

美股策略

2026年1月

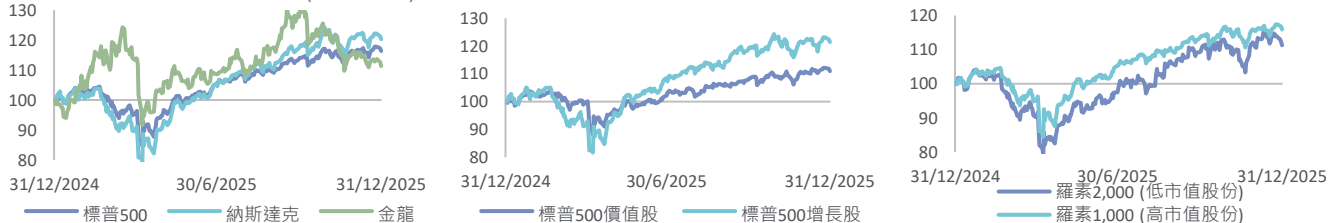
大新銀行經濟研究及投資策略部

科企盈利定調後市 板塊輪動聚焦工業與原材料

- 美股估值續偏高，龍頭科技企業盈利表現或成後市走向關鍵
- 飛機製造、軍工及建築設備等資本產品生產商前景趨正面，上調工業股的觀點至看好
- 貴金屬及工業金屬價格持續偏強，加上鋰電池價格持續上漲，上調原材料股的觀點至看好

	道瓊斯	標普500	納斯達克	金龍	羅素2,000	VIX	兩年期孳息率	十年期孳息率	美匯指數
上月收報	48,063.29	6,845.50	23,241.99	7,529.74	2,481.91	14.95	3.47%	4.17%	98.32
一個月變動	+0.7%	-0.1%	-0.5%	-3.4%	-0.7%	-1.4	-2基點	+15基點	-1.1%
三個月變動	+3.6%	+2.3%	+2.6%	-12.8%	+1.9%	-1.3	-14基點	+2基點	+0.6%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現

行業上月表現		已公布		季度業績				預期市盈率	
		季度業績	優於預期	符合預期	差過預期	優於預期比率	最新	相對十年平均	
標普500	-0.1%	標普500指數	500/500	412	16	70	82%	22.0	+16%
金融	+2.9%	能源	22/22	16	1	5	73%	16.4	-17%
原材料	+2.0%	原材料	26/26	20	1	5	77%	19.5	+9%
工業	+1.1%	工業	80/80	68	1	11	85%	24.2	+25%
非必需性消費	+0.7%	非必需性消費	48/48	34	1	13	71%	26.1	+11%
能源	+0.10%	必需性消費	36/36	31	3	2	86%	20.8	+4%
資訊科技	-0.3%	醫療保健	60/60	55	3	2	92%	18.6	+13%
通訊服務	-1.1%	金融	76/76	65	1	9	86%	26.3	+19%
醫療保健	-1.5%	資訊科技	70/70	64	1	4	91%	26.3	+17%
必需性消費	-2.0%	通訊服務	20/20	10	2	8	50%	21.3	+30%
房地產	-2.8%	公用	31/31	24	0	7	77%	17.8	+0%
公用	-5.3%	房地產	31/31	25	2	4	81%	34.2	-14%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年11月30日。季度業績資料截至2025年11月15日。

上月回顧

- 聯儲局連續三次會議減息25基點，委員對未來減息幅度有較大分歧，美股在高位整固，全月跌不足0.1%，終止連升七個月
- 聯儲局進一步減息，支持金融股升2.9%，跑贏大市。貴金屬價格上升支持原材料股升2%。資訊科技股走勢分化，科技硬件股受壓，抵銷大型晶片商收入樂觀展望、以及特朗普政府批准美企向中國出售H200晶片的利好消息，上月跌0.3%。大型飛機生產商料現金流改善，加上航空股造好，帶動工業股升1%。公用股回吐5.3%，跑輸大市
- 中概股再跌3.4%，連跌三個月

本月焦點

- 美軍突襲委內瑞拉並將其總統馬杜羅及其妻子帶回美國受審，特朗普政府並計劃無限期控制委內瑞拉石油出口及銷售
- 美國總統特朗普宣布對任何與伊朗有生意往來國家加徵25%關稅
- 美國經濟數據好壞參半，12月供應管理協會製造業指數按月跌至47.9，創逾一年新低；服務業指數則升至54.4的逾一年高位。美國12失業率下跌0.1個百分點至4.4%。美國12月非農按月增加5萬個，少過市場預期的7萬個
- 美國11月通過的臨時撥款法案，為大部分政府機關提供運作資金至2026年1月30日將到期

美股策略

- 聯儲局減息前景不明朗，美股估值持續偏高，龍頭科技企業盈利表現或成後市走向的關鍵。若企業盈利讓市場失望，或地緣政治風險升溫，可能為股市帶來衝擊。然而美國科企在科研相信仍能保持主導地位，若人工智能相關產業盈利前景保持正面，有望繼續支持美股表現
- 飛機製造、軍工及建築設備等資本產品生產商前景趨正面，上調工業股的觀點至看好。貴金屬及工業金屬價格持續偏強，加上鋰電池價格持續上漲，上調原材料股觀點至看好

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年1月13日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	人工智能及晶片企業業務前景及發展策略分化，市場對個別人工智能相關企業的龐大資本開支及估值高企有所憂慮，短期料續引起相關股份波動。存儲晶片的短缺或增加終端硬製造商的成本壓力。不過人工智能晶片需求強勁，美國半導體廠商技術持續領先，加上美國總統特朗普批准美國大型晶片公司向中國出售高端晶片，同時推動「星門計劃」等人工智能創新，或繼續有利相關晶片科技股的盈利前景。美國無論在人工智能、半導體及數據算力發展上料仍保持領先地位
金融	►	美國國庫券孳息率料續溫和下降，或舒緩小型地區銀行的資產負債表壓力；惟後續減息前景仍不明朗。商業房地產及私募信貸的風險持續，部分金融機構或會增撇賬
非必需性消費	►	消費信心持續疲弱，或影響整體消費前景。龍頭電動車廠受各地訂單下滑所影響，不過人工智能晶片、自動駕駛、以及機械人產品化，或有利其盈利前景
通訊服務	▼	龍頭網絡服務商受惠加入人工智能晶片業務，新型人工智能模型獲追捧。大型娛樂股前景受惠串流媒體業務、主題樂園及票房收入增長。龍頭媒體股受制於人工智能部門重組，中長線仍受惠於人工智能發展及廣告收入增長。大型電訊商表現續受寬頻業務前景疲弱及價格戰所拖累
醫療保健	►	減肥藥等新型藥物帶動部分藥廠盈利表現強勁。部分藥廠以降價換取關稅豁免，有助舒緩其盈利壓力。美國國會通過生物安全相關法案，或可能限制藥企對華投資活動
工業	▼ ↑	特朗普政府計劃增加下財年軍事預算50%至1.5萬億美元，加上地緣政局動盪，北約成員國陸續增加軍事開支，或助提振軍工股前景。中國、卡塔爾、印尼料採購大量飛機，加上特朗普稱將推住房改革，促進房屋建設，有助提振資本產品生產商盈利前景。不過美國製造業活動表現乏力，短線或限制部分工業股表現
必需性消費	►	人工智能技術為零售商的廣告、倉庫和配送業務提供協助。不過消費信心仍然疲弱，或限制整體消費股前景。特朗普政府豁免部進口食品關稅，或助舒緩食品及零售股成本壓力
能源	▲	美國致力促成俄烏和平協議，同時有意接管委內瑞拉石油銷售，原油潛在供應或增加，或拖累油價短期續走軟。環球經濟動力或轉弱，加上電動車快速普及，可能繼續限制能源股中線表現
公用	▲ ↓	電力股短線受市場對人工智能相關產業電力需求前景憂慮所影響。美國12月天氣較以往回暖，拖累天然氣期貨價格下跌，短線或限制相關天然氣股表現
房地產	▲	特朗普稱2026年將推住房改革計劃，或增加房地產商的盈利壓力。按揭利率未有進一步回落，加上美國就業市場轉弱，商業房地產相關風險猶在，或繼續拖累房地產板塊表現
原材料	▼ ↑	貴金屬及工業金屬價格持續偏強，加上鋰電池價格持續上漲，或助支持原材料股。特朗普政府對部分工業金屬加徵額外關稅，或有利本土鋼鋁廠的經營前景

資料來源：大新銀行，截至2026年1月13日。「↑」指相關行業投資觀點獲上調，「↓」為下調。

行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與全球行業分類標準（GICS）相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對標普500指數未來三至六個月的潛在走勢的看法，主要參考影響不同行業的基本因素（包括相關宏觀條件、政策取向、企業盈利前景等）以及估值（包括歷史和預測市盈率或市賬率等指標）。

- 「看好▼」代表相關行業未來三至六個月跑贏標普500指數的機會大於跑輸。
- 「中性►」代表相關行業未來三至六個月跑贏或跑輸標普500指數的機會大致相若。
- 「看淡▲」代表相關行業未來三至六個月跑輸標普500指數的機會大於跑贏。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。