

市场缩量下跌，全球风险资产普遍调整

——宏观与大类资产周报（2026.02.02—2026.02.08）

宏观周报

● 大类资产表现

A 股大势研判：上周市场整体震荡调整，主要宽基指数普遍下跌，上证综指、沪深 300、创业板指分别下跌 1.3%、1.3%、3.3%。日均成交金额为 2.39 万亿元，较前周大幅缩量。两融余额为 2.68 万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比小幅下降。海外科技股拖累仍在，市场短期虽然无忧，但未来几个月上行面临压力。上周海外财报季，Alphabet、亚马逊、Meta 和微软四家公司预计 2026 年的资本支出将达到约 6500 亿美元，每家公司今年的预算预计将接近或超过它们过去三年的总和。支出过高叠加 AI 技术对传统软件及数据服务公司造成负面冲击担忧尚未消退，海外科技股走弱或带动 A 股调整。中期来看，未来几月海外科技板块波动性或继续加大，持续拖累 A 股走势。叠加国内 3 月、4 月政策面难超预期、二季度国内经济增速或面临回落，市场走势阶段性面临一定压力。仅从节前来，伴随海外科技股阶段性企稳，A 股有反弹可能。但若节前、节后市场再次冲高，则获利资金或有减仓诉求。

A 股配置策略：配置层面阶段性注意规避风险，关注高切低机会。继续关注业绩确定性强的 CPO、PCB 及上游产业链，关注景气度回升的锂电电池板块，关注持续涨价的基础化工板块，以及顺周期的基本金属、印尼供给冲击的煤炭以及地缘政治影响的原油板块。主题方面，建议关注春节催化较多的商业航天及 AI 应用板块。中期资金高切低诉求下，低位消费以及银行为主红利板块也有配置机会。

● 宏观经济及政策动态

1 月 PMI 下降幅度超出季节性，意味着经济动能仍待增强。但春节错位对 1 月经济有一定的拉动作用。出口韧性较强，1 月港口集装箱吞吐量较上月回升，同比增速 7.7%，基本和上月持平。内需仍较弱，春节错位下，30 大中城市日均商品房成交面积同比下降 21%，降幅较前值（下降 26%）小幅收窄。“两重”“两新”继续前置发力，加之春节错位，1 月政府债券净融资约 1.2 万亿元，高于上年同期的 9292 亿元。

● 行业中观监测

上周，化工产业链开工率上升，汽车产业链开工率下降；新房、二手房销售均下降；水泥发运率持平前周；集装箱吞吐量上升。上周，猪肉平均批发价降至 18.44 元/公斤，同比增速升至 -19.91%；蔬菜平均批发价降至 5.52 元/公斤，同比增速升至 1.38%；铁矿石期货、螺纹钢期货、焦煤期货分别下跌 4.1%、2.2%、3.1%；原油价格下跌 1.8%；黄金价格上涨 1.8%，白银价格下跌 8.8%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作上周净回笼 7560 亿元；A 股合计减持 65.1 亿元，前值为减持 78.5 亿元；全 A 换手率 1.44%（前值 1.89%）。1 月 IPO 募集 90.5 亿元（2025 年 12 月 314.1 亿元），定增募集 1194.0 亿元（2025 年 12 月 349.0 亿元）；股票与混合型基金共发行 663.1 亿份（2025 年 12 月共发行 370.0 亿份）。

风险提示：增量政策或低于预期；房地产市场有待进一步提振；中美关税谈判结果落地存在较大不确定性；美联储降息节奏存在不确定性

邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280520050003

钟山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060002

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060001

窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280124090001

相关报告

《美联储主席人选落地，全球资产价格震荡调整》2026-01-31

《经济增长目标完成，上证指数高位震荡》2026-01-25

《出口韧性，央行下调结构性政策利率》2026-01-17

《物价温和改善，上证指数突破 4100 点》2026-01-10

《市场等待政策定调》2025-12-06

《美联储降息预期增加，海外资产价格上涨》2025-11-29

《经济数据波动加大，股票指数高位震荡》2025-11-15

《指数再度突破 4000 点，中央经济工作会议前有望高位震荡》2025-11-08

《中美元首会晤，关税阶段性下调》2025-11-01



目 录

1、 大类资产及行业表现.....	4
1.1、 大类资产：股市震荡调整，债市小幅走强	4
1.2、 行业表现：中信一级行业涨跌不一	6
1.3、 财经日历	9
2、 宏观经济及政策动态.....	10
2.1、 春节错位，外需、生产较强	11
2.2、 政策动态	11
3、 行业中观监测	13
3.1、 生产：化工产业链开工率上升，汽车产业链开工率下降.....	13
3.2、 需求：新房、二手房销售均下降	14
3.3、 物价：原油价格上涨，有色金属、原油、黑色系价格下跌.....	15
4、 资金面跟踪	16
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 7560 亿元，DR007 下行.....	16
4.2、 股票资金：1 月股权募集资金增加，新基金发行增加.....	17

图表目录

图 1： 股市震荡调整，债市小幅走强.....	4
图 2： A 股行业指数周度表现.....	6
图 3： 热门指数周度表现.....	6
图 4： 中国经济数据热力图.....	10
图 5： 全球制造业 PMI 上升.....	11
图 6： 美国 PMI 上升.....	11
图 7： 高炉开工率上升.....	13
图 8： 电炉开工率下降.....	13
图 9： 日均铁水产量上升.....	13
图 10： 电厂日耗煤量下降.....	13
图 11： 化工产业链平均开工率上升.....	13
图 12： 汽车轮胎开工率下降.....	13
图 13： 30 大中城市商品房成交面积下降.....	14
图 14： 7 城二手房成交面积下降.....	14
图 15： 沥青开工率下降.....	14
图 16： 水泥发运率持平前周.....	14
图 17： 集装箱吞吐量上升.....	14
图 18： 1 月 1-18 日，全国乘用车市场零售 67.9 万辆，同比去年 1 月同期下降 28%，较上月同期下降 37%.....	14
图 19： 猪肉平均批发价降至 18.44 元/公斤，同比增速升至-19.91%	15
图 20： 蔬菜平均批发价降至 5.52 元/公斤，同比增速升至 1.38%.....	15
图 21： 有色金属、原油、黑色系价格下跌.....	15
图 22： 公开市场操作上周净回笼 7560 亿元.....	16
图 23： DR007 下行.....	16
图 24： LPR 维持不变	16
图 25： 10 年期国债收益率于 2 月 6 日录得 1.81%.....	16
图 26： 1 月 IPO 募集 90.5 亿元（12 月 314.1 亿元），定增募集 1194.0 亿元（12 月 349.0 亿元）	17
图 27： 上周 A 股主要股东资金合计减持 65.1 亿元，前值为减持 78.5 亿元	17
图 28： 1 月股票与混合型基金共发行 663.1 亿份（12 月共发行 370.0 亿份）	17

图 29: 上周全 A 换手率 1.44% (前值 1.89%)	17
表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件	9
表 2: 上周重要经济事件	10

1、大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深300、创业板指分别下跌1.3%、1.3%、3.3%。债市走强，债券市场整体上涨0.1%，国债收益率分化，1年期国债收益率上升2.0bp，5年期国债收益率下降2.0bp，10年期国债收益率持平前周。海外港股恒生指数下跌3.0%，美股三大股指涨跌不一，道琼斯工业指数上涨2.5%，纳斯达克指数、标普500指数分别下跌1.8%、0.1%。

1.1、大类资产：股市震荡调整，债市小幅走强

图1：股市震荡调整，债市小幅走强

市场		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅	
股票	指数	上证综指	4065.6	-1.3%	2.4%
		沪深300	4643.6	-1.3%	0.3%
		创业板指	3236.5	-3.3%	1.0%
		上证50	3037.9	-0.9%	0.2%
		中证500	8146.4	-2.7%	9.1%
	中信风格	科创50	1422.4	-5.8%	5.8%
		金融	8990.9	0.6%	-2.1%
		周期	6529.5	-1.9%	7.9%
		消费	11006.3	1.5%	3.3%
		成长	9167.4	-2.8%	4.9%
到期收益率	银行间回购	7日	1.5	-10.1bp	-49bp
		14日	1.6	-1.8bp	-50.6bp
	交易所	GC007	1.6	-3bp	-30bp
		GC014	1.6	1.7bp	-15.4bp
	国债	1年	1.31	2bp	-2.5bp
		5年	1.55	-2bp	-5.8bp
		10年	1.80	0bp	-4.9bp
	国开债	1年	1.54	-0.4bp	1.8bp
		5年	1.71	-2.3bp	-3.5bp
		10年	1.96	0bp	23.5bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.2	0.1%	0.2%
	国债	国债整体	133.6	0.2%	0.4%
		1-3年	117.3	0.0%	0.0%
	金融债	金融债整体	130.1	0.1%	0.0%
		1-3年	117.5	-0.1%	-0.4%
		7-10年	141.1	0.2%	0.1%
		10年以上	150.6	0.2%	0.5%
	企业债	企业债整体	88.6	0.0%	0.0%
		1-3年	66.5	0.0%	-0.1%
		7-10年	114.9	-0.1%	0.4%
10年以上		99.4	0.1%	0.6%	
港股与海外	股票指数	恒生指数	26560.0	-3.0%	3.6%
		道琼斯	50115.7	2.5%	4.3%
		纳斯达克	23031.2	-1.8%	-0.9%
		标普500	6932.3	-0.1%	1.3%
	美债	1年	3.4	-3.4bp	-3bp
		5年	3.8	-3.5bp	8.4bp
		10年	4.2	-3.2bp	8.4bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：上周，上证综指、沪深300、创业板指分别下跌1.3%、1.3%、3.3%。上周市场整体震荡调整，主要宽基指数普遍下跌。从资金面来看，截至2月5日，两融余额为2.68万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比小幅下降。交易方面，两市日均成交金额为2.39万亿元，较前周大幅缩量。大盘价值股领涨，成长风格领跌。热门指数方面，酒类指数、光伏指数、软饮料指数、新能源指数、锂电电解液指数分别上涨5.3%、4.9%、4.9%、4.0%、3.3%，涨幅居前。美联储主席候

选人提名引发的流动性收紧预期，直接冲击全球大宗商品市场，进而传导至 A 股资源板块。特朗普提名“鹰派”立场的凯文·沃什为下一任美联储主席后，市场普遍预期其上任将推进缩表以抽离过剩流动性，流动性预期出现不确定性，带动美元走强，美股走弱，市场风险偏好受到压制。板块表现上，消费板块表现良好，随着“两新”政策落地的红利持续推动居民消费需求和意愿快速释放，相关标的有望迎来修复。

债市走强，债券市场整体上涨 0.1%，国债收益率分化，1 年期国债收益率上升 2.0bp，5 年期国债收益率下降 2.0bp，10 年期国债收益率持平前周。海外港股恒生指数下跌 3.0%，美股三大股指涨跌不一，道琼斯工业指数上涨 2.5%，纳斯达克指数、标普 500 指数分别下跌 1.8%、0.1%。

A 股大势研判：海外科技股拖累仍在，市场短期虽然无忧，但未来几个月上行面临压力。上周海外财报季，Alphabet、亚马逊、Meta 和微软四家公司预计 2026 年的资本支出将达到约 6500 亿美元，每家公司今年的预算预计将接近或超过它们过去三年的总和。支出过高叠加 AI 技术对传统软件及数据服务公司造成负面冲击担忧尚未消退，海外科技股走弱带动 A 股调整。

中期来看，未来几月海外科技板块波动性或继续加大，持续拖累 A 股走势。目前多个科技巨头资本开支大幅提升，资金对科技股或将持续维持谨慎。美联储下一次降息目前预期在 6 月，期间大宗商品价格传导、美国内部经济企稳均可能加剧通胀数据回升预期，降息预期回落也会压制科技行业估值。叠加国内 3 月、4 月政策面难超预期、二季度国内经济增速或面临回落，市场走势阶段性面临一定压力。

仅从节前来看，鉴于国内监管机构通过 1 月以来通过宽基 ETF 减持、提前对领涨品种防范风险等方式，抑制了国内宽基及行业板块前期上涨并过分加速，后续伴随海外科技股阶段性企稳，A 股有反弹可能。但若节前、节后市场再次冲高，则获利资金或有减仓诉求。

A 股配置策略：配置层面阶段性注意规避风险，关注高切低机会。继续关注业绩确定性强的 CPO、PCB 及上游产业链，关注景气度回升的锂电电池板块，关注持续涨价的基础化工板块，以及顺周期的基本金属、印尼供给冲击的煤炭以及地缘政治影响的原油板块。主题方面，建议关注春节催化较多的商业航天及 AI 应用板块。中期资金高切低诉求下，低位消费以及银行为主红利板块也有配置机会。

CPO、液冷、PCB：科技板块高位分化、波动加大，CPO、PCB、液冷业绩高确定性，受益于海外科技巨头资本开支提升，景气度持续性有望持续。近两周美股科技巨头普遍调整，但产业链上游光模块 Lumentum、芯片台积电领涨科技板块。国内 CPO 标的以及上游光芯片、钨酸锂等产业链标的有望受益。国产算力及长存长鑫产业链受海外科技回落、寒武纪披露业绩不及预期影响整体回调，中长期依然看好。

锂电板块：数据来看，1 月、2 月锂电排产数据环比回落，六氟磷酸锂散单价格从最高 18 万回落至最新的 13 万。锂电池将在 26 年 4 月 1 日起退税率从 9% 下调至 6%，27 年起取消出口退税；6F、三元正极、三元前驱体、球化石墨从 26 年 4 月 1 日起取消。出口退税或带动锂电板块提前抢出口。目前，上游锂电材料到下游电池板块已经持续回调一个季度左右，从四季度披露业绩情况来看，产业链上下游业绩向好。电池龙头年内 PE 估值仅 20 倍。需求端来看，国内新能源汽车年初以来回落幅度并未超预期，储能方面美国大储数据依然向好。SMM 上周数据显示 3 月锂电材料排产预期向好。

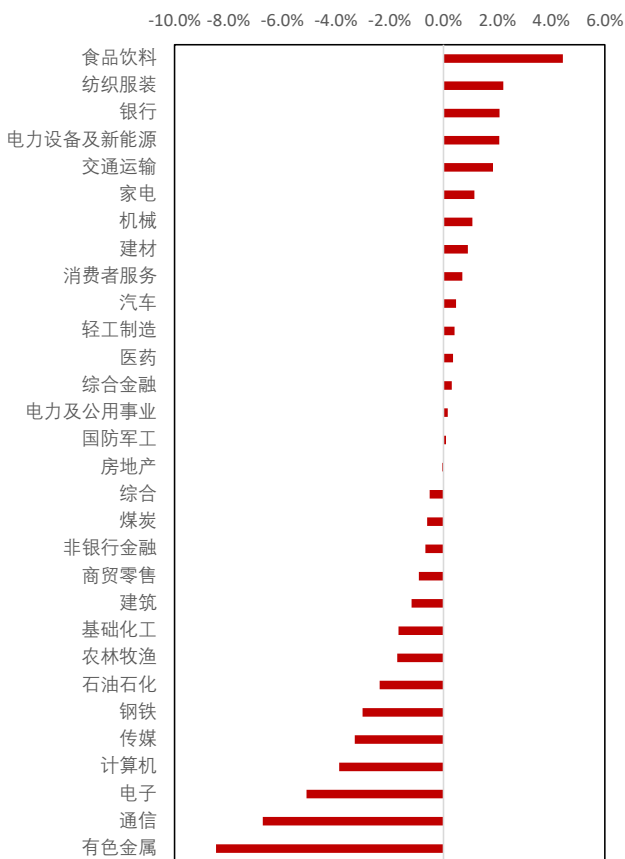
顺周期：上周美国颁布“金库计划”涉及 35 种金属，中国颁布铜精矿储备政策，政策端对基本金属有所提振。美国 1 月 ISM 制造业 PMI 读数 52.6，显著回升并且读数为同期近 3 年高点。基本金属中期需求端有望跟上，期货价格持续上行需等待各交易所开始去库、下游开工率回升。动力煤方面，我国动力煤 2026、2027 年新增产能有限，海外主要从印尼等少数国家进口。1 月印尼对主要矿商发布的产量配额较 2025 年降低 40%至 70%。2 月 3 日，印尼暂停现货煤炭出口。供给冲击下，动力煤有望继有色、化工之后企稳修复。

消费：科技板块波动加大，未来数月资金有望持续切入低位板块避险诉求。继续推荐航空与酒店。节假日效应外，4 月部分地区中小学生即将迎来春假，景气度有望持续。食品饮料板块中，alpha 机会为主。白酒 2025 年业绩大幅计亏，2026 年业绩有望轻装上阵，资金高切低有避险价值。但景气度在价格方面需要关注批价，尤其是茅台批价能否持续企稳，量方面需要关注投资链能否持续修复带动动销持续好转，春节动销数据即将检验上涨成色。

1.2、行业表现：中信一级行业涨跌不一

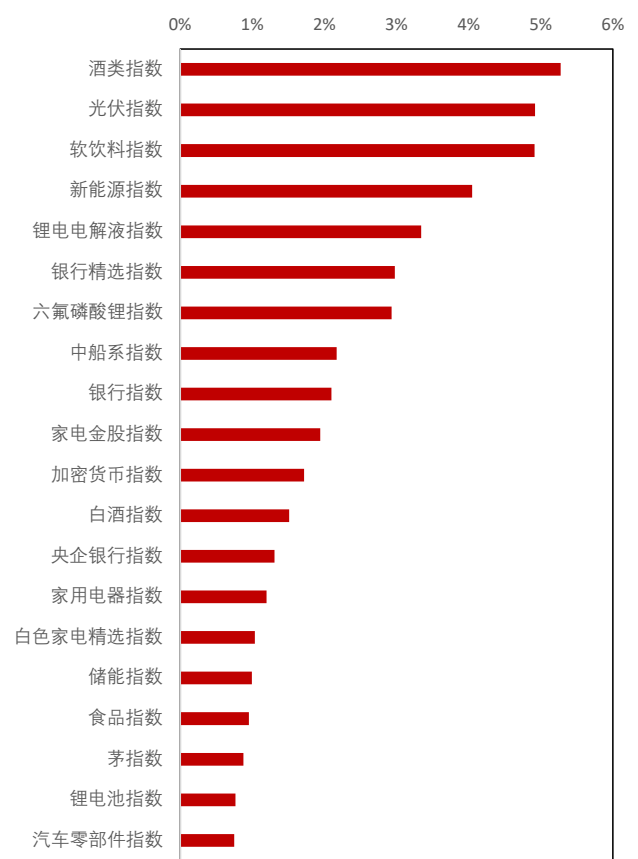
上周中信一级行业指数涨跌不一，30 个行业中，食品饮料、纺织服装、银行、电力设备及新能源、交通运输分别上涨 4.4%、2.2%、2.1%、2.1%、1.8%，领涨市场；有色金属、通信、电子分别下跌 8.5%、6.7%、5.1%，领跌市场。

图2： A 股行业指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图3： 热门指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

医药：过半数医药公司已披露业绩预告/快报，CXO 行业整体业绩靓丽

上周医药生物市场表现基本持平，全周小幅上涨 0.14%，排 32 个行业指数第 15 位。细分行业方面，中药涨幅居前，周涨幅 2.56%；生物制品上周跌幅最大，周跌幅 1.82%。

过半数医药公司已公布业绩预告/快报。截至 2 月 6 日，中信医药 474 只成份股共有 261 家企业公布业绩预告或快报，占全部医药上市公司总数的 55%左右，其中业绩预告区间中位数同比下降的有 122 家，同比增长的 139 家。

细分行业看，CXO、医院服务、诊断服务等行业整体性业绩靓丽，IVD、生物制品（血制品&疫苗）整体性下滑较多。CXO 行业药明康德、昭衍新药、博腾股份、康龙化成和阳光诺和等 19 家公司披露 2025 年业绩预告，仅 3 家公司利润同比下降，其中昭衍新药、博腾股份和药明康德等 9 家公司归母净利润同比增速均超过 100%。眼科医院利润普遍预增，何氏眼科、光正眼科和普瑞眼科均同比业绩增幅较大；诊断服务主要由于 2024 年普遍亏损较大，2025 年减亏明显，表现业绩增速同比回正。疫苗行业业绩预减企业较多，9 家披露公司中有 7 家业绩预减，其中智飞生物、万泰生物、百克生物净利润亏损幅度较大；IVD 行业由于受国内集采及 DRGs 影响，共有 17 家公司业绩预减。我们预计 2025 年 CXO 行业整体性业绩向好，创新药企受 2025 年 BD 爆发和商业化管线销售放量双重驱动，营收增幅较为明显；生物制品（疫苗&血制品）、IVD 业绩相对承压。

机械：2026 年 1 月工程机械主要产品销量迎来开门红，内销外销均超预期。据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2026 年 1 月销售各类挖掘机 18708 台，同比增长 49.5%。其中：国内销量 8723 台，同比增长 61.4%；出口量 9985 台，同比增长 40.5%。从内销来看，地产拖累因素减弱及电动化转型是中国工程机械市场展现出强大韧性与发展动能的关键。2025 年以来，中国成为全球唯一电动工程机械形成规模并持续扩张的市场。一方面针对老旧高排放柴油设备的淘汰政策持续实施，电动化扶持导向为技术升级铺平道路，而中国本土主机厂之间技术竞争则加速了电动产品的市场化进程。展望 2026 年，在“规模设备更新”等政策推动下，中国市场对更高品质、更环保、更智能的设备需求将进一步释放。从国际市场来看，根据 Off-Highway Research 预测，从 2026 年起，全球及各区域工程机械销量将步入稳步增长通道，并有望在 2030 年代初达到新一轮周期高点，规模或将超越 2021 年的历史峰值。虽然有短期波动，但工程机械市场增长基础依然牢固，全球人口增长持续带动基础设施与住房需求，建筑业机械化程度也在不断提升。拉平周期波动后，行业长期复合年增长率预计将保持在 2%左右。

消费：国务院办公厅日前印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》（以下简称《工作方案》），旨在优化和扩大服务供给，促进服务消费提质惠民，为经济高质量发展提供有力支撑。

《工作方案》提出 3 方面支持政策。一是聚焦交通服务、家政服务、网络视听服务、旅居服务、汽车后市场服务、入境消费等重点领域，从优化服务供给、推进先行先试、创新消费场景、加强人才培养等方面发力，激发发展活力。二是聚焦演出服务、体育赛事服务、情绪式体验式服务等潜力领域，从健全激励机制、优化安全管理、培育优质品牌、建设平台载体等方面着手，培育发展动能。三是通过健全标准体系、加强信用建设、强化财政金融支持等，加强对培育服务消费新增长点的支持保障。

《工作方案》要求各地区、各有关部门加强政策设计，创新支持举措，优化服

务消费环境，根据需要制定出台具体服务消费领域支持政策。

1月29日文化和旅游部在福建省泉州市正式启动2026年全国春节文化和旅游消费月，组织各地围绕春节假期开展文旅消费惠民活动，更好满足人民群众“欢欢喜喜过大年”美好生活需要。消费月将从1月底持续至3月初，其间各地将围绕年俗、演出、展览、冰雪游、避寒游、亲子游等热点，推出丰富多彩的应季文旅产品和活动，举办约3万场次文旅消费活动，发放超3.6亿元消费券等消费补贴，推出门票减免、票根联动优惠、跨区域文旅优惠等举措，加大直达居民游客的普惠政策力度，为人民群众欢度新春提供更多文旅选择。

美团拟7.17亿美元收购叮咚买菜。2月5日消息，美团于港交所公告称，拟以7.17亿美元收购中国领先的生鲜电商企业叮咚买菜的全部已发行股份。根据协议，转让方可从目标集团提取不超过2.8亿美元的资金，但需确保目标集团净现金不低于1.5亿美元。此次收购将使目标公司成为美团的间接全资附属公司，其财务业绩将并入美团的财务报表。美团称，公司高度重视食杂零售业务，本次交易符合公司在食杂零售领域的长期发展规划，截至2025年9月，叮咚在国内运营超过1000个前置仓，月购买用户数超过700万。

电子：存储市场正迎来一轮强劲的复苏周期。亚马逊、谷歌、微软、Meta四大云厂商，2024年合计Capex达到2300亿美元，同比增长55%，呈现“逐季攀升”的强劲态势。这一增长势头在2025年持续加速，2025年全年合计Capex有望达到3600亿美元，同比增长超过50%。四大云厂商资本开支的高速增长是存储芯片需求的核心驱动力，为存储行业带来新一轮结构性成长机遇。根据TrendForce，2026年上半年，三星电子和SK海力士两家存储厂商的NAND利润率或在40%-50%之间，NAND市场近十年来首次重回高盈利区间。NAND价格预计将在2026年上半年持续上涨。根据TrendForce最新预测，2026年第一季度，NAND闪存合约价将上涨55%-60%。

面对AI带来的历史性机遇，主要存储厂商正重新调整战略资源。三星和SK海力士优先将产能分配给利润率更高的DRAM（尤其是HBM），一定程度上控制了NAND的供给增长。这一策略为其他竞争者创造了市场空间。铠侠（Kioxia）与西部数据（旗下闪迪品牌）已延长合资合作，美光科技也计划扩建NAND制造基地，以积极应对市场需求并争夺份额，全球NAND市场的竞争格局正在动态调整中。建议关注存储芯片相关投资机会。

电新：近日，国家发改委、能源局发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，文件明确建立电网侧独立新型储能容量电价机制，新型储能容量电价标准参考煤电。文件提到，电力现货市场连续运行后，有序建立发电侧可靠容量补偿机制，对机组可靠容量根据顶峰能力按统一原则进行补偿，公平反映不同机组对电力系统顶峰贡献，明确节性电源的容量电费、可靠容量补偿费用纳入当地系统运行费用。此次文件的出台是新型储能发展的里程碑事件，明确了新型储能在电网中的重要地位，理顺了新型储能的商业模式，对储能运营资产的收益率保障提供坚实基础。细节来看，文件明确以当地煤电容量电价为基准，参考2026年起各省煤电容量电价不低于固定成本回收的50%，储能容量电价区间为165至330元/kW/年。未来煤电、气电、储能等各类电源将执行统一容量补偿标准，后续有望引入各类电源间的竞争机制，新型储能具有优异的调节性能，有望在容量市场中占据竞争优势。我们认为，全球新能源转型是大势所趋，新能源发电占比提升态势长期持续，将构成对储能系统的长期装机需求，建议关注锂电池、系统集成等环节的龙头公司。

1.3、财经日历

下周国内需重点关注1月金融数据与通胀数据。1月PMI下降幅度超出季节性，意味着经济动能仍待增强。但春节错位对1月经济有一定的拉动作用。出口韧性较强，内需仍较弱。后续需重点关注经济动能是否继续放缓。

海外需重点关注美国1月就业数据与通胀数据。美联储1月利率决议按兵不动，符合市场预期，整体声明措辞偏鹰，对经济活动的描述从“moderate”变为“solid”，表示就业市场有企稳迹象，并强调通胀上行和就业下行的风险都有减弱。后续需重点关注美国1月就业数据与通胀数据。

表1: 未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
2.9	2.10	2.11	2.12	2.13	2.14	2.15
		中国1月金融数据				
		中国1月通胀数据		美国1月通胀数据		
		美国1月就业数据				
2.16	2.17	2.18	2.19	2.20	2.21	2.22
				美国12月PCE物价指数		
2.23	2.24	2.25	2.26	2.27	2.28	3.1
			美国1月PCE物价指数			
3.2	3.3	3.4	3.5	3.6	3.7	3.8
美国2月ISM制造业PMI		中国2月官方制造业PMI		美国2月就业数据		

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

2、宏观经济及政策动态

图4：中国经济数据热力图

一级指标	二级指标	三级指标	预期差/12月 预期值	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04
增长动力	GDP	GDP: 当季同比(%)	● 4.5	4.5	--	--	4.8	--	--	5.2	--	--
	消费	社会消费品零售: 当月同比(%)	● 4.2	3.7	4.0	4.3	4.5	4.6	4.8	5.0	5.0	4.7
		固定资产投资: 累计同比(%)	● -2.4	-3.8	-2.6	-1.7	-0.5	0.5	1.6	2.8	3.7	4.0
	投资	— 房地产	● -15.9	-17.2	-15.9	-14.7	-13.9	-12.9	-12.0	-11.2	-10.7	-10.3
		— 采矿业	● --	2.5	4.0	3.8	3.7	3.0	3.0	3.4	5.8	6.3
		— 制造业	● 1.4	0.6	1.9	2.7	4.0	5.1	6.2	7.5	8.5	8.8
		— 基建	● 0.8	-1.5	0.1	1.5	3.3	5.4	7.3	8.9	10.4	10.9
	房地产	商品房销售面积: 累计同比(%)	● --	-8.7	-7.8	-6.8	-5.5	-4.7	-4.0	-3.5	-2.9	-2.8
		房屋新开工面积: 累计同比 (%)	● --	-20.4	-20.5	-19.8	-18.9	-19.5	-19.4	-20.0	-22.8	-23.8
		70城二手住宅价格: 当月同比 (%)	● --	-6.1	-5.7	-5.4	-5.2	-5.5	-5.9	-6.1	-6.3	-6.8
		土地购置费: 累计同比 (%)	● --	-13.9	-13.0	-11.3	-10.6	-10.2	-8.9	-7.0	-7.1	-5.9
	对外贸易	进口: 当月同比(%)	● -0.3	5.7	1.9	1.0	7.4	1.4	4.2	1.2	-3.4	-0.3
		出口: 当月同比(%)	● 2.2	6.6	5.9	-1.2	8.2	4.3	7.1	5.8	4.6	8.0
贸易差额(亿美元)		● 11758.5	11889.8	10758.5	9641.7	8741.4	7837.3	6818.7	5841.6	4698.9	3671.1	
经济运行	生产	工业增加值: 当月同比(%)	● 4.9	5.2	4.8	4.9	6.5	5.2	5.7	6.8	5.8	6.1
	景气度	PMI(%)	● 50.1	50.1	49.2	49.0	49.8	49.4	49.3	49.7	49.5	49.0
	就业	失业率(%)	● 5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.3	5.2	5.0	5.0	5.1
	价格	CPI(%)	● 0.75	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10	-0.10	-0.10
		PPI(%)	● -2.00	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30	-2.70
金融信贷	信贷融资	人民币贷款: 新增 (亿元)	● 6794	9100	3900	2200	12900	5900	-500	22400	6200	2800
		人民币贷款余额: 同比 (%)	● 6.3	6.4	6.4	6.5	6.6	6.8	6.9	7.1	7.1	7.2
	社融存量: 同比 (%)	● 8.2	8.3	8.5	8.5	8.7	8.8	9.0	8.9	8.7	8.7	
	货币供应	M2: 同比(%)	● 7.9	8.5	8.0	8.2	8.4	8.8	8.8	8.3	7.9	8.0

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

表2: 上周重要经济事件

时间	事件
2月2日	美联储政策不确定性引发抛售, 商品暴跌震动全球, A股深度调整, 资源股大面积跌停
2月3日	《中共中央 国务院关于锚定农业农村现代化 扎实推进乡村全面振兴的意见》发布, 是“十五五”首个中央一号文件
2月4日	全国已有 30 个省份确定 2026 年 GDP 增长目标, 多数较 2025 年出现下调
2月5日	国家主席习近平同美国总统特朗普通电话
2月5日	国家主席习近平同俄罗斯总统普京举行视频会晤
2月5日	谷歌母公司 Alphabet 2025 年第四季度营收数据超预期, 2026 年资本支出预计为 1750 亿至 1850 亿美元, 远超投资者预期的 1195 亿美元
2月5日	央行部署 2026 年信贷市场重点工作, 要求不断加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务, 强化消费领域金融支持
2月6日	亚马逊发布最新财报, 预计今年资本支出将达 2000 亿美元, 远超市场预期

资料来源: Wind, 中国政府网, 新华社, 诚通证券研究所

2.1、春节错位，外需、生产较强

1月PMI下降幅度超出季节性，意味着经济动能仍待增强。但春节错位对1月经济有一定的拉动作用。

出口韧性较强。1月港口集装箱吞吐量较上月回升，同比增速7.7%，基本和上月持平。节前出货，2月1日当周港口集装箱吞吐量大幅上升。

内需仍较弱。春节错位下，30大中城市日均商品房成交面积同比下降21%，降幅较前值(下降26%)小幅收窄。整车货运流量指数同比增速从8.5%下降至6.6%。1月1-18日，全国乘用车市场零售67.9万辆，同比上年1月同期下降28%，较上月同期下降37%。

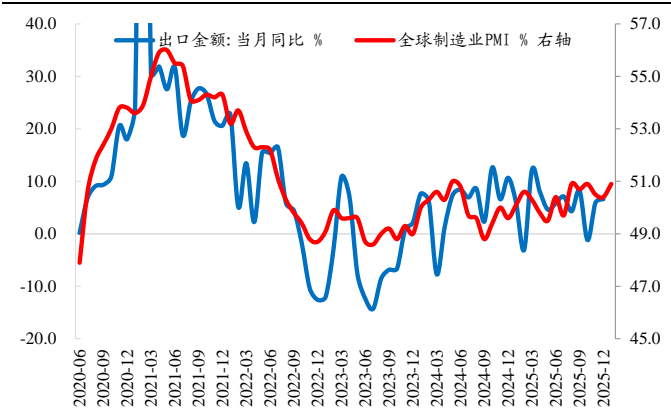
受春节错位影响，生产同比较强。高炉开工率环比持平，同比增速从-1.5%上升至1.8%。日均粗钢产量环比上升，同比增速从-11.8%上升至-7.8%。汽车轮胎开工率环比下降，同比增速从-3%上升至17.4%。PTA开工率环比回升，同比增速从-11%上升至-5.9%。

“两重”“两新”继续前置发力，加之春节错位，1月政府债券净融资约1.2万亿元，高于上年同期的9292亿元。

海外经济景气度继续改善。1月全球制造业PMI从50.4%上升至50.9%，美国ISM制造业PMI从47.9%上升至52.6%，欧元区PMI从48.8%上升至49.5%，日本PMI从50%上升至51.5%。1月韩国、越南出口同比增速分别从13.4%、23.9%上升至33.9%、34.3%。

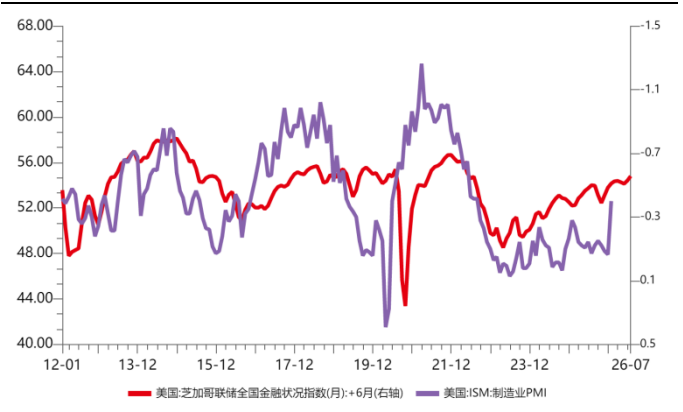
关税影响减弱，美国2月密歇根大学消费者信心指数初值从上月的56.4上升至59.3。与此同时，美国经济K型复苏，不确定下，劳动力市场调整缓慢，1月ADP就业人数增加2.2万人，低于上月的4.1万人。2月10日，GDPNow预测美国2025年四季度GDP环比折年率为4.2%，同比增速2.9%。

图5: 全球制造业 PMI 上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图6: 美国 PMI 上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

2.2、政策动态

2月5日，国家主席习近平同美国总统特朗普通电话。习近平指出，美方有美方的关切，中方有中方的关切。中方言必信，行必果，说到做到。只要双方秉持平

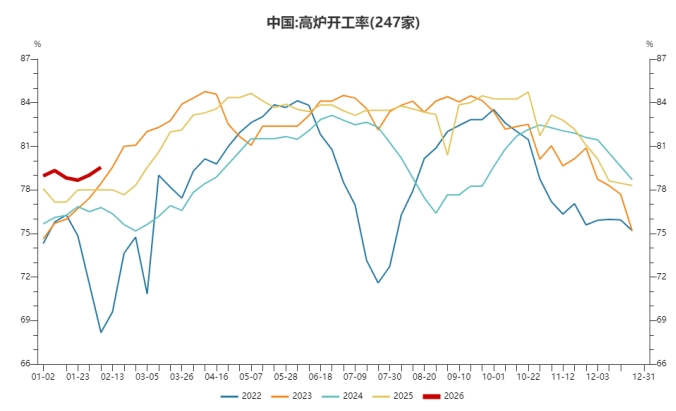
等、尊重、互惠的态度相向而行，就可以找到解决彼此关切的办法。习近平强调，台湾问题是中美关系中最重要的问题。台湾是中国的领土，中方必须捍卫国家主权和领土完整，永远不可能让台湾分裂出去。美方务必慎重处理对台军售问题。

2月5日，央行召开2026年信贷市场工作会议，部署2026年信贷市场重点工作，要求不断加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务，强化消费领域金融支持。会议要求，做好2026年信贷市场工作要准确把握“十五五”时期经济金融形势变化，统筹发展和安全，不断加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。进一步完善金融“五篇大文章”各项机制，落实好结构性货币政策工具增量政策，加强与财政政策协同，大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融，强化消费领域金融支持。建设多层次金融服务体系，着力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。继续做好金融支持融资平台债务风险化解工作，支持地方政府持续推进融资平台市场化转型，引导金融机构按照市场化、法治化原则做好服务。强化宏观思维和问题导向，不断改进工作作风，健全政策“实施-评估-优化”动态闭环，提升政策助民惠企实效。

3、行业中观监测

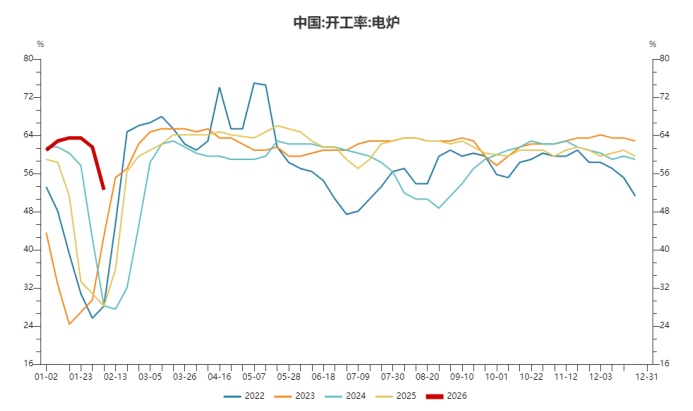
3.1、生产：化工产业链开工率上升，汽车产业链开工率下降

图7：高炉开工率上升



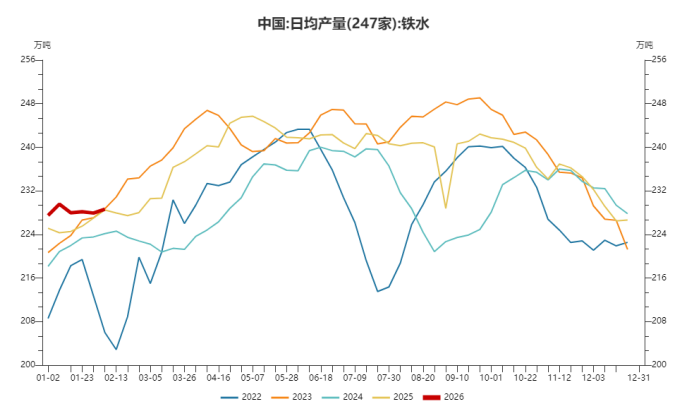
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图8：电炉开工率下降



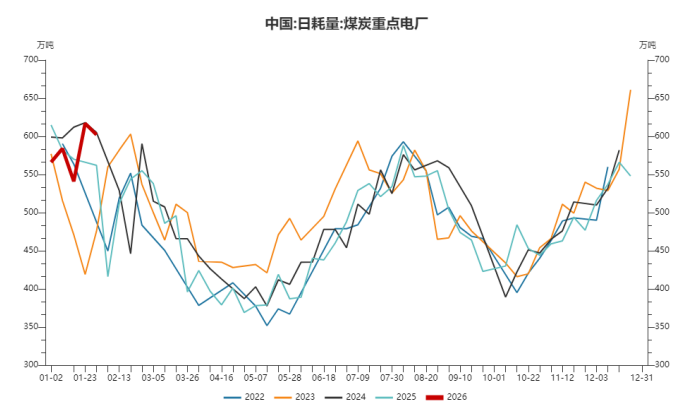
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图9：日均铁水产量上升



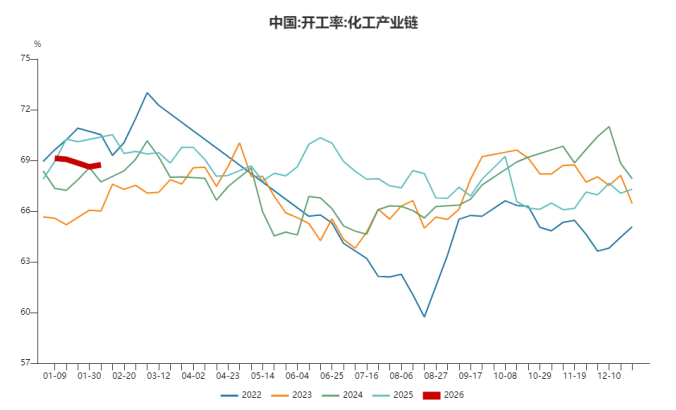
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图10：电厂日耗煤量下降



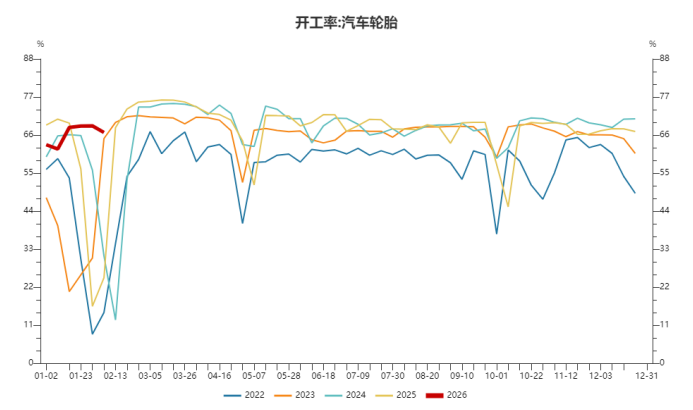
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图11：化工产业链平均开工率上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

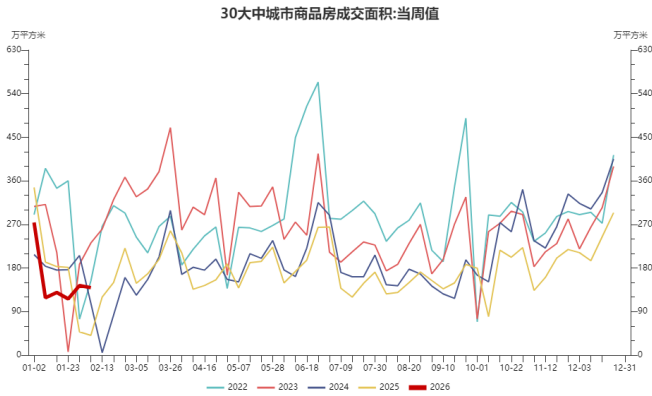
图12：汽车轮胎开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

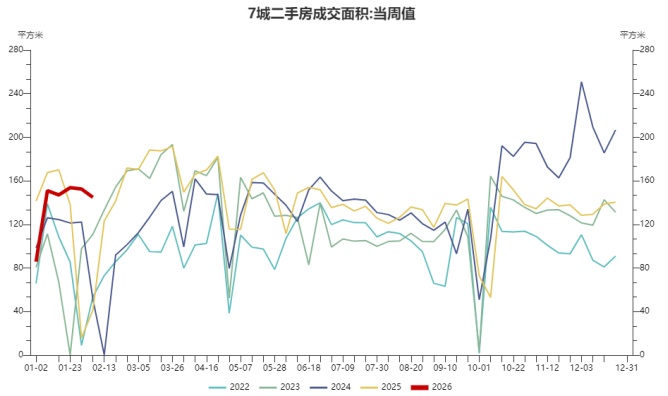
3.2、需求：新房、二手房销售均下降

图13: 30大中城市商品房成交面积下降



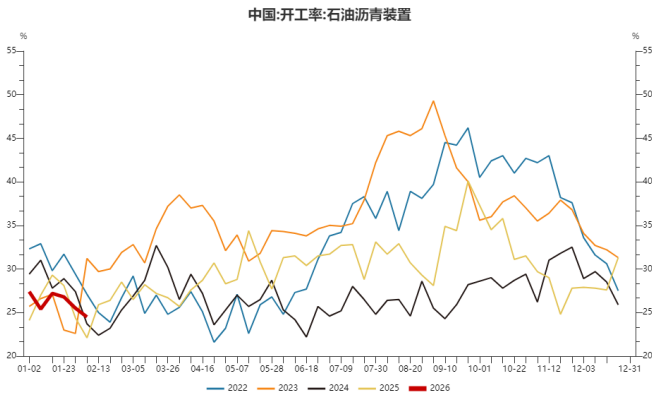
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图14: 7城二手房成交面积下降



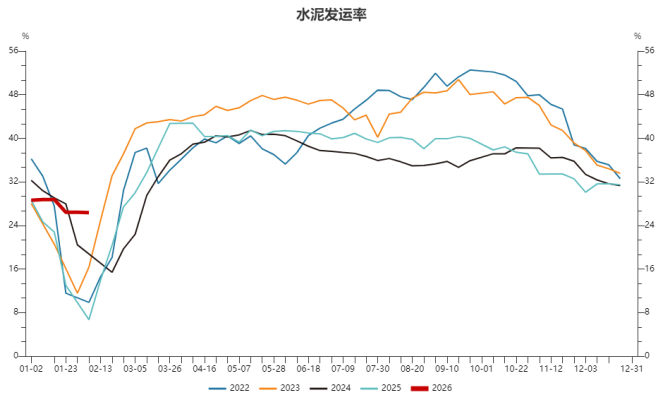
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图15: 沥青开工率下降



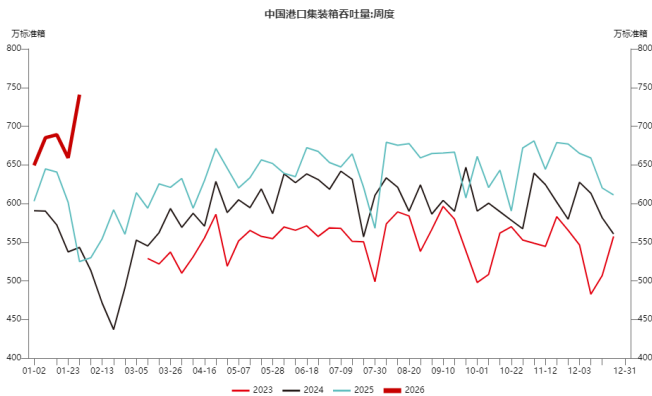
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图16: 水泥发运率持平前周



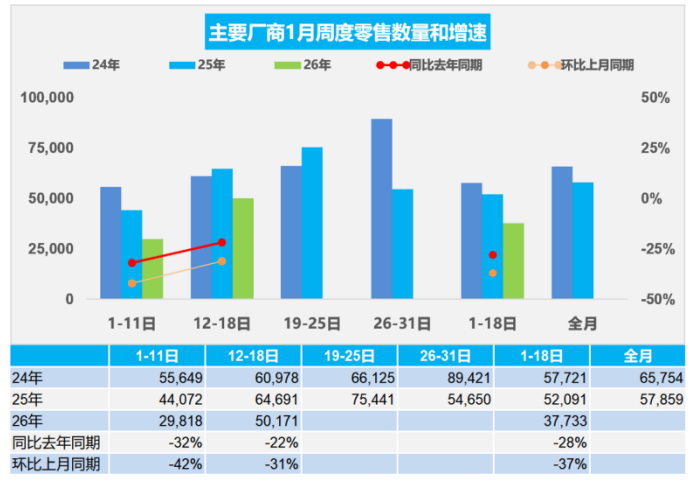
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图17: 集装箱吞吐量上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

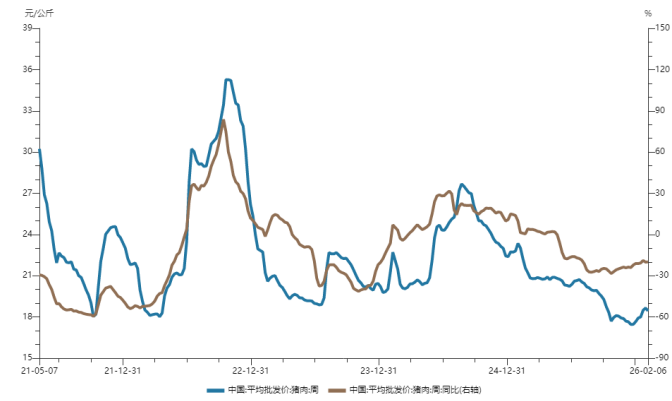
图18: 1月1-18日, 全国乘用车市场零售 67.9 万辆, 同比去年1月同期下降 28%, 较上月同期下降 37%



资料来源: 乘联会, 诚通证券研究所

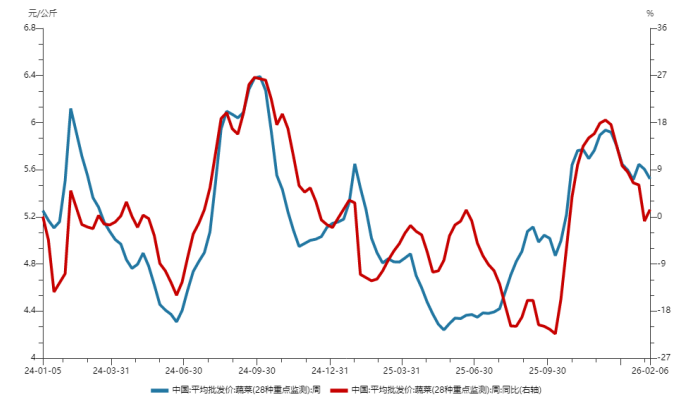
3.3、物价：原油价格上涨，有色金属、原油、黑色系价格下跌

图19: 猪肉平均批发价降至 18.44 元/公斤, 同比增速升至-19.91%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图20: 蔬菜平均批发价降至 5.52 元/公斤, 同比增速升至 1.38%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图21: 有色金属、原油、黑色系价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE铜	100100	-7.6%	1.2%
	SHFE铝	23315	-7.9%	2.3%
	SHFE螺纹钢	3077	-2.2%	-1.6%
	伦敦金现	4967	1.8%	15.0%
	伦敦银现	78	-8.8%	8.7%
	DCE铁矿石	761	-4.1%	-3.7%
能源化工	DCE焦煤	1139	-3.1%	2.1%
	ICE布油	68	-1.8%	12.9%
	碳酸锂	132920	-13.7%	10.2%
农产品	DCE玉米	2274	-0.1%	2.0%
	DCE豆粕	2735	-1.5%	-0.9%

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

黑色系: 上周, 黑色系价格普遍下跌。铁矿石期货、螺纹钢期货、焦煤期货分别下跌 4.1%、2.2%、3.1%。基本面方面, 日均铁水产量上升, 螺纹钢库存上升, 焦煤库存上升。

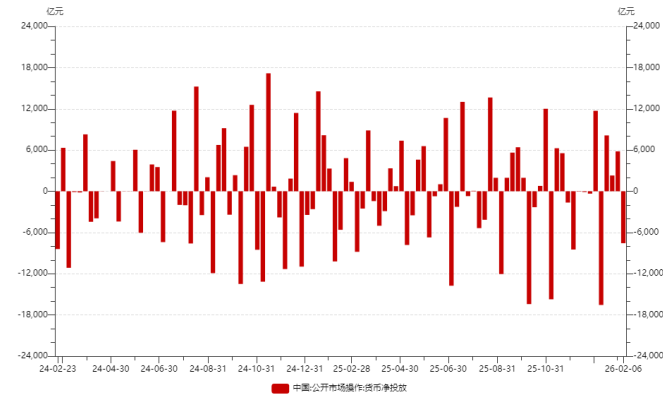
原油: 上周, 原油价格下跌 1.8%。库存方面, 据美国 EIA 数据显示, 截至 1 月 30 日当周, 美国原油库存减少 345.5 万桶, 预期增加 48.9 万桶, 前值减少 229.5 万桶, 俄克拉荷马州的原油库存减少 74.3 万桶, 前值减少 27.8 万桶。当周美国汽油库存增加 68.5 万桶, 预期增加 75.5 万桶, 前值增加 22.3 万桶。

贵金属: 上周, 黄金价格上涨 1.8%, 白银价格下跌 8.8%。

4、资金面跟踪

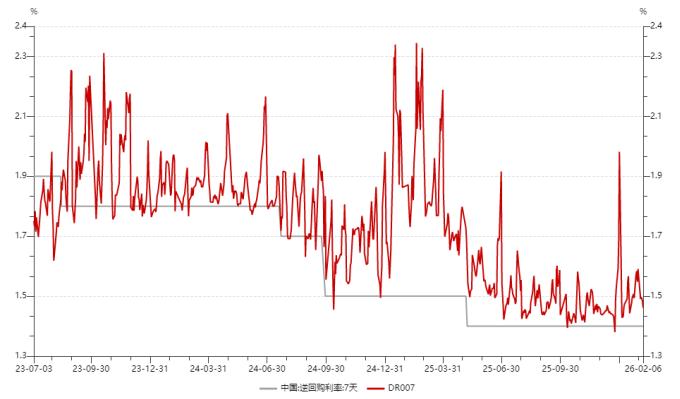
4.1、央行流动性：上周货币净回笼 7560 亿元，DR007 下行

图22： 公开市场操作上周净回笼 7560 亿元



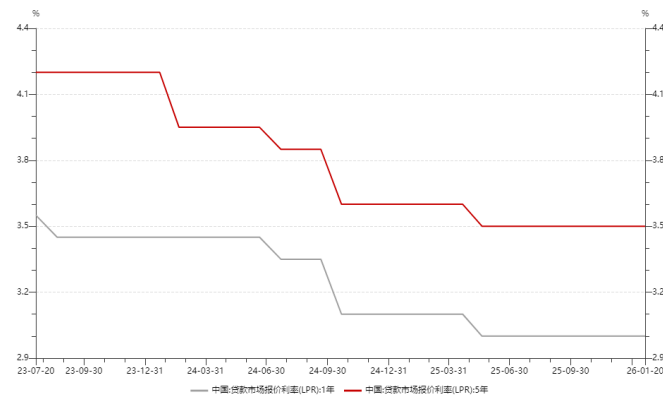
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图23： DR007 下行



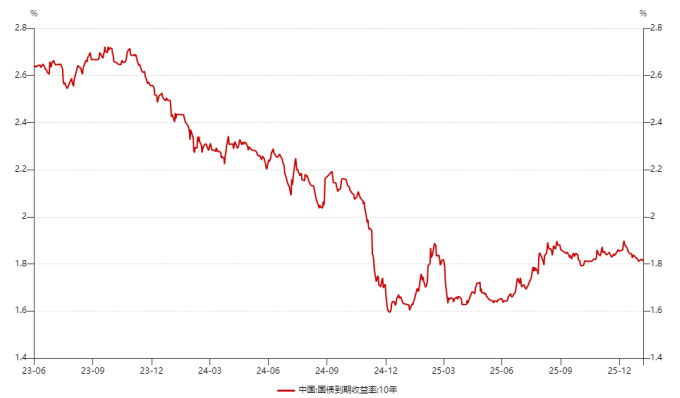
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图24： LPR 维持不变



资料来源：Wind，诚通证券研究所

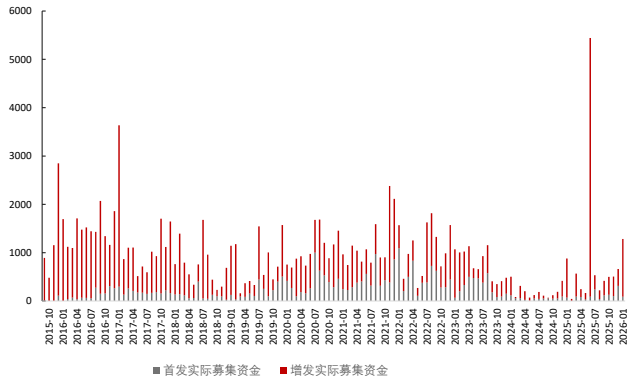
图25： 10 年期国债收益率于 2 月 6 日录得 1.81%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

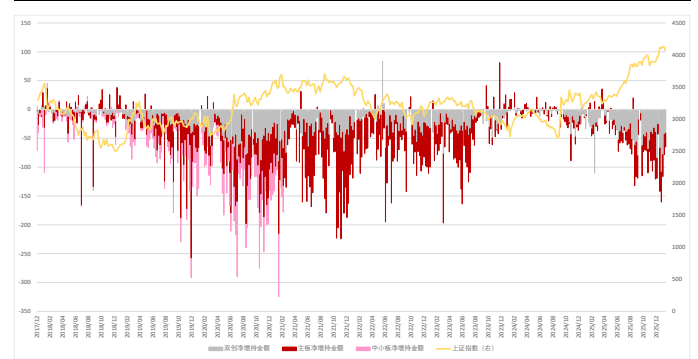
4.2、股票资金：1月股权募集资金增加，新基金发行增加

图26：1月IPO募集资金90.5亿元（12月314.1亿元），定增募集1194.0亿元（12月349.0亿元）



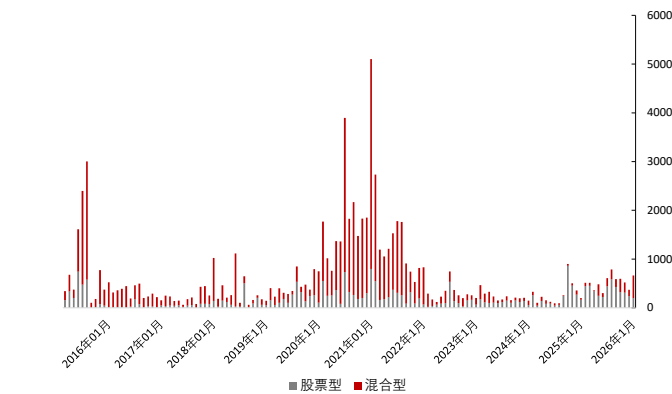
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图27：上周A股主要股东资金合计减持65.1亿元，前值为减持78.5亿元



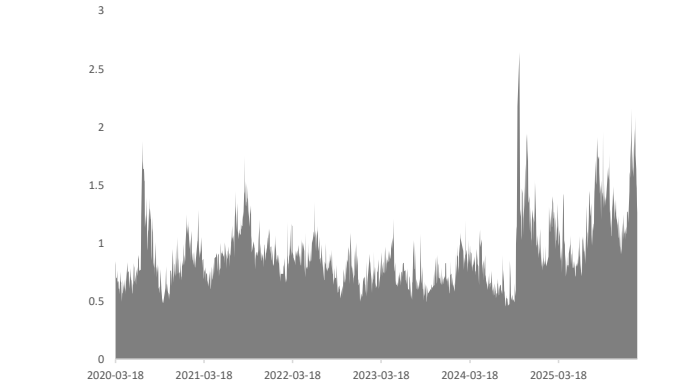
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图28：1月股票与混合型基金共发行663.1亿份（12月共发行370.0亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图29：上周全A换手率1.44%（前值1.89%）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

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登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5% - 5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所
北京市朝阳区东三环北路27号楼12层
公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn>

邮编：100020