



宏观：国内需求继续走弱，海外地缘博弈加剧

2026 年 01 月 30 日

- 主要内容：
- 国内方面，本月公布的经济数据整体继续放缓，且低于市场预期。供给端，由于国外需求强劲带动出口，工业企业开工率有所上升，工业生产整体有所加快。需求端，固定资产投资进一步加快，基建制造业房地产全面走弱；消费增速受到政策退坡影响继续放缓；出口在外需支撑下超预期回升。1 月公布的经济数据整体不及预期，“供给强、外需强、内需弱”的特征显著，短期对 A 股股指和黑色为代表的内需型大宗商品在宏观基本面支撑偏弱。从政策方面来看，今年继续强调实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，在外部不确定性减弱但内需持续放缓的情况下，一季度可能继续出台增量刺激政策，财政政策靠前发力，且“反内卷”工作有望持续深入推进阶段，中长期利好内需市场回暖。
- 海外方面，美国商业活动出现降温，通胀数据整体表现平淡，美联储宣布维持利率水平不变，短期经济数据和货币政策对市场影响有限。近期国际地缘博弈对市场冲击较大，美欧围绕格陵兰岛博弈、美国伊朗冲突升级，避险情绪升温叠加美元信用下滑逻辑继续支撑贵金属价格。此外，近期美联储新主席人选变化可能造成市场波动，若里德尔被提名为新主席，考虑到其以往立场偏鸽派，市场可能会交易美联储多降息，从而刺激美国通胀上移，带来美债、黄金等资产的波动，但 2026 年整体影响相对有限。

各类资产配置建议：

债类：国债>美债；

权益类：港股>A 股>美股；

商品类：贵金属>有色>化工。

上海中期交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1462 号

研究所 宏观金融研究团队

分析师：段恩文

从业资格号：F03107802

投资咨询号：Z0021487

独立性申明：

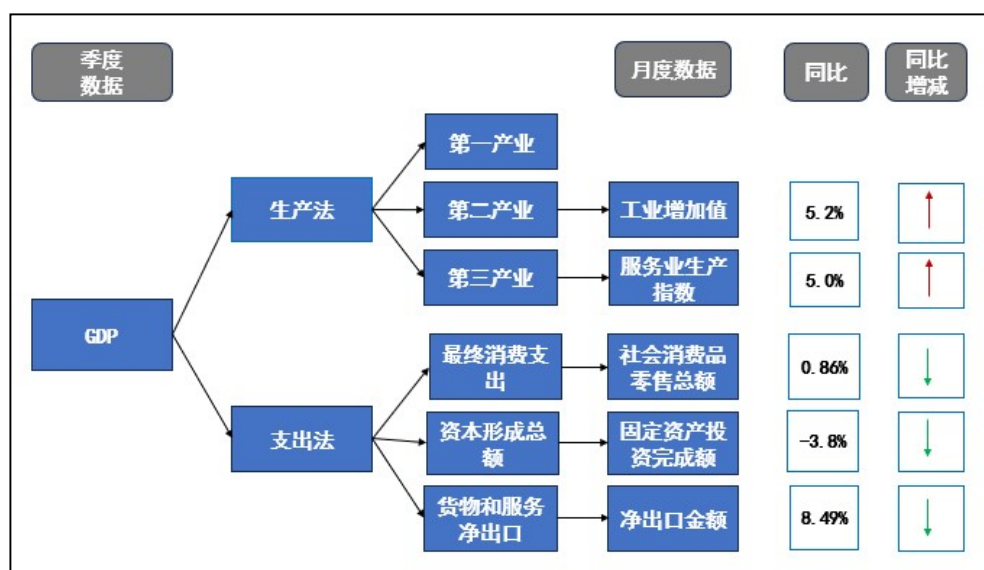
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、主要因素分析

（一）国内经济状况概览

经济增长：本月公布的经济数据整体放缓，且低于市场预期，内需不足的特征依然延续。根据本月国家统计局公布的经济运行数据，2025 年 12 月，全国规模以上工业增加值同比增长 5.2%，高于市场预期 5.0%，较前值 4.8% 上升 0.4 个百分点。社会消费品零售总额同比增长 0.9%，低于预期 1.2%，较前值 1.3% 下降 0.4 个百分点。1-12 月固定资产投资-3.8%，低于预期-3%，降幅较前值-2.6% 扩大 1.2 个百分点，其中，12 月基建投资当月同比-12.2%，降幅较前值-9.7% 扩大 2.5 个百分点；制造业投资当月同比-10.5%，降幅较前值-4.5% 扩大 6 个百分点；房地产开发投资当月同比增长-36.8%，降幅较前值 31.3% 扩大 5.5 个百分点。12 月出口同比增长 6.6%，高于市场预期的 3.1%，较上月提升 0.7 个百分点。

图 1：主要经济数据逻辑



数据来源：iFind, 上海中期

工业生产进一步加快，高技术产业高速增长。2025 年 12 月，全国规模以上工业增加值同比增长 5.2%，高于市场预期 5.0%，较前值 4.8% 上升 0.4 个百分点。工业生产进一步加快。主要由于外需出口短期强劲、国内企业短期补库需求弱回升，工业企业开工率普遍上升。分三大门类看，制造业生产加快 1.1 个百分点至 5.6%，采矿业和电热燃水业生产有所放缓。分行业看，高技术产业生产高速增长，装备制造业增长较快。黑色金属冶炼、电气机械等行业生产小幅放缓，或受到“反内卷”政策干扰。后续来看，政策将加力推动产业转型升级，高技术、新动能行业产品需求增长空间广阔，叠加贸易摩擦对企业生产的干扰有望减弱，多重因素支撑下，2026 年一季度工业生产有望保持稳健增长。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 1：工业增加值各分项变化（%）

指标名称	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12
煤炭开采和洗选业	2.30	2.50	2.60	2.60	5.40	7.30	7.00	6.70	6.60	6.20	6.10	6.10	6.10	6.30	6.20
石油和天然气开采业	2.80	3.10	3.30	3.30	0.90	3.00	3.30	3.70	3.70	3.70	3.90	4.40	4.10	4.20	4.20
农副食品加工业	1.40	1.40	1.40	1.70	2.20	8.30	7.20	7.20	7.30	7.50	7.20	6.90	6.70	6.30	5.80
食品制造业	5.60	5.40	5.50	5.80	5.20	5.90	6.20	6.20	6.30	5.90	5.40	5.50	5.20	5.20	5.30
酒、饮料和精制茶制造业	5.60	5.40	5.00	4.80	3.90	5.20	5.20	5.00	4.70	4.10	3.30	3.00	2.60	2.30	2.00
纺织业	5.30	5.10	5.10	5.10	7.00	6.50	5.50	4.40	4.10	3.70	3.40	3.20	3.00	2.90	3.00
化学原料和化学制品制造业	9.00	8.80	8.90	8.90	9.50	9.20	8.90	8.30	8.20	8.00	8.00	8.10	8.00	7.80	7.80
医药制造业	3.10	3.50	3.70	3.60	-0.10	0.40	0.80	0.90	1.30	1.40	1.60	2.10	1.70	1.80	2.40
橡胶和塑料制品业	8.40	8.30	8.20	8.30	8.90	8.40	7.80	7.20	7.10	6.80	6.30	6.20	5.80	5.50	5.40
非金属矿物制品业	-1.30	-1.40	-1.50	-1.40	-2.10	-0.90	-0.50	-0.60	-0.50	-0.50	-0.30	-0.30	-0.60	-0.70	-0.60
黑色金属冶炼和压延加工业	3.10	3.20	3.60	4.00	5.70	6.40	6.20	6.00	5.60	6.00	6.10	5.70	5.30	4.80	4.50
有色金属冶炼和压延加工业	10.20	10.00	9.70	9.70	6.60	6.60	6.90	7.10	7.60	7.40	7.70	7.80	7.30	7.10	6.80
金属制品业	7.10	7.10	7.00	7.00	11.50	10.80	10.00	9.30	8.80	8.10	7.40	7.00	6.40	6.10	5.80
通用设备制造业	3.00	2.90	3.10	3.60	9.50	9.40	9.00	8.40	8.30	8.30	8.10	8.30	8.10	8.10	8.00
专用设备制造业	2.50	2.50	2.60	2.80	3.80	4.10	4.00	3.70	3.80	3.80	3.80	4.10	3.70	3.80	4.30
汽车制造业	7.90	7.70	8.10	9.10	12.00	11.80	11.20	11.20	11.30	10.90	10.50	11.20	11.80	11.80	11.50
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	12.10	11.30	10.90	10.90	20.80	20.00	19.40	18.40	16.60	16.20	15.60	14.80	14.90	14.60	14.00
电气机械和器材制造业	4.50	4.60	4.60	5.10	12.00	12.40	12.70	12.30	12.20	11.90	11.60	11.10	10.40	9.80	9.20
计算机、通信和其他电子设备制造业	12.80	12.60	12.20	11.80	10.60	11.50	11.30	11.10	11.10	10.90	10.80	10.90	10.60	10.40	10.60
电力、热力生产和供应业	6.10	6.00	5.60	5.20	0.80	1.60	1.50	1.60	1.60	1.90	2.00	1.80	2.20	2.40	2.20

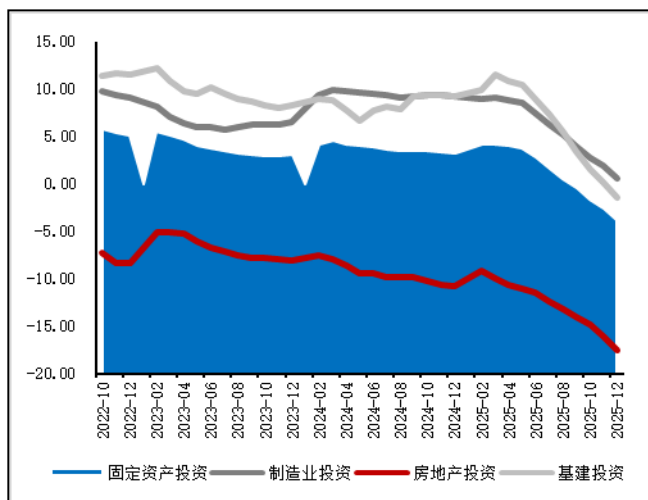
数据来源：iFind，上海中期

固定资产投资放缓进一步加快，后续结构有望优化。2025 年 1-12 月固定资产投资-3.8%，低于预期-3%，降幅较前值-2.6%扩大 1.2 个百分点，其中基建投资大幅放缓，12 月同比-12.2%，降幅较前值-9.7%扩大 2.5 个百分点，虽然 12 月以来 5000 亿政策性金融工具逐步落地以及 2000 亿地方政府专项债限额陆续投放，但去年财政刺激政策后置形成较高基数，加上地方化债约束，均对基建投资形成压制。制造业投资继续回落，12 月同比-10.5%，降幅较前值-4.5%扩大 6 个百分点，目前国家大力发展投资高科技行业，高科技行业整体维持高景气水平，但部分行业产能过剩、产能利用率不高以及部分行业的“反内卷”部分影响企业投资意愿。房地产投资仍然偏弱，12 月同比增长-36.8%，降幅较前值 31.3%扩大 5.5 个百分点，整体行业景气继续放缓。短期看看，固定资产投资结构有望进一步优化，房地产投资或仍有拖累，同时重大项目开工、政府债券融资加快、各项政策前置发力、企业盈利修复或有力提振基建和制造业投资。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

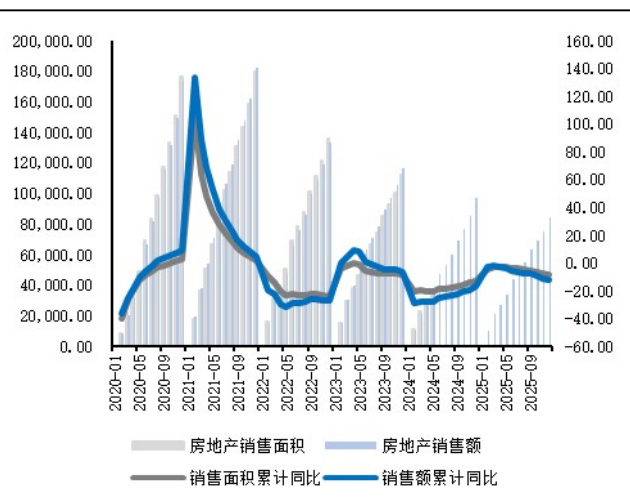
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 4：固定资产投资及各分项同比增速 (%)



数据来源：iFind，上海中期

图 5：房地产销售数据



数据来源：iFind，上海中期

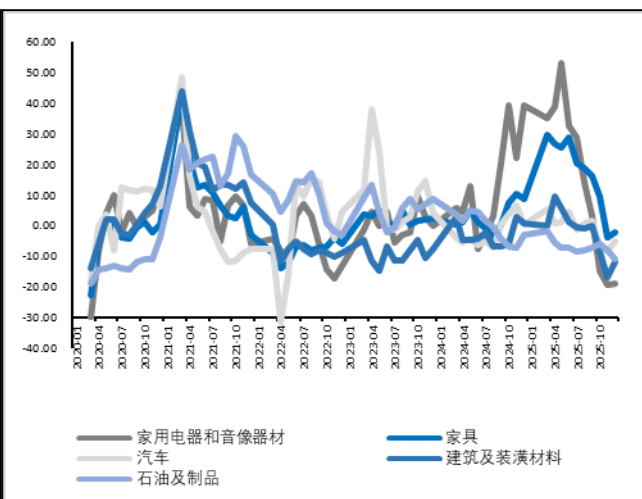
消费政策退坡，增长动能转弱。2025 年 12 月社会消费品零售总额同比增长 0.9%，低于预期 1.2%，较前值 1.3% 下降 0.4 个百分点。受以旧换新政策退坡影响，相关商品增速进一步放缓，限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、汽车类、建筑及装潢材料类商品零售额分别增长-18.7%、-2.2%、-5.0%、-11.8%，增速明显回落。与出行相关的石油及制品类同比增长-11.0%，主要与石油价格下跌有关。后续来看，2026 年一季度消费或“结构偏强、总量温和回升”，展现出服务强于商品、非耐用品强于耐用品的特征。

图 6：社会消费零售总额数据



数据来源：iFind，上海中期

图 7：消费各分项当月增速 (%)



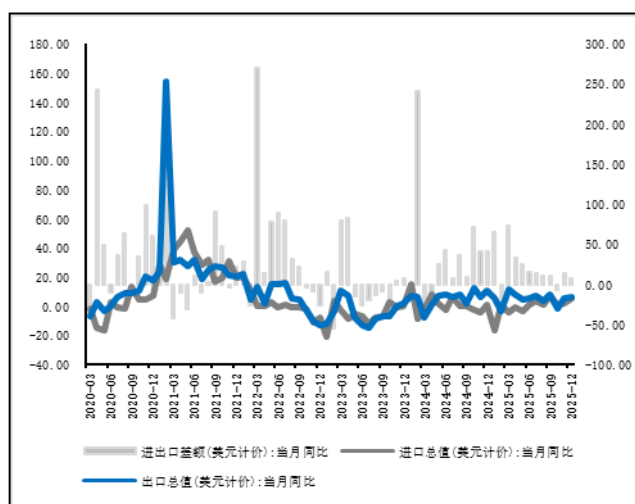
数据来源：iFind，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

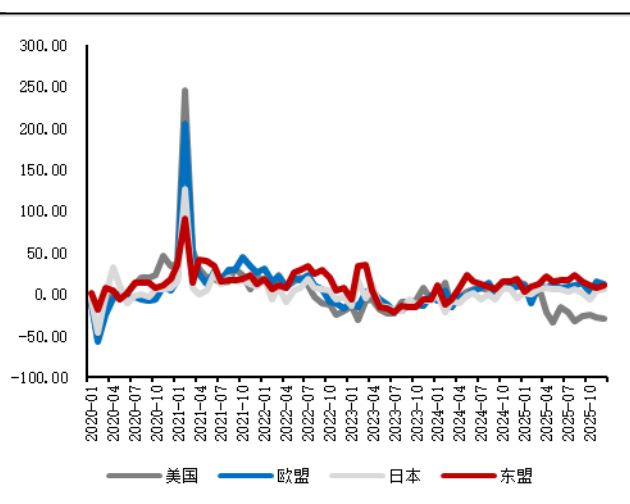
出口增速超预期增长，外贸结构持续优化。2025 年 12 月出口同比增长 6.6%，高于市场预期的 3.1%，较上月提升 0.7 个百分点。结构上主要呈现如下特征：一是主要国家和地区中，对欧盟和东盟的出口份额持续巩固，对非洲、印度和澳大利亚的出口增速同样保持高增，对美国出口同比增速再次下滑；二是高新技术和集成电路代表的高附加值产品对整体出口增速贡献超 6 个百分点，半导体、高端装备、工业机器人出口景气度较高；三是汽车出口增速在墨西哥加征关税的催化下走高；四是钢材等产品仍有“以价换量”趋势，稀土则出现“量价齐升”的情况。后续来看，2026 年一季度出口大概率延续“总量韧性、结构分化”的特征，非美市场仍是主要支撑，高技术品类有望继续贡献增长，但若地缘政治及大国关系出现波动，仍可能对贸易增长形成扰动。

图 6：进出口总值同比增速（%）



数据来源：iFind，上海中期

图 7：分国别出口总值同比增速（%）



数据来源：iFind，上海中期

综合来看，本月公布的经济数据整体继续放缓，且低于市场预期。供给端，由于国外需求强劲带动出口，工业企业开工率有所上升，工业生产整体有所加快。需求端，固定资产投资进一步加快，基建制造业房地产全面走弱；消费增速受到政策退坡影响继续放缓；出口在外需支撑下超预期回升。1 月公布的经济数据整体不及预期，“供给强、外需强、内需弱”的特征显著，短期对 A 股股指和黑色为代表的内需型大宗商品在宏观基本面支撑偏弱。从政策方面来看，今年继续强调实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，在外部不确定性减弱但内需持续放缓的情况下，一季度可能继续出台增量刺激政策，财政政策靠前发力，且“反内卷”工作有望持续深入推进阶段，中长期利好内需市场回暖。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

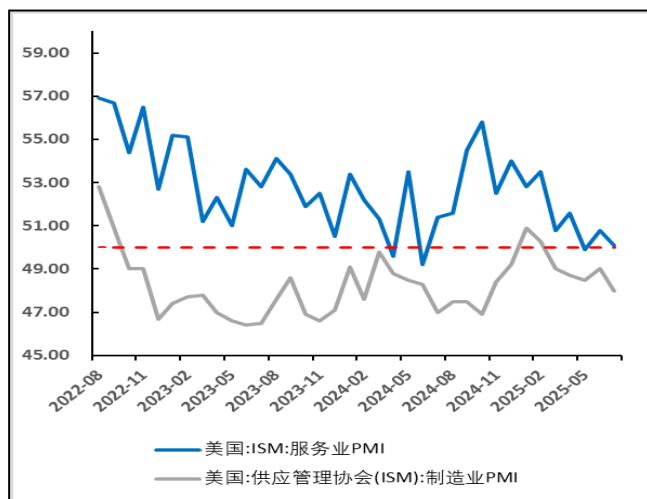
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

(二) 海外经济数据及货币政策速览

对于海外经济的变化，我们主要选取频率较高的经济和通胀数据进行观察。主要根据在于通胀数据是一国央行制定货币政策的主要依据之一；经济数据则可以观测到主要国家及当前全球经济的发展阶段，对我们在宏观策略的选取上有一定的参考意义。

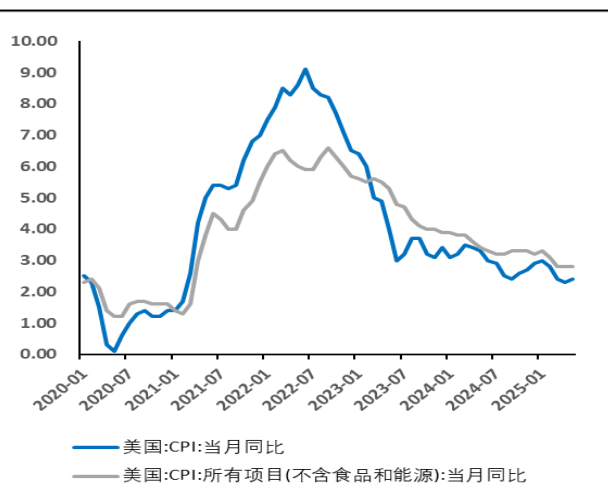
美国商业活动出现降温，通胀数据整体表现平淡。经济增长方面，美国商业活动在 2026 年 1 月虽保持增长态势，但扩张速度较 2025 年下半年显著降温，1 月标普全球制造业 PMI 初值录得 51.9，略高于 12 月的 51.8，但微低于市场预期的 52；服务业 PMI 初值持平于 12 月的 52.5，同样略低于预期的 52.9；综合 PMI 初值为 52.8，虽较上月微升，但亦低于预期的 53。通胀数据整体表现平淡，美国 2025 年 12 月未季调 CPI 同比 2.7%，持平预期和前值，相比 9 月连续 2 个月回落；核心 CPI 同比 2.6%，略低于预期 2.7%，持平前值。季调后 CPI 环比 0.3%，符合预期，高于 12 个月均值 0.2%；核心 CPI 环比 0.2%，低于预期 0.3%，持平 12 个月均值。

图 10：美国制造业 PMI 及服务业 PMI



数据来源：iFind，上海中期

图 11：美国 CPI 及核心 CPI



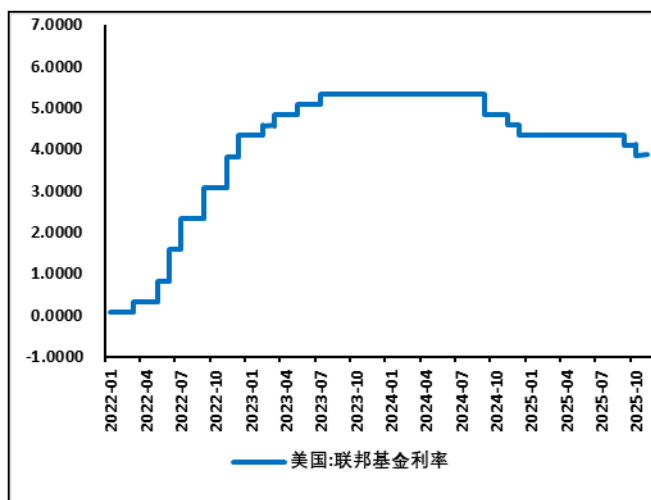
数据来源：iFind，上海中期

美联储宣布维持利率水平不变，但其独立性和新主席换届是市场更关注的点。1 月 29 日，美联储发布 1 月 FOMC 会议声明，宣布维持利率水平不变。资产负债表政策方面，按照 2025 年 12 月的计划继续执行。发布会上，鲍威尔表态略偏鹰，市场更关心美联储的独立性与换届。在发言稿以及问答中，鲍威尔整体表态略偏鹰，称仍将会根据后续的数据来做降息决策，当前的利率水平处于中性利率的上沿水平。目前没有就 3 月降息标准给出具体的标准，但加息目前也不是任何人的基准预期。短期来看，美联储会议决议对市场影响有限，但由于 5 月份鲍威尔的主席任期届满，在美联储短期内难以降息的情况下，我们需要关注新主席人选变化可能造成的市场波动。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

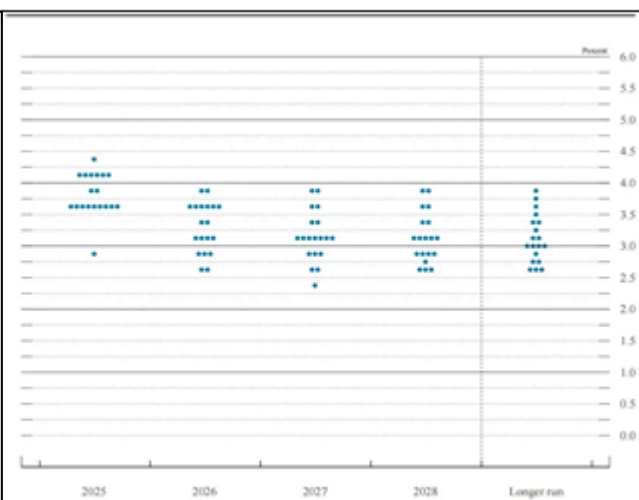
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 10：美国联邦基金利率



数据来源：iFind，上海中期

图 11：美联储 FOMC 点阵图



数据来源：iFind，上海中期

整体来看，美国商业活动出现降温，通胀数据整体表现平淡，美联储宣布维持利率水平不变，整体经济数据和货币政策短期对市场影响有限。近期国际地缘博弈对市场冲击较大，美欧围绕格陵兰岛博弈、美国伊朗冲突升级，避险情绪增加叠加美元信用下滑逻辑继续支撑贵金属价格。此外，近期美联储新主席人选变化可能造成市场波动，若里德尔被提名为新主席，考虑到其以往立场偏鸽派，市场可能会交易美联储多降息，从而刺激美国通胀上移，带来美债、黄金等资产的波动，但 2026 年整体影响相对有限。

二、全球金融市场概览

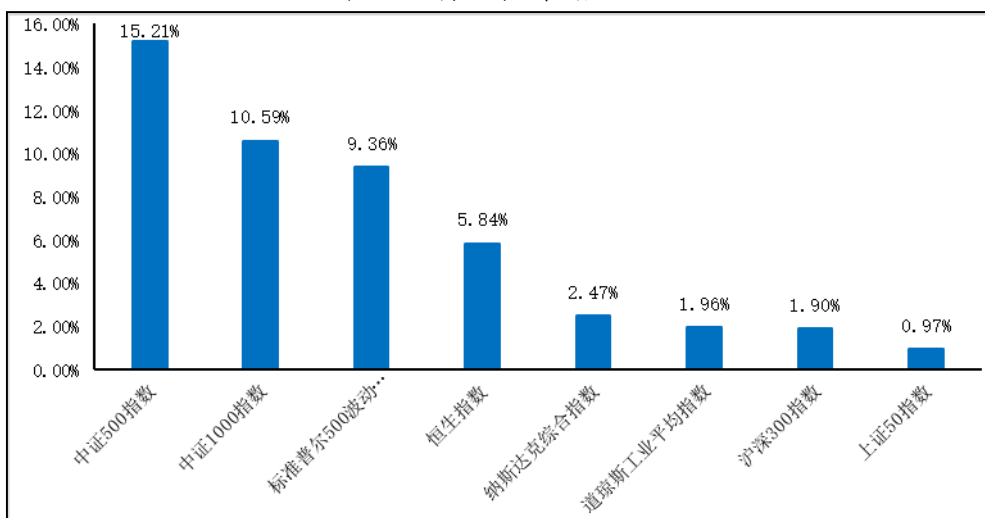
1、股市

1 月，中美股票市场整体下行。整体美股跌幅小于 A 股。美股方面，受地缘波动和潜在的贸易壁垒影响，市场担心特朗普的激进政策将引发针对美国的报复性关税或外交孤立，“卖出美国”情绪显著升温，以极度分化的局面收场，短期来看，月初将迎来苹果、微软、Meta 等核心科技公司的财报，美股科技进入盈利验证及兑现的关键第三阶段，市场对科技财报要求严格，或加剧整体波动。A 股方面，近期市场情绪维持乐观，两市成交额高位波动，交投情绪高涨，风险偏好较强，对股指形成上行驱动，但为防止市场情绪过热、出现大幅波动，政策降温意图明确，压制股指上涨势头，尤其大盘股指受影响较大，预计短期股指呈现结构性行情，大盘股指震荡为主，中小盘股指稍强。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 14: 11 月主要股票指数涨跌幅

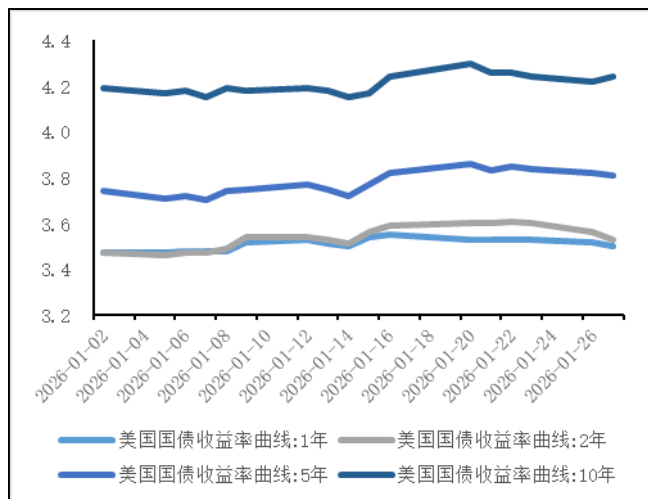


数据来源: iFind, 上海中期

2、债市

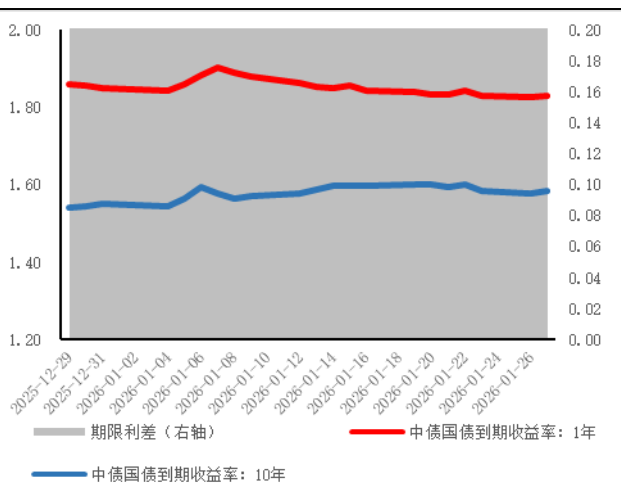
美债方面, 1 月美国 10 年期国债收益率呈现震荡上行格局。美联储主席换届后, 或任调降货币政策利率, 美债利率有望温和下行, 但由于地缘博弈升级, 美国主权信用被大幅削弱, 在当前多家大型养老金机构减持美债的背景下, 美债相较于其他大类资产的风险回报比可能相对较低。国债方面, 10 年期中国国债收益率全月呈“高位震荡、温和下行”态势。近期央行指出今年要继续实施适度宽松的货币政策, 加大逆周期和跨周期调节力度, 今年降准降息还有一定的空间, 加上权益市场波动加大, 国债期货价格或温和上行。

图 15: 美债收益率 (%)



数据来源: iFind, 上海中期

图 11: 国内债券期限利差



数据来源: iFind, 上海中期

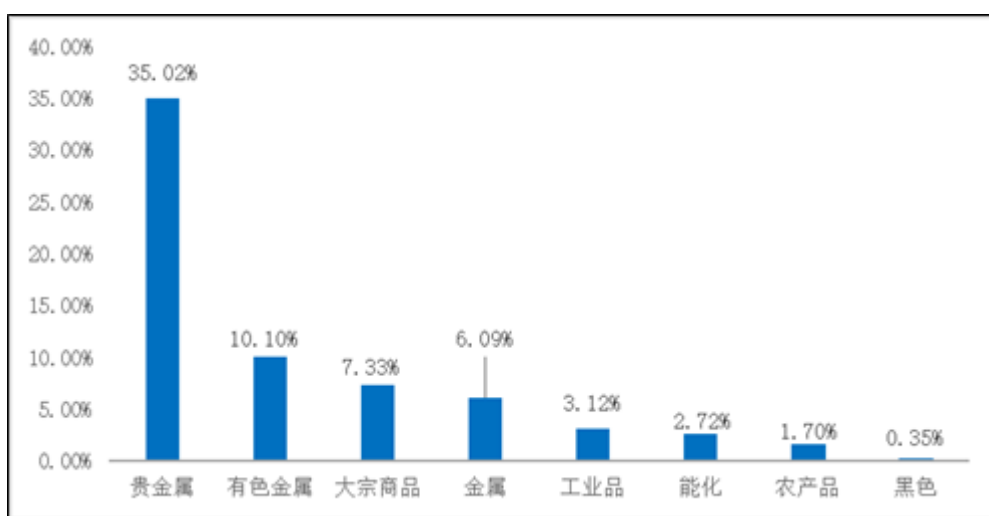
风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供参考, 并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料, 请您知晓, 虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性, 可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响, 分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

3、大宗商品

1 月，主要大宗商品品种集体上涨，贵金属、有色表现较为突出，去美元化逻辑和全球货币贬值逻辑共同推动了黄金的大涨。而白银和其他金属品类，则更受益于科技行业的全面兴起带来的原材料需求的大涨，供小于求下，价格的攀升成为短期相关品类的主要趋势。2 月继续重点关注贵金属及有色，贵金属方面，中长期美元信用下滑逻辑继续支撑贵金属价格，后续需重点关注美联储议息会议、美联储主席人选、地缘局势进展及美国政府停摆危机的演变。有色方面，铜市场需求边际改善，库存积累节奏放缓，叠加美指走跌，铜价近期大概率重心上移。铝价受到一定国内基本面压力，但近期铝价受宏观情绪影响更多，预计短期沪铝或将维持偏强震荡。

图 17：11 月主要大宗商品种类价格涨跌幅



数据来源：iFind, 上海中期

总结与建议：

国内方面，本月公布的经济数据整体继续放缓，且低于市场预期。供给端，由于国外需求强劲带动出口，工业企业开工率有所上升，工业生产整体有所加快。需求端，固定资产投资进一步加快，基建制造业房地产全面走弱；消费增速受到政策退坡影响继续放缓；出口在外需支撑下超预期回升。1 月公布的经济数据整体不及预期，“供给强、外需强、内需弱”的特征显著，短期对 A 股股指和黑色为代表的内需型大宗商品在宏观基本面支撑偏弱。从政策方面来看，今年继续强调实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，在外部不确定性减弱但内需持续放缓的情况下，一季度可能继续出台增量刺激政策，财政政策靠前发力，且“反内卷”工作有望持续深入推进阶段，中长期利好内需市场回暖。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

海外方面，美国商业活动出现降温，通胀数据整体表现平淡，美联储宣布维持利率水平不变，短期经济数据和货币政策对市场影响有限。近期国际地缘博弈对市场冲击较大，美欧围绕格陵兰岛博弈、美国伊朗冲突升级，避险情绪升温叠加美元信用下滑逻辑继续支撑贵金属价格。此外，近期美联储新主席人选变化可能造成市场波动，若里德尔被提名为新主席，考虑到其以往立场偏鸽派，市场可能会交易美联储多降息，从而刺激美国通胀上移，带来美债、黄金等资产的波动，但 2026 年整体影响相对有限。

各类资产配置建议：

债类：国债>美债；

权益类：港股>A 股>美股

商品类：贵金属>有色>化工

（正文结束）

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。