

特朗普再挥关税大棒，央行连续 15 个月增持黄金

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股高位震荡回调，日均成交金额较前周明显缩量，风格上大盘股和小微盘股明显强于中盘股，价值股强于成长股。行业方面，食品饮料、美容护理、电力设备等表现较优；有色金属、通信、电子等表现较弱。

固收市场：本周债市受 PMI 数据超预期回落、流动性宽松、地方债发行结果等多重因素影响下收益率整体先上后下，中短券较为平稳，超长端波动较大。

商品市场：南华商品指数上周大幅下跌，周度跌幅 4.49%。美国制造业数据超预期提振美元指数，加剧大宗商品抛压。美债收益率升至 4.2%，进一步压制黄金、白银等无息资产价格。宏观偏紧与美元走强共振，成为上周全球商品期货普跌的主因。

资产类别		指标名称	上周走势	上周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
权益	A股	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%
		万得价值基金指数		-0.65%	-0.65%	3.25%
		万得成长基金指数		-3.02%	-3.02%	3.79%
	港股	恒生指数		-3.02%	-3.02%	3.63%
		恒生科技指数		-6.51%	-6.51%	-3.08%
	境外	标普500		-0.10%	-0.10%	1.27%
		纳斯达克		-1.84%	-1.84%	-0.91%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-0.91%	-0.91%	3.27%
	可转债	万得可转债等权指数		-0.03%	-0.03%	6.94%
	固收	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.05%	0.05%	0.15%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.16%	0.16%	0.68%
商品	利率债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.04%	0.04%	0.29%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.09%	0.09%	0.85%
	大宗商品	南华商品指数		-4.49%	-4.49%	3.74%
	黄金	伦敦金现		1.77%	1.77%	15.01%

注：数据截至 2026/2/6。

【美国威胁对与伊朗有贸易往来国家加征关税】

美国总统特朗普签署行政令，威胁对购买受制裁伊朗货物和服务的国家加征关税。该行政令 2 月 7 日起生效。行政令称，美国对直接或间接采购、进口伊朗货物和服务的国家加征关税是必要的，美国可能会加征例如 25% 的关税。

【央行连续 15 个月增持黄金】

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。

【我国成功发射可重复使用试验航天器】

我国商业航天传来好消息。2 月 7 日，我国在酒泉卫星发射中心使用长征二号 F 运载火箭，成功发射一型可重复使用试验航天器。试验航天器将按计划开展可重复使用试验航天器技术验证，为和平利用太空提供技术支撑。分析认为，随着 2026 年我国可重复使用试验航天器技术验证的成功，商业航天有望步入高频发射常态化阶段。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周股票市场经历急跌后企稳，日均成交额环比减少但仍具高流动性。受大宗商品价格大幅回落影响，贵金属和有色金属板块领跌，带动多条交易主线降温，资金流出与轮动加快。风格方面小微盘表现较好，微盘股指数收涨，中证 500 和中证 1000 指数相对较弱，预计上周指数增强策略超额收益表现较好。展望后续，前期上涨节奏较快引发资金获利了结，短期上证指数 4000 点或具备支撑作用。随着情绪降温，节前 A 股市场或将呈企稳震荡态势。交易主线降温后资金流向其他板块，均衡震荡行情相对有利于量化策略运作，指数增强策略的超额收益有望修复。

2. 市场中性策略

上周 IC、IM 基差变动对市场中性策略的影响分别为 -0.21% 和 -0.01%。上周主要宽基指数大幅下跌后快速反弹并震荡走低，市场日均成交额虽明显缩量但仍维持高位。风格上大盘与小盘优于中盘，价值优于成长。

由于大部分个股表现好于指数，量化策略超额收益修复较好，叠加股指期货基差保持相对稳定，预计上周市场中性策略的收益较好。指数未来大概率进入震荡行情，量化策略超额收益环境大概率较好。当前市场中性策略对冲成本较低，迎来较好的配置窗口，可以考虑积极进行配置，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3. 管理期货策略

南华商品指数上周大幅下跌，周度跌幅超过 4.4%。分品种看，南华白银指数大跌 27%，南华铂、锡指数跌幅超 10%；上涨品种中仅南华多晶硅指数涨幅超 5%。宏观层面，2026 年 1 月中国制造业 PMI 为 49.3%，连续两个月位于荣枯线以下；2025 年 12 月 CPI 同比为 0.8%，PPI 同比为 -1.9%，通缩压力持续抑制工业品需求预期。美国制造业数据超预期提振美元指数，加剧大宗商品抛压。美债收益率升至 4.2%，进一步压制黄金、白银等无息资产价格。宏观偏紧与美元走强共振，成为上周全球商品期货普跌的主因。商品市场整体处于轮动活跃阶段，可以考虑进行 CTA 策略的布局。

4. 相对价值策略

ETF 期权和股指期权隐含波动率冲高回落，期货市场多数品种隐含波动率震荡下行。期权策略上周表现分化较大，可以考虑关注卖权策略的布局机会。套利方面，股指震荡整理且基差波动明显，期现套利和跨期套利机会较多，相关策略上周收益表现较好；市场风格较为分化，ETF 申赎套利机会较多。此外，商品市场波动上升，套利机会亦有所增多。

5. 可转债策略

上周中证转债指数上涨 0.05%，表现稍强于可转债正股等权指数 (-0.26%)。风格上，中低价、中大盘及中高评级转债表现更佳；行业上，工业、公用事业及消费板块领涨。转债市场交投依然活跃，日成交量围绕 900 亿元上下震荡，ETF 资金流入放缓，存量规模微增。截至 2 月 6 日，转债价格及溢价率中位数维持高位，权益向上的一致预期尚未打破，叠加供需矛盾深化，转债估值依然有支撑。鉴于目前转债市场高价高估值，股性较强且未来高波动或成常态，短期策略可以考虑关注转债估值与价格中枢的变化，灵活应对；考虑规避“双高”品种，关注低溢价且正股基本面较好的品种，把握交易性机会。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金价格整体维持宽松，R001 及 R007 加权利率环比均有下行。公开市场方面，央行虽通过逆回购及买断式回购操作实现净回笼，但公布的 1 月国债净买入规模环比增加，对市场情绪形成较强提振。

二级市场上，除一年期国债收益率略有上行外，其余期限国债和国开债收益率均有所下行，期限利差小幅收窄。企业债及城投债收益率呈涨跌互现。

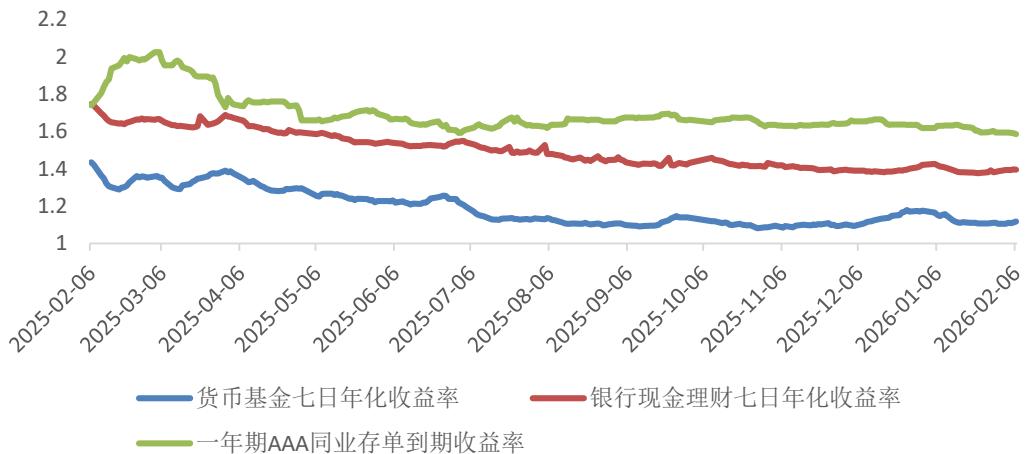
宏观方面，上周国内市场缺乏重要经济数据指引，交易焦点集中于资金面动态。受央行 12 月增量操作影响，市场情绪整体偏暖，十年期国债收益率维持在 1.81% 附近呈极度窄幅波动，显示 1.8% 关键位存在技术性压力。展望后市，预计春节前资金面持续宽松，债券市场或将在情绪支撑下延续区间震荡格局。

海外方面，美国 1 月 ISM 制造业 PMI 指数为 52.6，预期 48.5，创 2022 年 8 月以来新高。1 月 ISM 服务业 PMI 指数小幅回落至 53.8，持平于前值但好于预期。

2、现金管理类产品表现

上周银行现金理财类产品的七日平均年化收益率为 1.3959%，较前一周增加了 1.0BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.1172%，较前一周增加了 1.2BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.585%，较前一周下行 1BP。

近期市场表现



数据来源：Wind

数据截至：2026 年 2 月 6 日

数据来源：WIND

免责声明：市场有风险，投资需谨慎。产品的既往业绩不代表未来业绩，某产品的业绩不代表其他产品的业绩。万家共赢不对投资者的最低投资收益作任何承诺，亦不保证投资本金不受损失。本材料中包含来源于公开资料的信息，具有时效性，万家共赢对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息及相关建议或观点不会发生任何变更，文中的观点、结论及相关建议仅为笔者个人观点，不代表任何确定性的判断。无论任何时候，阅读者不应将本文件内容或观点视为法律、税务、财务、投资或其他方面建议，而应自行独立做出判断或另行寻求专业人士意见，并详细阅



携手万家 共赢未来

读投资相关法律文件。本材料内容不具有法律约束力，万家共赢或万家共赢的相关部门、雇员不对任何人使用此报告内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。本材料所涵括的信息仅供参考，不构成任何宣传推介材料，不构成任何广告、要约或要约邀请、投资建议或承诺，也不构成任何信息披露文件，不应被接收者作为其投资决策的依据。一旦阅读本材料，视为阅读者已知悉并同意此项条款。



地址：上海市浦东新区浦电路 360 号陆家嘴投资大厦 15 楼
电话：+86(21)-38909988