

贵金属板块大幅回调

——2月2日A股市场点评

中山证券研究所

分析师：唐晋荣
登记编号：S0290517120002
邮箱：tangjr@zszy.com

分析师：方鹏飞
登记编号：S0290519010001
邮箱：fangpf@zszy.com

分析师：葛淼
登记编号：S0290521120001
邮箱：gemiao@zszy.com

1. 市场整体表现

表1 主要指数涨跌幅度

指数名称	涨跌幅	指数名称	涨跌幅
上证指数	-2.48	北证50	-2.03
深证成指	-2.69	万得全A	-2.71
沪深300	-2.13	中证500	-3.98
科创50	-3.88	红利指数	-3.13

资料来源：Wind，中山证券研究所

表2 热门行业及主题概念

申万行业表现前五		申万行业表现后五	
行业名称	行业涨跌 (%)	行业名称	行业涨跌 (%)
食品饮料(申万)	1.11	有色金属(申万)	-7.62
银行(申万)	0.17	钢铁(申万)	-5.93
家用电器(申万)	-0.49	基础化工(申万)	-5.69
美容护理(申万)	-0.70	煤炭(申万)	-5.64
电力设备(申万)	-0.80	石油石化(申万)	-5.51
概念表现前五		概念表现后五	
概念名称	概念涨跌 (%)	概念名称	概念涨跌 (%)
特高压指数	3.84	黄金珠宝指数	-8.51
白酒指数	3.00	存储器指数	-7.99
饮料制造精选指数	2.56	化学原料精选指数	-7.98
培育钻石指数	2.21	工业金属精选指数	-7.67
智能电网指数	1.47	磷化工指数	-7.66

资料来源：Wind，中山证券研究所

2. 事件解读

据 wind 消息, 2月2日早盘, 贵金属市场遭遇回调, 多因素共振引发抛售潮。现货黄金一度下跌近 4% 至 4727 美元/盎司, 现货白银跌幅超 6.6% 至 79.57 美元/盎司, 沪银期货主力合约开盘即跌停, 沪金跌幅近 11%。此轮暴跌延续自上周五的“史诗级”行情——上周五现货黄金单日暴跌 9.25%, 白银跌幅达 26.42%, 为近年来罕见。虽然本轮调整并非基本面逆转, 而是金融工程层面的“去杠杆”与预期修正。短期波动风险仍偏高, 需警惕情绪驱动的非理性波动。

据 wind 消息, 近期地缘政治缓和预期压制大宗商品, 油价与能源板块承压。美国总统特朗普再度释放对伊朗、委内瑞拉、古巴及格陵兰岛的“谈判乐观信号”, 称与伊朗“严肃对话”、与委内瑞拉将“分享石油收益”。尽管伊朗外长称对协议“仍有信心”, 但其革命卫队宣布将在霍尔木兹海峡举行实弹演习, 市场保持谨慎。受此影响, 布伦特原油期货一度跌至 67.78 美元/桶, 日内跌幅超 2%; 国内原油期货主力合约下跌 4.47%。与此同时, “欧佩克+”宣布 3 月维持当前产量, 未如市场预期增产, 供应端支撑犹存, 但地缘风险溢价被部分消化。后期若美伊实质性接触落地, 油价或面临进一步下行压力; 反之, 若谈判破裂, 风险溢价将快速回补。

据 wind 消息, 国内经济数据呈现结构性分化, 制造业 PMI 表现不一。国家统计局数据显示, 2026 年 1 月中国制造业 PMI 为 49.3%, 环比回落 0.8 个百分点, 重回荣枯线以下, 反映需求端疲软。大型企业 PMI 为 50.3%, 保持扩张; 中、小型企业 PMI 分别降至 48.7% 与 47.4%, 显示中小企业订单与预期承压明显。但生产指数为 50.6%, 仍高于临界点, 显示企业仍在维持产能运转。目前经济呈现“生产稳、需求不足、结构分化”特征。政策需进一步发力扩大有效需求, 尤其需提振中小企业信心, 以巩固“十五五”开局基础。

据 wind 消息, 1 月新能源车销量同比下滑, 新能源乘用车厂家批发累计同比下滑 23%, 零售累计同比下滑 16%, 环比降幅显著, 反映春节前消费透支与补贴退坡影响。燃油车市场亦未明显回暖, 整体乘用车销量仍处调整期。

3. 市场展望

2月2日 A 股三大指数集体调整。资源板块（贵金属、有色、油气等）重挫, 特高压、白酒板块逆势走强。

节前避险情绪升温，成交额缩量显示资金观望。贵金属、有色板块因美联储鹰派主席候选人提名（凯文·沃什）引发美元走强预期，叠加前期获利盘集中兑现，黄金、白银期货价格暴跌，传导至 A 股相关板块。特高压板块受全球 AI 算力需求爆发推动，吸引主力资金流入。预计短期市场震荡整固，结构性机会聚焦政策支持与产业景气赛道。

风险提示：海内外政策变动，地缘博弈加剧，大宗商品价格剧烈波动，市场短期非理性波动，科技进步速度不及市场预期。

分析师介绍:

唐晋荣: 中山证券研究所分析师;
方鹏飞: 中山证券研究所分析师;
葛 淼: 中山证券研究所分析师。

投资评级的说明

一 行业评级标准

报告列明的日期后3个月内, 以行业股票指数相对同期市场基准指数(中证800指数)收益率的预期表现为标准, 区分为以下四级:

强于大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上;

同步大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动;

弱于大市: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下;

未评级: 不作为行业报告评级单独使用, 但在公司评级报告中, 作为随附行业评级的选择项之一。

一 公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内, 以股票相对同期行业指数收益率为基准, 区分为以下五级:

买入: 强于行业指数15%以上;

持有: 强于行业指数5%~15%;

中性: 相对于行业指数表现在-5%~5%之间;

卖出: 弱于行业指数5%以上;

未评级: 研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司(简称“中山证券”或者“本公司”)研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。
- ★ 本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。
- ★ 本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。
- ★ 任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。
- ★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。
- ★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。
- ★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。
- ★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。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。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。
- ★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。