

周报

恒指下跌，政策预期博弈或带来外部扰动

港股市場

2026-02-09 星期一

【市场回顾】

上周恒指震荡回落，至周末收盘恒指累计下跌 3.37%，科技指数下挫 6.64%。当周市场风格偏谨慎，必须性消费板块上涨 3.36%，受到沃什获得美联储主席提名的影响，成长板块表现疲弱，科技板块当周下跌 7.8%，受到贵金属价格回落影响原材料板块回撤 6.22%。资金方面，上周盈富基金份额增加 1.78%，两倍做空恒生指数与恒生科技指数的 ETF 的份额分别减少 26.33% 和 19.37%；当周港股通净流入规模 560.69 亿港元，流入资金规模快速反弹。整体来看当周港股市场受外部环境扰动，市场风险偏好显著降低，但部分空头已获利离场，而南下的内地多头资金短线抄底，显示港股在资金方面仍然具备较强支撑。

【投资建议】

市场环境：全球主要大类资产中多数资产价格回落，美股道指与纳指表现分化。

后市观点：政策预期博弈或带来外部扰动

当前港股并不缺少内地南下内地资金的支持，这对港股估值形成了有效支撑。只是短期内海外市场对于美联储利率政策预期的博弈仍在持续，特别是目前沃什仍未上台，也并未对其货币政策方向进行阐述，这意味着市场缺少清晰的趋势，无论是降息交易还是流动性的紧缩预期都无法成为主导的投资逻辑，围绕政策方向的资金博弈成为最有可能的情形。这将增加港股市场的避险情绪，因此短期内港股市场或仍然将以震荡盘整为主。

【市场外部环境】

- ✧ 国内外经济数据跟踪：美国公布 1 月份 PMI 数据。
- ✧ 国内外央行最新动向：美联储多个官员发表讲话。

研究部

姓名：张思达
SFC：BPT227
电话：0755-21519179
Email：zhangsd@gyzq.com.hk

1. 投资观点

1.1 行情总结

上周恒指震荡回落，至周末收盘恒指累计下跌 3.37%，科技指数下挫 6.64%。当周市场风格偏谨慎，必须性消费板块上涨 3.36%，受到沃什获得美联储主席提名的影响，成长板块表现疲弱，科技板块当周下跌 7.8%，受到贵金属价格回落影响原材料板块回撤 6.22%。资金方面，上周盈富基金份额增加 1.78%，两倍做空恒生指数与恒生科技指数的 ETF 的份额分别减少 26.33% 和 19.37%；当周港股通净流入规模 560.69 亿港元，流入资金规模快速反弹。整体来看当周港股市场受外部环境扰动，市场风险偏好显著降低，但部分空头已获利离场，而南下的内地多头资金短线抄底，显示港股在资金方面仍然具备较强支撑。

1.2 市场环境

上周全球多数资产均有回调，主要原因是全球投资者担忧沃什上台后政策区域紧缩，引发市场避险情绪。美股表现分化，道指表现显著好于标普 500 与纳指；中国资产则出现 A 股好于港股的情况。

当周美联储多个官员发声，整体声调偏向中性。米兰作为鸽派继续支持降息，认为年内需降息超过 100 基点，其他官员则更强调当前美国经济面临的不确定性。值得注意的是，获得提名的沃什在白宫公布提名之后并未发声表达其政策观点，这与过去新任美联储主席在获得提名后通常会发表政策观点的传统有所不同。从程序上来说沃什正式成为美联储主席仍需等待参议院审议通过，但有鉴于当前美国内两党斗争白热化，沃什的提名能否最终通过仍具有一定变数，这或是当前沃什仍未发声阐述政策观点的原因。由于短期内沃什难以向市场发声，对于沃什上任后的政策方向仍然具有不确定性，不过这也意味着市场对于沃什的政策取向仍有博弈空间。

1.3 港股观点：政策预期博弈或带来外部扰动

自从沃什获得美联储主席提名之后，市场上周围绕沃什未来的政策预期展开博弈，产生的影响是大宗商品价格普遍回落，以及受到流动性影响较大的港股与美股的科技股出现回撤，其中美股科技股受到财报季后市场对于 SaaS 软件股估值重构的影响，跌幅较为显著，而 AI 上游板块则表现出更好韧性。不过当前港股并不缺少内地南下内地资金的支持，这对港股估值形成了有效支撑。只是短期内海外市场对于美联储利率政策预期的博弈仍在持续，特别是目前沃什仍未上台，也并未对其货币政策方向进行阐述，这意味着市场缺少清晰的趋

势，无论是降息交易还是流动性的紧缩预期都无法成为主导的投资逻辑，围绕政策方向的资金博弈成为最有可能的情形。这将增加港股市场的避险情绪，因此短期内港股市场或仍然将以震荡盘整为主。不过虽然港股市场仍然面临外部环境的扰动，当前环境下港股未来的表现或继续优于美股，在市场整理结束后表现出震荡上行的走势，主要原因在于当前美元信用受损的情况并非短期所能改变，且沃什的政策方向最终的执行力度仍然受到现实条件的约束，这天然有利于非美国资产，作为以中国资产为主的港股，有望成为受益标的；其次是港股本身长期估值水平较低，而港股的板块相较于A股更集中于科技、医药等高弹性板块，因此港股本身具备更好弹性，在市场上行阶段往往更具优势。

而从资金基本面来看，目前港股仍然具有不错的资金面韧性：整体的宽松环境下由内地资金主导的港股扩容与增配趋势仍然较强，使得目前港股已有较大规模的资金沉淀，港股通南下资金目前在港股的定价权不断增强，在国内宏观经济及政策环境没有发生显著改变之前这一趋势或将延续。我们认为港股的资金基本面尚未出现显著改变，整体较为良好：由于南下资金持续流入带来的资金面支持，以及国内外利率环境的相对宽松，港股仍然具有较强的估值韧性。

2. 市场回顾

2.1 股指期货表现

表 1：上周股指期货走势

| 名称 | 收盘价 | 当周涨跌幅 | 当周成交量 | 持仓量 | 持仓量涨跌率 | 基差 | 基差较前周变化 |
|-------------|------------|-------|--------------|-----------|--------|-------|---------|
| | | | | | | | |
| | 2026-02-06 | (%) | (手) | (手) | (%) | | |
| 恒生指数2602 | 26,574.00 | -3.37 | 662,194.00 | 116,413 | -41.96 | 14.05 | -98.84 |
| H股指数2602 | 9,039.00 | -3.34 | 657,732.00 | 164,812 | 8.24 | 7.62 | -26.29 |
| 恒生科技指数2602 | 5,358.00 | -6.64 | 991,787.00 | 220,699 | -5.66 | 11.80 | -9.02 |
| 道琼斯期货小型 | 50,201.00 | 2.44 | 694,172.00 | 71,527 | 4.21 | 85.33 | -2.20 |
| 标普500期货小型 | 6,945.75 | -0.19 | 9,140,937.00 | 1,913,796 | 0.88 | 13.45 | -8.77 |
| 纳斯达克100期货小型 | 25,107.75 | -1.97 | 3,392,933.00 | 275,443 | 6.96 | 31.98 | -54.88 |

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

2.2 市场表现

表 2：上周港股美股主要股指走势

| | 收盘价 2026-02-06 | 当周涨跌幅 (%) | 年初以来涨跌幅 (%) | 当周成交额 (亿) | 市盈率 |
|------------|-------------------|--------------|----------------|--------------|-------|
| 恒生指数 | 26,559.95 | -3.02 | 2.73 | 15,314.49 | 12.15 |
| 恒生中国国有企业 | 3,482.00 | -0.29 | 5.78 | 1,875.22 | 7.81 |
| 恒生科技 | 5,346.20 | -6.51 | -4.16 | 4,513.38 | 23.14 |
| 道琼斯工业平均 | 50,115.67 | 2.50 | 3.62 | 7,438.15 | 31.37 |
| 标普500 | 6,932.30 | -0.10 | 0.52 | 30,733.34 | 29.76 |
| 纳斯达克指数 | 23,031.21 | -1.84 | -1.66 | 24,405.84 | 44.18 |
| 纳斯达克中国金龙指数 | 7,808.54 | 0.99 | 2.53 | 235.16 | 23.16 |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 3：上周港股各行业板块涨跌

| 名称 | 收盘价 2026-02-06 | 市值 (亿港元) | 当周涨跌幅 | 当月涨跌幅 | 年初以来涨跌幅 | 年初以来相对恒指涨跌幅 | 市盈率 (TTM) 2026-02-06 |
|--------|-------------------|-------------|-------|-------|---------|-------------|-------------------------|
| | | | (%) | (%) | (%) | (%) | |
| 必需性消费 | 16,460.52 | 20,181.60 | 3.66 | 3.66 | 6.40 | 3.54 | 21.4009 |
| 工业 | 1,317.93 | 51,866.29 | 1.71 | 1.71 | 7.91 | 4.65 | 17.9409 |
| 综合企业 | 1,982.29 | 8,489.92 | 1.09 | 1.09 | 13.62 | 11.15 | 11.9627 |
| 公用事业 | 6,093.42 | 16,869.18 | 0.96 | 0.96 | 6.03 | 2.76 | 12.6571 |
| 能源业 | 14,552.82 | 48,351.31 | -0.39 | -0.39 | 12.39 | 9.47 | 10.6650 |
| 电讯业 | 1,665.57 | 27,711.53 | -0.82 | -0.82 | -2.73 | -5.70 | 11.7375 |
| 医疗保健业 | 12,602.81 | 35,295.81 | -0.37 | -0.37 | 6.04 | 3.85 | 30.5884 |
| 金融业 | 5,315.40 | 215,219.79 | -2.10 | -2.10 | 4.91 | 1.99 | 7.6639 |
| 非必需性消费 | 3,095.70 | 123,016.16 | -4.55 | -4.55 | 8.29 | 0.69 | 20.8631 |
| 原材料业 | 18,758.18 | 36,797.17 | -6.22 | -6.22 | 11.79 | 7.96 | 23.1992 |
| 信息科技业 | 16,063.42 | 85,720.61 | -7.80 | -7.80 | -7.60 | -10.79 | 23.1582 |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 4：上周港股 WIND 二级板块中涨跌幅的前五名与后五名

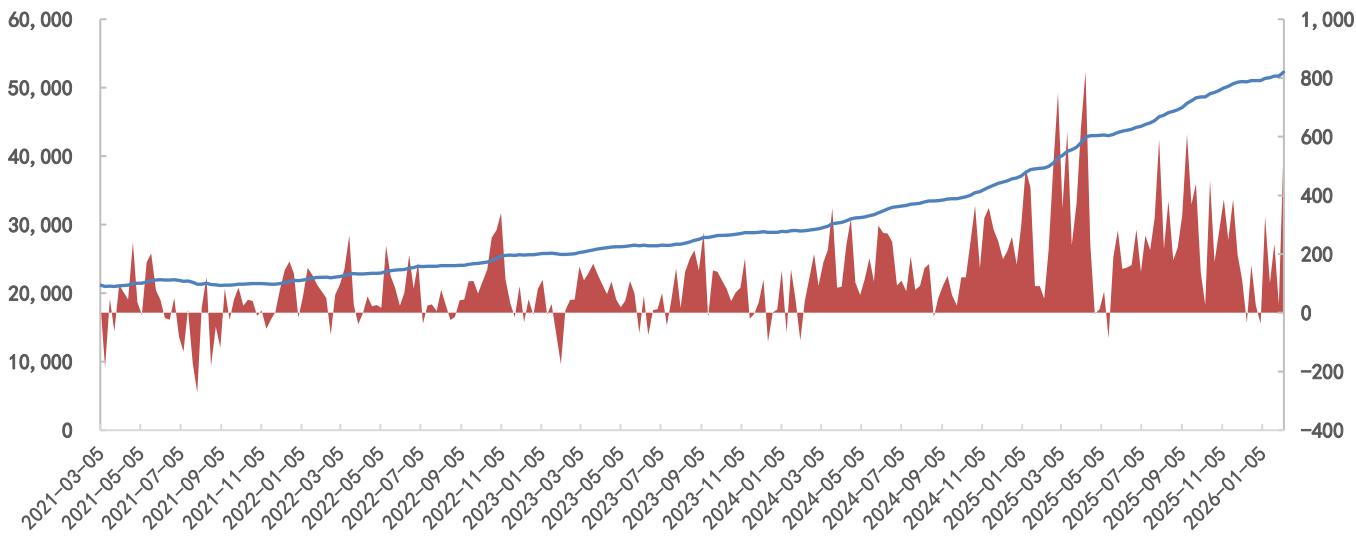
| 排序 | 日期 | 当周涨跌幅 | 当月涨跌幅 | 年初以来涨跌幅 | 年初以来相对恒生指数涨跌幅 |
|----|--------|-------|-------|---------|---------------|
| | | (%) | (%) | (%) | (%) |
| 1 | 耐用消费品 | 7.3 | 7.3 | 23.4 | 21.5 |
| 2 | 食品饮料 | 4.4 | 4.4 | 5.1 | 2.5 |
| 3 | 交通运输 | 4.0 | 4.0 | 8.4 | 4.6 |
| 4 | 消费者服务 | 4.0 | 4.0 | 5.3 | 2.3 |
| 5 | 造纸与包装 | 3.8 | 3.8 | 28.6 | 25.2 |
| -5 | 有色金属 | -6.8 | -6.8 | 13.5 | 9.4 |
| -4 | 可选消费零售 | -7.1 | -7.1 | 1.7 | -0.7 |
| -3 | 传媒 | -7.5 | -7.5 | 1.7 | -2.0 |
| -2 | 软件服务 | -9.2 | -9.2 | -5.1 | -8.5 |
| -1 | 半导体 | -9.9 | -9.9 | 11.2 | 8.6 |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

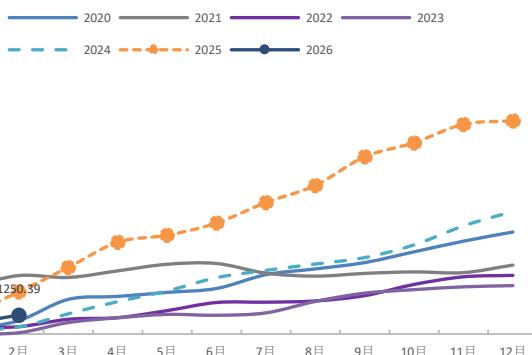
表 5：上周港股成交较活跃的 ETF

| 代码 | 名称 | 标的资产 | 收盘价 | 当周涨跌幅 (%) | 年初以来相对恒指涨跌幅 (%) | 近6个月回报 (%) | 基金份额 | 基金份额较前周变化 (万份) | 当周成交额 (亿元) | 每股净值 (港元) | 基金规模 (百万港元) | 净值变化 (百万港元) |
|------|-------------|------------------------------|---------|-----------|-----------------|------------|----------|----------------|------------|-----------|-------------|-------------|
| 2800 | 盈富基金 | 恒生指数 | 26.76 | -3.04 | 0.01 | 7.60 | 5474.99 | 1.78 | 1144.21 | 26.78 | 146646.03 | -1899.69 |
| 2828 | 恒生中国企业 | 恒生中国企业指数 | 92.50 | -3.02 | -2.27 | 1.75 | 400.98 | 1.90 | 561.11 | 92.54 | 37107.11 | -465.68 |
| 3033 | 南方恒生科技 | 恒生科技 | 5.23 | -6.69 | -6.59 | -3.77 | 14781.90 | 2.51 | 524.43 | 5.23 | 77319.69 | -3365.51 |
| 7226 | XI-南方恒生 | 恒生科技 | 4.73 | -12.93 | -11.01 | -14.16 | 2827.64 | 25.40 | 99.25 | 4.74 | 13388.88 | -1123.45 |
| 2840 | SPDR-S恒生 | 伦敦黄金定盘价 | 3469.00 | -6.57 | 7.85 | 0.00 | 320.40 | 0.00 | 33.16 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 7552 | XI-南方恒科(反向) | 恒生科技 | 1.51 | 14.05 | 0.80 | -3.36 | 2535.40 | -26.33 | 31.56 | 1.51 | 3825.16 | -736.76 |
| 5062 | 安硕恒生科技 | 恒生科技 | 11.20 | -6.59 | -6.57 | -3.37 | 1526.40 | -0.42 | 26.80 | 11.21 | 17109.72 | -1268.38 |
| 7500 | F1-南方恒指(反向) | 恒生指数 | 1.70 | 6.52 | -11.23 | -17.33 | 2364.00 | -19.37 | 25.02 | 1.70 | 4016.91 | -645.85 |
| 7200 | FL-南方恒指 | 恒生指数 | 6.23 | -6.32 | 2.96 | 11.12 | 408.00 | 13.33 | 20.44 | 6.24 | 2545.27 | 138.63 |
| 7299 | FL-南方资金 | Solactive Gold 1-Day Rolling | 31.90 | -13.46 | 16.12 | 93.41 | 57.80 | 10.73 | 14.63 | 33.41 | 1931.17 | 342.44 |
| 3032 | 恒生科技ETF | 恒生科技 | 5.32 | -6.50 | -6.63 | -3.60 | 1330.91 | 1.62 | 12.94 | 5.32 | 7080.56 | -372.82 |
| 3188 | 华夏沪深三百 | 沪深300 | 54.10 | -1.17 | -2.16 | 16.91 | 403.65 | -1.18 | 6.49 | 54.27 | 21906.77 | -509.70 |
| 2823 | 安硕A50 | 当时中国A50 | 16.04 | -0.68 | -5.64 | 11.12 | 1078.00 | -3.41 | 4.31 | 16.11 | 17361.73 | -707.43 |
| 3088 | 华夏恒生科技 | 恒生科技 | 6.79 | -6.54 | -6.49 | -3.52 | 1715.40 | 3.09 | 2.35 | 6.78 | 11632.81 | -437.18 |
| 7288 | FL-南方国指 | 恒生中国企业指数 | 3.41 | -6.63 | -3.45 | -0.70 | 75.20 | 0.00 | 1.51 | 3.41 | 256.43 | -18.20 |
| 3066 | FA南方比特币 | 芝商所的比特币期货 | 21.30 | -20.70 | -29.77 | -41.56 | 13.39 | 8.07 | 0.38 | 22.81 | 305.46 | -32.35 |
| 7588 | FI-南方国指(反向) | 恒生中国企业指数 | 1.46 | 6.25 | -7.69 | -8.61 | 49.60 | 0.00 | 0.33 | 1.46 | 72.57 | 4.58 |
| 7300 | FI-南方恒指(反向) | 恒生指数 | 3.32 | 3.24 | -7.45 | -8.30 | 51.20 | 0.00 | 0.25 | 3.32 | 169.86 | 5.59 |
| 3065 | FA货币以太币 | 芝商所的以太币期货 | 8.56 | -30.56 | -40.02 | -46.85 | 12.74 | 8.52 | 0.20 | 9.28 | 118.21 | -23.43 |
| 2820 | QX中国生物科技 | Solactive 中国生物科技指数NTR | 70.28 | -1.84 | -0.58 | -6.38 | 9.15 | 0.00 | 0.14 | 70.30 | 643.25 | -8.92 |
| 3037 | 南方恒指ETF | 恒生指数 | 26.76 | -3.25 | 0.01 | 7.58 | 25.70 | 0.00 | 0.11 | 26.82 | 689.33 | -21.48 |
| 2845 | QX中国电子 | Solactive中国电动车及电池净收益指 | 107.15 | 1.13 | -4.96 | 23.09 | 9.35 | -2.60 | 0.10 | 106.00 | 991.12 | -27.64 |
| 3040 | QX中国 | MSCI中国(美元) | 37.54 | -3.99 | -2.60 | 6.26 | 30.41 | 0.01 | 0.00 | 37.89 | 1152.10 | -35.20 |

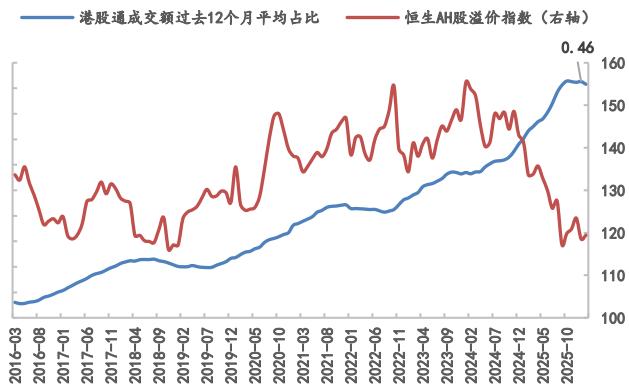
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

图 1：上周港股通南向资金净流入情况 (亿港币)
■ 当周资金净流入(亿港币) (右轴) — 累计资金净流入(亿港币)


资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

图 2：港股通年内累计流入金额 (亿港币)


资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

图 3：过去 12 个月港股通成交额占比 (%)


资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 6：上周美股各行业板块涨跌

| | 收盘价 2026-02-06 | 当周涨跌幅 (%) | 当月涨幅 (%) | 年初以来涨跌幅 (%) | 年初以来相对标普500 指数涨跌幅 (%) | | 市盈率 |
|------|-------------------|--------------|-------------|----------------|-----------------------------|-------|-----|
| | | | | | | (%) | |
| 日常消费 | 986.03 | 6.04 | 6.0371 | 13.38 | 12.74 | 28.74 | |
| 工业 | 1,465.59 | 4.68 | 4.6811 | 10.64 | 10.34 | 30.44 | |
| 能源 | 820.14 | 4.32 | 4.3243 | 18.70 | 18.05 | 21.36 | |
| 材料 | 645.93 | 3.50 | 3.5045 | 11.47 | 11.18 | 44.76 | |
| 医疗保健 | 1,837.00 | 1.91 | 1.9076 | 1.15 | 0.45 | 31.94 | |
| 房地产 | 265.29 | 1.58 | 1.5775 | 2.99 | 2.75 | 38.14 | |
| 金融 | 901.12 | 1.50 | 1.4974 | -1.91 | -2.42 | 17.38 | |
| 公用事业 | 440.28 | 0.17 | 0.1691 | 0.86 | 0.22 | 23.95 | |
| 信息技术 | 5,511.87 | -1.36 | -1.3604 | -3.85 | -4.30 | 40.98 | |
| 通讯服务 | 455.95 | -4.34 | -4.3368 | 0.38 | -0.48 | 26.95 | |
| 可选消费 | 1,871.49 | -4.57 | -4.5714 | -3.73 | -4.22 | 35.09 | |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 7：上周美股各 ETF 涨跌

| ETF代码 | ETF名称 | 收盘价 (美元) | 当周涨跌幅 (%) | 年初以来 涨跌幅 (%) | 年初以来相对 标普500涨跌幅 (%) | | 近6个月 回报 | 当周成交 额 (亿) | 每股净值 (美元) | 价格-每 股净值 (美元) |
|-------|---------------------------|-------------|--------------|--------------------|---------------------------|--------|------------|------------------|--------------|---------------------|
| | | | | | 2026-02-06 | (%) | | | | |
| SPY | SPDR标普500指数ETF | 690.62 | -0.20 | 0.53 | 0.01 | 8.39 | 3,402.08 | 691.03 | -0.41 | |
| QQQ | Invesco纳斯达克100指数ETF | 609.65 | -1.97 | -1.58 | -2.03 | 6.11 | 2,313.18 | 610.03 | -0.38 | |
| IWM | iShares罗素2000 ETF | 265.02 | 2.07 | 6.85 | 6.39 | 20.29 | 621.00 | 265.05 | -0.03 | |
| VOO | Vanguard标普500指数ETF | 635.24 | -0.15 | 0.56 | 0.03 | 8.45 | 349.13 | 635.54 | -0.30 | |
| IVV | iShares核心标普500指数ETF | 693.78 | -0.18 | 0.56 | 0.02 | 8.36 | 323.75 | 694.12 | -0.34 | |
| TQQQ | ProShares三倍做多纳斯达克指数ETF | 50.59 | -6.31 | -6.49 | -5.31 | -45.11 | 315.70 | 50.69 | -0.10 | |
| RSP | Invesco标普500平均加权指数ETF | 202.26 | 2.11 | 4.68 | 4.32 | 10.48 | 276.31 | 202.24 | 0.02 | |
| XLK | SPDR科技类股ETF | 141.13 | -1.91 | -2.94 | -3.24 | -46.93 | 240.79 | 141.12 | 0.01 | |
| DIA | SPDR道琼工业平均指数ETF | 501.03 | 2.45 | 3.64 | 3.03 | 13.38 | 205.35 | 501.10 | -0.07 | |
| HYG | iShares iBoxx非投资等级公司债券ETF | 80.81 | 0.11 | 0.62 | -0.55 | 0.74 | 202.84 | 80.64 | 0.17 | |
| LQD | iShares iBoxx投资等级公司债券ETF | 110.56 | 0.36 | 0.28 | -0.56 | 1.05 | 168.07 | 110.44 | 0.12 | |
| XLE | SPDR能源类股ETF | 53.25 | 4.31 | 18.44 | 17.83 | -37.30 | 165.14 | 53.25 | 0.00 | |
| TLT | iShares 20年期以上美国公债ETF | 87.54 | 0.85 | 0.02 | -0.45 | 0.29 | 162.76 | 87.44 | 0.10 | |
| XLF | SPDR金融类股ETF | 54.26 | 1.53 | -1.67 | -2.20 | 4.65 | 156.97 | 54.26 | -0.00 | |
| XLV | SPDR健康照护类股ETF | 157.71 | 1.92 | 1.30 | 0.61 | 21.17 | 140.39 | 157.70 | 0.01 | |
| XLP | SPDR必需性消费类股ETF | 87.94 | 5.30 | 12.53 | 11.94 | 6.62 | 139.24 | 87.94 | 0.00 | |
| XLI | SPDR工业类股ETF | 173.18 | 4.68 | 10.71 | 10.37 | 14.82 | 135.08 | 173.17 | 0.01 | |
| VTI | Vanguard整体股市ETF | 340.96 | 0.11 | 0.92 | 0.43 | 8.92 | 128.64 | 341.08 | -0.12 | |
| IJH | | 71.73 | 4.46 | 7.54 | 7.41 | 14.71 | 82.43 | 71.68 | 0.05 | |
| XLY | SPDR非必需消费类股ETF | 117.99 | -2.62 | -1.97 | -2.46 | -47.27 | 82.41 | 118.00 | -0.01 | |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 8：上周大类资产表现

| 名称 | 收盘价格 2026-02-06 | 当周涨跌 (%) | 当月涨跌 (%) | 年内累计涨跌 (%) | 近1个月涨跌 (%) | | 近3个月涨跌 (%) | 近6个月涨跌 (%) | 近1年涨跌 (%) |
|--------------|--------------------|-------------|-------------|---------------|---------------|-------|---------------|---------------|--------------|
| | | | | | | (%) | | | |
| COMEX黄金 | 4988.6 | 5.1 | 5.1 | 14.1 | 11.3 | 22.9 | 42.9 | 63.8 | |
| 道琼斯工业平均 | 50115.7 | 2.5 | 2.5 | 4.3 | 2.3 | 5.9 | 13.6 | 11.7 | |
| 日经225 | 54253.7 | 1.7 | 1.7 | 7.8 | 4.7 | 8.0 | 33.8 | 39.7 | |
| MSCI拉美新兴市场 | 3171.1 | 1.6 | 1.6 | 17.0 | 14.4 | 21.2 | 40.8 | 55.7 | |
| 巴西IBOVESPA指数 | 182949.8 | 0.9 | 0.9 | 13.5 | 13.0 | 19.3 | 37.4 | 45.7 | |
| 美元指数 | 97.6 | 0.5 | 0.5 | -0.7 | -0.7 | -2.5 | -1.2 | -9.3 | |
| MSCI欧洲 | 2766.6 | 0.3 | 0.3 | 4.7 | 3.3 | 10.7 | 16.4 | 29.1 | |
| CBOT10年美债 | 112.1 | 0.2 | 0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.2 | -0.2 | 2.1 | |
| 标普中国债券全收益 | 165.0 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.5 | |
| 标普中国企业债券指数 | 151.9 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 1.0 | |
| 标普500 | 6932.3 | -0.1 | -0.1 | 1.3 | 0.4 | 2.0 | 10.1 | 14.4 | |
| MSCI全球 | 1042.8 | -0.1 | -0.1 | 2.8 | 1.4 | 4.5 | 12.5 | 19.6 | |
| NASDAQ中国股指 | 2184.6 | -0.4 | -0.4 | -2.0 | -7.6 | -11.2 | -2.1 | 2.7 | |
| COMEX铜 | 5.9 | -0.6 | -0.6 | 3.6 | -1.5 | 16.1 | 29.9 | 24.0 | |
| 上证指数 | 4065.6 | -1.3 | -1.3 | 2.4 | 1.0 | 2.4 | 12.4 | 25.9 | |
| COMEX白银 | 77.5 | -1.3 | -1.3 | 9.8 | 1.1 | 59.3 | 99.7 | 122.6 | |
| MSCI新兴市场 | 1506.4 | -1.4 | -1.4 | 7.3 | 3.8 | 8.9 | 20.9 | 37.5 | |
| ICE布油 | 68.1 | -1.8 | -1.8 | 12.9 | 11.2 | 9.8 | 5.9 | 2.8 | |
| 纳斯达克指数 | 23031.2 | -1.8 | -1.8 | -0.9 | -1.6 | -2.0 | 10.1 | 17.0 | |
| MSCI亚洲新兴市场 | 822.5 | -2.0 | -2.0 | 6.1 | 2.2 | 7.1 | 19.6 | 36.7 | |
| ICE轻质低硫原油 | 63.3 | -2.3 | -2.3 | 10.6 | 9.0 | 7.7 | 1.9 | -1.2 | |
| 恒生指数 | 26560.0 | -3.0 | -3.0 | 3.6 | 0.8 | 2.4 | 6.7 | 29.0 | |
| MSCI中国(美元) | 83.0 | -3.9 | -3.9 | 0.6 | -2.6 | -2.9 | 5.7 | 25.5 | |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整

3. 市场外部环境跟踪

3.1. 国内宏观经济数据更新

表 9：国内部分主要宏观经济数据

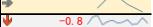
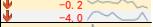
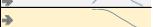
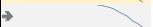
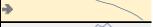
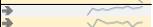
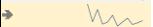
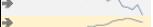
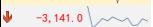
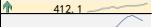
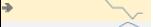
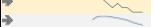
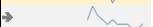
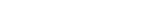
| 指标 | 单位 | 2025-01 | 2025-02 | 2025-03 | 2025-04 | 2025-05 | 2025-06 | 2025-07 | 2025-08 | 2025-09 | 2025-10 | 2025-11 | 2025-12 | 2026-01 | 环比前值变化 | 折线图 | |
|--------|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|---|---|
| GDP | GDP:当季同比 % | | | 5.40 | | 5.20 | | 4.80 | | 4.50 | | 4.50 | | 4.50 | ↑ |  | |
| | GDP:累计同比 % | | | 5.40 | | 5.30 | | 5.20 | | 5.00 | | 5.00 | | 5.00 | ↑ |  | |
| | GDP:环比 % | | | 1.20 | | 1.00 | | 1.10 | | 1.20 | | 1.20 | | 1.20 | ↑ |  | |
| | GDP:第一产业:当季同比 % | | | 3.50 | | 3.80 | | 4.00 | | 4.20 | | 4.20 | | 4.20 | ↑ |  | |
| | GDP:第二产业:当季同比 % | | | 5.90 | | 4.80 | | 4.20 | | 3.40 | | 3.40 | | 3.40 | ↑ |  | |
| | GDP:不变价:第三产业:当季同比 % | | | 5.30 | | 5.70 | | 5.40 | | 5.20 | | 5.20 | | 5.20 | ↑ |  | |
| PMI | 制造业PMI % | 49.10 | 50.20 | 50.50 | 49.00 | 49.50 | 49.70 | 49.30 | 49.40 | 49.80 | 49.00 | 49.20 | 50.10 | 49.30 | ↓ -0.8 |  | |
| | 非制造业PMI:服务业 % | 50.30 | 50.00 | 50.30 | 50.10 | 50.20 | 50.10 | 50.00 | 50.50 | 50.10 | 50.20 | 49.50 | 49.70 | 49.50 | ↓ -0.2 |  | |
| | 非制造业PMI:建筑业 % | 49.30 | 52.70 | 53.40 | 51.90 | 51.00 | 52.80 | 50.60 | 49.10 | 49.30 | 49.10 | 49.60 | 52.80 | 48.80 | ↓ -4.0 |  | |
| | 工业增加值:规模以上工业企业:当月同比 % | -11.11 | 31.02 | 7.70 | 6.10 | 5.80 | 6.80 | 5.70 | 5.20 | 6.50 | 4.90 | 4.80 | 5.20 | 5.20 | ↑ |  | |
| | 工业增加值:规模以上工业企业:累计同比 % | | | 5.90 | 6.50 | 6.40 | 6.30 | 6.40 | 6.30 | 6.20 | 6.10 | 6.00 | 5.90 | 5.90 | ↑ |  | |
| | 发电量:当月同比 % | 1.80 | 0.90 | 0.50 | 1.70 | 3.10 | 1.60 | 1.50 | 7.90 | 2.70 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | ↑ |  | |
| 生产情况 | 发电量:累计同比 % | -1.30 | -0.30 | 0.10 | 0.30 | 0.80 | 1.30 | 1.50 | 1.60 | 2.30 | 2.40 | 2.20 | 5.00 | 5.00 | ↑ |  | |
| | 服务业主营业务收入:当月同比 % | 6.30 | 6.00 | 6.20 | 6.00 | 5.80 | 5.60 | 4.60 | 4.20 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | ↑ |  | |
| | 服务业主营业务收入:累计同比 % | 5.60 | 5.80 | 5.90 | 5.90 | 5.90 | 5.90 | 5.90 | 5.70 | 5.60 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | ↑ |  | |
| | 固定资产投资完成额:累计同比 % | 4.10 | 4.20 | 4.00 | 3.70 | 2.80 | 1.60 | 0.50 | -0.50 | -1.70 | -2.60 | -3.80 | -3.80 | -3.80 | ↑ |  | |
| | 民间固定资产投资完成额:累计同比 % | | | 0.40 | 0.20 | -0.60 | -1.50 | -2.30 | -3.10 | -4.50 | -5.30 | -6.40 | -6.40 | -6.40 | ↑ |  | |
| | 民间固定资产投资完成额:累计同比 % | 50.77 | | | | | | | | | | | | | ↑ |  | |
| 固定资产投资 | 固定资产投资完成额:基础设施建设同比 % | 9.95 | 11.50 | 10.85 | 10.42 | 8.90 | 7.29 | 5.42 | 3.34 | 1.51 | 0.13 | -1.48 | -1.48 | -1.48 | ↑ |  | |
| | 固定资产投资完成额:基础设施建设同比 % | 5.60 | 5.80 | 5.80 | 5.60 | 4.60 | 3.20 | 2.00 | 1.10 | -0.10 | -1.10 | -2.20 | -2.20 | -2.20 | ↑ |  | |
| | 固定资产投资完成额:制造业同比 % | 9.00 | 9.10 | 8.80 | 8.50 | 7.50 | 6.20 | 5.10 | 4.00 | 2.70 | 1.90 | 0.60 | 0.60 | 0.60 | ↑ |  | |
| | 固定资产投资完成额:房地产业同比 % | -9.10 | -10.00 | -10.60 | -11.10 | -11.50 | -12.40 | -13.20 | -14.00 | -14.90 | -16.00 | -17.50 | -17.50 | -17.50 | ↑ |  | |
| | 社会消费品零售总额:当月同比 % | 4.00 | 5.90 | 5.10 | 6.40 | 4.80 | 3.70 | 3.40 | 3.00 | 2.90 | 1.30 | 0.90 | 0.90 | 0.90 | ↑ |  | |
| | 社会消费品零售总额:累计同比 % | 4.00 | 4.60 | 4.70 | 5.00 | 5.00 | 4.80 | 4.60 | 4.50 | 4.30 | 4.00 | 3.70 | 3.70 | 3.70 | ↑ |  | |
| 进出口 | 进口金额:当月同比 % | -16.30 | 1.60 | -4.30 | -0.30 | -3.30 | 1.20 | 4.20 | 1.40 | 7.40 | 0.90 | 1.90 | 5.70 | 5.70 | ↑ |  | |
| | 出口金额:当月同比 % | 5.90 | -3.10 | 12.20 | 8.00 | 4.60 | 5.80 | 7.10 | 4.30 | 8.20 | -1.20 | 5.90 | 6.60 | 6.60 | ↑ |  | |
| | 出口金额:当月同比 % | -3.40 | -1.00 | 4.90 | 4.50 | 1.30 | 3.90 | 5.90 | 3.10 | 7.90 | -0.30 | 4.20 | 6.20 | 6.20 | ↑ |  | |
| | 贸易差额:当月同比 % | 64.88 | -23.83 | 74.04 | 33.35 | 26.23 | 15.30 | 14.11 | 11.01 | 10.39 | -0.06 | 14.62 | 8.49 | 8.49 | ↑ |  | |
| | CPI:当月同比 % | 0.50 | -0.70 | -0.10 | -0.10 | -0.10 | 0.10 | -0.40 | -0.30 | 0.20 | 0.70 | 0.80 | 1.20 | 1.20 | 1.20 | ↑ |  |
| | CPI:不包括食品和能源(核心)同比 % | 0.60 | -0.10 | 0.50 | 0.50 | 0.60 | 0.70 | 0.80 | 0.90 | 1.00 | 1.20 | 1.20 | 1.20 | 1.20 | 1.20 | ↑ |  |
| 通胀 | PPI:全部工业品:当月同比 % | -2.30 | -2.20 | -2.50 | -2.70 | -3.30 | -3.60 | -3.60 | -2.90 | -2.30 | -2.10 | -2.20 | -1.90 | -1.90 | ↑ |  | |
| | 社会融资规模:当月值:亿元 | 70,546.00 | 22,331.00 | 58,961.00 | 11,599.00 | 22,900.00 | 42,251.00 | 11,307.00 | 25,660.00 | 35,299.00 | 8,178.00 | 24,926.00 | 22,075.00 | 22,075.00 | ↑ |  | |
| | 社会融资规模:当月值:同比 % | 5,812.00 | 7,372.00 | 10,626.00 | 12,257.00 | 2,277.00 | 9,266.00 | 3,600.00 | -4,663.00 | -2,336.00 | -5,942.00 | 1,638.00 | -6,462.00 | -6,462.00 | ↑ |  | |
| | 社会融资规模:新增人民币贷款:当月值:亿元 | 52,194.00 | 6,528.00 | 38,334.00 | 884.00 | 5,923.00 | 23,600.00 | -4,296.00 | 6,253.00 | 16,081.00 | -154.00 | 4,096.00 | 9,804.00 | 9,804.00 | ↑ |  | |
| | 社会融资规模:新增人民币贷款:当月值:同比 % | 3,793.00 | -3,245.00 | 5,314.00 | -2,465.00 | -2,274.00 | 1,673.00 | -3,488.00 | -4,158.00 | -3,661.00 | -3,119.00 | -1,120.00 | 1,402.00 | 1,402.00 | ↑ |  | |
| | 社会融资规模:政府债券:当月值:亿元 | 6,933.00 | 16,939.00 | 14,866.00 | 9,729.00 | 14,585.00 | 13,508.00 | 12,482.00 | 13,672.00 | 11,893.00 | 4,852.00 | 12,077.00 | 6,833.00 | 6,833.00 | ↑ |  | |
| 金融 | 社会融资规模:政府债券:当月值:同比 % | 3,986.00 | 10,928.00 | 10,240.00 | 10,666.00 | 2,319.00 | 5,032.00 | 5,601.00 | -2,505.00 | -3,464.00 | -5,643.00 | -1,012.00 | -10,733.00 | -10,733.00 | ↑ |  | |
| | M1:当月同比 % | 0.40 | 0.10 | 1.60 | 1.50 | 2.30 | 4.60 | 5.60 | 6.00 | 7.20 | 6.20 | 4.90 | 3.80 | 3.80 | ↑ |  | |
| | M2:同比 % | 7.00 | 7.00 | 7.00 | 8.00 | 7.90 | 8.30 | 8.80 | 8.80 | 8.40 | 8.20 | 8.00 | 8.50 | 8.50 | ↑ |  | |
| | M2:同比增长 % | 6.60 | 6.90 | 5.40 | 6.50 | 5.60 | 3.70 | 3.20 | 2.80 | 1.20 | 2.00 | 3.10 | 4.70 | 4.70 | ↑ |  | |
| | 社会融资规模:当月值:同比 % | 8.98 | 49.28 | 21.98 | 1,862.77 | 11.04 | 28.09 | 46.71 | -15.38 | -6.21 | -42.08 | 7.03 | -22.64 | -22.64 | ↑ |  | |
| | 社会融资规模:新增人民币贷款:当月值:同比 % | 7.84 | -33.20 | 16.14 | -73.60 | -27.74 | 7.63 | -431.68 | -39.94 | -18.54 | -105.19 | -21.47 | 16.69 | 16.69 | ↑ |  | |
| 房地产 | 公开市场操作:货币市场投放:亿元 | 19,780.20 | -9,634.30 | -3,587.00 | 3,208.00 | -152.00 | 5,359.00 | 1,880.00 | -534.00 | 3,902.00 | -5,953.00 | -5,562.00 | 2,819.00 | -322.00 | ↓ -3,141.0 |  | |
| | 官方储备资产:外汇储备:亿美元 | 32,090.36 | 32,272.24 | 32,406.65 | 32,816.62 | 32,852.55 | 33,174.22 | 32,922.35 | 33,221.54 | 33,386.58 | 33,433.43 | 33,443.72 | 33,578.69 | 33,990.78 | 412.1 | ↑ |  |
| | 70个大中城市:房屋销售价格指数:新建商品住宅:环比 % | -5.40 | -5.20 | -5.00 | -4.50 | -4.10 | -3.70 | -3.40 | -3.00 | -2.70 | -2.60 | -2.80 | -3.00 | -3.00 | ↑ |  | |
| | 70个大中城市:房屋销售价格指数:新建商品住宅:同比 % | -0.10 | -0.10 | -0.10 | -0.20 | -0.30 | -0.30 | -0.30 | -0.40 | -0.50 | -0.40 | -0.40 | -0.40 | -0.40 | ↑ |  | |
| | 70个大中城市:房屋销售价格指数:二手住宅:环比 % | -7.80 | -7.50 | -7.30 | -6.80 | -6.30 | -6.10 | -5.90 | -5.50 | -5.20 | -5.40 | -5.70 | -6.10 | -6.10 | ↑ |  | |
| | 70个大中城市:房屋销售价格指数:二手住宅:同比 % | -0.30 | -0.30 | -0.20 | -0.40 | -0.50 | -0.60 | -0.50 | -0.60 | -0.60 | -0.70 | -0.70 | -0.70 | -0.70 | ↑ |  | |
| 失业率 | 商品房销售面积:累计同比 % | -5.10 | -3.00 | -2.80 | -2.90 | -3.50 | -4.00 | -4.70 | -5.50 | -6.80 | -7.80 | -8.70 | -8.70 | -8.70 | ↑ |  | |
| | 房屋新开工面积:累计同比 % | -2.60 | -2.10 | -3.20 | -3.80 | -5.50 | -6.50 | -7.30 | -7.90 | -9.60 | -11.10 | -12.60 | -12.60 | -12.60 | ↑ |  | |
| | 房屋施工面积:累计同比 % | -9.10 | -9.50 | -9.70 | -9.20 | -9.10 | -9.20 | -9.30 | -9.40 | -9.40 | -9.60 | -10.00 | -10.00 | -10.00 | ↑ |  | |
| | 房屋竣工面积:累计同比 % | -15.60 | -14.30 | -16.90 | -17.30 | -14.80 | -16.50 | -17.00 | -15.30 | -16.90 | -18.00 | -18.10 | -18.10 | -18.10 | ↑ |  | |
| | 商品房待售面积:累计同比 % | 5.10 | 5.10 | 4.80 | 4.20 | 4.10 | 3.40 | 3.10 | 3.60 | 3.30 | 2. | | | | | | |

表 10：美国部分主要宏观数据

| 指标 | | 单位 | 2025-02 | 2025-03 | 2025-04 | 2025-05 | 2025-06 | 2025-07 | 2025-08 | 2025-09 | 2025-10 | 2025-11 | 2025-12 | 2026-01 | 折线图 |
|--|--|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|-----|
| GDP | | % | | 2.02 | | | 2.08 | | | 2.33 | | | | | |
| 实际GDP同比 | | % | | -0.22 | -0.18 | -0.12 | -0.32 | 2.18 | 0.62 | 1.69 | 1.87 | 2.57 | 2.25 | | |
| 实际GDP环比 | | % | 0.22 | -0.60 | | | 3.80 | | | 4.40 | | | | | |
| 工业总产值当月同比 | | % | | | | | | | | | | | | | |
| 生产情况 | | % | 2.97 | 4.92 | 0.71 | 9.70 | 5.59 | 1.64 | 3.74 | 3.59 | 2.31 | 5.36 | | | |
| 制造业新订单当月同比 | | % | | | | | | | | | | | | | |
| 工业产能利用率 | | % | 76.27 | 76.13 | 76.10 | 75.89 | 76.18 | 76.40 | 76.08 | 76.13 | 75.84 | 76.08 | 76.26 | | |
| 消费 | | % | | | | | | | | | | | | | |
| 个人可支配收入折年同比 | | % | 1.79 | 2.34 | 2.80 | 1.51 | 1.19 | 1.50 | 1.55 | 1.51 | 1.17 | 1.01 | | | |
| 个人消费支出折年同比 | | % | 2.73 | 3.19 | 3.15 | 2.53 | 2.50 | 2.63 | 2.79 | 2.38 | 2.57 | 2.55 | | | |
| 零售销售当月同比 | | % | 3.96 | 4.89 | 4.67 | 2.94 | 4.03 | 3.79 | 4.73 | 3.88 | 3.09 | 3.10 | | | |
| 零售和批发服务销售当月同比 | | % | 3.86 | 5.08 | 4.97 | 3.37 | 4.42 | 4.13 | 4.97 | 4.14 | 3.26 | 3.33 | | | |
| 地产 | | % | -2.43 | -4.62 | -1.81 | -5.71 | -1.34 | -10.00 | 2.60 | 2.93 | 18.68 | | | | |
| 新建住房销量当月同比 | | 美元 | 415,100.00 | 412,900.00 | 413,600.00 | 424,800.00 | 409,200.00 | 397,300.00 | 420,000.00 | 405,800.00 | 392,300.00 | | | | |
| 成屋销售折年同比 | | % | -0.93 | -2.43 | -1.96 | -0.49 | | 0.75 | 1.78 | 3.85 | 1.99 | -0.72 | 1.40 | | |
| 成屋售价中位数 | | 美元 | 396,800.00 | 403,100.00 | 414,000.00 | 423,700.00 | 432,700.00 | 425,700.00 | 422,400.00 | 412,300.00 | 414,900.00 | 410,000.00 | 405,400.00 | | |
| 已开工新建住宅数量折年同比 | | % | -3.99 | 3.28 | 0.94 | -2.58 | 4.14 | 12.25 | -7.19 | -3.76 | -7.84 | | | | |
| 20个大中城市: 标准普尔/CS房价指数 | | 2000年1月=100 | 340.06 | 339.64 | 338.67 | 337.64 | 336.96 | 336.77 | 337.27 | 337.92 | 339.12 | 340.73 | | | |
| 就业 | | 千人 | 102.00 | 120.00 | 158.00 | 19.00 | -13.00 | 72.00 | -26.00 | 108.00 | -173.00 | 56.00 | 50.00 | | |
| 新增非农业人数: 私营部门 | | 千人 | 107.00 | 114.00 | 133.00 | 69.00 | -27.00 | 56.00 | 10.00 | 104.00 | 1.00 | 50.00 | 37.00 | | |
| 新增非农业人数: 政府部门 | | 千人 | -5.00 | 6.00 | 25.00 | -50.00 | 14.00 | 16.00 | -36.00 | 4.00 | -174.00 | 6.00 | 13.00 | | |
| 新增非农业人数: 服务生产 | | 千人 | 83.00 | 109.00 | 131.00 | 82.00 | -6.00 | 72.00 | 43.00 | 87.00 | 22.00 | 32.00 | 58.00 | | |
| 新增非农业人数: 商品生产 | | 千人 | 24.00 | 5.00 | 2.00 | -13.00 | -21.00 | -16.00 | -33.00 | 17.00 | -21.00 | 18.00 | -21.00 | | |
| 失业率: 季调 | | % | 4.20 | 4.20 | 4.20 | 4.30 | 4.10 | 4.30 | 4.30 | 4.40 | 4.40 | 4.50 | 4.40 | | |
| 职位空缺率: 非农: 季调 | | % | 8.00 | 7.90 | 7.80 | 7.80 | 7.70 | 7.90 | 8.10 | 8.10 | 8.70 | 8.40 | | | |
| 就业 | | 4.50 | 4.30 | 4.40 | 4.60 | 4.40 | 4.30 | 4.30 | 4.60 | 4.50 | 4.20 | 3.90 | | | |
| 亚特兰大联储: 薪资增长指数: 12个月移动平均 | | | 4.60 | 4.60 | 4.50 | 4.40 | 4.30 | 4.30 | 4.20 | 4.20 | 4.20 | 4.00 | | | |
| 亚特兰大联储: 薪资增长指数: 后25%分位数: 12个月移动平均 | | | 4.20 | 4.10 | 3.80 | 3.70 | 3.60 | 3.60 | 3.40 | 3.50 | 3.60 | 3.50 | | | |
| 亚特兰大联储: 薪资增长指数: 前50%-前75%分位数: 12个月移动平均 | | | 4.70 | 4.60 | 4.50 | 4.40 | 4.40 | 4.40 | 4.40 | 4.30 | 4.30 | 4.30 | 4.30 | | |
| 亚特兰大联储: 薪资增长指数: 前25%-50%分位数: 12个月移动平均 | | | 4.60 | 4.70 | 4.60 | 4.60 | 4.40 | 4.40 | 4.40 | 4.30 | 4.40 | 4.40 | 4.40 | | |
| 通胀 | | 4.90 | 5.00 | 4.80 | 4.80 | 4.80 | 4.70 | 4.70 | 4.50 | 4.50 | 4.30 | 4.00 | | | |
| CPI: 季调: 同比 | | % | 2.80 | 2.40 | 2.30 | 2.40 | 2.70 | 2.70 | 2.90 | 3.00 | | 2.70 | 2.70 | | |
| CPI: 季调: 环比 | | % | 0.20 | -0.10 | 0.20 | 0.10 | 0.30 | 0.20 | 0.40 | 0.30 | | 0.30 | 0.30 | | |
| 核心CPI: 季调: 同比 | | % | 3.10 | 2.80 | 2.80 | 2.80 | 2.90 | 3.00 | 3.10 | 3.00 | | 2.60 | 2.60 | | |
| 核心CPI: 季调: 环比 | | % | 2.71 | 2.36 | 2.28 | 2.46 | 2.59 | 2.61 | 2.75 | 2.79 | 2.68 | | 2.77 | | |
| PCE: 同比 | | % | 2.97 | 2.67 | 2.61 | 2.78 | 2.81 | 2.86 | 2.91 | 2.83 | 2.73 | 2.79 | | | |
| PCE: 环比 | | % | 4.30 | 5.00 | 6.50 | 5.00 | 4.50 | 4.80 | 4.70 | 4.60 | 4.50 | 4.20 | 4.00 | | |
| ISM: 制造业PMI | | | 50.30 | 49.00 | 48.70 | 48.50 | 49.00 | 48.00 | 48.70 | 49.10 | 48.70 | 48.20 | 47.90 | 52.60 | |
| ISM: 服务业PMI | | | 53.50 | 50.80 | 51.60 | 49.90 | 50.80 | 50.10 | 52.00 | 50.00 | 52.40 | 52.60 | 54.40 | 53.80 | |
| 景气度 | | Sentix投资信心指数: 机构投资者现状指数 | 38.00 | 16.00 | 6.50 | -5.50 | 7.00 | 16.00 | 23.50 | 13.00 | 17.00 | 14.50 | 22.50 | 23.50 | |
| 密歇根大学消费者信心指数 | | 1966年2季=100 | 64.70 | 57.00 | 52.20 | 52.20 | 60.70 | 61.70 | 58.20 | 55.10 | 53.60 | 51.00 | 52.90 | 56.40 | |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

3.2 央行最新动向

- 美联储理事米兰表示，美联储今年需要降息不止 100 个基点，很期待凯文·沃什担任美联储主席后的表现。不过，里士满联储主席巴金强调，在通胀尚未完全回落至目标之前，货币政策仍需保持谨慎，以确保劳动力市场的稳定。
- 美联储理事库克表示，美联储必须在近期将通胀率拉回目标水平，这对于维护其信誉至关重要。库克认为，目前风险偏向于通胀上行，同时经济前景不确定性仍处高位。
- 美联储副主席杰斐逊表示，他对美国经济前景“谨慎乐观”，暗示强劲的生产率增长有望帮助通膨回落至央行 2% 的目标水平。杰斐逊认为，当前的政策立场能够很好地应对经济发展。
- 日本央行审议委员增一行发表讲话，明确表示需要进一步加息以完成货币政策正常化，为市场日益升温的加息预期再添助力。

3.3 部分国内外重要新闻

- 我国外汇储备余额连续第 6 个月增加，黄金储备连增 15 个月。数据显示，截至 2026 年 1 月末，我国外汇储备规模为 33991 亿美元，较 2025 年 12 月末上升 412 亿美元，升幅为 1.23%；黄金储备规模为 7419 万盎司，环比增加 4 万盎司。
- 中指研究院数据显示，1 月 20 城二手住宅共成交 11.8 万套，环比微降 3.1%，同比增长 15.3%，市场整体交易保持一定活跃度。但目前市场结构性矛盾仍较突出，一二二手房分化较明显。
- 美国 1 月挑战者裁员数量飙升至 10.84 万人，新增招聘岗位仅 5300 多个，均创 17 年来同期最差。去年 12 月职位空缺数量大幅下降至 654 万，为 2020 年以来最低。上周初请失业金人数则意外大增 2.2 万至 23.1 万。
- 美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值录得 57.3，创六个月来最高水平。与此同时，1 年期通胀预期降至 3.5%，为一年来的最低水平。
- 美国总统特朗普签署政府拨款法案，结束政府部分“停摆”。此前，美国国会众议院投票通过联邦政府多个部门本财年剩余时间拨款法案，从 1 月 31 日开始的联邦政府部分“停摆”僵局得以化解。
- 日本第 51 届国会众议院举行投票选举，执政联盟获得过半数议席。根据这一结果，日本首相高市早苗将继续执政。高市早苗表示，将加快考虑削减消费税以及有关食品减税的讨论。日元疲软有利有弊，将继续奉行负责任、积极的财政政策。高市早苗同时表示，自己将于 3 月会见特朗普，深化与美国的经济安全关系，包括稀土供应方面合作。

3.5 本周关注

中国 1 月 CPI、美国 1 月非农就业报告。

4. 风险提示

国内外经济下行风险加大、美联储货币政策超预期转向、地缘政治风险变化。

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显着地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。