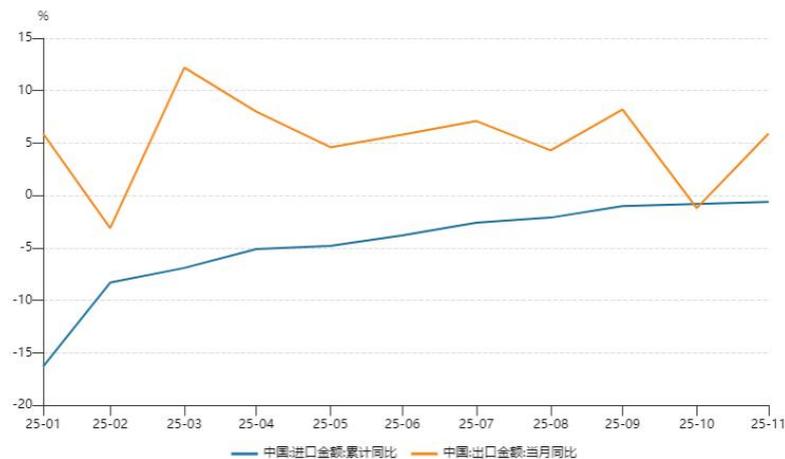
中国 货币供应量



（数据来源：东方财富）

四、进出口数据：

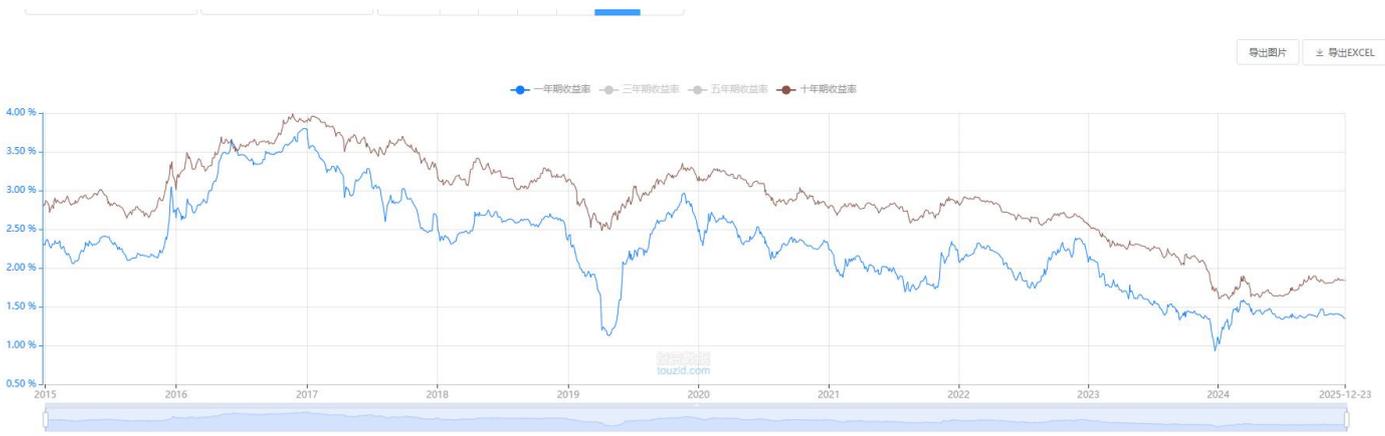
据海关统计，2025 年前 11 个月，我国货物贸易进出口总值 41.21 万亿元人民币，同比（下同）增长 3.6%。其中，出口 24.46 万亿元，增长 6.2%；进口 16.75 万亿元，增长 0.2%。11 月份，我国货物贸易增速回升，进出口总值 3.9 万亿元，增长 4.1%。其中，出口 2.35 万亿元，增长 5.7%；进口 1.55 万亿元，增长 1.7%。



(数据来源: Wind)

五、国债收益率:

当前中国目前的利率水平整体维持在历史低位，货币政策延续适度宽松基调，市场普遍预期利率中枢仍将维持低位。



(数据来源: 投资数据)

六、指数走势

(一) 指数分化

2025年1月1日至12月23日，主要宽基指数涨幅差异显著，深市与中小盘指数表现远超沪市大盘。深证成指与万得全A涨幅均超25%，显著高于上证指数与沪深300，反映市场赚钱效应集中于中小盘与成长型标的。

指数名称	2025年涨跌幅	成交额 (万亿元)	振幅
深证成指	+28.02%	233.12	45.01%
万得全A	+25.83%	405.88	38.66%
沪深300	+17.20%	94.45	31.71%
上证指数	+16.87%	166.47	29.64%

(数据来源: 华龙期货投资咨询部整理)

(二) 板块分化

行业指数涨跌幅呈现“高景气赛道暴涨、低估值板块稳健、消费服务疲软”的三极分化。科技与高端制造（半导体、通信、军工、新能源）成为核心主线，而消费与金融 虽有政策托底，但涨幅滞后，呈现“估值修复慢、盈利兑现弱”特征。

行业指数	2025年涨跌幅	年末市盈率 (PE_TTM)	市盈率变化特征
其他金属与采矿	+78.21%	34.83	高弹性资源品受益于全球供应链重构
半导体材料与设备	+57.35%	—	政策驱动国产替代加速
娱乐	+56.70%	—	文化消费复苏叠加AI内容生成催化
半导体产品	+39.76%	—	算力需求爆发带动上游设备与材料
电气设备Ⅲ	+35.53%	61.84	新能源车与储能持续高景气
汽车零配件	+35.51%	33.13	智能化与出口双轮驱动
保险	+31.74%	7.87	高股息+低估值配置价值凸显
食品	+10.09%	26.64	消费复苏温和，估值修复有限
美容护理Ⅲ	+5.28%	50.88	高估值但增长乏力，资金流出 📉

(数据来源: 华龙期货投资咨询部整理)

(三) 个股分化

市值前 100 大股票：年度平均涨幅为+22.1%，其中中国神华（+1.78%）、中国石化（-8.55%）、中国移动（-10.66%）等低估值蓝筹涨幅低迷。中小市值股票虽成交额占比不高，但个股波动剧烈，反映市场风险偏好在政策托底背景下显著抬升。

七、2025 年股指期货市场年度总结：

纵观 2025 年，A 股市场在复杂的内外部环境走出了一轮以结构性分化为主导的震荡上行行情。在此背景下，市场的投资逻辑发生了深刻变化。全年超过 18% 至近 50% 的指数涨幅背后，是热点高度集中于少数高景气赛道的现实。这种极致的结构分化，使得传统的“普涨”思维失效，对投资者的行业洞察力与个股选择能力提出了近乎苛刻的要求。大量个股投资者面临“赚了指数不赚钱”的困境，凸显了在分化行情中精准把握主线的难度。

因此，在结构性牛市与个股分化加剧的市场中，股指期货及相关的指数化投资工具，已成为把握市场贝塔收益、规避个股阿尔法风险的“最优解”之一。其优势主要体现在：

1、高效的风险分散：有效规避因个股业绩“爆雷”或脱离主线而导致的巨大损失，将投资焦点从艰难的个股选择，上升至更具确定性的行业与风格判断。

2、精准捕捉市场主线：通过交易中证 500 期货（IC）、中证 1000 期货（IM）等指数合约，投资者能够直接便捷地布局当年引领市场的科技成长风格，分享产业升级红利，而无须在众多个股中“押宝”。

3、强化资产配置工具属性：在货币政策维持宽松、市场利率处于低位的环境下，利用股指期货进行对冲、套利或增强收益，成为机构与成熟投资者进行精细化资产管理的核心手段。

展望 2026 年，在宏观政策持续支持与产业升级深化的背景下，市场预计仍将以结构性机会为主导。国内经济修复进程、尤其是企业盈利的切实改善，将成为市场走出分化、夯实基础的关键线索。同时，全球流动性环境变化与部分领域估值压力，可能继续成为市场波动的来源。整体而言，市场风格有望在盈利驱动下趋于均衡，但对宏观趋势与产业主线的精准把握，依然是驾驭未来行情的核心。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211