

投资者扎堆抄底 黄金白银暴力反弹



经过周五和周一的大跌之后，周二黄金和白银暴力反弹，截至北京时间18点(下同)，黄金反弹5.6%，完全收复了周一的失地，白银的波动更大，昨日最高反弹超过11%，盘中触及87.954美元/盎司。经过周二的大幅反弹，黄金和白银将年内的涨幅恢复到14%和21%。

□21世纪



2025年全球黄金需求同比增长1%，达到5002吨，创历史新高，这是黄金总需求量首次突破5000吨。其中，全球黄金投资需求飙升84%至2175吨，成为推动总需求增长的主要动力，黄金ETF全年净增801吨，全球金条和金币需求达1374吨，央行购金863吨虽低于近年纪录但仍处高位。

瑞银提到，波兰将黄金持有目标从550吨上调至700吨，若该调整被更多国家效仿，或意味着各国央行对黄金价格的敏感度有所降低。针对中国市场，瑞银指出受季节性因素支撑，当前实物黄金需求保持坚挺，农历新年过后需求预计有所回落。

此外，瑞银指出，若美联储货币政策转向鹰派，或将对金价形成压制；地缘政治紧张局势急剧升级，则可能推动金价进一步上涨。

抄底者众多

投资者的逢低买入力度，将成为决定贵金属市场走势的关键因素之一。上周末，中国最大的贵金属交易市场深圳迎来大批买家，消费者纷纷抢购黄金首饰和金条，备战农历新年。中国市场将于2月16日起休市逾一周，迎接春节假期。与此同时，中国各大国有银行正收紧黄金投资业务管控，以应对市场波动。

瑞银集团近期也将2026年3月、6月和9月的黄金价格目标上调至6200美元/盎司，此前目标价为5000美元/盎司，升幅达24%。该机构同时预计，2026年底黄金价格将温和回落至5900美元/盎司。

瑞银同步给出黄金价格的极端情景预测，上行情景目标为7200美元/盎司，下行情景目标为4600美元/盎司。

世界黄金协会发布的报告显示，

2月2日，广州太古汇的老铺黄金门店外，不少顾客排队等候进店选购。“店刚开门我就来了，还有十来天就过年，本来打算买条金项链过年，赶上金价大跌就过来挑挑。”前来选购的周女士说，她坦言不好判断后续金价涨跌，但相比上周，金价确实便宜了不少，索性先入手一些。

在大华银行总部，也是新加坡唯一一家向散户提供实物黄金产品的银行，客户与非预约买家把一个黄金专属交易区域挤得水泄不通。在悉尼市中心，Martin Place附近一家ABC Bullion门店外，也是排队的人流蜿蜒。

黄金的ETF成交量也出现放大，以国内最大的黄金ETF为例，连续三个交易日的成交额都站上了190亿元，显示资金在这个位置出现比较剧烈的博弈。

值得一提的是，由于贵金属波动过大，上海黄金交易所(下称：金交所)昨日再度发布通知，调整黄金部分合约保证金水平和涨跌停板，调整白银延期合约交易保证金水平和涨跌停板比例进行。金交所公告，自2月4日收盘清算时起，Au(T+D)、mAu(T+D)、Au(T+N1)、Au(T+N2)、NYAuTN06、NYAuTN12等合约的保证金比例从16%调整为17%，下一交易日起涨跌幅度限制从15%调整为16%；CAu99.99合约保证金每手12万元调整至每手15万元。

值得一看的是，由于贵金属波动过大，上海黄金交易所(下称：金交所)昨日再度发布通知，调整黄金部分合约保证金水平和涨跌停板，调整白银延期合约交易保证金水平和涨跌停板比例进行。金交所公告，自2月4日收盘清算时起，Au(T+D)、mAu(T+D)、Au(T+N1)、Au(T+N2)、NYAuTN06、NYAuTN12等合约的保证金比例从16%调整为17%，下一交易日起涨跌幅度限制从15%调整为16%；CAu99.99合约保证金每手12万元调整至每手15万元。

作为一名计量经济学家，韦柏睿表示，面对此类线性模型失效的情况，韦柏睿认为，所遗漏的核心变量正是地缘政治风险溢价。

人民币对美元即期汇率升破6.94 创32个多月新高

本报讯 2月3日，人民币对美元即期汇率盘中升破6.94关口，截至发稿，盘中最高升至6.9378，较前一交易日日间收盘价升值135个基点，创下2023年5月12日以来的新高。离岸市场上，离岸人民币对美元汇率2月3日盘中最高升至6.93465。

经过连续两个交易日的反弹，衡量美元对六种主要货币的美元指数2月3日小幅走低。

兴业研究指出，美元指数下行动能尚未完全释放，短线贬值放缓，但上半年仍有下行空间，有望在93-96密集成交区间内寻找支撑。未来若就业数据走弱、美联储降息预期前置，美元指数或进一步破位下行。(澎湃)

相关分析

黄金与美元“脱钩”加剧

地缘风险溢价正重塑定价逻辑

本报讯 长期以来，黄金与美元之间始终维持着一种稳定的反向关联。然而，当前这种传统线性关系似乎正在瓦解，两者的波动幅度已出现失衡。

在过去一个完整的年度交易周期(260个交易日)内，金价涨幅与美元跌幅之比高达7.2倍；在半年维度下，这一倍数更是达到了31倍。

这种显著的敏感度偏离与非线性涨幅，是否意味着锚定金价的传统建模方式已经失效？全球投资咨询公司BCA Research反向投资策略研究服务主管乔希(Dhaval Joshi)在近期金银价格剧烈回调前接受记者采访时表示，金银价格与美元走势之间的背离已达到极端水平，而这种极端行情发生逆转是可以预期的。

“对比黄金和美元走势的波动幅度，美元走软时黄金往往上涨，但若仔细观察具体数据，便会发现近期黄金的上涨幅度似乎超出了合理范围。两者并非简单的1比1对应关系。理论上，美元下跌1%时，黄金的涨幅通常更大，这符合历史规律。然而即便如此，当前黄金的相对涨幅仍显得过于超前。而且，我认为其他贵金属的上涨态势更是有过之而无不及。”他表示。

对于黄金定价模型的失效，瑞士百达资管首席经济学家韦柏睿(Patrick Zweifel)近日接受记者采访时也认同，黄金对美元指数及实际利率的敏感度已显著下降。

根据BCA Research的计算方法，在一个完整的年度交易周期内，美元指数从107.96回落至97.42，跌幅仅为9.76%；而同期金价却从每盎司2875美元飙升至2月3日的4905美元，涨幅超过70%。若以半年为观察窗口，这一背离更为显著，美元指数微跌1.38%，金价却暴涨42.84%，两者变动倍数比达到31倍。

作为一名计量经济学家，韦柏睿表示，面对此类线性模型失效的情况，韦柏睿认为，所遗漏的核心变量正是地缘政治风险溢价。

美印贸易拉锯战终结

关税从50%降至18%

本报讯 美国和印度的贸易争端，在拉锯了半年之后，终于要迎来结局了。

据报道，美国总统特朗普2日在社交媒体上发文，证实他当天上午与印度总理莫迪通电话，称莫迪同意印度停止购买俄罗斯石油，美国则将降低印度输美商品关税税率。

当前大多数印度输美商品税率维持在50%，除25%的“对等关税”外，还有对印度进口俄罗斯石油所征收的25%惩罚性关税。此次，美国将取消惩罚性关税，并将“对等关税”降至18%，所以印度输美商品总体税率将降至18%。

复旦大学国际问题研究院副院长、南亚研究中心副主任林民旺表示，美国对印度加征一系列关税已有半年之久，但未达到特朗普原先预期的效果，对印度有所打击，但并未造成重大影响。美国由此认识到关税杠杆作用有限，所以现在印度在作出让步后，双方对贸易政策做出了再调整。

美国政府去年7月31日宣布对印度输美商品征收25%的“对等关税”，这一关税措施于当年8月7日生效。8月6日，特朗普签署行政令，以印度“以直接或间接方式进口俄罗斯石油”为由，对印度输美商品额外征收25%关税。



A股周二缩量上涨 光伏产业链爆发

本报讯 在经历上一个交易日的调整后，A股周二早盘震荡走低，午后走出单边上行走势，三大股指呈现大涨态势。截至当天收盘，上证指数报4067点，涨幅为1.29%；深证成指报14127点，涨幅为2.19%；创业板指涨1.86%。

从盘面上看，光伏产业链爆发，太空光伏方向领涨；算力硬件概念股活跃，CPO方向涨停潮前；商业航天、深海科技、特高压、AI应用题材表现强势。

近期“太空光伏”火了，据报道，SpaceX正在申请发射并运营一个至多100万颗卫星组成的星座，并建设轨道AI数据中心网络。业内人士分析，全球商业航天产业规模快速增长，随着卫星发射数量的增加，以及从通信卫星向功耗更大的算力卫星升级，太空能源需求有望持续高增。而光伏作为目前唯一可靠的太空能源形式，有望迎来新一轮产能建设高峰，利好相关上市公司。

昨日沪深京三市成交额达2.57万亿元，创年内新高。同时，其较此前于1月14日创下的年内最高峰值纪录(3.99万亿元)减少近1.4万亿元，降幅达35.6%。受市场整体降温影响，A股融资余额近期也持续下滑。截至2月2日数据，其目前规模已降至26927亿元，创1月20日以来近两周新低，同时较近期高点(1月28日)累计下降325.8亿元。

机构观点

中原证券：一季度通常是全年流动性最宽松的时期，央行维持稳健偏宽松的基调。美联储新任主席提名引发市场对降息节奏的重新定价，美元指数短期反弹，对全球资金流向新兴市场构成一定压力。建议投资者采取更加均衡的配置策略，在继续关注AI、高端制造等科技成长主线的同时，可积极关注部分消费板块未来蕴含的投资机会。

长城证券：A股市场成交额已经相较去年四季度明显上升。在居民存款“搬家”的大趋势下，非银金融行业的相关金融产品有望受益，保险、公募等中长线资金流入股市的规模也有望稳步提升。但是，经历了近两个月的上涨后，股市热门赛道已经出现剧烈波动，资金获利了结压力相对较大。后续股市情绪可能逐渐回归理性，基本面和业绩面可能重回主导，市场风格也可能从周期、科技股涨向风格再平衡。

因紧急调整估值，单日净值跌幅达31.5%

国投瑞银白银LOF连续两日跌停

本报讯 2月2日晚，国投瑞银白银LOF更新净值后显示，单日跌幅达31.5%，创公募基金单日下跌历史纪录。

基金公司公告称，是对国投瑞银白银(LOF)进行了估值调整。在近期的极端行情中，白银期货国际主要市场价格

单日波动远超上期所白银期货价格的涨跌停比例限制。此时，若仍沿用当日上期所白银期货结算价进行估值，可能导致基金净值无法充分、及时地反映底层资产的真实公允价值。因此，为确保基金净值能够真实、公允地反映底层资产状况，

公司决定参考白银期货国际主要市场价格变动幅度，对基金资产进行合理重估。

举个例子：假设国际银价下跌30%，

但受制于17%的跌停限制，上期所白银

期货仅下跌17%，若基金继续按其下跌

17%的价格估值，其净值将“高估”实际

资产价值，形成所谓的“估值滞后”。这种偏差意味着，基金账面的净值已不能准确代表其所持资产的真实价值。

该公司表示，未来将综合参考各项相关影响因素并与基金托管人协商，自上述合约交易体现了活跃市场交易特征后，恢复按结算价估值方法进行估值。

大幅下调净值之后，国投瑞银白银LOF的场内溢价一度超过100%，因此场内出现连续两个跌停，目前最新的溢价仍为88.94%，短期内仍有下跌的压力。

(21世纪)

火箭+AI，马斯克要在太空做什么？

美国企业家埃隆·马斯克2日表示，太空探索技术公司(SpaceX)收购人工智能公司xAI，他旗下两家企业“合二为一”。有分析认为，马斯克合并这两家前沿技术企业，是他布局“星际AI”的关键一步。

在太空部署AI

马斯克在SpaceX官网发布的消息中说，SpaceX收购xAI将整合涵盖人工智能(AI)、火箭技术、太空互联网、直连移动设备通信等领域的创新资源，“构建地球上(及地球之外)最具雄心、垂直整合程度最高的创新引擎”。

按马斯克的说法，仅凭地面解决方案根本无法满足AI对电力的需求。从长远来看，基于太空的AI部署显然是实现规模化发展的唯一途径。

马斯克正在绘就他的“星际AI”版图。几天前，SpaceX刚刚向美联邦通信委员会提交申请，拟在近地轨道部署由多达100万颗卫星组成的系统，构建在轨数据中心网络，以支持AI等高性能计算需求。

“部署AI费用最低的地方是在太空中。”马斯克不久前在瑞士达沃斯出席世界经济论坛2026年年会时说。他还号称“两年、最多三年内”在太空部署AI数据中心就会成为现实。

美国有线电视新闻网在报道中评论，这一并购既表明xAI在快速增长的AI领域竞争中需要资金，同时也凸显了AI技术对未来太空探索的重要性。

业内人士指出，在太空部署AI数据

中心，除了发射成本问题外，还涉及卫星运营与维护、轨道拥挤、空间碎片风险

以及监管审查等多重挑战。

用天价完成合并

据路透社援引知情人士的消息报

道，在这笔交易中，对SpaceX的估值为1万亿美元，对xAI的估值为2500亿美

元，两家企业合并将缔造全球最具价值

的私营企业。

马斯克在SpaceX官网的消息中说，

对于SpaceX和xAI的使命来说，两家企

业合并意味着通过规模化打造“一个

具备感知能力的太阳”，来理解宇宙“并

将意识之光延伸到星际”。

根据伦敦证券交易所集团的数据，

此次交易创下全球并购交易的新纪录。

据路透社报道，SpaceX和xAI合并后公

司预计每股定价约为527美元。

另据美国“项目建议书”数据公司的

数据，在截至2025年12月的二级市

场股权交易中，SpaceX估值为8000亿美

元，而xAI在今年1月最新一轮融资中

的估值为2300亿美元。

恐面临监管审查

有分析认为，这笔交易将进一步整

合马斯克庞大的商业帝国和财富，形

成一个更紧密、相互协同的生态系统。

一些投资者和分析师将其形容为“马斯克经

济体”。

目前，除SpaceX和xAI外，马斯克

旗下企业还包括特斯拉、脑机接口公

司“神经连接”和致力于高速隧道建设的钻

孔公司等。

作为全球首富，马斯克有合并旗下企

业的历史：去年他曾通过股权置换将

旗下社交媒体平台X与xAI深度绑定，

以便后者能够获取X平台的数据和分发

渠道；2016年，他用特斯拉收购了自己

早期投资专门发展光伏发电项目的太

阳城公司。

但路透社在报道中指出，最新的这

一大手笔并购可能会在公司治理、估

值和利益冲突方面引发监管机构和投

资者的审查。这不仅因为马