

研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《内外需增长斜率分化，关注出口和科技共振方向》 - 2026.1.22

宏观研究

高频数据显示生产和外需平稳，投资增速改善仍需观察

● 核心观点

从高频数据来看，2026年春节位于2月中旬，1月是春节前的最后一个完整生产月，为了保持供应平稳，1月生产或小幅回升，外需或存在提前发货，1月出口亦有望保持韧性，关注中国与欧盟、一带一路沿线国家合作加深。生意社BPI代表的广谱价格指数环比延续上行，除了全球定价商品之外，亦包括国内定价的煤炭、螺纹钢、化工品等，年后3月开工季的价格趋势值得期待。值得注意的是，12月PMI建筑业景气度较为明显改善，但1月高频数据显示，建筑业实物工作量并未显著启动，100大中城市拿地意愿相对较弱，30大中城市商品房销售景气度较低，或掣肘投资，需要密切跟踪节后复工复产情况，这或对投资止跌回稳产生显著影响。

● 风险提示：

海外主权债务风险走高；政策效果不及预期。

目录

1 资产表现.....	4
2 高频数据显示生产和外需平稳，投资增速改善仍需观察.....	4
2.1 螺纹钢需求温和改善、沥青需求走弱、实物工作量尚未明显走高.....	4
2.2 30 大中城市商品房销售景气度有待改善.....	6
2.3 居民生活半径回升，汽车销售有所回暖.....	8
2.4 1 月出口增速或保持韧性.....	9
2.5 生产有所分化，环比或保持平稳.....	10
2.6 生产和外需保持平稳，基建投资实物工作量尚未显著提升.....	11
3 国内外宏观热点.....	12
3.1 国外宏观热点.....	12
3.2 国内宏观热点.....	30
风险提示.....	35

图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	4
图表 2: 螺纹钢现货价格.....	5
图表 3: 螺纹钢主要钢厂开工率.....	5
图表 4: 石油沥青装置开工率.....	6
图表 5: 沥青库存水平.....	6
图表 6: 30 大中城市:商品房成交面积:周度.....	7
图表 7: 30 大中城市:商品房成交面积:周度:一线城市.....	7
图表 8: 30 大中城市:商品房成交面积:周度:二线城市.....	7
图表 9: 30 大中城市:商品房成交面积:周度:三线城市.....	7
图表 10: 100 大中城市成交土地占地面积(万平方米).....	8
图表 11: 100 大中城市成交土地溢价率(%).....	8
图表 12: 北京地铁客运量.....	8
图表 13: 上海地铁客运量.....	8
图表 14: 国内航班执行率.....	9
图表 15: 乘用车销量(%).....	9
图表 16: 韩国出口.....	10
图表 17: 运费指数.....	10
图表 18: 高炉开工率.....	11
图表 19: 汽车半钢胎开工率.....	11

1 资产表现

图表1：大类资产价格变动一览

		单位	涨跌幅		
			202501	年初至今	本周(1.17-1.23)
货币市场 (bp)	DR007	%	-48.86	-48.86	5.05
	同业存单(股份制银行)到期 收益率:6M	%	-1.4	-1.4	-2.7
债券市场 (bp)	国债到期收益率:2年	%	1.95	1.95	-2.68
	国债到期收益率:10年	%	-1.71	-1.71	-1.46
	美国:国债收益率:2年	%	13	13	4
	美国:国债收益率:10年	%	6	6	7
股票市场	上证综指	点	4.22%	4.22%	0.57%
	深证成指	点	6.76%	6.76%	0.93%
	创业板指	点	4.57%	4.57%	-0.55%
	科创50	点	15.59%	15.59%	4.00%
	恒生指数	点	4.37%	4.37%	-0.65%
	纳斯达克综指	点	1.12%	1.12%	-0.12%
	标普500	点	1.02%	1.02%	-0.42%
	日经225	点	6.97%	6.97%	-0.49%
	越南指数	点	4.84%	4.84%	0.32%
	印尼雅加达综指	点	3.52%	3.52%	-1.37%
	韩国KOSPI指数	点	17.52%	17.52%	3.23%
	巴黎CAC40指数	点	-0.08%	-0.08%	-2.05%
	伦敦富时100指数	点	2.14%	2.14%	-0.93%
大宗商品	COMEX黄金	美元/盎司	14.14%	14.14%	7.54%
	COMEX白银	美元/盎司	45.68%	45.68%	14.94%
	LME铜	美元/吨	3.33%	3.33%	-0.61%
	LME铝	美元/吨	6.97%	6.97%	0.89%
	LME锌	美元/吨	5.14%	5.14%	0.61%
	布伦特原油	美元/桶	8.27%	8.27%	2.73%
	WTI原油	美元/桶	6.36%	6.36%	2.74%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	3.52%	3.52%	1.07%
	CBOT玉米	美分/蒲式耳	-2.32%	-2.32%	1.35%
外汇市场	美元指数		-0.78%	-0.78%	-1.88%
	美元兑人民币(即期汇率)		-0.35%	-0.35%	-0.13%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

2 高频数据显示生产和外需平稳，投资增速改善仍需观察

2.1 螺纹钢需求温和改善、沥青需求走弱、实物工作量尚未明显走高

(1) 螺纹钢需求温和改善，开工率回升、库存走弱、价格处于近三年低位。

从开工率来看，螺纹钢开工率存在季节性回落，低于三季度平均水平，但好于季节性，高于去年同期和上月平均水平。截至1月23日，1月螺纹钢平均开工率为39.13%，存在季节性回落，较三季度平均开工率43.18%低4.05pct，但较

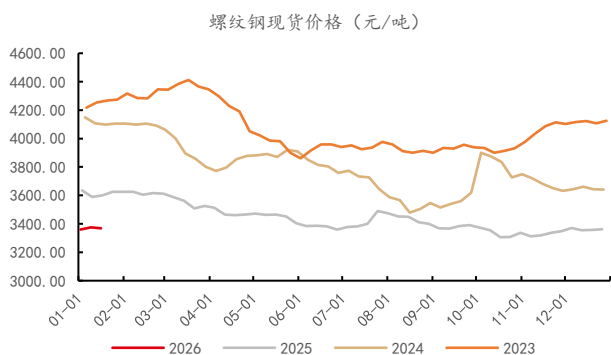
12月平均开工率37.81%高1.32pct，较去年同期高0.67pct，特别是1月23日当周螺纹钢开工率同比增长了23.54%。

从库存来看，螺纹钢库存下降。截至1月23日，1月螺纹钢（含上海全部仓库）库存平均值为296.16万吨，较上月均值下降12.27%，降幅较为明显，较去年同期下降5.42%。

从价格来看，螺纹钢价格环比有所回升，仍处于近三年低点水平。截至1月16日，1月螺纹钢现货平均价格为3368元/吨，较12月同期上升0.21%。但值得注意的是，随着螺纹钢开工率提升，1月螺纹钢价格逐周有所走弱迹象，1月前三周价格分别为3360元/吨、3375元/吨、3369元/吨，与此同时，1月螺纹钢价格处于近三年同期低点水平。

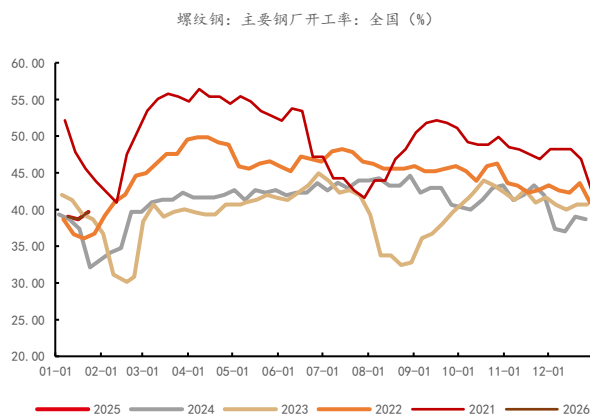
综上，仅从月度数据来看，1月螺纹钢开工率虽然存在季节性回落，低于2025年三季度水平，但好于12月和去年同期水平，且库存走低，低于去年12月和去年同期水平，显示螺纹钢需求有所回暖。但螺纹钢价格并未显著回升，仍处于近三年低点，指向当前螺纹钢需求仅温和改善。

图表2：螺纹钢现货价格



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表3：螺纹钢主要钢厂开工率

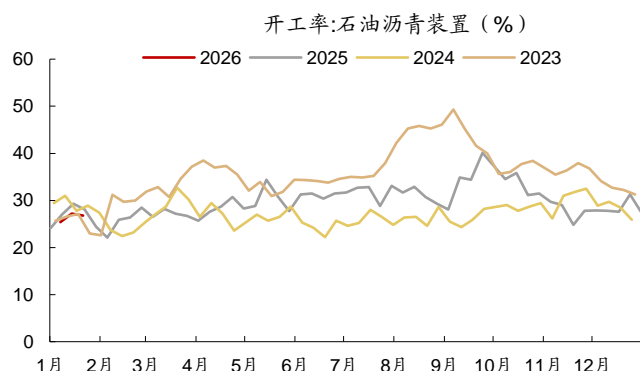


资料来源：Wind, 中邮证券研究所

（2）石油沥青需求季节性走弱。

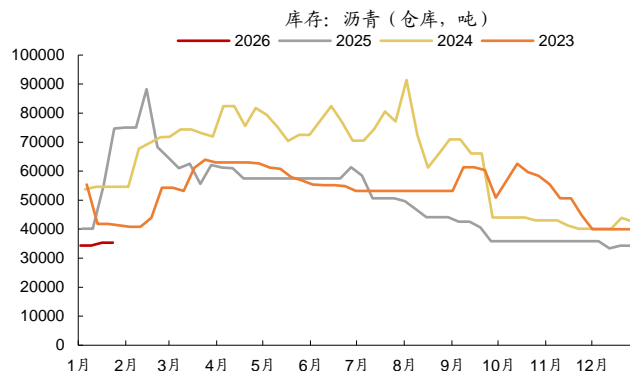
石油沥青装置开工率环比较为明显回落，库存持平上月同期水平，显示需求环比有所回落。截至1月21日，1月石油沥青装置平均开工率为26.47%，较去年12月同期平均开工率27.77%低1.3个百分点，亦低于去年同期水平，较去年同期下降1.67个百分点。截至1月23日，1月周度平均沥青库存为35020吨，较前值回升1.43个百分点。

图表4：石油沥青装置开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表5：沥青库存水平



资料来源：同花顺, 中邮证券研究所

(3) 资金到位率徘徊，尚未显著提升。

据百年建筑调研，截至1月20日，样本建筑工地资金到位率为59.21%，周环比下降0.36个百分点。其中，非房建项目资金到位率为60.28%，周环比下降0.27个百分点；房建项目资金到位率为53.95%。从周度来看，1月样本建筑工地资金到位率呈现徘徊，并未显著提升，分别为59.53%、59.57%和59.21%。

综上所述，2025年四季度两个5000亿元政策工具资金投放完毕，或带动项目建设开工回暖，仅从1月实物工作量形成来看，螺纹钢需求有所回暖，沥青需求走弱，资金到位率徘徊，实物工作量尚未显著起势，这与12月PMI建筑景气度明显走高有所背离。考虑2026年春节位于2月中旬，若1月实物工作量未能显著起势，2月假期扰动，叠加节后复工复产需要一定时间，或对一季度基建投资产生一定掣肘。需要重点跟踪节后复工复产，这直接决定了投资能否止跌回稳。

2.2 30大中城市商品房销售景气度有待改善

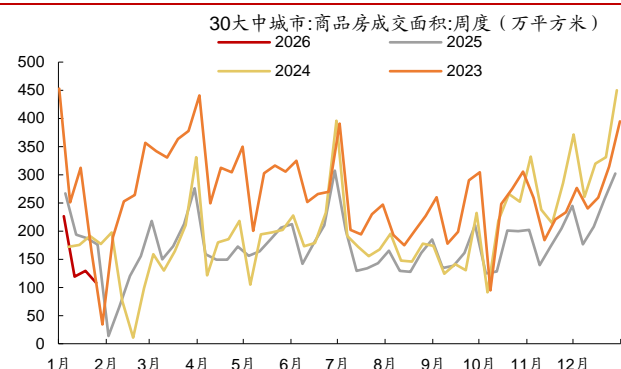
(1) 截至1月24日，30大中城市商品房销售景气度仍弱。

从环比增速来看，1月商品房销售环比走弱。截至1月24日，30大中城市商品房日均成交面积16.37万平方米，较去年12月同期日均成交面积增长-49.97%。其中，一线城市、二线城市和三线城市商品房日均成交面积分别为5.13万平方米、7.37万平方米和3.87万平方米，较去年12月同期日均成交面积分别增长-27.83%、-61.62%和-39.58%。

从同比增速来看，1月商品房销售同比增速跌幅有所扩大。截至1月24日，30大中城市商品房日均成交面积较2025年同期增长-38.55%，跌幅较去年12月

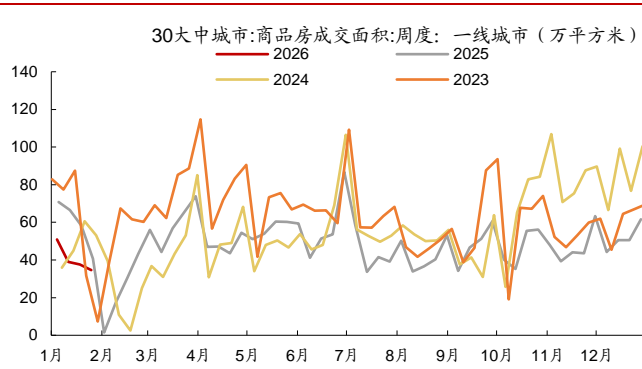
同比增速扩大了 11.94pct。其中，一线城市商品房日均成交面积较 2025 年同期增长-38.10%；二线城市商品房日均成交面积较 2025 年同期增长-38.15%；三线城市商品房日均成交面积较 2025 年同期增长-39.88%。

图表6：30 大中城市:商品房成交面积:周度



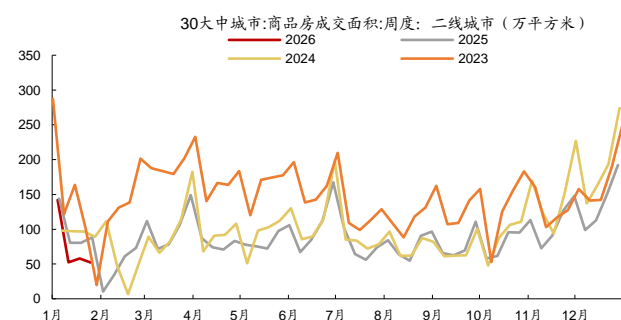
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表7：30 大中城市:商品房成交面积:周度：一线城市



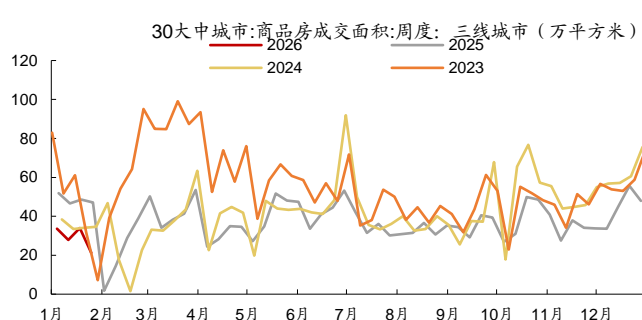
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表8：30 大中城市:商品房成交面积:周度：二线城市



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表9：30 大中城市:商品房成交面积:周度：三线城市

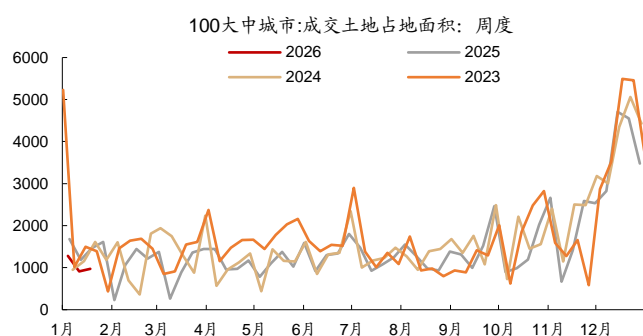


资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(2) 100 大中城市拿地意愿尚未改善，短期制约房地产投资增速。

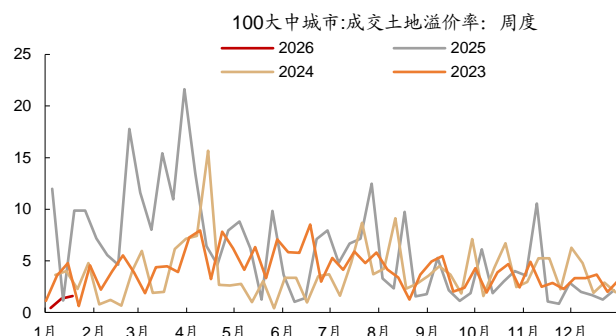
在成交土地面积方面，截至 1 月 18 日，100 大中城市周均成交土地面积 1054.39 万平方米，较前值下降 73.83%，降幅十分明显，较去年同期下降 27%，显示 100 大中城市拿地意愿较低，而拿地走弱直接制约了房地产开发投资，仅从这个角度来看，短期房地产市场仍处于调整阶段。

图表10: 100 大中城市成交土地占地面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表11: 100 大中城市成交土地溢价率 (%)



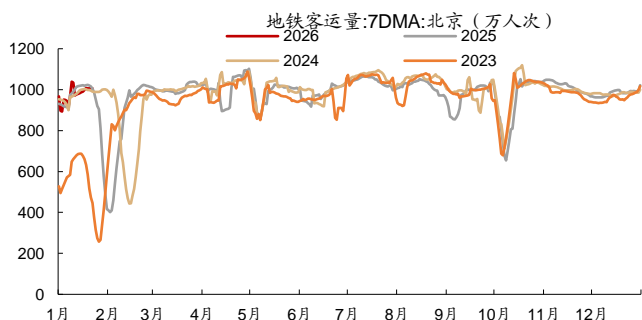
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.3 居民生活半径回升, 汽车销售有所回暖

(1) 居民生活出行半径小幅回升

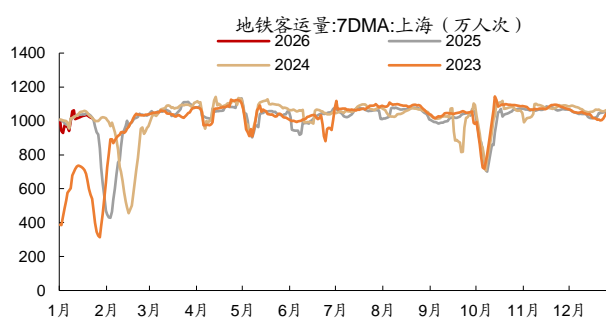
截至1月22日, 1月北京、上海、广州、深圳日均地铁客运量分别为975.70万人次、1000.68万人次、985.72万人次、957.60万人次, 较前值同期日均地铁客运量变动分别为-0.81%、-3.78%、0.45%、1.54%, 合计降低0.72%; 从同比增速来看, 1月北京、上海、广州、深圳日均地铁客运量同比增速分别为-0.71%、-1.08%、6.13%和9.82%, 合计同比增长3.28%。

图表12: 北京地铁客运量



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表13: 上海地铁客运量



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

(2) 家电销售增速延续同比负增, 排产同比转正, 其中包含春节错位因素影响。

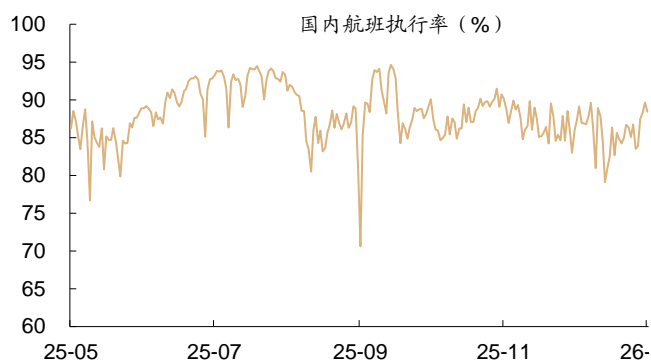
奥维云网口径显示, 去年12月29日-1月4日, 空调、冰箱、洗衣机线上销售额同比-32.1%至0.1%, 线下销售额同比-16.6%至-5.3%。1月5日-1月11日, 空调、冰箱、洗衣机线下销售额同比-15.9%-3.1%。根据苏宁易购提供的数据显示, 2026年新一轮国补启动以来, 截至1月21日, 苏宁易购渠道空调、冰箱、洗衣

机、电视、热水器等国补品类销售环比去年 12 月增长超 6 成，一级能效、水效产品销售占比 92.6%¹。

产业在线口径数据显示：2026 年 1 月空冰洗排产总量共计 3453 万台，同比增长 6%（去年 12 月同比-14.1%）。据奥维云网数据，线上方面，去年 12 月 29 日-1 月 4 日，空调销额同比-32.1%、冰箱同比 1.7%、洗衣机同比 0.1%，去年 12 月空调、冰箱、洗衣机销额同比为-41.1%、-36.9%、-21.7%。线下方面，去年 12 月 29 日-1 月 4 日，空调销额同比-5.3%、冰箱同比-13.4%、洗衣机同比-16.6%。1 月 5 日-1 月 11 日，空调销额同比 3.1%、冰箱同比-15.9%、洗衣机同比-11.2%。去年 12 月空调、冰箱、洗衣机销额同比为-54.4%、-55.7%、-51%。产业在线数据显示：2026 年 1 月空冰洗排产合计总量共计 3453 万台，同比增长 6%。分产品来看，1 月份家用空调排产 1851 万台，同比增长 11%；冰箱排产 792 万台，同比增长 3.6%；洗衣机排产 810 万台，同比下降 1.8%。

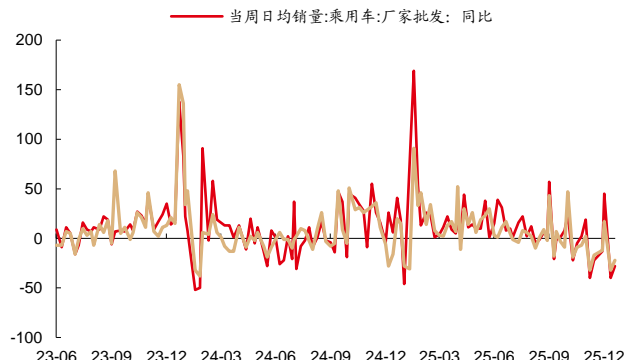
(3) 以旧换新补贴陆续落地，乘用车零售回暖。1 月 23 日消息，据乘联分会初步推算，1 月狭义乘用车零售市场规模约为 180 万辆，环比下降 20.4%，同比增长 0.3%。其中新能源零售量预计为 80 万左右，渗透率约 44.4%。乘联分会称，2026 年春节时间较晚，1 月为春节前最后一个完整销售月，工作日数量多于去年同期，随着首购需求随返乡潮开始释放，全月市场预计可实现同比微增。

图表14：国内航班执行率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表15：乘用车销量 (%)



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

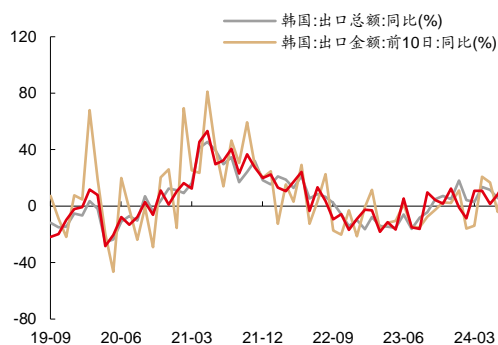
2.4 1 月出口增速或保持韧性

¹ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1855083603804263287&wfr=spider&for=pc>

韩国出口增速边际放缓。韩国 1 月前 20 天出口总额同比增长 14.9%，较前值同期增速回升 8.2pct，存在低基数效应影响。从两年复合增速来看，韩国出口保持高景气度，但边际有所放缓，1 月两年复合增速为 4.42%，较前值回落 2.33pct。

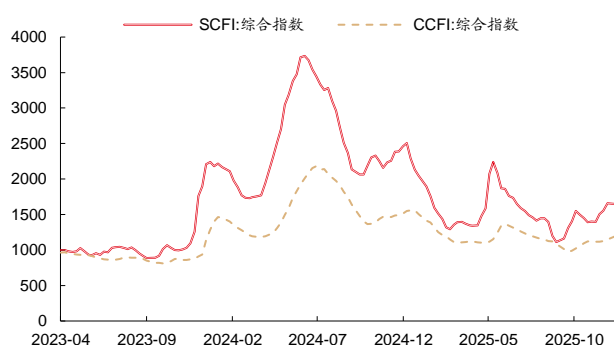
海上丝路指数环比走弱，我国对美国发船亦有所放缓。（1）据彭博数据，截至 1 月 13 日，TRVSDCVN 中国对美集装箱发船数量、对美集装箱船只吨位（均值）同比分别为-17.6%、-18.8%，去年 12 月同比分别录得-8.1%、-8.0%，11 月同比分别录得-16.1%、-15.1%。（2）据财联社数据，1 月 23 日当周，宁波航运交易所发布的海上丝绸之路指数之宁波出口集装箱运价指数(NCFI)报收于 976.3 点，较上周下跌 6.9%。21 条航线中有 1 条航线运价指数上涨，19 条航线运价指数下跌，1 条航线运价指数基本持平。（3）1 月 23 日，满载 55 个 40 英尺集装箱的中欧班列从二连浩特铁路口岸驶出，标志着经二连浩特铁路口岸进出境中欧班列总数突破 2.2 万列。截至 1 月 22 日，二连浩特铁路口岸今年接运中欧班列 235 列，运送货物 2.69 万标箱、30.71 万吨，同比分别增长 48.7%、47.8%、51.2%。

图表16：韩国出口



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表17：运费指数



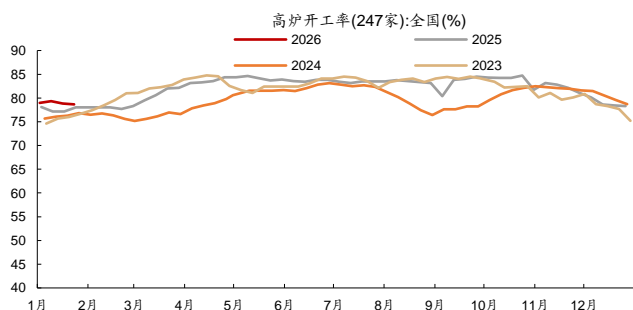
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

2.5 生产有所分化，环比或保持平稳

上游，全国高炉开工率同比上升，六大发电集团日均耗煤同比小幅回落。截至 1 月 23 日，1 月高炉开工率周度均值为 78.94%，较前值开工率下降 0.13 个百分点，较去年同期上升 1.5 个百分点。从周度来看，高炉开工率呈现逐周放缓态势，1 月前三周开工率分别为 79.33%、78.82%和 78.66%。截至 1 月 22 日，1 月六大发电集团日均耗煤量为 83.41 万吨，较前值增长 4.45%，较去年同期回落 0.23pct。

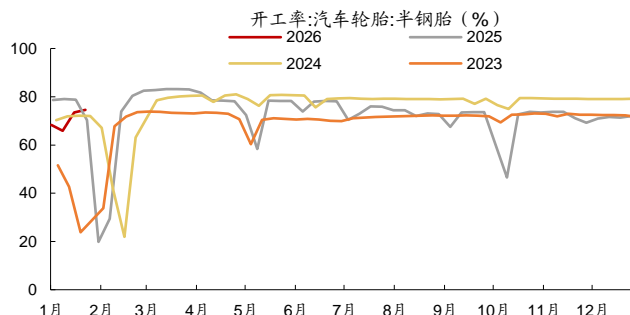
中下游生产景气度有所分化，汽车半钢胎开工率环比回落，PTA 开工率环比回升。(1)截至 1 月 22 日，1 月汽车轮胎(半钢胎)平均周度开工率为 71.30%，较去年 12 月同期平均开工率下降 0.37pct；截至 1 月 22 日，PTA(国内)开工率为 76.80%，较去年 12 月同期平均开工率回升 2.99pct。(2)生意社 BPI 指数升至近一年来高位。截至 1 月 16 日，生意社 BPI 指数录得 933 点，较去年 12 月 31 日读数回升 3.8%。主要产油国供给宽松预期升温，叠加地缘政治事件相交织，能源指数月环比持平；供给预期扰动、美元指数转弱叠加新产业叙事延续，有色指数环比回升 10.8%。据生意社价格监测，2026 年第 1 周(1.5-1.9)大宗商品价格涨跌榜中有色板块环比上升的商品共 16 种，其中涨幅 5%以上的商品共 5 种，占该板块被监测商品数的 22.7%；涨幅前 3 的商品分别为镓铁合金(13.16%)、金属镓(7.33%)、氧化镓(6.62%)。2026 年第 02 周(1.12-1.16)大宗商品价格涨跌榜中有色板块环比上升的商品共 14 种，其中涨幅 5%以上的商品共 7 种，占该板块被监测商品数的 31.8%；涨幅前 3 的商品分别为锡(12.18%)、白银(10.97%)、氧化镨(6.32%)。

图表18：高炉开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表19：汽车半钢胎开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

2.6 生产和外需保持平稳，基建投资实物工作量尚未显著提升

从高频数据来看，2026 年春节位于 2 月中旬，1 月是春节前的最后一个完整生产月，为了保持供应平稳，1 月生产或小幅回升，外需或存在提前发货，1 月出口亦有望保持韧性，关注中国与欧盟、一带一路沿线国家合作加深。生意社 BPI 代表的广谱价格指数环比延续上行，除了全球定价商品之外，亦包括国内定价的煤炭、螺纹、化工品等，年后 3 月开工季的价格趋势值得期待。值得注意的是，12 月 PMI 建筑业景气度较为明显改善，但 1 月高频数据显示，建筑业实物工作

量并未显著启动，100 大中城市拿地意愿相对较弱，30 大中城市商品房销售景气度较低，或掣肘投资，需要密切跟踪节后复工复产情况，这或对投资止跌回稳产生显著影响。

3 国内外宏观热点

3.1 国外宏观热点

特朗普：一旦当上美联储主席 人的行为方式有可能变化

特朗普在达沃斯世界经济论坛上表示，每一位美联储主席候选人都在面试中给他留下深刻印象，但一旦正式就职，他们的行为可能会发生变化。“令人惊讶的是，人们一旦上任就会改变行为方式。某种程度上是一种背叛，这确实很糟糕，但他们必须做他们认为正确的事情”。他补充说，下一任美联储主席将是男性。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627673>

特朗普：美国正调集重兵前往伊朗

美国总统特朗普 22 日在总统专机“空军一号”上对媒体表示，美国正调集重兵前往伊朗，许多舰艇正在向伊朗行进。特朗普对媒体称：“许多舰艇正在向那里行进，以防万一。我们密切关注事态发展。这是一支庞大的力量。我们正调集重兵前往伊朗。我不愿看到任何事情发生，但我们正非常密切关注他们（伊朗）。 ”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632632>

特朗普政府在暴风雪来临前调用数据中心备用电力

美国能源部正要求国内电网运营商调用数据中心等设施的备用发电能力，以应对本周末冬季风暴可能引发的停电风险。这是该部门为缓解电力短缺与电价高企问题采取的最新非常规举措。美国能源部长克里斯·赖特在一次采访中说，电力供应商被告知，若所在地区用电负荷接近可能引发停电的临界水平，应立即启用制造业设施、零售企业和数据中心储备的备用电力。赖特说：“在暴风雪期间，我们将竭尽全力保障供电稳定并抑制电价上涨。”他说，能源部数月来一直在筹划此项方案，该措施未来也可能在夏季用电高峰期间实施。周四，赖特向电力可靠性协调机构及平衡管理机构致函，告知能源部将调用备用电力以应对他所说的

“国家能源紧急状态”。相关措施依据一项法律授权实施，该法律允许能源部长在紧急状态下管控发电设施以满足供电需求。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4631620>

特朗普：将对所有与伊朗进行贸易往来国家加征 25%关税

当地时间 22 日，美国总统特朗普在空军一号上发表讲话时表示，他的政府正在密切关注伊朗。他警告称，美国有一支“庞大的舰队”正朝伊朗驶来。当被记者问到对伊朗加征的“二级关税”时，他表示，**美国政府将对所有与伊朗进行贸易往来的国家加征 25%的关税，这项措施很快就会生效。**特朗普所谓“二级关税”并非专业术语，实质上是一种货币制裁手段，施加于那些与美国“不待见”国家有贸易往来的国家。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4631589>

特朗普称与泽连斯基谈得“很好”

美国总统特朗普 22 日在瑞士达沃斯与乌克兰总统泽连斯基会谈后表示，两人谈得“很好”，并表示“战争必须结束”。特朗普对记者说，他的团队将前往莫斯科与俄罗斯总统普京会面，“每个人都希望这场战争结束”。泽连斯基在会谈后对记者表示，会谈情况“非常好”。俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫 22 日表示，美国特使威特科夫与美国总统特朗普的女婿库什纳将于当天晚上抵达俄罗斯首都莫斯科，同俄总统普京举行会谈。威特科夫 22 日在瑞士达沃斯参加世界经济论坛年会期间对媒体说，乌克兰问题的相关对话“取得了很大进展”，俄罗斯与乌克兰和谈“只剩一个问题”。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630649>

特朗普警告：若欧洲抛售美国资产，将采取“重大报复”

美国总统特朗普表示，如果欧洲国家因他提出的关税威胁而出售美国资产，他将采取“重大报复措施”。特朗普周四在达沃斯论坛期间接受福克斯采访时表示：“如果他们真这么做，那就让他们这么做吧。但你知道，如果这种情况发生，我们会采取强有力的报复措施，我们掌握着所有筹码。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630510>

贝森特：不担心美国国债遭抛售

美国财政部长斯科特·贝森特(Scott Bessent)表示,他不担心美国政府债券遭抛售,他将近期收益率的飙升归因于日本债券市场的走势。债券收益率与价格走势相反。贝森特在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛(World Economic Forum)上发言时说,他已与日本同僚进行过沟通,并得到保证,他们将采取措施稳定市场。贝森特发表上述言论之前,日本首相高市早苗(Sanae Takaichi)宣布可能减税但未说明资金来源,引发了市场对日本财政过度扩张的担忧,导致日本国债(JGB)收益率本周飙升至多年高点。日本财务大臣片山皋月(Satsuki Katayama)早些时候表示,财务省已采取必要措施确保市场稳定,并敦促市场保持冷静。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626689>

贝森特回应美国对欧洲 8 国加征关税：因为欧洲“软弱”，美国必须接管格陵兰岛

据美国“政治”新闻网等媒体报道,美国财政部长贝森特当地时间 18 日为特朗普就格陵兰岛问题对欧洲 8 国加征关税辩护。他声称,因为欧洲的“软弱”,美国必须接管格陵兰岛。据报道,贝森特做客美国全国广播公司节目时主张,对欧洲 8 国加征关税是特朗普的“地缘政治决策”,“总统的决策具有战略眼光”,特朗普“正在运用美国的经济实力避免热战爆发”。贝森特还重申美国必须掌控格陵兰岛。他标榜“美国是世界上最强大的国家”,“欧洲人展现的是软弱,美国展现的是强大”。对于因格陵兰岛问题产生的美国与欧洲之间的摩擦,贝森特认为,欧洲领导人最终会“接受”由美国控制格陵兰岛的想法。“我相信欧洲人会明白,这对格陵兰岛、欧洲和美国都是最好的。”贝森特说。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620427>

美议员沃伦警告 AI 债务隐忧 敦促调查“不透明”的数据中心融资

美国参议员伊丽莎白·沃伦以及另外三名民主党参议员,要求财长斯科特·贝森特对支持人工智能发展的巨额债务方案及其对金融体系构成的风险发起调查。参议员们在信中写道:大型科技公司势将在支撑人工智能模型的基础设施上投入数万亿美元。以往这类支出通常由公司利润或股权支付,但如今这些公司越来越多地转向私募融资伙伴以及“复杂且不透明”的债务市场,以筹集“惊人规模”的资金。如果人工智能公司无法迅速提升收入并偿还巨额债务,可能会给一系列

相互关联的金融机构带来破坏性损失，引发对经济构成损害的更广泛的金融危机。

参议员 Richard Blumenthal、Chris Van Hollen 和 Tina Smith 也签署了信件。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630755>

贝莱德 CEO 称人工智能领域不存在泡沫

贝莱德首席执行官 Larry Fink 表示人工智能(AI)领域不存在泡沫，并强调了开发这项技术所需的投资规模。“关于 AI，我认为不存在任何不确定性，”Fink 在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛期间接受采访时表示，“我真心相信 AI 领域不存在泡沫。”Fink 是今年论坛的联席主席，他表示，用于开发 AI 技术的数千亿美元投入将推动全球经济增长，尽管这一过程中势必会出现一些“重大失败”。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630651>

美国 11 月份个人消费支出环比增长 0.5%，预估为 0.5%。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630660>

美国首次申请失业救济人数稳定在 20 万 显示裁员规模有限

美国上周首次申领失业救济人数基本持平，在假日季波动过后维持在低位。美国劳工部周四公布的数据显示，截至 1 月 17 日当周，首次申领失业救济人数增加 1,000 人，至 20 万人，预估中值为 20.9 万人。过去三年中，首次申领失业救济人数达到或低于 20 万人的情况并不多见，其中大多出现在假日前后。此类水平与裁员规模有限的劳动力市场特征相符。在连续三次降息以提振就业市场之后，市场普遍预计，美联储官员将在下周召开的今年首次政策会议上维持利率不变。四周移动均值上周降至 201,500 人，创两年低点。持续申领失业救济人数在此前一周降至 185 万人，创 11 月份以来最低。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630527>

美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率终值 2.9%，预期 2.9%，前值 2.90%。
美国第三季度 PCE 物价指数年化季率终值 2.8%，预期 3.5%，前值 2.8%。 **美国第三季度最终销售年化季率终值 4.5%，预期 4.6%，前值 4.6%。**

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630464>

美国国债收益率小幅走高，数据显示美国经济依然强劲

美国国债遭抛售，收益率上升，市场正关注有关格陵兰岛的谈判，同时美国数据继续显示经济坚韧。第三季度 GDP 折合成年率增长 4.4%，高于前次预估的

4.3%，也高于第二季度的3.8%。每周首次申请失业救济人数增幅低于预期，从向上修正后的199,000人增至200,000人，表明裁员情况依然受控。特朗普就格陵兰岛问题发表的较温和言论缓解了过去几天一直困扰全球市场的紧张情绪，但谈判仍在进行，投资者正为潜在的动荡做好准备。11月份个人消费支出(PCE)价格指数将于美东时间上午10点公布。10年期国债收益率为4.259%，两年期国债收益率为3.612%。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630508>

研究发现：关税成本主要由美国人承担

一项新研究显示，是美国人而非外国人承担了美国关税的几乎全部成本，这一结论与美国总统唐纳德·特朗普的一项关键主张相悖，也意味着在与欧洲再度燃起的贸易战中，特朗普手中的筹码可能更少。特朗普一再声称，他去年积极部署的历史性关税将由外国人买单，这些关税既是创收工具，也是外交政策工具。这类说法有助于强化特朗普的议价能力，并鼓励外国政府与美国达成协议。备受推崇的德国智库基尔世界经济研究所(Kiel Institute for the World Economy)于周一发布的这项新研究显示，关税的影响可能会随著时间的推移，以美国消费者价格上涨的形式显现出来。通过分析2024年1月至2025年11月期间价值4万亿美元的货运数据，基尔世界经济研究所的研究人员发现，面对美国去年加征的关税，外国出口商通过降价仅吸收了约4%的成本，而美国消费者和进口商则吸收了96%。报告认为，这些关税实质上并非针对外国生产商征税，而是对美国人变相征收的消费税。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4622306>

民调：美民众普遍对经济状况感到悲观 不满政府忽视经济议题

据美国《华尔街日报》19日报道，一项新民调显示，美国民众普遍对当前经济状况感到悲观，近半数受访选民认为过去一年经济状况“变得更糟”。民调结果显示，认为经济疲软的选民比认为强劲的选民多出15个百分点，延续了积极经济指标与公众负面看法之间脱节的现象。报道提到，民众的不满源于美国现任政府对经济议题的忽视。民调显示，选民普遍认为美国正专注于委内瑞拉、伊朗等外交事务和其他问题，却忽略了物价上涨和整体经济表现等民生问题。据

报道，多数民众将经济困境归咎于政府的政策。调查显示，58%的选民认为美国现任政府对当前经济形势负有最大责任，远超认为前总统拜登应负责的31%比例。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4624362>

美国12月二手房签约量环比下降9.3% 低于所有预期

美国全国房地产经纪人协会（NAR）的二手房签约量指数环比下降9.3%，而经济学家预期为下降0.3%，这是自2020年以来最大的月度降幅。24位经济学家的预测范围为下降5%至增长2.5%。东北地区环比下跌11%；11月上涨1.8%。中西部地区环比下降14.9%；11月环比上涨1.3%。南方地区环比下跌4%；11月上涨2.5%。西部地区环比下跌13.3%；11月上涨9.2%。未经调整的二手房签约量同比下降1.3%，此前一个月同比下降0.3%。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627741>

特朗普称经济增长是减少国家债务的办法

美国总统特朗普在世界经济论坛上表示，美国将偿还其债务，而经济增长是解决之道。特朗普还表示，削减支出是关键，关税将有助于偿还债务，打击欺诈应该有助于平衡预算。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627725>

西太平洋银行：格陵兰问题引发欧美关系紧张 去美元化风险再起

西太平洋银行称，美元正在走弱，美欧之间因格陵兰问题的紧张关系加剧，这重新引发去美元化风险。“格陵兰/地缘政治风险再次引发了去美元化的辩论，并使美国庞大的国际净负债成为一个关键脆弱点，”外汇策略主管 Richard Franulovich 表示。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620413>

摩根大通：几乎未看到美国资产因格陵兰形势而遭遇“买家罢市”

摩根大通策略师表示，尽管特朗普政府在格陵兰岛问题上的立场引发紧张局势，但几乎没有迹象显示，外国投资者正在回避美国股票和债券。包括 Nikolaos Panigirtzoglou 等人的团队称，过去几天的新闻引发了外界疑问：一些国家对美国资产是否可能出现“买家罢市”的风险，且可能会集中在欧洲。策略师写道，从ETF资金流向来看，并未出现任何接近去年2月至5月那种疲弱净买入的迹象。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630507>

花旗银行报告称日债动荡恐致美债遭大规模抛售

美国花旗集团一份研究报告 1 月 20 日说，日本国债市场动荡可能外溢至其他市场，尤其是美国国债市场，迫使一些投资者降低多种资产类别的投资风险。花旗全球市场亚洲交易策略主管穆罕默德·阿帕巴伊 20 日在这份报告中写道，风险平价基金可能需要卖出其当前风险敞口三分之一的资产。这些基金在股票、债券和大宗商品等多个类别配置资产。如果这些基金选择卖出，仅在美国就可能引发高达 1300 亿美元的债券抛售。美国财政部长贝森特说，他已与日本财务大臣片山皋月通电话，并称日本债市波动加剧已影响美债市场。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626811>

美联储 1 月维持利率不变的概率为 95%

据 CME “美联储观察”：美联储 1 月降息 25 个基点的概率 5%，维持利率不变的概率为 95%。到 3 月累计降息 25 个基点的概率为 15.4%，维持利率不变的概率为 84.1%，累计降息 50 个基点的概率为 0.6%。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4631397>

英国通胀五个月来首次加速 但预计只是暂时现象

英国通胀五个月来首次加速，但预计只是暂时现象，政府相关措施料将在春季缓解价格压力。英国国家统计局周三公布，12 月消费者价格指数 (CPI) 同比上涨 3.4%。这一涨幅高于前月的 3.2%，也略高于经济学家预测的 3.3%。统计局表示，这是通胀率 7 月以来首次上行，主要原因是烟草税和机票价格上涨。服务业通胀从 4.4% 升至 4.5%，这是衡量国内产生的价格压力的一个指标，受到英国央行密切关注。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626634>

英国 12 月季调后零售销售月率 0.4%，预期-0.1%，前值-0.10%。英国 12 月季调后零售销售年率 2.5%，预期 1.1%，前值由 0.60% 修正为 1.8%。英国 12 月季调后核心零售销售月率 0.3%，预期-0.2%，前值由-0.20% 修正为-0.4%。英国 12 月季调后核心零售销售年率 3.1%，预期 1.7%，前值由 1.20% 修正为 2.6%。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632807>

瑞银全球研究部预计，英国央行将在 2026 年 3 月和 6 月分别降息 25 个基点，此前的预测是在 2 月和 4 月降息。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627376>

德国央行行长纳格尔称，特朗普的关税威胁可能影响政策

德国央行行长约阿希姆·纳格尔称，美国总统特朗普的关税威胁可能影响货币政策。他在达沃斯世界经济论坛间隙接受 CNBC 采访时说：“这次的关税讨论会改变游戏规则吗？也许会。”他说：“这是一个非常微妙的局面。所有这些围绕关税讨论的不确定性将对货币政策产生一些溢出效应。”不过，纳格尔说，虽然关税对通胀的影响更为“不明朗”，但他主要担心的是对经济增长的冲击。他说，目前的关税正在对经济增长产生 0.1 个百分点的负面影响。纳格尔说：“我真的希望这位美国总统今天在他的演讲中能改变主意，采取不同的立场。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627170>

市场分析：哪些欧洲商品可能受到特朗普最新关税冲击

美国总统特朗普威胁对几个欧洲盟友征收 10% 的关税，意在施压丹麦向美国出售格陵兰岛，此举可能会打击一系列奢侈品和特色商品。被运往大西洋彼岸的备受喜爱的消费品包括：法国葡萄酒和奶酪、挪威三文鱼，以及在丹麦组装的 Bang & Olufsen 音箱（另一款备受欢迎的丹麦产品乐高 (Lego) 积木是在墨西哥和世界其他地区生产的）。其他可能受关税影响的知名品牌包括：徕卡 (Leica)、路易威登 (Louis Vuitton)、酷彩 (Le Creuset) 和爱马仕 (Hermes)，这些品牌的核心生产大部分仍在欧洲。除消费品外，欧洲还是高价值制成品的主要供应地。德国以大众、奥迪和保时捷闻名；瑞典有沃尔沃；法国有空中客车飞机。虽然许多零部件是全球采购的，但最终组装和精密工程通常仍在欧洲大陆完成。美国也从欧洲进口大量药品。自去年美国政府威胁要对品牌药征收最高达 100% 的关税以来，制药行业的公司一直在为关税做准备。新冠疫情期间，美国进口了在比利时和德国生产的疫苗。特朗普在周末的一份公告中表示，从 2 月 1 日开始，来自丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰和芬兰的商品将被征收 10% 的关税，6 月 1 日上调至 25%。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620440>

英媒：欧盟多国考虑对 930 亿欧元输欧美国商品加征关税

据英国《金融时报》18 日报道，欧盟多国正考虑对价值 930 亿欧元的输欧美国商品加征关税，或限制美国企业进入欧盟市场，以反制美国总统特朗普为得到格陵兰岛而对欧洲 8 国加征关税。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620231>

官员：欧盟对美国商品的反制关税或将于 2 月 7 日生效

欧盟委员会的一位发言人周一表示，在美国威胁要征收新关税后，欧盟最快可能在 2 月 7 日对价值约 930 亿欧元（合 1,079.5 亿美元）的美国商品实施一套目前被搁置的关税方案。欧盟国家去年 7 月批准了一项针对美国商品的关税方案，涵盖每年价值超过 1,000 亿美元美国商品出口，但欧盟委员会把该方案的实施暂停了六个月，以便为与美国敲定一项贸易协议留出空间。欧盟委员会发言人 Olof Gill 表示，欧盟委员会有权延长该暂停期限，但该期限将于 2 月 6 日自动到期。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4621795>

德国总理：如有必要 欧盟将对美国加征关税

德国总理默茨当地时间 19 日对联邦内阁通报了与英法等国就美国总统特朗普针对格陵兰岛问题欲加征关税一事的协商情况，具体细节并未公开。默茨表示，事态很严重，但他不想让事态进一步升级；在被问及关税相关问题时默茨表示，他不希望加征关税，但如果必要，欧盟成员国将采取此类措施。默茨还表示，将在 21 日与特朗普在瑞士达沃斯会面做进一步讨论。据悉，德国已经撤回了此前派驻格陵兰岛参加军事行动的德方士兵。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4622309>

德国重启电动汽车购车补贴

德国政府 19 日宣布，对新购入电动汽车的家庭提供最高可达 6000 欧元的补贴，以推动其国内电动汽车产业发展。这是德国在 2023 年底终止原有电动汽车购车补贴政策后，再次提供类似补贴。德国环境部长卡斯滕·施耐德表示，该补贴计划总规模为 3 年内 30 亿欧元，预计可为最多约 80 万辆电动汽车提供支持，有望加快电动汽车在德国的普及进程，同时为德国汽车工业提供有力支撑。德国政府曾自 2016 年起实施电动汽车购车补贴政策，但受财政压力和预算缺口影响，

该补贴于 2023 年底终止。补贴结束后，德国纯电动汽车注册量明显回落，2024 年同比下降逾 27%至 38 万辆。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4622125>

欧盟酝酿对华强制“去风险”？专家：实操将面临诸多现实难题

据英国《金融时报》17 日报道，欧盟官员透露，欧盟拟提议在关键基础设施中逐步停用中国制造的设备。接受《环球时报》采访的专家表示，欧盟强制对华“去风险”将面临诸多现实难题。报道称，知情人士称，欧盟即将于本周二发布“网络安全提案”，计划将目前限制或排除所谓“高风险”供应商入网的自愿性机制，改为对所有成员国具有约束力的强制性规定。《金融时报》称，欧盟此番举动，源于其正重新调整安全与科技政策。欧盟一方面反思对美国大型科技企业的依赖，另一方面也对中国“高风险”供应商保持警惕。报道称，欧盟此前的相关建议执行效果参差不齐，多个欧洲国家仍在所谓“高风险”供应商的产品。知情人士表示，设备淘汰的具体时间表将取决于供应商对欧盟造成的“风险大小”以及所属行业，同时也会考虑相关成本和替代供应商的可获取性。比如，欧盟目前安装的太阳能电池板中超 90%为中国制造，有观点认为完全禁用比较困难。部分行业官员认为，欧盟需要同时降低对中美两国供应商的依赖，目前尚无切实可行的替代方案。电信运营商警告称，直接禁令可能会推高消费者支出。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620419>

欧洲议会宣布无限期冻结欧美贸易协定审议工作

当地时间 21 日，欧洲议会国际贸易委员会主席朗格宣布，针对欧盟与美国贸易协定的审议将无限期冻结。朗格表示，当天欧洲议会谈判团队决定，暂停欧洲议会国际贸易委员会就欧美贸易协定的审议工作。朗格称，目前欧盟的主权和领土完整正面临威胁，在这种情况下无法照常开展相关工作。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627689>

不确定性持续上升 欧洲企业健康状况“亮红灯”

伦敦证券交易所集团 22 日发布最新数据显示，欧洲企业 2025 年第四季度平均盈利预计同比下降 4.2%，降幅比一周前的预测进一步扩大。这是欧洲企业 7 个季度以来最糟糕的盈利表现。根据伦敦证交所集团发布的数据，2025 年第四季度，欧洲企业营收也将同比下降，降幅为 3.5%，超过此前预计的 2.9%。数据显

示,过去几个月,欧洲斯托克 600 指数的成分股企业经营前景显著恶化。2025 年初,伦敦证交所集团曾对这些企业盈利作出过增长 6.8% 的积极预期;但随着美国政府一系列关税措施,这些企业盈利预期波动下滑,特别是 2025 年 7 月之后盈利预期一直为负值,跌幅持续扩大,欧洲企业的健康状况持续“亮红灯”。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632833>

欧洲央行管委 Nagel 称 利率政策路径可能因美国加征关税而生变

欧洲央行管理委员会委员、德国央行行长 Joachim Nagel 表示,美国加征新一轮关税的前景,可能会迫使政策制定者重新评估降息周期是否已经结束。Nagel 周三接受采访时被问及美国总统唐纳德·特朗普威胁将加征的关税可能对借贷成本前景产生何种影响,他指出,这种情况可能损害欧元经济,并促使政策制定者作出反应。Nagel 在达沃斯世界经济论坛间隙表示:“目前的关税形势已经对经济增速产生负面影响——大致为负 0.1 个百分点。如果这方面再加码,负面影响无疑将更大。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626898>

冯德莱恩:欧洲更倾向于与美国通过对话寻求解决方案,已做好必要时采取行动的准备。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626806>

应对特朗普威胁 欧盟预计将和印度达成“历史性”贸易协议

欧盟委员会主席冯德莱恩表示,欧盟和印度即将达成一项“历史性”贸易协议。双方都希望借此加强联系,并在美国总统特朗普不断升级关税威胁的情况下提振双方的经济。冯德莱恩表示:“有人称与印度的协议为‘所有协议之母’。”她将于下周访问印度,预计双方将在印度宣布该协议。冯德莱恩表示,这项自由贸易协定“将创造一个拥有 20 亿人口的市场,占全球 GDP 的近四分之一”。她还表示,该协定将使欧洲国家在与印度这个全球增长最快的主要经济体的贸易中占据“先发优势”。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626688>

欧洲央行官员科赫尔:拟征收的关税将加速美国的通货膨胀。在这种背景下,不确定性急剧上升尤其成问题,拖累投资决策,削弱企业和家庭的信心,而产生的负面影响远远超出了直接的贸易效应。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626717>

欧洲央行行长拉加德认为 特朗普若提高关税对通胀影响甚微

欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德表示，美国总统唐纳德·特朗普再来一轮关税对欧洲通胀的影响会极小。拉加德周三在接受 RTL 电台采访时说道：“如果我们从短期来看，直接影响相对轻微。”据她说来，特朗普的最新威胁将使欧元区的平均关税税率从约 12%，提高到 15%。她说：“通胀可能会受到非常轻微的影响，很可能是上升，但由于通胀率已控制在 1.9%，因此影响将微乎其微。”不过她警告说，包括德国在内的大型出口国将比其他国家遭受更大的打击，并提醒人们注意可能出现的信心冲击。拉加德说：“特朗普总统反复无常所造成的不确定性，其影响要严重得多。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4626708>

欧洲央行会议纪要：政策立场良好，支持保留充分灵活性

欧洲央行 1 月 22 日公布 12 月会议纪要显示，欧洲央行官员在 12 月份总体上对当前政策立场感到满意，但仍支持在利率问题上保留灵活性。一些官员认为，鉴于通胀接近 2% 的目标，并预计在政策展望期限内将一直保持在该目标附近，“较长一段时间利率保持稳定”是可能的。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630505>

路透社调查：欧元区经济预计 2025 年增长 1.4%，2026 年增长 1.2%，2027 年增长 1.4%（与 12 月调查结果大致相同）。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632651>

路透社调查：83 位经济学家均表示，欧洲央行将于 2 月 5 日维持 2% 的存款利率不变。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632650>

日本 11 月核心机械订单环比下降 11.0%（调查预期：下降 5.1%）；日本 11 月核心机械订单同比下降 6.4%（调查预期：增长 4.9%）。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620380>

日本国债收益率曲线趋平 市场对日本央行的加息预期升温

日本央行上调通胀展望后，日本短期国债收益率上升，本周早些时候遭遇大幅抛售的长期国债面临的压力则继续缓解。2 年期国债收益率涨 3 个基点至

1.245%，5年期收益率涨2个基点至1.68%。40年期国债收益率下跌5.5个基点至3.94%，本周早些时候曾触及纪录高位。日本央行周五维持0.75%的政策利率不变，政策委员会成员高田创投票支持加息。在最新季度展望中，该行上调了六项通胀预期中的四项，并重申如果展望实现将提高借贷成本。**隔夜指数掉期走势显示，4月底前加息概率为75%**。日本央行决议公布后，日元兑美元小幅走低。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632707>

日本众议院已解散

当地时间今日下午，日本国会开幕，众议院举行全体会议。众议院议长在会上宣读解散诏书，众议院正式解散。今天上午，日本首相高市早苗在内阁会议上决定解散众议院。高市早苗上台后，其涉台错误言论、提升防卫预算等问题已经在日本民众和在野党引发不满和抗议。中方对日进行的出口管制措施，可能在未来数月对日本经济造成实质性影响，为了逃避即将到来的负面因素爆发，高市早苗希望在此之前提前进行选举。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632571>

日本 7.2 万亿美元债市因 2.8 亿美元交易崩盘，暴露全球金融体系一大软肋

仅仅 2.8 亿美元的交易，就使日本 7.2 万亿美元的国债市场陷入了崩盘。这是日本基准超长期债券周二暴跌时的合计成交量，由此引发了各个期限债券市值蒸发 410 亿美元，并在全球市场掀起涟漪。这场抛售将收益率推至纪录新高，加剧了市场对日本可能迎来“特拉斯时刻”的担忧，并促使美国财政部长贝森特寻求日方对市场稳定的保证，他称这是一场“六个标准差”的剧烈波动。市值蒸发规模与实际成交金额之间的巨大错位，凸显日本时而流动性不足的债券市场已经成为全球金融体系的一个薄弱环节。日本央行多年大规模刺激政策压低波动后，这一全球第三大政府债务规模的市场，如今在日本央行与国内寿险机构回撤之际，正越来越容易遭受冲击。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630926>

日本央行植田和男：与 10 月相比，实现 2% 通胀目标的可能性正在增加。调研显示，薪资对物价的影响程度已超过以往。我们正在关注 4 月的价格变化，但这只是决定政策的一个因素。4 月物价走势是考虑加息的一个因素。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632818>

日本央行维持利率不变 上调通胀展望

日本央行维持基准利率不变，同时上调通胀展望。该行正密切关注上月加息对经济的影响，并等待可能影响国家支出计划的提前选举结果。该行周五宣布维持政策利率在 0.75%，符合所有受访经济学家的预期。这使得借贷成本维持在三十年来的最高水平。政策委员会成员高田创投票支持加息，其余委员则支持按兵不动。在最新季度展望中，该行上调了六项通胀预测中的四项，并重申若展望实现将提高借贷成本。数天前，首相高市早苗暂停征收食品消费税的竞选承诺加剧了外界对日本财政状况的担忧，引发金融市场剧烈震荡。最新展望显示，上月将政策利率上调至 1995 年以来高位后，植田和男领导的日本央行政策委员会正朝着再次加息的方向前景。考虑下次行动的时机时，该行需权衡 12 月加息对价格和经济的影响、日元持续疲软带来的通胀效应以及 2 月 8 日选举的结果。植田和男将在晚些时候的新闻发布会上阐述本次政策决定背后的考量、可能的利率路径以及对通胀前景的看法。发布会通常于当地时间 15:30 开始。他的表态可能会影响日元汇率，他对最近长期收益率飙升的任何评论也将受到市场密切关注。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632552>

韩国 12 月经季节调整后的失业率为 4.0%，11 月为 2.7%。12 月韩国就业人数同比增加 16.8 万。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4611460>

世界经济论坛年度风险报告：全球正处“悬崖边缘”

世界经济论坛周三发布的全球风险报告显示，涵盖关税、制裁等工具的地缘经济对抗升至 2026 年地球面临的¹最大风险，同时“AI 带来的负面影响”正引发全球忧虑的强烈共鸣。作为背景，世界经济论坛将于下周举行冬季达沃斯论坛。各国政府代表和摩根大通 CEO 杰米·戴蒙、英伟达掌门黄仁勋等商业领袖将齐聚一堂，就当前形势下“全球生意该怎么做”密集交换意见。这份面向 1300 名全球领导人和各界领袖的年度调查显示，有近一半受访者预期“未来两年将是动荡时期”，去年报告中这一比例仅为 36%。世界经济论坛执行董事、经济学家 Saadia Zahidi 写道：“一种新的竞争秩序正在形成。我们正在目睹军事热战带来的动荡、将经济手段武器化以谋取战略优势的做法，以及社会层面日益加剧的碎片化。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4612923>

伊朗过去 14 个月石油出口实现“创纪录增长”

据伊朗伊斯兰共和国通讯社 14 日报道，伊朗石油部长穆赫辛·帕克内贾德日前表示，在过去 14 个月，伊朗以实际装船量为统计口径的石油出口数据实现“创纪录增长”。帕克内贾德说，关税和制裁等外部压力并未对伊朗石油出口产生实质性影响。石油行业总体运行平稳，相关部门将继续保障生产和出口秩序，维护国家经济利益。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4612768>

米莱无视美国施压：我要访华，我们商业关系很好

1 月 12 日，阿根廷总统米莱接受当地媒体《号角报》采访时表示，他计划今年访问中国。“中国是一个很棒的贸易伙伴，”米莱指出，“我们与中国有非常好的商业关系。而且，我们必须尝试与世界上所有国家进行贸易。任何想与我们贸易的国家都受到欢迎。”据《号角报》消息，当地时间 13 日，阿根廷官员将与中方举行会议，讨论牛肉进口配额问题。中方此前宣布实施牛肉进口配额限制，自 2026 年 1 月 1 日起，对超过配额的进口牛肉征收 55% 的额外关税，配额将逐年增加。2026 年的总进口配额为 270 万吨，其中阿根廷为 51.1 万吨。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4609840>

必和必拓上调铜产量指引 钾肥项目成本再次上升

在工业金属铜的价格创下历史新高之际，必和必拓集团(BHP Group)上调了其年度铜产量预期，但宣布其在加拿大的大型钾肥项目再次出现成本超支。按市值计全球最大的矿业公司必和必拓周二表示，目前预计在截至 6 月的财年中将生产 190 万至 200 万吨铜，而此前的预估为 180 万至 200 万吨。首席执行官韩慕睿(Mike Henry)表示，这种金属高于预期的产量得益于智利大型 Escondida 铜矿的强劲表现，并将帮助该公司进一步利用创纪录的价格。美国铜期货价格已飙升至历史新高，因投资者押注这种广泛用于建筑、电子和汽车制造业的金属将出现短缺。必和必拓称，“铜价走强是受健康的需求以及一些竞争对手供应中断的推动。”必和必拓公布第二财季铜产量为 490,500 吨，较前一财季下降 1%，较上年同期下降 4%。上半财年总产量与上年同期相比基本持平。必和必拓去年曾预警其在加拿大萨斯喀彻温省的 Jansen 钾肥项目成本上升，这是其目前正在建的唯一大型开发项目。当时，这家矿业公司表示，该项目第一阶段的建造成本可能在 70 亿美

元至 74 亿美元之间，高于之前估计的 57 亿美元，但表示其估算正在接受评估。周二，必和必拓表示，目前预计 Jansen 项目第一阶段的成本将达到 84 亿美元，包括应急费用。该公司将最新的成本超支归因于“之前的执行成本估算中未包括的施工工时和材料数量”。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4622658>

摩根士丹利：黄金对美元霸权的挑战“看不到尽头”

摩根士丹利表示，美元在全球体系中的角色正持续、逐步地被削弱，但由于可信的替代货币仍然有限，在日益多极化的世界中，黄金已成为对美元最大的挑战者。根据摩根士丹利的研究，美元的国际影响力已在多项指标上出现下降，包括其在各国央行外汇储备中所占比例下滑，以及在企业和新兴市场主权发行中的使用占比减少。尽管如此，美元仍然占据全球储备中最大的份额，这表明目前还没有具有实质意义的挑战者出现。然而，一旦将黄金纳入考量，情况就发生了变化。黄金在各国央行持有资产中的占比已从约 14% 上升至 25%—28%，且这一上升趋势“没有任何放缓的迹象”。风险溢价以及对冲行为将持续对美元形成压力，同时支撑黄金需求。此外政策因素对“去美元化”的推动作用目前处于“中性至略有加速”的状态，而这些政策在短期内的演变，将决定去美元化趋势最终会走多远。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627384>

德国商业银行 CEO：格陵兰争端下客户态度谨慎 但未听说有意抛美债

德国商业银行首席执行官 Bettina Orlopp 表示，在美欧围绕美国总统唐纳德·特朗普寻求接管格陵兰而关系紧张之际，该行的客户态度谨慎。Orlopp 表示：“可以看到大家很谨慎，但他们也在想，怎样才能办成事？比如如何让业务更本地化，以及如何降低依赖。”Orlopp 表示，她没有听到有客户致电德国商业银行的银行家，要求把手头所有的美国国债都卖掉。她说：“我们不应忘记，美国是一个极具吸引力、规模非常大的市场，德国、欧洲与美国之间也有许多非常牢固的联系。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627284>

达利欧：当前债务环境存在资本战争风险

在有关贸易战的讨论之际，桥水创始人瑞·达利欧 (Ray Dalio) 也警告称存在资本战争的风险。他在接受媒体采访时表示，**全球债务规模庞大，在冲突状态下，购买行为似乎有风险。**无论是出于供需动态还是类似战争的环境，“你都可以理解为什么以美元计价的债务的买家或持有人可能会觉得有风险。”达利欧称，这种情况正促使央行持仓转向黄金等资产，而黄金现在是第二大货币。银行业和主权财富基金正开始储备这类货币。“为什么？因为那是一种更安全的货币。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4625393>

抛售美债正成为世界趋势 欧洲南美洲多国正抛售美债

当地时间 1 月 22 日，美国总统特朗普在瑞士达沃斯接受采访时表示，如果欧洲国家因美国在格陵兰岛问题上的施压而抛售美债，美国将进行报复。越来越多的国家正加入抛售美债的行列。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632568>

马斯克在达沃斯预测：AI 将在 5 年内超越全人类集体智慧，机器人数量将超过人类

据欧洲新闻网、美国《商业内幕》网站等外媒报道，美国企业家马斯克 22 日在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛上预测，**到 2026 年底前，人工智能 (AI) 将变得比任何人类个体更聪明，并将在 5 年内超越全人类的集体智慧。**“我不知道未来 10 年会发生什么，但从当前 AI 的发展速度来看，我认为今 (2026) 年年底，就可能出现比任何人类都更聪明的 AI，最晚不会迟于明年，”马斯克称，“然后大概到 2030 或 2031 年——也就是距离现在 5 年时间——AI 将比全人类的集体智慧都更聪明。”此外，马斯克认为 AI 与机器人技术将引发前所未有的经济爆炸式增长。“我们实际上将制造足够多的机器人和 AI，足以完全满足人类的需求。”他还称，“我预测未来机器人的数量将超过人类。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632430>

格陵兰岛称选择丹麦和欧盟，已准备好迎接更大规模军事存在

1 月 22 日，格陵兰岛自治政府总理延斯-弗雷德里克·尼尔森在这一丹麦自治领地的首府努克举行新闻发布会说，格陵兰岛选择丹麦王国，选择欧盟。尼尔森说，格陵兰岛自治政府和民众持续感受到来自美国的巨大压力，在这种情况下，“盟友的支持至关重要”。他表示，格陵兰岛的目标和愿望是继续进行和平对话。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630898>

丹麦称已开始与美国合作 正参与格陵兰岛框架协议谈判

当地时间 1 月 22 日，丹麦首相弗雷泽里克森在与英国首相斯塔默会晤后向媒体发表讲话。弗雷泽里克森表示，丹麦正在参与格陵兰岛框架协议的谈判，并且谈判是在与格陵兰岛密切合作下进行的。弗雷泽里克森说，北约没有被授权代表丹麦和格陵兰岛进行谈判。她表示，丹麦已经开始与美国政府合作，并正在明确这项工作将如何进行。她表示，丹麦一直希望在外交规则范围内与美国达成协议。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630823>

实物白银库存正在迅速枯竭 大量白银被提取锁仓

世界白银协会最新发布的一份报告显示，由于光伏、AI、电动汽车等领域需求激增，全球白银工业需求未来五年将持续增长。数据显示，2025 年全球白银供应量 3.21 万吨，全球白银需求量为 3.57 万吨，其中工业用银在白银总需求中的占比达到 60%。分析指出，全球白银市场已连续五年处于结构性赤字状态，实物库存正在迅速枯竭。此外，白银 ETF 投资需求旺盛，大量白银被提取并锁仓。市场正面临一场实时的供应挤压，而非仅仅是避险情绪推动的上涨。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630619>

韩国 1 月前 20 天半导体出口额增长 70.2%

据韩国海关总署数据显示，1 月 1 日至 20 日韩国出口总额达 364 亿美元，比上年同期增长 14.9%。韩国半导体出口增长了 70.2%，领跑整体出口增长，占出口总额的 29.5%，同比增长 9.6 个百分点。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4629300>

花旗：韩国可能推出 68 亿美元的新刺激计划

花旗集团周四发布报告称，韩国最早可能于 3 月推出规模约 10 万亿韩元（合 68 亿美元）的新一轮财政刺激政策，以应对经济增长不均衡的问题，文化艺术等领域有望获得扶持。此前有数据显示，受需求全面萎缩影响，韩国经济在 2025 年第四季度意外出现萎缩。这凸显出政策制定者面临的挑战：在韩元走弱、金融稳定风险上升的背景下，刺激经济增长的政策空间已受到制约。花旗在报告中指出：“财政政策方面，政府可能会动用超额税收收入来增加预算支出，而不会额外发行债券。”近期，韩国官方就新一轮财政刺激的可能性释放出矛盾信号。

韩联社通讯社本周早些时候援引韩国总统政策室长 Kim Yong-beom 的话报道称，韩国目前暂不考虑追加预算。而就在此前的周二，韩国总统李在明在内阁会议上表示，未来或存在追加支出的契机，并要求文化部长官审议文化领域的预算需求。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4629270>

3.2 国内宏观热点

数据要素价值加速释放 千亿蓝海迎来质变

据证券时报，新年伊始，数据要素市场呈现出“政策制度完善”与“地方实践落地”并举的特点。据证券时报记者不完全统计，今年以来已有多份聚焦数据要素价值挖掘的政策文件密集出台，地方层面也同步推进实践探索，如山西印发推进数字经济全面发展实施方案，全国首单“具身智能数据集”在江苏完成交易。系列动作背后是国家层面的清晰导向——2026 年是“数据要素价值释放年”。受访专家预计，气象、统计分析等公共数据产品凭借合规性优势将加速成熟；金融、医疗行业的数据产品供给也将在市场驱动下快速成形，共同开启数据要素赋能实体经济的新篇章。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620388>

证券日报：锚定“稳股市”，多方联动共护资本市场向好态势

1 月 15 日，中国证监会 2026 年系统工作会议明确提出“坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头”。资本市场作为国民经济的“晴雨表”，其稳定健康发展备受关注。从去年“稳股市”多次被重要会议提及，到今年中国证监会将“坚持稳字当头”作为年度五大重点任务之首，凸显出监管层锚定市场稳定、护航高质量发展发展的坚定决心。当前资本市场正处于提质增效的关键阶段，稳中向好态势的巩固既需守住不发生系统性风险的底线，也需激活市场内生增长动能，更要凝聚各方理性共识。专家普遍认为，巩固市场稳中向好势头，需要通过严守风险底线筑牢“防火墙”，依靠激活市场主体内生动力培育高质量发展引擎，借助引导长期资金入市、涵养理性投资文化凝聚市场信心，多方协同发力，推动资本市场实现更高水平的稳中有进。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4620280>

部分银行大额存单利率跌入 0 字头 多银行大额存单利率下调

近期,记者注意到,多家银行年初以来发行的大额存单利率较去年出现下调,部分银行的短期产品利率已降至 1% 以下,进入“0”字头区间。当前,工商银行、农业银行、中国银行等多家国有银行的 1 个月及 3 个月期大额存单利率为 0.9%,较往年明显下调。湖南宁乡农商行、江西遂川农商行等中小银行近期发行的 3 个月、6 个月等期限的大额存单利率也均下调,其中云南腾冲农商行等银行近期发行的 3 个月期大额存单,利率已步入 1% 以下,进入“0”字头区间。此外,在多家银行手机 App 上,5 年期大额存单已不见踪影,部分银行只剩下 2 年期及更短期限的产品。业内人士指出,在近期央行结构性降息降准,以及商业银行自身稳定净息差的双重背景下,未来一段时期,银行定期存单的发行规模可能继续收缩,利率或将继续下行。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627337>

住建部：发挥好房地产融资“白名单”制度作用 支持房企合理融资需求

住房和城乡建设部部长倪虹表示,我国新型城镇化仍在持续推进,城市存量优化调整也有广阔空间,人民群众对高品质住房充满期待,房地产高质量发展仍有较大潜力。房地产是不动产,房地产市场是以城市为单元的市场,城市政府应当充分用好调控自主权。下一步,将继续坚持因城施策、精准施策、一城一策,控增量、去库存、优供给,发挥好房地产融资“白名单”制度作用,支持房企合理融资需求,支持居民刚性和改善性住房需求,推动房地产市场平稳运行。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4627208>

TikTok 成立由美方控股合资企业以在美开展业务,外交部回应

1 月 23 日,外交部发言人郭嘉昆主持例行记者会。法新社记者提问,TikTok 昨天宣布成立一家由美方控股的合资企业,以在美国开展业务。美国总统特朗普对这一举动表示欢迎,并感谢中方。外交部对此有何回应?“你提到的问题建议向中方的主管部门询问。”郭嘉昆强调,中方在 TikTok 问题上立场是一贯明确的。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632865>

机构：受供需双重挤压影响，硅料价格短期下行风险将进一步加大

1 月 23 日,TrendForce 集邦咨询发布的全球光伏产业链价格趋势报告指出,多晶硅行业库存处于高位,总量已突破 51 万吨并继续处于累库阶段。由于收储

平台及行业自律的边际效应消退，叠加自身高库存现状，硅料企业面临的去库与经营压力持续增大。需求方面，下游硅片环节已率先开启降价模式，产业链成本压力逆向传导，直接倒逼上游硅料价格下调，需求端对高价硅料的接受度降低。短期来看，受供需双重挤压影响，硅料价格下行风险将进一步加大。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632587>

银价爆发式上涨 银价涨了光伏成本高了

过去的一年，白银价格迎来爆发式上涨，屡创新高，仅 2026 年以来的涨幅已超 26%，成为目前全球市场最受关注的资产之一。企业人士告诉记者，随着近年来全球光伏装机量的增加，光伏行业对白银的年需求量已经突破了 5000 吨，占全球白银年产量的六分之一。截至 1 月 22 日，光伏制造领域已有 15 家 A 股上市公司发布 2025 年度业绩预告，多家企业在分析预亏原因时，白银价格上涨成为关键词。与此同时，记者梳理发现，多家上市公司已经开始探索“去银化”“少银化”技术，相关技术将在 2026 年开始规模化产能建设。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630579>

湖南：2026 年计划收购存量房 200 万平方米以上用于保障性住房

1 月 22 日，湖南省住房城乡建设工作会议召开，提出 2026 年计划收购存量商品房 200 万平方米以上，用于保障性住房、安置房、宿舍、人才房等。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4632235>

阿根廷总统米莱称中国是伟大的贸易伙伴

据美国彭博社、英国《每日电讯报》等媒体 22 日报道，阿根廷总统米莱当天在瑞士达沃斯参加世界经济论坛 2026 年年会时接受彭博社采访表示，阿根廷不必在美国和中国之间做选择，并称中国是“伟大”的贸易伙伴。《每日电讯报》称，米莱在采访中表示，“我想要开放的经济。如果你看看中国在世界经济中的分量，就会明白我需要与中国进行贸易往来。”报道援引米莱的话称，他的责任是以阿根廷民众的最佳利益为出发点采取行动，“我的计划是向欧盟开放，向美国开放，也向中国开放……美国本身也与中国有贸易往来。在我们看来，中国是一个伟大的贸易伙伴。”

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4631619>

芬兰总理奥尔波将访华 中方介绍此访期待

中国外交部发言人 22 日宣布：应国务院总理李强邀请，芬兰总理奥尔波将于 1 月 25 日至 28 日对中国进行正式访问。在 22 日举行的外交部例行记者会上，外交部发言人郭嘉昆应询介绍说，奥尔波总理访华期间，习近平主席将同他会见，李强总理、赵乐际委员长将分别同他会谈、会见，就双边关系和共同关心的问题深入交换意见。郭嘉昆表示，芬兰是最早承认并同新中国建交的西方国家之一。近年来，在两国元首擘画引领下，中芬面向未来的新型合作伙伴关系不断深化，各领域务实合作持续推进。中方高度重视中芬关系发展，愿同芬方密切高层交往，巩固政治互信，加强经贸合作，促进人文交流，在多边事务中增进相互理解与协作，共同推动中芬关系迈上新台阶。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4629602>

央企密集召开工作会 下好扩投资“先手棋”

近期，中央企业密集召开年度工作会议，部署 2026 年重点任务。记者梳理发现，靠前谋划一批重大项目和标志性工程，持续扩大有效投资，进一步推动布局优化和结构调整是关键要点之一。业内人士认为，央企投资逻辑正发生重大变革，新兴产业和未来产业布局力度的加大，将对整个产业链产生全方位、立体式的拉动效应。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4631585>

首批超长期特别国债支持设备更新资金下达 今年“两新”资金已下达超 1500 亿元

据上证报，上海证券报记者 1 月 22 日从国家发展改革委获悉，2026 年第一批 936 亿元超长期特别国债支持设备更新资金已经下达。加上元旦前已向地方提前下达的 2026 年第一批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金计划，今年“两新”资金已下达超 1500 亿元。据悉，今年首批超长期特别国债支持设备更新资金，将支持工业、能源电力、教育、医疗、粮油加工、海关查验、住宅老旧电梯、节能降碳环保、回收循环利用等领域约 4500 个项目，带动总投资超过 4600 亿元；同时，采取直接向地方下达资金的方式，继续支持老旧营运货车报废更新、新能源城市公交车更新、老旧农机报废更新。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4631530>

央行年内首次操作 中期借贷便利今日净投放 7000 亿元

1月22日，中国人民银行公告称，为保持银行体系流动性充裕，1月23日将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展9000亿元中期借贷便利(MLF)操作，期限为1年期。“本次净投放规模显著加大。”东方金诚首席宏观分析师王青对记者表示，1月两个期限的买断式逆回购净投放3000亿元，1月中期流动性净投放总额高达1万亿元，也较此前规模显著加大。“考虑到春节临近，央行加大流动性净投放规模是呵护市场流动性平稳的重要手段。”中信证券首席经济学家明明对上海证券报记者表示。招联首席研究员董希淼告诉上海证券报记者，本次操作继续向市场投放中期流动性，以满足春节前后的跨节资金需求，对冲年初信贷投放、政府债券发行加快等因素对市场流动性的扰动，并进一步改善市场流动性的期限结构。王青表示，央行显著加大中期流动性投放，主要是为了应对潜在的流动性收紧态势：为保障重点领域重大项目资金需求，2026年新增地方政府债务限额提前下达，1月有一定规模的政府债券发行，此外还有信贷“开门红”效应，加上春节临近，居民集中提现规模季节性增加，这些因素都可能导致流动性收紧。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4631189>

多部门部署规范招商引资，“反内卷”制度性政策将落地

纵深建设全国统一大市场、深入整治“内卷式”竞争，正迎来密集的政策部署。与以往不同，此次并非单纯的行政手段，而是从制度上优化竞争机制，推动经济高质量发展。近几日，国家发改委、财政部、工信部、市场监管总局接连对“反内卷”发声，从加强重点行业产能治理、规范财政补贴等多个方面作出部署。全国统一大市场建设条例、妨碍建设全国统一大市场事项清单、招商引资鼓励和禁止事项清单等政策文件有望出台，“反内卷”将有更多的法治保障和制度性支持。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4630485>

潘功胜：灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具 今年降准降息还有一定的空间

中国人民银行行长潘功胜接受采访表示，2026年，中国人民银行将继续实施好适度宽松的货币政策，把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，发挥增量政策和存量政策集成效应，为经济稳定增长、高质量发展和金

融市场稳定运行营造良好的货币金融环境，为实现“十五五”良好开局提供有力
的金融支撑。总量政策方面，灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，保持
流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目
标相匹配。今年降准降息还有一定的空间。人民银行还将做好利率政策执行和监
督，促进社会综合融资成本低位运行。

<https://wap.cj.sina.cn/pc/7x24/4629930>

风险提示

海外主权债务风险走高；政策效果不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平。报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048