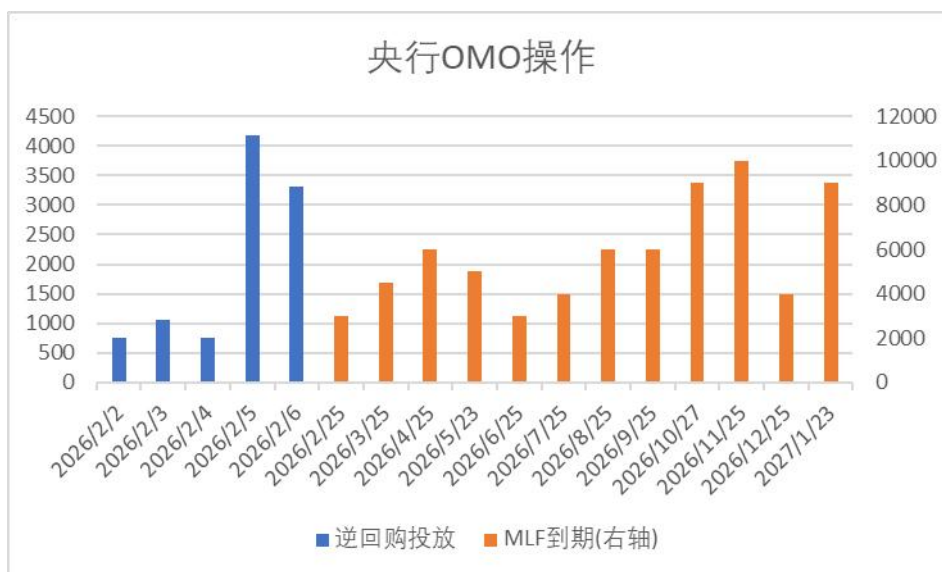


亚太股市大幅波动，美国 PMI 数据走强

一、重要信息点评

- 1、美国 1 月 ISM 服务业 PMI 指数小幅回落至 53.8，但好于市场预期。商业活动回升支撑整体指数，但新订单增长放缓，出口订单以 2023 年 3 月以来最快的速度萎缩。就业几乎没有扩张，价格指数创三个月高点。
- 2、美国 1 月 ADP 新增就业岗位 2.2 万个，远低于市场预期 4.8 万人，前值由 4.1 万下修至 3.7 万。美国劳工统计局（BLS）宣布，将于 2 月 11 日发布 1 月非农就业报告，将于 2 月 5 日发布职位空缺数据，重新安排 2 月 13 日发布 1 月 CPI。
- 3、贵金属市场抛售风暴再度来袭。国际市场方面，现货白银一度跌超 20%，失守 71 美元/盎司；现货黄金一度跌近 4%失守 4800 美元/盎司关口，现货铂金、现货钯金同步大幅下挫。国内商品期市日盘收盘，沪银跌近 11%，夜盘则进一步下跌约 10%；铂金收盘跌近 8%。
- 4、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。中方的言必信，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。
- 5、亚太金融市场遭遇“黑色星期一”，美联储政策不确定性引发抛售。韩国综指收盘跌 5.26%，印尼综指跌 4.88%，盘中均一度触发熔断。日经 225 指数跌 1.25%。A 股、港股三大股指均跌超 2%，资源股遭遇重挫，国内期货市场大宗商品 10 多个品种跌停。泰国黄金线上期货一度暂停交易。
- 6、伊朗与美国在阿曼举行的核谈判结束，双方就继续对话达成共识。双方在阐明各自立场和诉求的同时，同意在与各自政府进行磋商后，就下一轮对话作出决定。伊朗外交部长阿拉格齐称，本轮美伊磋商是“良好开端”。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

上周央行 OMO 投放 10055 亿, 同时到期 17915 亿, 共计净回笼 7560 亿。此外, 2 月 MLF 到期量为 3000 亿。

	2026/2/6	2026/1/30	2025/12/31	2025/12/31	2025/2/6	环比变化
高炉开工率	78.66	78.66	78.3	78.3	78	----
	2026/2/4	2026/1/28	2025/12/31	2025/12/31	2025/2/4	环比变化
水泥沥青开工率	24.5	25.5	27.4	27.4	24.4	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

生产数据方面, 上周高炉开工率持平, 同时水泥沥青开工率下降。

	2026/2/1	2026/1/25	2025/12/31	2025/12/31	2025/2/1	环比变化
土地成交面积	1205.2478	759.6295	3478.2282	3478.2282	1610.9431	↗
土地成交溢价率	3.12	3.57	2.14	2.14	9.86	↘
商品房成交面积	21.61257829	17.29960257	49.844652	49.844652	4.826513857	↗
一线商品房成交面积	5.567516571	5.638500143	10.79703414	10.79703414	0.504813714	↘
二线商品房成交面积	11.297482	8.152309714	31.62245329	31.62245329	2.455424571	↗
三线商品房成交面积	4.747579714	3.508792714	7.425164571	7.425164571	1.866275571	↗
二手房价格	147.05	147.05	146.9	146.9	157.94	----
一线二手房价格	181.83	181.82	181.86	181.86	196.17	↗
二线二手房价格	134.36	134.75	135.18	135.18	148.75	↘
三线二手房价格	126.51	126.51	126.64	126.64	136.77	----
四线二手房价格	112.05	111.98	112.01	112.01	116.26	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

地产数据方面, 土拍面积增加背景下溢价率回落, 同时商品房成交面积回升, 二手房价格持平, 地产数据表现一般。

	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31	同比
厂家批发：当月累计值	2763351	3064042	2796286	2262970	1106570	-9.81%
厂家零售：当月累计值	2295894	2621789	2360935	2421302	1121182	-12.43%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

汽车销量方面，25 年 12 月汽车批发及零售销量同比增速分别为-9.81%及-12.43%，汽车补贴退坡后销量有所走弱。

	2026/2/1	2026/1/25	2025/12/31	2025/12/31	2025/2/1	环比变化
集装箱吞吐量	740.8	659	611	611	601.5	↗
	2026/2/7	2026/1/31	2025/12/31	2025/12/31	2025/2/7	
CCFI指数	1122.15	1175.59	1146.67	1146.67	1415.03	↘
CICFI指数	635.56	647.68	630.45	630.45	711.68	↘
	2026/1/31	2025/12/31	2025/11/30	2025/10/31	2025/9/30	
韩国前十日出口	-2.3	17.2	6.2	-15.4	3.7	↘
韩国前二十日出口	14.9	6.7	8.1	-8.2	13.3	↗
韩国出口	33.9	13.4	8.4	3.6	12.7	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

进出口数据方面，上周出口运价回落，同时韩国 26 年 1 月出口数据有所回升。

	2026/2/6	2026/1/30	2025/12/31	2025/12/31	2025/2/6	环比变化
农产品价格	129.76	130.67	129.09	129.09	126.32	↘
猪肉价格	18.34	18.61	17.59	17.59	23.1	↘
粮油价格	112.73	112.74	112.98	112.98	113.71	↘
蔬菜价格	5.52	5.62	5.63	5.63	5.43	↘
水果价格	7.93	7.91	7.92	7.92	7.51	↗
PTA价格	5290	5290	5050	5050	5020	----
涤纶长丝价格	7130	7130	6550	6550	7300	----
聚酯切片价格	6000	6000	5720	5720	6355	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

价格数据方面，农产品价格上周有所回落。其中，水果价格上行，蔬菜价格下行，同时猪肉价格回落至 18.34 元，纤维价格持平。

	2026/2/6	2026/1/30	2025/12/31	2025/12/31	2025/2/6	环比变化
煤炭价格	695	692	678	678	753	↗
石油价格	68.05	70.69	60.85	60.85	74.29	↘
铜杆价格	101100	106740	100070	100070	77030	↘
铝价	23110	24640	22520	22520	20250	↘
钢材价格	91.19	91.19	91.87	91.87	96.17	----
沥青价格	3240	3260	2950	2950	3650	↘
水泥价格	98.24	98.52	102.66	102.66	120.86	↘
MDI价格	13850	13900	14200	14200	18600	↘
浮法玻璃价格	1142.9	1139.7	1132.5	1132.5	1388.6	↗
工业品指数	3623.58	3710.33	3549.74	3549.74	3861.22	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中煤价及玻璃价格回升, 哟加、铜价、铝价、沥青价格、水泥价格及 MDI 价格则有所回落。

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-1.76	-1.76	12.90
COMEX黄金	5.13	5.13	14.14
LME铝	-1.08	-1.08	3.82
LME铜	-0.74	-0.74	5.13
CBOT玉米	0.58	0.58	-2.16
CBOT大豆	4.75	4.75	6.42
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	49.50	49.50	-63.88
美元兑离岸人民币	-291.00	-291.00	-502.00
美元兑日元	245.75	245.75	48.55

	2026/2/6	2026/2/1	2026/1/31	2026/1/1
ICE布油	68.1	69.83	69.83	60.91
COMEX黄金	4988.6	4907.5	4907.5	4332.1
	2026/2/6	2026/2/1	2026/1/31	2026/1/1
美元指数	97.6102	97.1152	97.1152	98.249
美元兑离岸人民币	6.9298	6.9589	6.9589	6.98
美元兑日元	157.232	154.7745	154.7745	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面, 上周各类期货价格有所震荡, 其中黄金涨幅最大, 石油跌幅最大。ICE 布油收于 68.1 美元, 跌 1.76%, COMEX 黄金收于 4988.6 美元, 涨 5.13%。

上周美元指数上行 49.50BP, 美国经济数据走强使得美元有所上行。在此背景下人民币上周升值 291 个基点, 日元贬值 245.75 个基点。

三、 市场表现回顾

a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型基金	股票型基金	主动股票	偏股混合型基金	灵活配置型基金	平衡混合型基金	FOF基金	总计
上周	数量	7	7	0	16	2	7	1	0	9	40
	发行规模(亿元)	39.20	39.20	0.00	65.07	5.37	34.69	1.02	0.00	168.61	308.59
上上周	数量	4	4	2	19	0	19	0	0	1	45
	发行规模(亿元)	38.69	38.69	38.44	99.69	0.00	231.18	0.00	0.00	45.81	453.81
本月以来	数量	7	7	0	16	2	7	1	0	9	40
	发行规模(亿元)	39.20	39.20	0.00	65.07	5.37	34.69	1.02	0.00	168.61	308.59
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	23	3	17	19	5	0	0	0	17	3	87
上上周	26	5	8	19	5	0	0	1	2	4	70

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 87 支, 其中普通混合型基金 23 支, 债券类基金 (17 支) 少于股票类基金 (44 支), FOF 基金申报 3 支。发行一边, 上周基金共计发行 308.59 亿, 其中股票型基金发行规模有所减少。

b) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
科创50	-5.76	-5.76	5.82
创业板指	-3.28	-3.28	1.04
中证500	-2.68	-2.68	9.12
偏股混合型基金指数	-2.39	-2.39	4.75
万得全A	-1.49	-1.49	4.25
沪深300	-1.33	-1.33	0.29
中小板指	-1.16	-1.16	2.23
上证50	-0.93	-0.93	0.22

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中科创 50 跌 5.76%, 跌幅最大; 上证 50 跌 0.93%, 跌幅最小。美联储不确定性使得全球风险偏好回落, A 股有所下行。偏股基金指数跌 2.39%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
高市净率指数	-6.27	-6.27	0.06
高市盈率指数	-5.89	-5.89	2.76
绩优股指数	-4.38	-4.38	-0.89
低市盈率指数	-1.77	-1.77	2.03
小盘指数	-1.64	-1.64	6.85
大盘指数	-1.35	-1.35	-0.20
低市净率指数	0.50	0.50	-0.59
茅指数	0.88	0.88	-0.44

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

A 股各风格指数中，茅指数涨 0.88%，表现最好；高 PB 指数跌 6.27%，表现最差。市场风格价值占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
有色金属	-8.51	有色金属	-8.51	银行	-5.06
通信	-6.95	通信	-6.95	农林牧渔	-2.07
电子	-5.23	电子	-5.23	非银金融	-1.13
钢铁	-3.35	钢铁	-3.35	通信	-0.61
计算机	-3.27	计算机	-3.27	商贸零售	0.18
交通运输	1.90	交通运输	1.90	综合	12.13
综合	1.96	综合	1.96	有色金属	12.16
电力设备	2.20	电力设备	2.20	石油石化	13.75
美容护理	3.69	美容护理	3.69	建筑材料	14.10
食品饮料	4.31	食品饮料	4.31	传媒	14.12

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

行业方面，上周 31 个申万一级行业中 18 个上涨，13 个下跌。其中，大宗商品价格剧烈调整背景下有色金属行业跌 8.51%，跌幅最大。此外，市场风险偏好回落背景下成长风格承压，其中通信、电子及计算机分别跌 6.95%、5.23%及 3.27%，跌幅居前。另一方面，消费板块则有所回暖，其中食品饮料及美容护理涨 4.31%及 3.69%，涨幅最高。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	-3.02	-3.02	3.63
恒生科技指数	-6.51	-6.51	-3.08

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

港股方面，恒生指数跌 3.02%，恒生科技指数跌 6.51%。亚太市场风险偏好回落背景下港股有所下行。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	-1.84	-1.84	-0.91
标普500	-0.10	-0.10	1.27
道琼斯工业指数	2.50	2.50	4.27

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

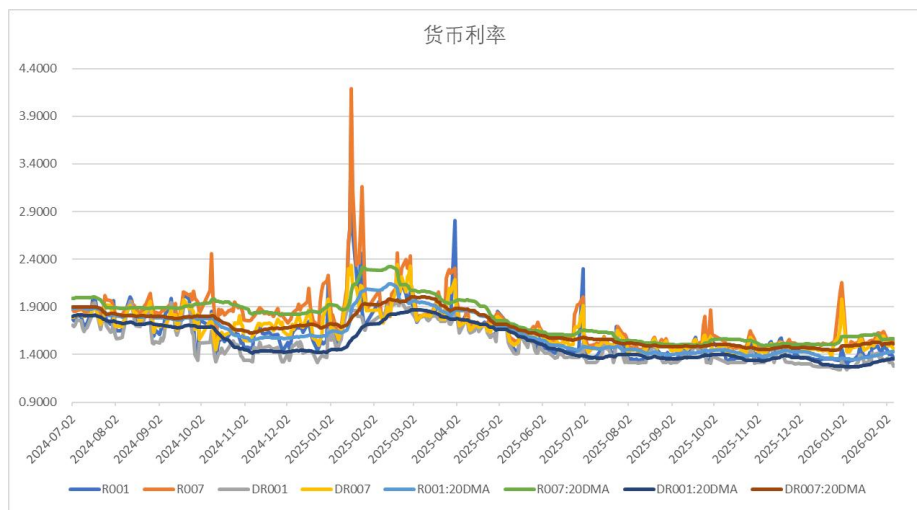
美股方面上周有所震荡，三大指数中纳斯达克指数跌 1.84%，表现最差；道琼斯涨 2.50%，表现最好。一方面，美股科技股财报公布后市场对后续业绩持续性有所担忧；另一方面 PMI 数据表现较好，在此背景下美股有所分化。需要注意的是，随着美国政策再次通过关税手段进行新一轮贸易战，全球经济均会面临一定影响，关注美国高利率背景下能否实现经济软着陆。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
胡志明指数	-4.02	-4.02	-1.63
韩国综合指数	-2.59	-2.59	20.76
台湾加权指数	-0.88	-0.88	9.73
德国DAX	0.74	0.74	0.94
英国富时100	1.43	1.43	4.41
印度SENSEX30	1.59	1.59	-1.92
日经225	1.75	1.75	7.78
法国CAC40	1.81	1.81	1.53

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

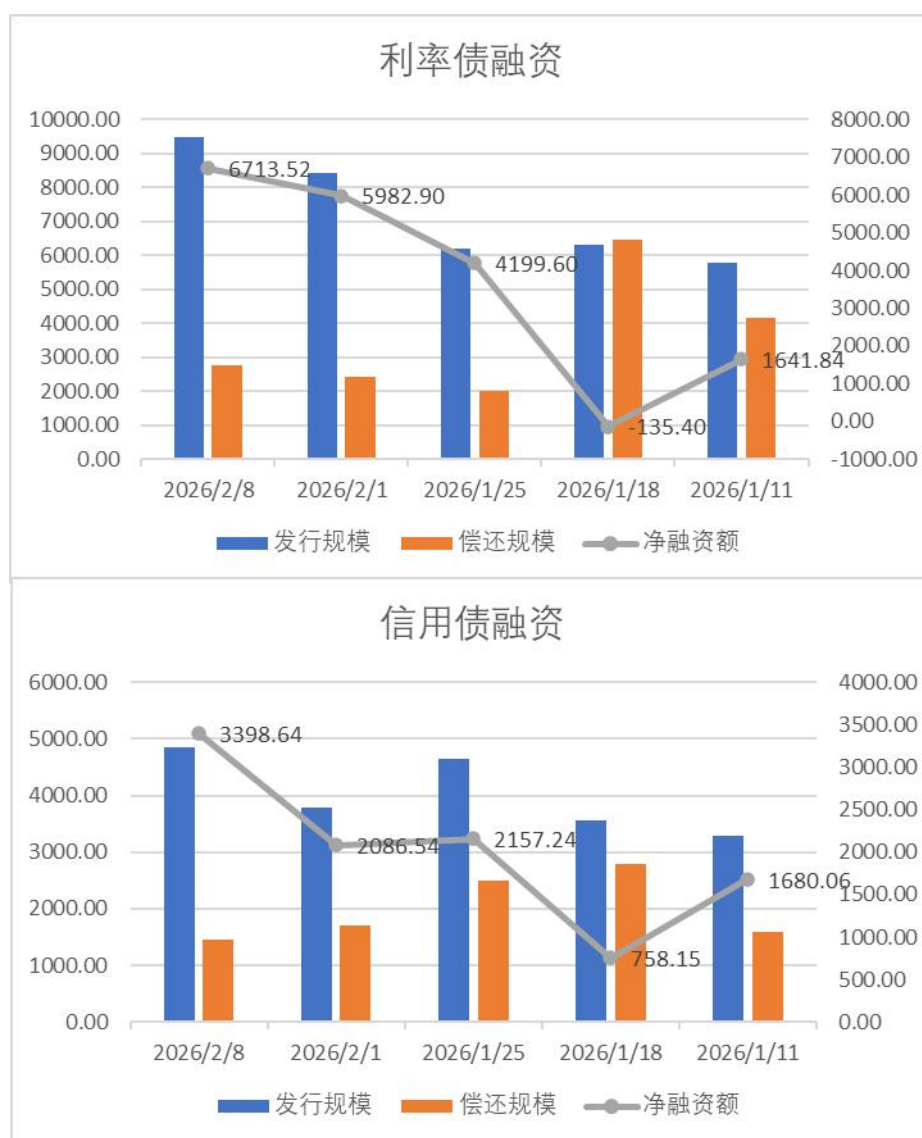
其他海外市场方面，越南市场跌 4.02%，表现最差；法国市场涨 1.81%，表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

c) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

上周货币市场利率有所上行，DR001 二十日均值升至 1.35%，资金面较上上周更为紧张。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

债券融资方面，上周利率债净融资额 6713.52 亿，维持大额净发行；信用债净融资额 3398.64 亿，较此前有所增加。上周债券净发行量有所上行。

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.32	1.38	1.56	1.81	国债	6.02	17.43	25.5	国债	-	-	-
国开债	1.57	1.67	1.76	1.96	国开债	10.01	8.86	20.57	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.71	1.83	1.95	-	AAA信用债	12.22	12	-	AAA信用债	13.56	15.77	18.91
AA+信用债	1.76	1.90	2.04	-	AA+信用债	14.22	14	-	AA+信用债	18.56	22.77	27.91
AA信用债	1.81	2.03	2.28	-	AA信用债	22.22	25	-	AA信用债	23.56	35.77	51.91
AA-信用债	2.18	2.68	2.96	-	AA-信用债	50.22	28	-	AA-信用债	60.56	100.77	119.91

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	2	-2	-2	0	国债	2	-2	-2	0	国债	-2	0	-8	-4
国开债	-1	-2	-4	-2	国开债	-1	-2	-4	-2	国开债	2	-3	-5	-4
AAA信用债	0	0	0	-	AAA信用债	0	0	0	-	AAA信用债	3	2	1	-
AA+信用债	-1	0	-1	-	AA+信用债	-1	0	-1	-	AA+信用债	-3	-5	-6	-
AA信用债	-2	-1	-1	-	AA信用债	-2	-1	-1	-	AA信用债	-5	-13	-6	-
AA-信用债	-2	-4	-1	-	AA-信用债	-2	-4	-1	-	AA-信用债	-4	-13	-6	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.05	0.04	0.09	0.14	国债	0.14	0.62	0.87	国债	-	-	-
国开债	0.12	0.11	0.15	0.16	国开债	0.12	0.35	0.51	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.11	0.08	0.09	-	AAA信用债	0.18	0.20	-	AAA信用债	0.08	0.10	0.04
AA+信用债	0.06	0.05	0.06	-	AA+信用债	0.21	0.21	-	AA+信用债	0.07	0.08	0.04
AA信用债	0.06	0.04	0.04	-	AA信用债	0.19	0.29	-	AA信用债	0.06	0.10	0.09
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.28	0.09	-	AA-信用债	0.03	0.01	0.02

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日分位数为过去 5 年分位数。

债券市场方面，上周主要债券中，信用债大体下行，其中 3YAA-下行 4BP，下行幅度最大。利率债长端下行大于短端，其中 5Y 国开债下行 4BP，下行幅度最大。A 股风险偏好回落背景下债券利率继续下行。往后看，虽然美国关税政策对国内出口形成一定压制，但国内反内卷政策近期明显推升通胀预期，后续关注通胀回升的持续时间及力度。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	-4	0	2	国债	-4	0	2	国债	1	-7	4
国开债	-1	-1	1	国开债	-1	-1	1	国开债	-5	-3	2
AAA信用债	0	0	-	AAA信用债	0	0	-	AAA信用债	0	-1	-
AA+信用债	1	-1	-	AA+信用债	1	-1	-	AA+信用债	-1	-1	-
AA信用债	1	0	-	AA信用债	1	0	-	AA信用债	-7	7	-
AA-信用债	-2	3	-	AA-信用债	-2	3	-	AA-信用债	-8	7	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日 分位数为过去 5 年分位数。

期限利差方面，上周利差大体收窄，30 年国债利率降至 2.25，大部分券种期限利差维持中性分位数区间。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	2	3	4	AAA信用债	2	3	4	AAA信用债	1	5	6
AA+信用债	1	3	3	AA+信用债	1	3	3	AA+信用债	-5	-2	-1
AA信用债	0	2	3	AA信用债	0	2	3	AA信用债	-7	-10	-1
AA-信用债	0	-1	3	AA-信用债	0	-1	3	AA-信用债	-6	-10	-1

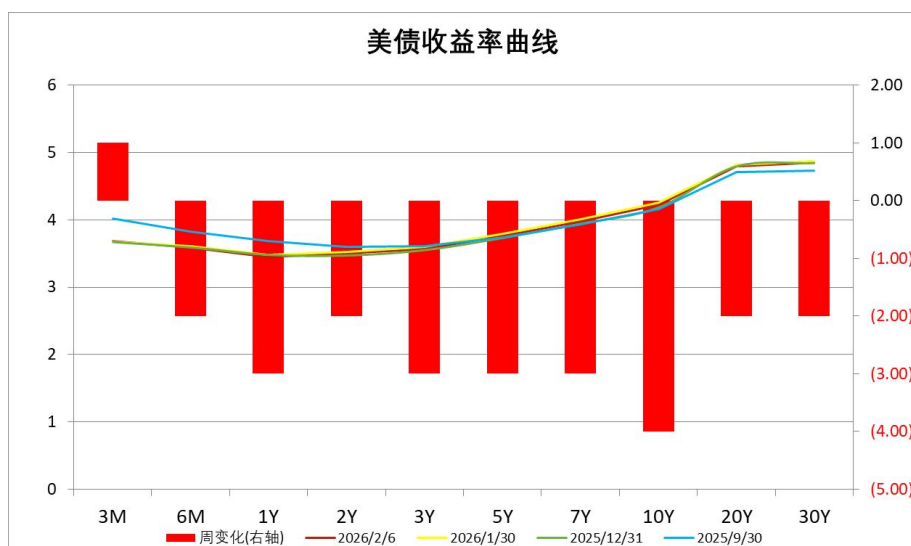
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，上周利率债下行幅度更大使得利差走阔。历史来看，信用债利差分位数维持历史极低区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.56	1.63	1.65	--	--
国有银行	1.54	1.55	1.57	1.59	1.58
股份银行	1.54	1.59	1.59	1.59	1.58
城商行	1.55	1.63	1.64	1.65	1.76
农商行	1.55	1.63	1.67	1.65	1.66
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	3	-5	2	--	--
国有银行	4	-1	-1	2	0
股份银行	2	1	0	1	-2
城商行	2	-18	1	-2	7
农商行	-5	0	0	-1	3
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	710.7	541.4	1171.5	1663.8	651.2
国有银行	500	0	10	805	6
股份银行	73	253	25	173	455
城商行	132	241	932	589	162
农商行	6	47	205	96	28

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

同业存单方面，上周发行利率有所上行，其中发行规模最多的 6M 城商行上行 1BP，为 1.64%；9M 国有银行上行 2BP，为 1.59%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

美债方面，上周利率有所下行，其中 10Y 下行 4BP，下行幅度最大。市场降息预期有所增加背景下利率有所下行。同时，随着关税政策大面积落地，后续关注国际政治环境扰动下美国经济能否平稳落地。

四、资产配置观点

4.1. 中美领导人通话，美国经济数据走强

上周，国内进入春节前的经济数据真空期，后续关注 1 月商品大幅波动对通胀数据的影响。消息面上，中美领导人通话表明中美贸易摩擦有所缓和，但逆全球化趋势仍在持续。内需方面，随着地产政策继续放松，同时生育补贴有所加码，对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，1 月 PMI 数据有所走强，显示经济仍然维持一定韧性。降息预期方面，市场对新任美联储主席的鹰派预期有所缓解，带动降息预期有所增加，目前 26 年 3 月 FOMC 的降息预期由 13%增加至 18%。

指标(2026/01/31)	预测值	实际值		2025/12/31
PMI	50.08	49.3	↘	50.10
工业增加值:当月同比	----	----	----	5.20
GDP:当季同比	----	----	----	4.50
固定资产投资:累计同比	----	----	----	-3.80
制造业投资:累计同比	----	----	----	0.60
基建投资:累计同比	----	----	----	-1.48
地产投资:累计同比	----	----	----	-17.20
社会消费品零售总额:当月同比	----	----	----	0.90
出口金额:当月同比	4.1	----	----	6.60
进口金额:当月同比	3	----	----	5.70
社会融资规模:当月值	63155.25	----	----	22,075.00
社融规模:同比	8.26	----	----	8.30
人民币贷款:当月值	44071.22	----	----	9,100.00
人民币贷款:同比	6.3	----	----	6.30
M1:同比	2.97	----	----	3.80
M2:同比	8.38	----	----	8.50
CPI:当月同比	0.44	----	----	0.80
PPI:当月同比	-1.45	----	----	-1.90
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.96	6.96747	↗	7.04

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

美国经济指标	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	----	----	4.40	----	----	3.80	----	----	↗
PMI	----	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	48.50	48.70	↘
消费者信心	57.30	56.40	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	61.70	60.70	52.20	52.20	震荡下行
零售	----	----	----	1.95	3.48	5.60	3.47	4.52	4.15	3.15	5.19	震荡下行
房地产	----	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	32.00	33.00	32.00	34.00	40.00	↗
耐用品订单	----	----	----	5.27	-2.09	0.64	3.00	-2.80	-9.39	16.54	-6.64	震荡下行
CPI	----	----	2.70	2.70	----	3.00	2.90	2.70	2.70	2.40	2.30	拐头向下
核心CPI	----	----	2.60	2.60	----	3.00	3.10	3.10	2.90	2.80	2.80	拐头向下
PCE	----	----	----	2.77	2.68	2.79	2.75	2.61	2.59	2.46	2.28	↗
核心PCE	----	----	----	2.79	2.73	2.83	2.91	2.86	2.81	2.78	2.61	↗
非农就业	----	----	50.00	56.00	-173.00	108.00	-26.00	72.00	-13.00	19.00	158.00	震荡下行
失业率	----	----	4.40	4.50	----	4.40	4.30	4.30	4.10	4.30	4.20	震荡上行
职位空缺率	----	----	3.90	4.20	4.50	4.60	4.30	4.30	4.40	4.60	4.40	震荡下行
时薪增速	----	----	0.33	0.24	0.44	0.19	0.41	0.33	0.22	0.42	0.17	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

4.2 股票市场观点

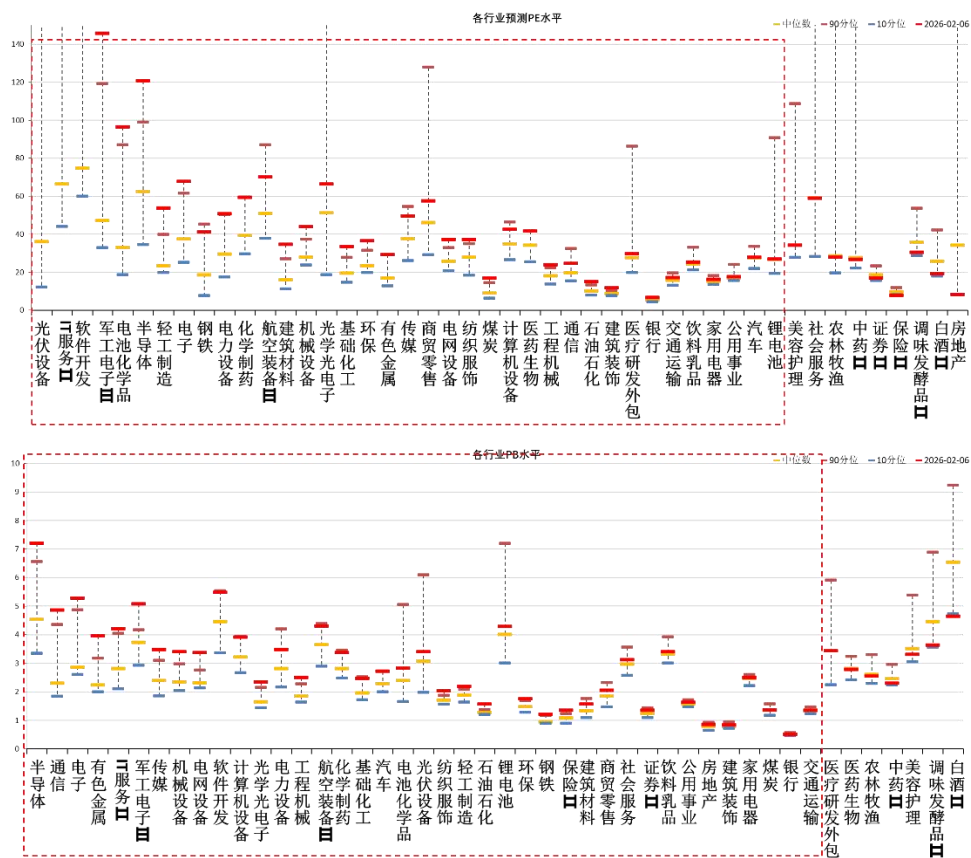
4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

近期万得全 A 预测 PE17.98 倍，处于 96%分位水平，股权溢价率 2.38%，处于 23%分位水平。市场估值分位数位于偏高区间。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	11.59	10.89	1.28	6.66	0.81	0.78	0.59	0.33
沪深300	14.04	12.38	1.48	5.16	0.84	0.82	0.71	0.33
中小板指	29.29	20.31	3.05	1.45	0.66	0.64	0.51	0.47
创业板指	41.57	27.68	5.59	0.44	0.60	0.63	0.67	0.55
中证500	36.90	25.79	2.54	0.75	0.99	0.98	0.99	0.08
万得全A	23.04	17.98	1.90	2.38	0.97	0.96	0.79	0.23
	指数	指标值			5年分位数			
		PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率	
	恒生指数	12.11	1.23	4.04	0.88	0.89	0.02	
	标普500	28.69	5.48	-0.73	0.79	0.94	0.14	
	纳斯达克指	40.56	7.10	-1.75	0.45	0.92	0.35	
	德国DAX	18.95	2.09	----	0.82	0.98	----	
	法国CAC40	18.53	2.18	----	0.78	0.99	----	
	英国富时100	21.01	2.23	----	0.90	1.00	----	
	韩国综合指	21.27	1.64	----	0.93	0.99	----	
	台湾加权指	23.61	1.84	----	0.95	0.05	----	
	日经225	21.87	2.47	----	0.80	0.98	----	
	胡志明指数	14.08	1.98	----	0.62	0.65	----	
	印度SENSEX	23.15	3.76	----	0.35	0.77	----	

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

分行业看，预测 PE 约 80%行业高于过去 5 年估值中位数，PB 方面约 87%行业高于过去 5 年估值中位数，电子、计算机、军工估值相对较高

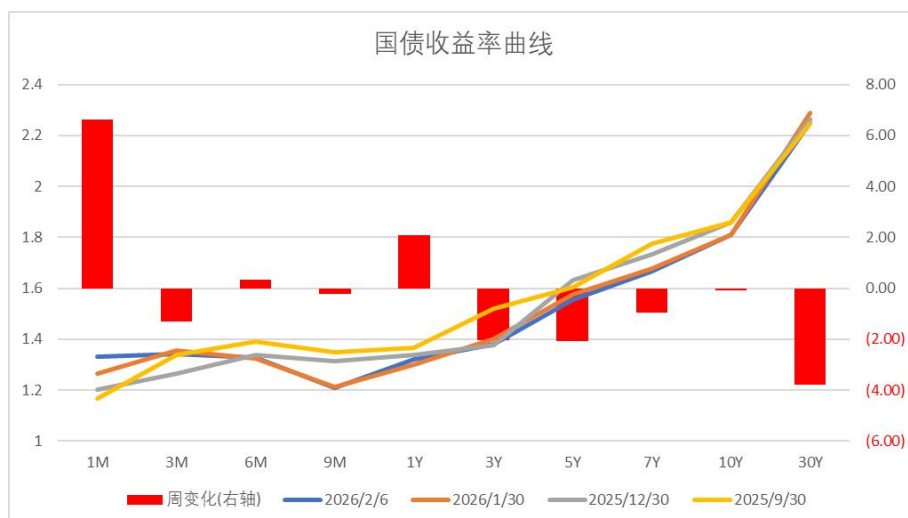


数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日分位数为过去 5 年。

4.2.3 往后看，配置方向上关注：

- 1、反内卷政策叠加经济企稳预期上行，周期及上游资源相对占优
- 2、贸易战升级利好的自主可控及供应链安全方向。

4.3 债券市场观点



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 6 日

中短期看, 由于地产政策仍以托底为主, 内需大幅企稳回升仍然面临一定的难度; 另一方面, 我国在全球贸易冲突中逐步占据主动, 因此出口下行的压力有所减弱, 在此背景下反内卷政策的效果近期明显加大。往后看, 低利率环境下机构行为对债市波动起到了一定的放大作用, 使得债券收益率短期出现了较大幅度的波动。

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。