

财富视点月刊

2026年2月

总行财富管理部

01. 宏观经济概览

中国1月主要宏观数据

宏观指标	数值	变动维度	数值变化	前值 (上月/同期)	
CPI	100.20	同比	0.20%	100.80	
PPI (全部工业品)	98.60	当月同比	-1.40%	98.10	
官方PMI (制造业)	49.30	环比	-0.80	50.10	
新增社融规模增量	7.22万亿	同比	0.16万亿	+2.21万亿	
新增人民币贷款	4.71万亿	同比	-0.42万亿	+0.91万亿	
货币供应量	狭义货币 (M1)	117.96万亿	同比	4.90%	3.80%
	广义货币 (M2)	347.18万亿	同比	9.00%	8.50%

宏观数据解读

◆**[CPI] 节前消费带动温和回升，核心通胀仍处低位。** 1月CPI同比增速受春节错期效应与节前消费拉动温和抬升，环比受食品与服务价格带动小幅上行。食品项中，猪肉、鲜菜等生鲜品受节前备货及低温天气影响价格有所上涨；服务项中，出行、文旅等接触式消费随春运启动表现回暖，带动相关价格环比改善。核心CPI同比维持低位，反映居民消费信心仍偏谨慎，终端需求修复斜率偏缓。下阶段需关注促消费政策落地及收入预期改善对消费端的正向拉动。

◆**[PMI] 制造业景气度回落，生产扩张动能放缓。** 1月制造业PMI重回荣枯线以下，环比下降0.8pct。分细项来看，需求端，新订单指数环比下降1.6pct至49.2%，新出口订单指数环比下降1.2pct至47.8%，呈现内外需同步走弱格局。同时，非制造业景气度回落至荣枯线以下，弱于季节性水平，建筑业景气水平明显拖累。受低温天气及春节假期施工进度放缓影响，建筑商务活动指数下滑4pct至48.8%，建筑业新订单指数大幅回落7.3pct至40.1%，创2025年下半年来最低水平。

◆**[社融] 开年发力超预期，政策驱动结构优化。** 1月社融新增7.22万亿元，同比多增0.16万亿元，主要由政府债集中发行、企业中长期贷款发力支撑。政府债净融资显著放量，为“十五五”开局重大项目储备资金；企业端融资需求回暖，制造业、基建领域信贷投放加快，对冲了居民端融资偏弱的影响。居民短期贷款增长积极，支撑总量保持平稳。1月居民短贷/中长贷分别+1097亿元/+3469亿元，同比分别多增1594亿元/少增1466亿元。1月资本市场财富效应良好和消费贷款财政贴息政策优化共同提振居民信贷需求，地产成交保持活跃亦带来当月居民中长贷增量景气度回暖。

◆**[M1/M2] M2余额增速达9%，M1-M2剪刀差收敛。** 1月末，M2增速为9.0%，前值8.5%，环比提升0.5pct。M1同比增速为4.9%，前值3.8%，环比提升1.1pct。1月M1-M2剪刀差为-4.1%，前值-4.7%，较上月收敛0.6个百分点。机构表示，M2增速超预期主要来自年初信贷“开门红”与财政政策靠前发力。M1-M2剪刀差的收敛，表明交易需求与资金周转边际改善、资金活化有所增强。企业与居民中长期扩张意愿仍需结合后续中长期信贷、投资与盈利等指标进一步验证。

02. 主要市场表现及机构观点

大类资产	市场	1月涨跌幅	2026年涨跌幅	大类资产	国内债券	1月涨跌幅	2026年涨跌幅
股市	上证指数	3.76%	3.76%	债市	CFFEX10年期国债期货	0.45%	0.45%
	深证成指	5.03%	5.03%		CFFEX30年期国债期货	0.48%	0.48%
	创业板指	4.47%	4.47%		美国国债		
	恒生指数	6.85%	6.85%		UST5YR	0.02%	0.02%
	恒生科技	3.67%	3.67%		UST10YR	0.02%	0.02%
	道琼斯指数	1.73%	1.73%		COMEX 黄金	12.28%	12.28%
	标普500指数	1.37%	1.37%		ICE 布油	15.77%	15.77%
纳斯达克指数	0.95%	0.95%	大宗	美元兑人民币 (USDCNY)	-0.58%	-0.58%	

A股：开年连阳后高位整固，成长主线延续但分化加剧。 1月A股市场实现“开门红”，上证指数创下12连阳并站稳4100点，全月收涨3.76%；深证成指、创业板指分别上涨5.03%、4.47%，科创50以12.29%的涨幅领跑。量能持续放大，全月成交额近70万亿元，日均成交额维持在2.85-3.05万亿元区间。板块上，有色金属、传媒、电子领涨，AI应用、商业航天、存储芯片延续2025年强势，资金向高景气成长赛道集中，大盘价值风格相对承压。

港股：估值修复叠加资金流入，科技与资源双线发力。 1月港股同样迎来强劲估值修复，恒生指数全月大涨6.85%，盘中最高突破28000点整数关口。恒生科技指数、恒生中国企业指数同步走高。资金面表现亮眼，港股通单月净流入超320亿港元，重点加仓互联网龙头与资源类核心资产。板块上，半导体、AI应用与有色金属表现突出，主要受益于全球科技周期上行及资源品需求提升。

美股：高位震荡中创历史新高，降息预期主导节奏。 美股三大指数在高位窄幅震荡，道琼斯指数、标普500指数、纳斯达克指数月末分别收于48892.47点、6939.03点、23461.82点，全月整体呈现“先涨后调”态势。月初美联储鸽派表态强化年内降息预期，科技股尤其是AI算力板块领涨；月中美国经济数据超预期，市场微调降息节奏，指数陷入震荡；月末受获利了结与交投清淡影响，三大指数小幅回调。全月标普500指数一度创出历史新高，AI算力板块涨幅超20%。展望来看，美联储降息节奏与科技企业财报将成为核心驱动，若经济软着陆预期延续，美股或将维持慢牛格局。

债市：先抑后扬呈震荡格局，短端宽松长端承压。 国内1月债市呈现探底回升的震荡走势，收益率曲线延续陡峭化特征。月初受12月通胀数据超预期、经济复苏信号增强影响，债市偏空运行，超长期品种调整幅度较大；中下旬央行大幅净投放MLF，资金面维持宽松，推动债市反弹，短端收益率小幅下行，长端收益率震荡整理。截至月末，10年国债活跃券收益率围绕1.85%波动，30年国债活跃券收益率在2.25%附近企稳。展望来看，央行结构性降息预期支撑短端，但经济复苏与权益市场活跃将对长端形成压制，2月债市大概率延续震荡格局。

黄金：月初冲高后月末暴跌，波动加剧回归基本面。 1月伦敦现货黄金呈现“先扬后崩”的极端走势，月初受美联储降息预期与地缘风险支撑，价格一度上探至5437.76美元/盎司；但1月30日遭遇获利盘出逃、杠杆踩踏与美元走强的三重冲击，单日暴跌10.18%，收于4884.36美元/盎司，全月由涨转跌。COMEX黄金期货价格同步大跌，国内黄金ETF单日跌幅超7.5%，贵金属板块出现系统性回调。整体来看，黄金的核心逻辑仍围绕美联储降息节奏、地缘冲突与央行购金行为，短期波动后将回归震荡区间，中长期仍看好黄金上涨。从资产配置角度，黄金定位仍然为分散比例（5-15%）配置产品，建议结合自身风险承受能力，增强风险防范意识，及时止盈/止损，落袋为安。

原油：地缘与供需博弈加剧，全月震荡微涨。 1月，国际原油在多重因素拉扯下呈现宽幅震荡，WTI原油、Brent原油主力合约全月微涨。月初，美国对委原油制裁、欧盟限制俄影子舰队等事件扰动供应端，推动油价从57.41美元/桶附近反弹；月中，IEA重申2026年供应过剩预警，叠加全球经济复苏节奏放缓，油价承压回落；月末，地缘局势紧张与节前补库需求支撑油价小幅回升。国内原油期货同步震荡，主力合约月末收于470.80元/桶，重点关注地缘冲突对供需端的影响。

外汇：美元反弹施压人民币，升值节奏放缓进入震荡。 1月人民币兑美元汇率结束12月的单边升值，进入“双向波动、节奏放缓”的格局。月初，美元指数延续走弱，离岸人民币一度触及6.92关口；月中，美国经济数据超预期，市场下调降息预期，美元指数反弹至97.03附近，人民币承压回调；月末，受国内经济复苏信号与央行预期管理支撑，离岸人民币收于7.02附近，全月小幅贬值。资金面来看，创纪录的贸易顺差仍为人民币提供基本面支撑，季节性结汇力量减弱。展望来看，美元指数反弹空间有限，国内经济复苏稳步推进，人民币汇率或将在6.85-7.00区间双向波动，央行将继续通过预期管理维护汇率稳定。

03. 配置建议参考

1月宏观数据显示，国内社融、信贷增量创新高，企业中长期贷款凸显暖意。国内基本面的修复企稳，有助于中长期资金持续入市，结合A股高位震荡、量能充足的表现，下阶段或将延续结构性慢牛。投资者应结合自身风险偏好，重点布局芯片半导体、AI算力、人工智能、有色等核心主线，搭配低波红利板块作为底仓，灵活把握金融、消费的边际投资机会。不过，需警惕科技股获利回吐、外围波动等风险，逢低布局，理性投资。固收方面，国内继续施行适度宽松的货币政策，央行表示未来仍有降准降息空间，债券市场有望持续回暖，建议积极配置中长期纯债或固收+策略理财、基金等产品，获取稳健回报；保障方面，可通过增额终身寿险实现财富的保值增值与有效传承。

*风险提示：本视点仅供参考不作为投资依据，入市有风险投资需谨慎。