



2026年2月9日

海外风偏波动，A股缩量修复

核心观点

- 海外方面，美国开年软数据尚可、就业数据走弱。最新初请失业金人数意外走高、JOLTS职位空缺降至2020年以来低位，且各规模企业同步回落，反映企业在AI提效下对新增用工更趋谨慎。与此同时，1月制造业与服务业PMI均明显回升，新订单与产出改善，但就业分项偏弱、价格指数走高，呈现“需求回暖、就业滞后、成本抬头”的结构性分化。2月以来市场波动率仍处于高位，市场在就业数据走弱与AI叙事担忧共振下，风险偏好一度收缩，但周五出现阶段性修复。上周资产表现分化：金价震荡走高，美股结构性分歧加剧，纳指收跌、道指再创新高，铜价高位震荡，油价震荡收涨，10Y美债利率回落至4.22%。本周关注美国1月非农、CPI以及12月零售数据。
- 国内方面，上周处于经济数据与政策真空期，国内市场波动主要受海外扰动放大。A股整体缩量下行，主要宽基指数在周一急跌后阶段性修复；风格层面，双创板块跌幅居前，微盘、红利及中证2000相对抗跌；两市成交额持续回落至约2.16万亿元，两融余额边际下降；ETF资金结束此前持续净流出，转向分化。整体而言，近期市场风格轮动明显加快、资金偏向防御，短期或延续震荡整理、以结构性机会为主；中长期在政策预期与基本面托底支撑下，仍偏积极。本周关注1月CPI及金融数据。
- 风险因素：全球地缘政治风险，美国经济降温风险，国内经济复苏及政策不及预期。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

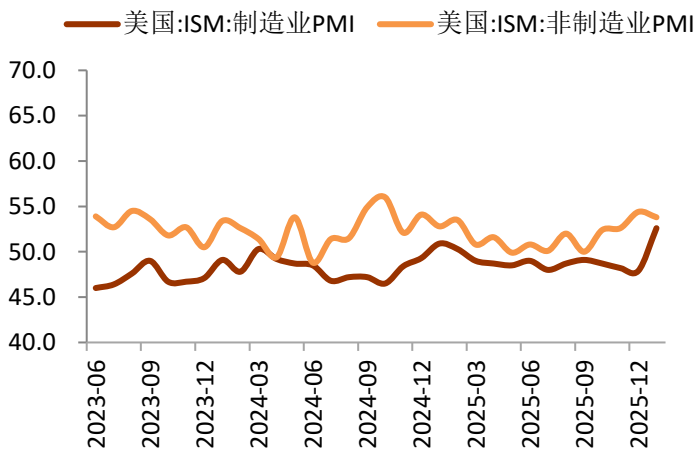
一、海外宏观

1、美国 1 月 ISM 制造业、服务业 PMI 均超预期

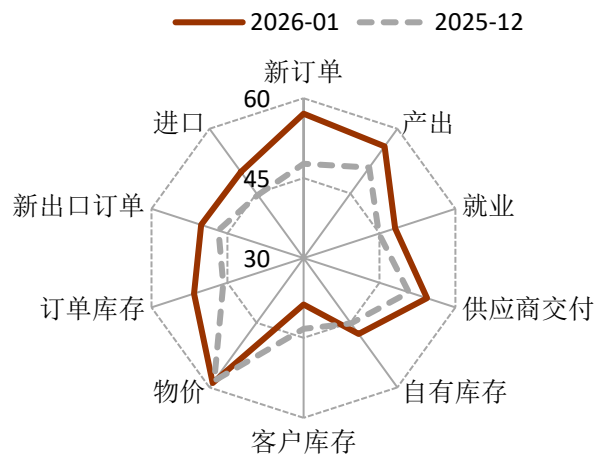
产需双强带动 1 月制造业 PMI 回升。美国 1 月 ISM 制造业 PMI 录得 52.6，预期 48.5，前值 47.9，创 2022 年 8 月以来的最高。细看分项，需求端修复最为突出。新订单指数升至 57.1（前值 47.7），单月大幅跃升并重回扩张区间，是本轮反弹的核心驱动；生产指数同步升至 55.9（前值 51.0），显示订单改善已较快传导至产出端。价格与就业呈现分化，物价指数维持高位至 59.0（前值 58.5），反映成本压力仍偏强；就业指数回升至 48.1（前值 44.9），虽创一年新高但仍处收缩区间，指向企业用工扩张仍偏谨慎。

服务业 PMI 持续偏强扩张。美国 1 月 ISM 服务业 PMI 录得 53.8，预期 53.5，前值 54.4。从分项看，商业活动指数升至 57.4，创 2024 年 10 月以来新高，显示服务业景气主要由存量业务活跃度抬升驱动；新订单指数回落至 53.1，出口订单加速萎缩，海外需求走弱。价格与供给端压力上行。支付价格指数升至 66.6、供应商交付指数走高，表明成本压力与交付周期同步抬头。就业指数降至 50.3，库存指数大幅下滑至 45.1，假日消费季后服务业库存快速去化。

图表 1 美国 ISM PMI



图表 2 ISM 制造业 PMI 分项

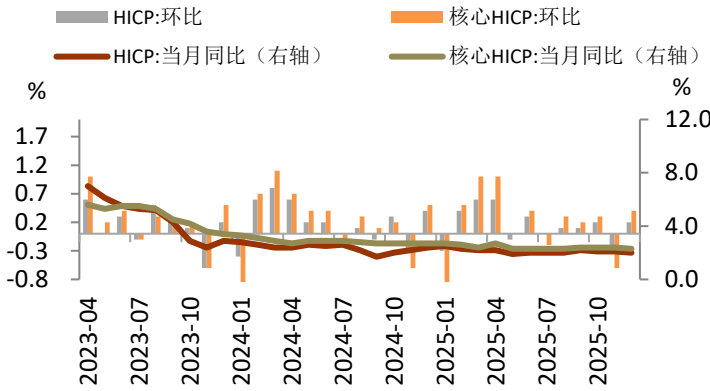


资料来源：IFinD，铜冠金源期货

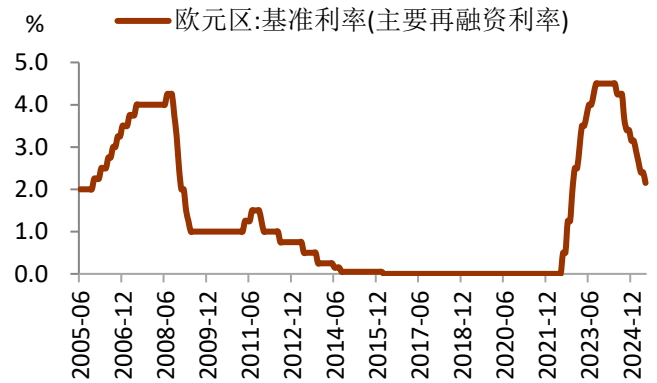
2、欧央行如期按兵不动，年内预期维持

欧央行 1 月议息会议如期按兵不动。欧央行在 2026 年 2 月 5 日的议息会议上决定维持三大政策利率不变：存款机制利率 2.00%、主要再融资利率 2.15%、边际借贷便利利率 2.40%，并继续按既定规则推进资产负债表被动缩表（到期不再进行再投资，使 APP、PEPP 持仓自然下降）。欧央行对经济的表述是“温和增长、韧性尚存”，并强调决策将保持数据依赖、逐会评估且不预设利率路径：通胀方面，1 月欧元区总体通胀回落至 1.7% 主要受能源价格拖累，但剔除后仍在 2% 附近、服务通胀仍偏高，使得欧央行更关注潜在通胀与工资放缓的持续性而非单月读数；风险评估被描述为整体大致均衡，但对外部政策不确定性、贸易摩擦与金融市场波动保持警惕，同时也提到防务与基建等财政支出可能对中期增长形成支撑。目前利率市场定价欧央行年内延续暂停降息。

图表 3 欧元区 CPI



图表 4 欧元区基准利率



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、大类资产表现

1、权益

图表 5 权益市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
万得全A	6682.47		-1.49	-1.49	4.25
上证指数	4065.58		-1.27	-1.27	2.44
深证成指	13906.73		-2.11	-2.11	2.82
创业板指	3236.46		-3.28	-3.28	1.04
A股	上证50		-0.93	-0.93	0.22
	沪深300		-1.33	-1.33	0.29
	中证500		-2.68	-2.68	9.12
	中证1000		-2.46	-2.46	6.01
	科创50		-5.76	-5.76	5.82
港股	恒生指数		-3.02	-3.02	3.63
	恒生科技		-6.51	-6.51	-3.08
	恒生中国企业指数		-3.07	-3.07	1.32
海外	道琼斯工业指数		2.50	2.50	4.27
	纳斯达克指数		-1.84	-1.84	-0.91
	标普500		-0.10	-0.10	1.27
	英国富时100		1.43	1.43	4.41
	法国CAC40		1.81	1.81	1.53
	德国DAX		0.74	0.74	0.94
	日经225		1.75	1.75	7.78
	韩国综指		-2.59	-2.59	20.76

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、债券












图表 6 债券市场表现

指标	现价 (%)	上周走势	上周涨跌幅 (BP)	本月涨跌幅 (BP)	年初至今涨跌幅 (BP)
国内	1年期国债收益率		1.91	1.91	-2.31
	2年期国债收益率		-2.29	-2.29	-1.19
	5年期国债收益率		-1.58	-1.58	-7.22
	10年期国债收益率		0.18	0.18	-3.87
	10Y-1Y国债期限利差		-1.73	-1.73	-1.56
	SHIBOR (7天)		-14.50	-14.50	-52.10
	DR007		-13.13	-13.13	-52.08
海外	2年期美债收益率		-2.00	-2.00	3.00
	5年期美债收益率		-3.00	-3.00	3.00
	10年期美债收益率		-4.00	-4.00	4.00
	10Y-2Y美债期限利差		-2.00	-2.00	1.00
	10年期德债收益率		-3.00	-3.00	-3.00
	10年期法债收益率		1.60	1.60	-11.40
	10年期意债收益率		1.20	1.20	-3.60
	10年期日债收益率		-1.10	-1.10	17.00

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、商品







图表 7 商品市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
南华商品指数	2,729.62		-4.49	-4.49	8.61
CRB商品指数	309.51		-3.31	-3.31	7.13
沪铜	100,100.00		-7.61	-7.61	4.85
上海螺纹钢	3,077.00		-2.22	-2.22	0.03
COMEX黄金	4,988.60		5.13	5.13	12.28
COMEX白银	77.53		-1.28	-1.28	20.75
WTI原油	63.50		-2.62	-2.62	14.92
ICE布油	68.10		-1.76	-1.76	15.77
LME铜	13,060.00		-0.74	-0.74	5.21
LME铝	3,110.00		-1.08	-1.08	4.67
CBOT豆粕	303.40		3.34	3.34	-1.94

资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

4、外汇

图表 8 外汇市场表现

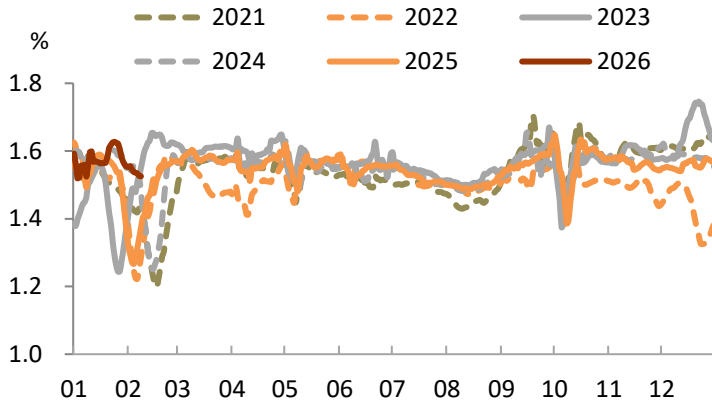
指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美元兑人民币	6.94		-0.12	-0.12	-0.70
美元兑离岸人民币	6.93		-0.42	-0.42	-0.66
欧元兑人民币	8.19		-1.09	-1.09	-0.18
英镑兑人民币	9.42		-1.47	-1.47	0.25
日元兑人民币	4.42		-2.03	-2.03	-0.92
美元指数	97.61		0.51	0.51	-0.67

资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

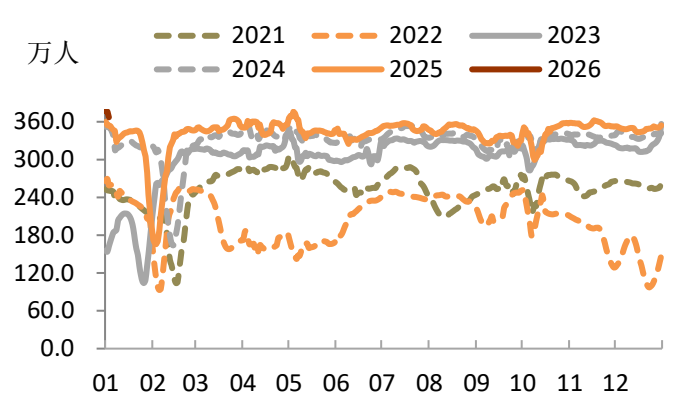
三、高频数据跟踪

1、国内

图表9 百城拥堵指数

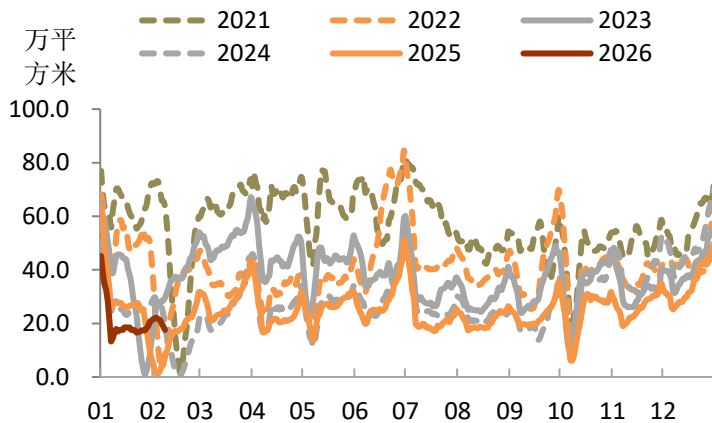


图表10 23城地铁客运量

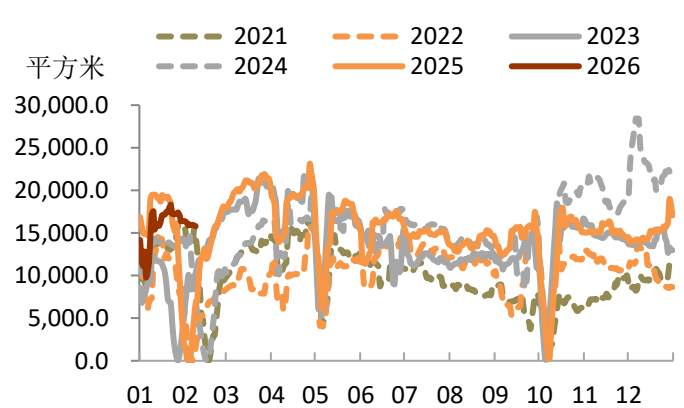


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表11 30城商品房成交面积

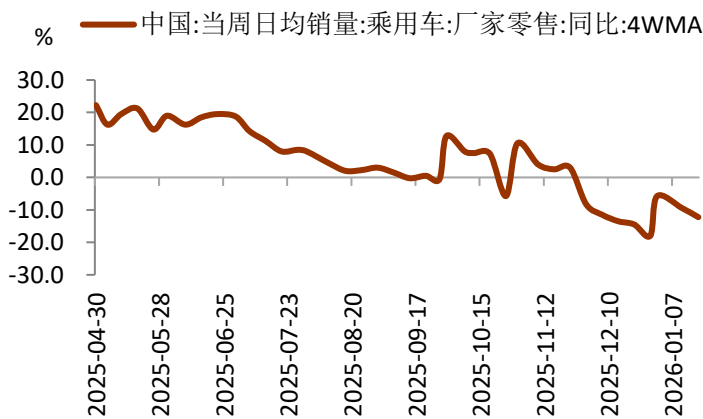


图表12 12城二手房成交面积

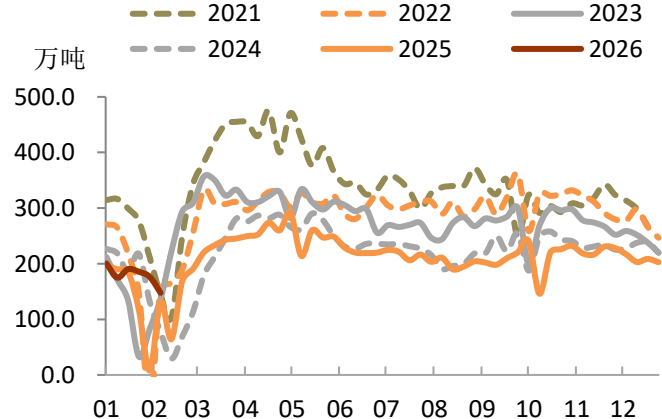


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表13 乘用车销量



图表14 螺纹钢表观消费量

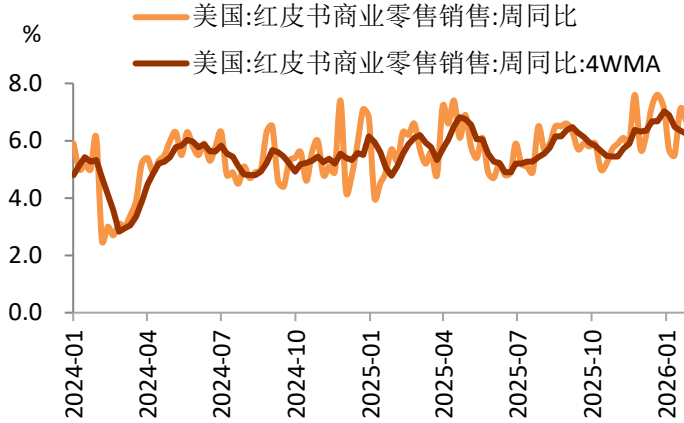


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

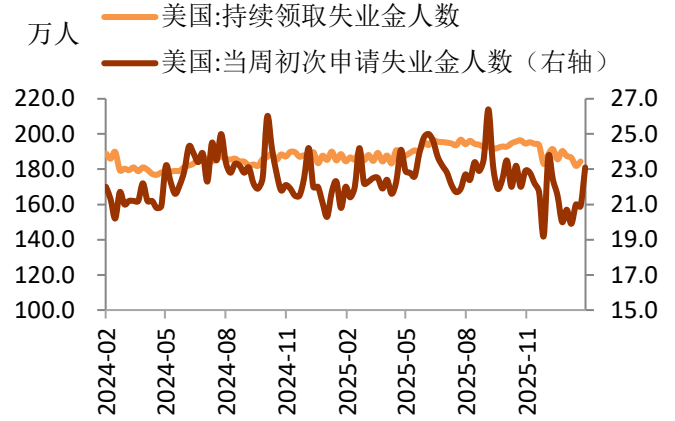
敬请参阅最后一页免责声明

2、海外

图表 15 红皮书商业零售销售

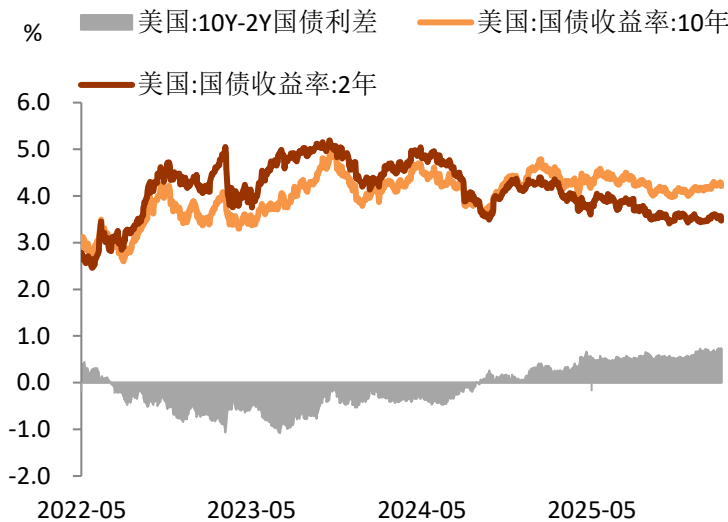


图表 16 失业金申领人数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 美债利差倒挂幅度



图表 18 FedWatch 利率变动概率

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/3/18		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.9%	82.1%	0.0%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	29.8%	66.8%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	18.1%	50.4%	29.6%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.7%	7.8%	29.8%	42.9%	18.9%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.3%	3.8%	17.6%	35.7%	32.1%	10.4%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.1%	1.1%	7.0%	21.8%	34.8%	27.1%	8.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.3%	2.4%	10.3%	24.7%	33.1%	22.9%	6.2%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.3%	2.4%	10.3%	24.7%	33.1%	22.9%	6.2%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.3%	2.4%	10.2%	24.6%	33.1%	22.9%	6.3%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.3%	2.3%	9.8%	23.8%	32.6%	23.5%	7.2%	0.4%	0.0%
2027/6/9	0.3%	2.2%	9.4%	23.1%	32.2%	24.0%	8.1%	0.7%	0.0%
2027/7/28	0.2%	2.0%	8.8%	21.9%	31.4%	24.7%	9.5%	1.4%	0.1%
2027/9/15	0.3%	2.2%	9.1%	22.1%	31.2%	24.4%	9.3%	1.4%	0.1%
2027/10/27	0.3%	2.0%	8.5%	20.9%	30.4%	25.0%	10.7%	2.1%	0.2%
2027/12/8	0.6%	3.4%	11.1%	23.0%	29.2%	21.9%	8.8%	1.7%	0.2%

数据来源: iFinD, CME, 铜冠金源期货

图表 19 彭博美国金融条件指数



图表 20 彭博欧元区金融条件指数



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

四、本周重要经济数据及事件

图表 21 重要经济数据及事件

日期	时间	数据	前值	预期
2月10日	17:00	中国1月M2货币供应年率	8.5	8.4
		中国1月今年迄今新增人民币贷款(亿元)	162700.0	-
		中国1月M0货币供应年率	10.2	-
		中国1月M1货币供应年率	3.8	-
		中国1月今年迄今社会融资规模增量(亿元)	356000.0	-
	19:00	美国1月NFIB小型企业信心指数	99.5	99.5
	21:30	美国12月零售销售月率	0.6	0.0
		美国第四季度劳工成本指数季率	0.8	0.0
	21:55	美国至2月6日当周红皮书商业零售销售年率	6.7	-
	23:00	美国11月商业库存月率	0.3	0.0
2月11日	9:30	中国1月CPI年率	0.8	0.3
		中国1月CPI月率	0.2	0.2
		中国1月PPI年率	-1.9	-1.5
		中国1月PPI月率	0.2	0.0
	21:30	美国1月失业率	4.4	4.4
		美国1月季调后非农就业人口(万人)	5.0	7.0
		美国1月平均每小时工资年率	3.8	3.6
		美国1月平均每小时工资月率	0.3	0.3
	美国2025年非农就业基准变动终值(未季调)(万人)	-91.1	-	
2月12日	21:30	美国至2月7日当周初请失业金人数(万人)	23.1	21.8
	23:00	美国1月成屋销售总数年化(万户)	435.0	415.0
		美国1月成屋销售年化月率	5.1	-2.6

日期	时间	数据	前值	预期
2月13日	18:00	欧元区第四季度 GDP 年率修正值	1.3	1.3
		欧元区第四季度季调后就业人数季率终值	0.2	0.1
	21:30	美国 1 月未季调 CPI 年率	2.7	2.5
		美国 1 月季调后 CPI 月率	0.3	0.3
		美国 1 月季调后核心 CPI 月率	0.2	0.3
		美国 1 月未季调核心 CPI 年率	2.6	2.5

数据来源：金十数据，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。