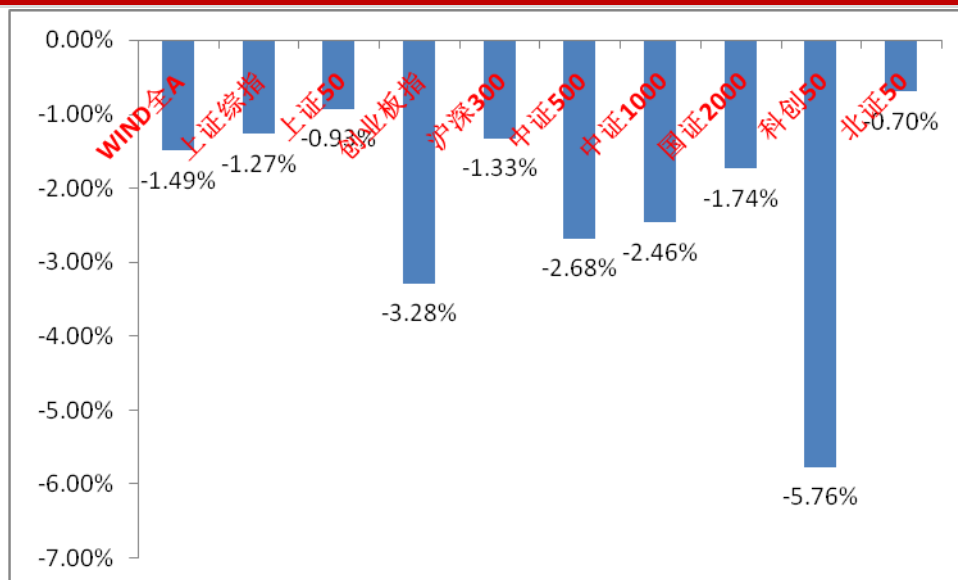


商品市场和权益市场震荡逐渐平息

1、市场回顾与分析

(1)、主要指数情况：上周 A 股主要指数均下跌，量能边际下降。

图 1：主要指数涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2026/02/02-2026/02/06)

(2)、申万一级行业情况

图 2：各申万一级行业涨跌幅



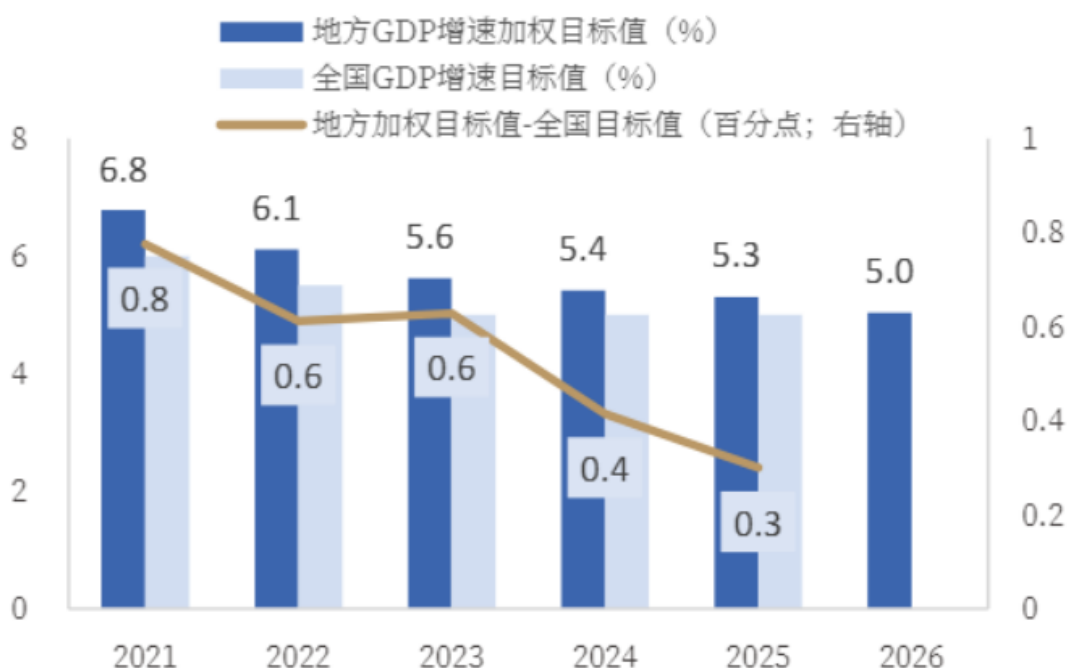
(资料来源：wind，统计区间：2026/02/02-2026/02/06)

2. 宏观事件与数据

(1)、截止上周，地方两会均召开完毕，对 2026 年地方经济工作做出了安排。相较于 2025 年，GDP 目标措辞看，21 个省份小幅下调了 GDP 增速目标（如把 5%以上改为左右，或直接给出 4.5%-5%的区间），9 个省份 GDP 目标持平，1 个省份上调了目标。11 个省份都在 GDP 目标后提出了类似“在实际工作

中努力争取更好结果”的提法，高于 2025 年的 5 个；这些省份以 GDP 总量排名靠前的经济大省为主，例如广东、江苏、山东、浙江、河南等，契合了中央经济工作会议提出的“经济大省挑大梁”。主要任务上，新质生产力和扩大内需仍为 2026 地方经济工作的主角。中西部省份着重算力基建和商业航天，北京、上海广东等大省则在 AI 产业集聚发展方面着墨较多。内需方面，落实城乡居民增收计划、个人消费贷款财政贴息、带薪错峰休假、提高城乡居民基础养老金等举措均出现，旨在提升居民消费能力。消费补贴和以旧换新等政策在多数省份延续。几个大省也有反内卷方面的强调。

图 3：地方 GDP 增速加权目标与全国目标比较



3. 市场展望

(1) 上周综述：市场上周整体偏弱，缩量下跌，资金面层面融资水平继续下降。

(2) 短期观点：

随着筹码的快速出清，国际商品和权益市场短期流动性挤压风险下降。价值风格反弹下成长相对价值的赚钱效应差从高位回落至历史中高位，短期性价比不再极端，快速回调阶段可以说已经过去，投资者情绪也有所好转，ETF 数据重回净申购。但临近春节，资金积极性恐有不足，后续可能还有确认震荡区间下限的过程。市场应进入短期震荡区间，无需过度悲观，依然会有结构性机会，节后新的主线会随着宏观层面变化出现而浮现。

中期看，科技成长仍是优势方向，但经济基本面转好预期在逐渐累积。当前经济基本面和科技叙事层面并未发生根本性变化，美国也仍在降息周期中，科技板块中长期逻辑依旧，依然是优先增配方向。而在高切低的另一端，多数红利避险板块和顺周期板块均有基本面层面的问题或缺乏长期叙事，行情进一步深化乃至成为市场主线需要足够强力的催化出现（如出口承压下的投资消费政策对冲或在美国降息周期下的宽松跟进，当前上层对内需的提振决心坚定，PPI 等数据有转好迹象，部分内需相关行业内卷加剧，扩内需、反内卷等方向强力

催化可能正在接近)。在偏宽松的货币政策支持和低利率环境下,市场流动性充足,依旧支持主题性机会不断产生。

(3) 长期观点: 长期维度,中美长期斗争的基调已经确定,随着美国政策的底线逐渐清晰与持续增加赤字,国际资本市场已经开始质疑美国政府的治理能力与制度信誉。但美元信用目前仍未被实质撼动,美债暂时也不存在大风险。观察美国资本市场变化与我国是否会迎来战略机遇。当前在美国经济前景不确定+美联储降息区间中,人民币对美元汇率出现提升,如有外资持续流入对我国权益市场也会形成支撑。其二,在监管多重政策推动下,公募产品被动化、险资和券商自营等资金长期化趋势可能进一步强化(五家 A 股上市大型险企持有股票 1.8 万亿,同增 28.7%,股票和基金配置比例均在 10%以上,后续如下调险资持股风险因子等政策应会持续),且从居民角度来看,权益市场赚钱效应增加有利于居民超额存款流入股市(超额存款 55 万亿左右,目前仅有 22%的家庭金融资产配置在基金和股票上)中长期维度看市场仍可能迎来配置资金流入。

(4) 行业观点:

行业上,对于偏防御的红利类行业,短期可适度增配,如进攻性方向持续受压,市场情绪进一步恶化,红利板块可能迎来资金配置。

进攻性行业方面,我们继续重点关注科技(虽然受国际市场对 AI 过度投资的质疑与自身估值偏高影响短期承压,但中美 AI 竞赛仍持续,在当前市场与宏观环境下仍是短期业绩与长期叙事结合最好的方向。国内泛科技板块的正向催化仍然不断,中期看好,关注持续有上层催化的国产算力、航天、机器人,产业景气度高的海外算力链等方向催化)。内需与高景气方向(部分内需板块如化工、建材、钢铁等,由于通胀提升预期和周期见底预期迎来估值提升,行情长度和科技行情持续性和宏观、行业数据变化相关,在三四月更多财报和更多经济数据出现前估值提升行情仍可持续,但基本面仍偏弱,优先配置基本面支撑较好的标的,此类标的和高景气方向如一些电新细分方向、部分机械在科技调整、市场缺乏主线背景下优势凸显)。弱美元交易(贵金属与工业金属等,中长期叙事并未证伪,但短期流动性冲击未完全结束,观察企稳节奏与宏观变化)。

4. 风险提示:

本材料的信息均来源于已公开的资料,对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点,在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果,也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。