

市场要闻

1. 商务部等9单位日前印发《2026“乐购新春”春节特别活动方案》，活动时间为2月15至23日春节9天假期，旨在繁荣节日市场、丰富群众文化生活、激发假期消费活力，打造全域联动、全民乐享的春节消费盛宴。点评：作为提振消费的具体措施之一，在春节假期之际，综合用活相关措施，支持消费潜力释放。措施主要包括：有奖发票、加大以旧换新力度，加大金融支持，鼓励金融机构与重点商户合作，策划春节专属活动，便利入境消费。鼓励各地发布多语种春节民俗地图等。
2. 美国总统特朗普就委内瑞拉、古巴、格陵兰岛以及伊朗的最新表态集合。特朗普称美国与委内瑞拉两国领导层的关系非常好，双方将“分享”石油收益。古方可能会来寻求同美国谈判，双方会就此达成协议。关于格陵兰岛的谈判已经启动，谈判基本达成一致，并最终会达成协议。伊朗正“严肃地”与美国对话，他希望能达成双方都能接受的协议。点评：美国目前采取行动的目标地区均为石油及关键矿产主要产地，除了进一步控制能源外，巩固美元的霸权地位或是其行动的核心目标之一。

市场回顾

1. 2月2日上证指数收跌2.48%，深圳成指收跌2.69%，两市成交金额合计25847.65亿元，较前一交易日缩量2507.73亿元。创业板指收跌2.46%，科创50收跌3.88%。
2. 国际方面，亚洲股指总体承压，韩国综合指数、印尼综指、恒生科技跌幅居前，分别为5.26%、4.88%、3.36%。万得全A指数跌幅2.71%。美三大股指收涨，道琼斯工业平均、纳斯达克指数、标普500涨幅分别为1.05%、0.56%、0.54%。欧洲主要股指收涨，英国富时100、德国DAX、法国CAC40涨幅分别为1.15%、1.09%、0.67%。
3. 中证10Y国债到期收益率1.8182%，变动+0.79BP，银行间R001、R007当日均价分别为1.4341%、1.5427%。
4. 板块方面，当日仅食品饮料、银行两个板块收涨，涨幅分别为1.11%、0.17%。跌幅居前的板块包括：有色金属、钢铁、基础化工，跌幅分别为7.62%、5.93%、5.69%。
5. 美元指数收于97.6129，涨幅0.51%，美元兑离岸人民币汇率收于6.9414，离岸人民币升值175个基点。

海外观点

1月27-28日，高盛在香港举办了2026全球宏观会议亚太场。会议期间高盛对与会者进行了中国经济、政策及市场展望的问卷调查，并将中国宏观相关问题的调查结果汇总如下：

1. 逾三分之二投资者预期中国2026年官方公布实际GDP增速将在4.6%-4.9%区间，但非GDP指标可能表现更弱。在基准情景下，高盛预计2026年实际GDP增速将达4.8%。

2. 逾半数投资者预期中国“十五”规划期年均实际GDP增速将达4%-5%。该预期高于去年调查结果——当时多数与会者认为中国2025-2030年潜在增长率为3%-4%。高盛预测显示，2026-2030年中国实际GDP年均增速将达4.5%，这是实现2035年人均收入达到“中等发达经济体”水平目标的必要条件。

3. 82%的投资者预期生产者价格通缩将在2027年或更晚结束。回顾去年调查，近半数投资者预期通缩将在2026年终结。这表明市场一年前对中国再通胀更为乐观，如今则转为谨慎。在基准预测中，高盛预计PPI通胀率将从2025年的-2.6%回升至2026年的-0.7%，并于2026年末至2027年初转正。

4. 仅7%的投资者预期中国房价今年见底，34%预计明年触底，近60%认为“2028年或之后”才会触底。根据高盛先前研究，若中国遵循全球经验所暗示的典型房地产周期轨迹，房价可能面临10%的进一步调整，全国实际房价或需至2027年方能见底。

5. 逾90%投资者预期人民币兑美元汇率今年将升值，其中6.8-7.0区间被视为最可能的波动范围。需注意的是，去年仅3%的参会者预期2025年底前美元兑人民币汇率将跌破7.0。

6. 多数投资者认为今年央行政策意外可能来自美日而非中国。选择中国作为意外来源的投资者中，普遍认为风险更倾向于央行政策转向鸽派。在基准情景下，高盛预计央行将在2026年实施两次10个基点的政策利率下调，这将使7天期公开市场操作利率从2025年末的1.4%降至2026年末的1.2%左右。

7. 逾90%的投资者预期2026年中国股市价格指数将上涨至少10%，这与高盛股票策略团队的观点基本一致。不过最新研究表明，股市上涨对家庭消费的影响极为有限，因仅特定人群能从中受益。

8. 从全球视角看，今年投资者对地缘政治风险和军事冲突的担忧程度高于其他因素。整个会议期间，投资者对地缘政治议题的关注度持续走高，但其信心水平仍处于低位。

9. 在会议期间的客户交流中，尽管外部不确定性依然较高，国内投资者对中国出口韧性表现出更强信心，而外国投资者则对中国出口可持续性更为担忧。

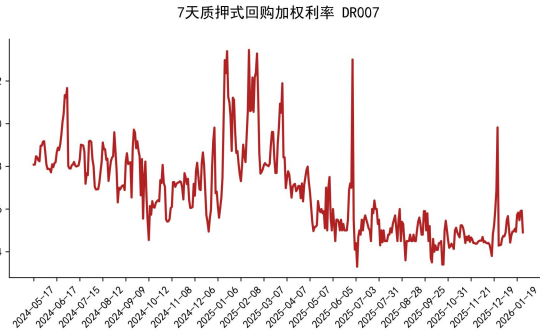
10. 最受投资者关注的问题包括：对即将召开的“两会”的预期；如何有效提振消费；房地产市场何时及如何触底；中国出口强劲势头能否持续；“反内卷”政策与生产者物价通胀，何种因素可能触发更强劲的政策刺激，人民币汇率走势，以及近期国内外局势变化对两岸风险的潜在影响。

利率汇率

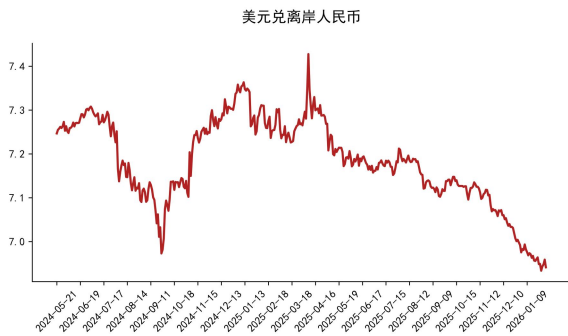
图表 1: 10 年期美债收益率, 最新值 1.818, 变动 0.79BP



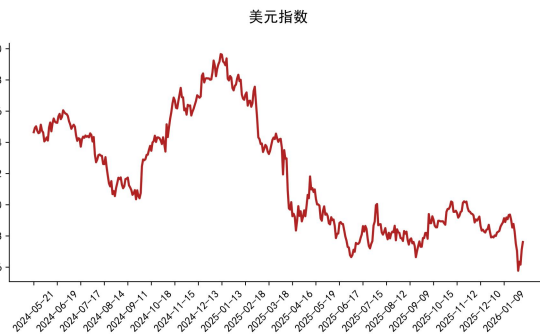
图表 2: DR007 走势图, 最新值 1.491, 变动-10.2BP



图表 3: 美元兑离岸人民币, 最新值 6.9414, 变动-0.25%

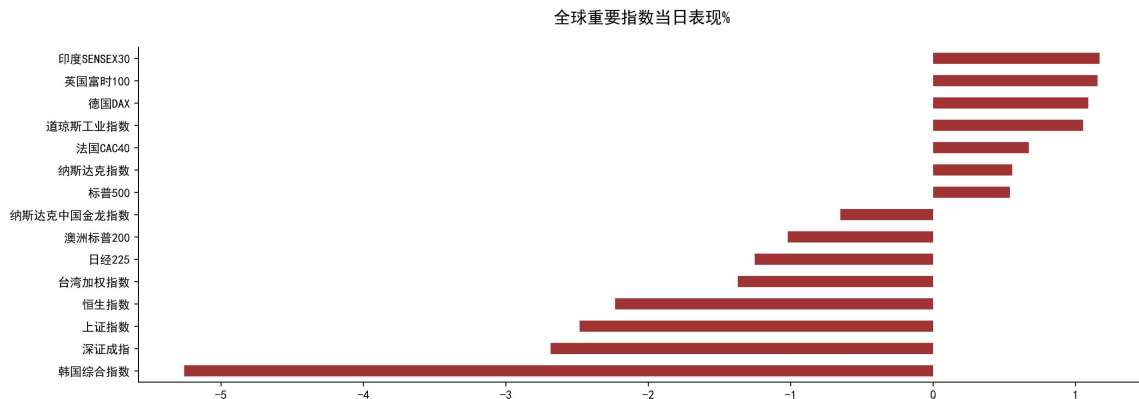


图表 4: 美元指数走势图, 最新值 97.61, 变动 0.51%



全球重要市场

图表 5: 全球重要指数当日表现



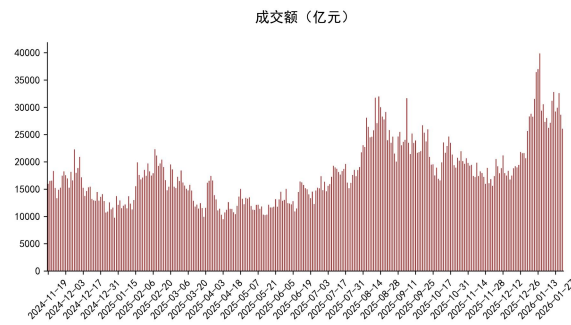
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

A股市场

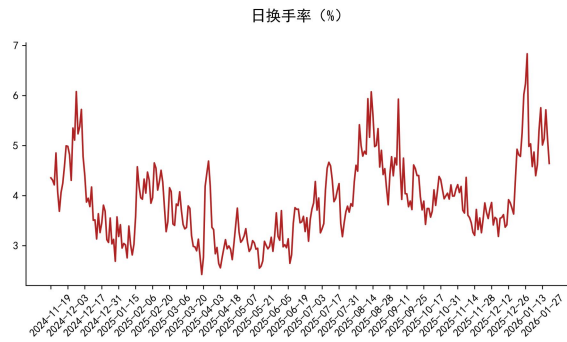
图表 6: A股市场概览



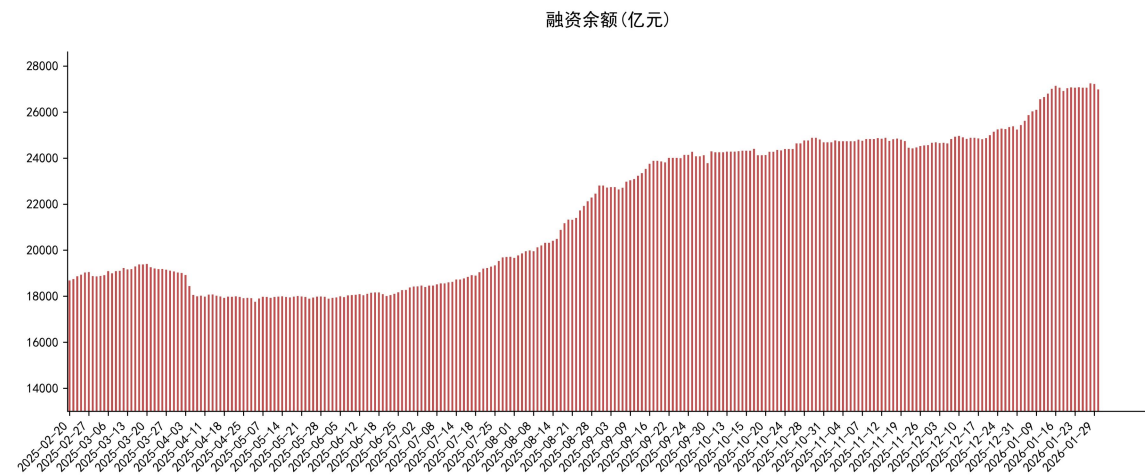
图表 7: 市场成交变化, 最新值为 26066 亿元



图表 8: 市场换手率变化, 最新值为 4.64%



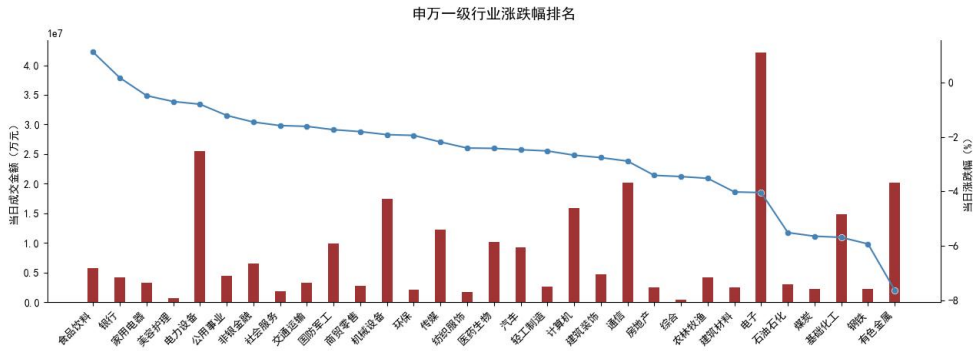
图表 9: 市场融资余额, 最新值为 26986 亿元 (数据截至 2026-01-30)



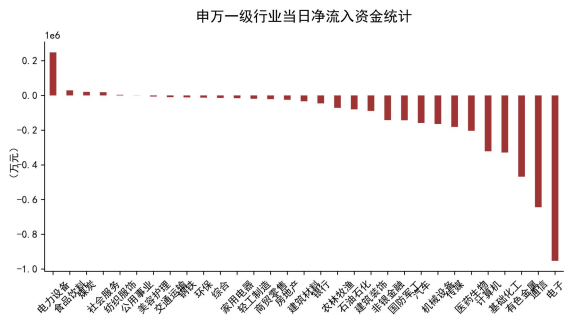
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

行业表现

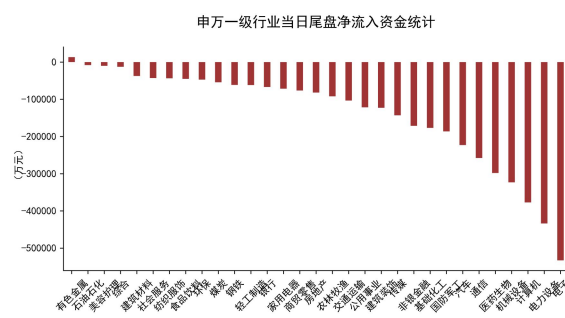
图表 10: 涨跌幅排名前三行业为食品饮料、银行、家用电器



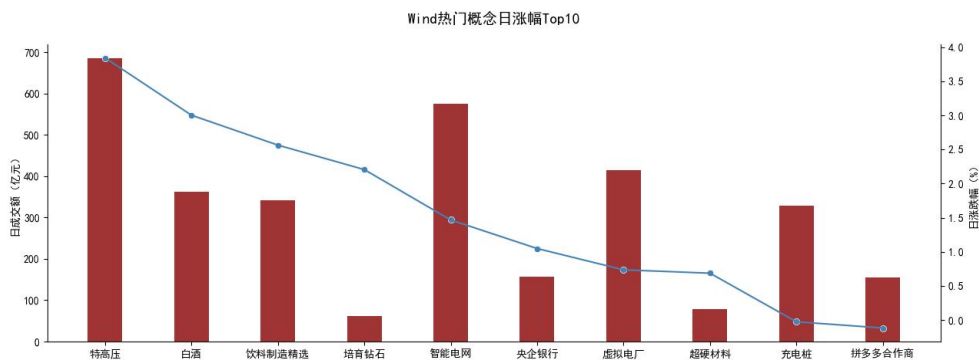
图表 11: 日净流入资金排名前三行业为电力设备、食品饮料、煤炭



图表 12: 当日尾盘净流入资金排名前三行业为有色金属、石油石化、美容护理



图表 13: 涨跌幅排名前三主题为特高压、白酒、饮料制造精选



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

风险提示

- 1、政策力度不及预期；
- 2、房地产市场调整超预期；
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6个月内，个股相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。