

美股策略

2026年2月

大新銀行經濟研究及投資策略部

科企業積後續回吐 資金輪動至傳統板塊

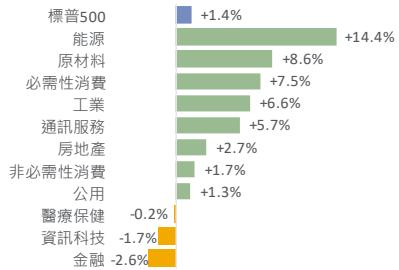
- 美股1月先跌後回穩，全月升1.4%，能源股跑贏大市
- 資金流入傳統板塊如能源、工業及必需消費，板塊輪動料持續
- 我們下調資訊科技及通訊服務股觀點至中性，市場憂慮科技股巨額資本開支及高估值

	道瓊斯	標準普爾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	48,892.47	6,939.03	23,461.82	7,732.28	2,613.74	17.44	3.52%	4.24%	96.99
一個月變動	+1.7%	+1.4%	+0.9%	+2.7%	+5.3%	+2.5	+5基點	+7基點	-1.4%
三個月變動	+2.8%	+1.4%	-1.1%	-6.5%	+5.4%	-	-5基點	+16基點	-2.8%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現



已公布 季度業績	季度業績			最新	相對十年平均
	優於預期	符合預期	差過預期		
標普500指數	368/500	279	18	70	76%
能源	11/22	9	0	2	82%
原材料	21/26	11	1	9	52%
工業	66/79	51	4	11	77%
非必需性消費	30/48	17	1	12	57%
必需性消費	22/36	19	0	3	86%
醫療保健	49/60	40	2	7	82%
金融	70/76	52	2	15	74%
資訊科技	49/71	45	1	3	92%
通訊服務	14/20	13	0	1	93%
公用	13/31	10	2	1	77%
房地產	23/31	12	5	6	52%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年1月31日。季度業績資料截至2025年2月13日。

上月回顧

- 美股先跌後回升，格陵蘭危機一度拖累美股失守6,800點；及後地緣政治風險降溫，聯儲局議息結果符合預期，加上經濟數據穩健，支持美股回穩，1月升1.4%
- 伊朗等地緣政治風險上升，油價上升支持能源股升逾14%，跑贏大市；金價急升亦支持原材料股升逾8%。美國個人消費開支穩步增長，加上部分零售業業績理想，帶動必需消費股升逾7%。相反，金融股跌逾2%，跑輸大市；市場續憂慮人工智能投資前景，資訊科技股跌逾1%
- 中概股反彈2.7%，終止連跌三個月

本月焦點

- 美國總統特朗普提名前理事 Kevin Warsh 為聯儲局下任主席
- 美國1月非農職位按月意外增長13萬個，創逾一年來最多；失業率意外回落0.1個百分點至4.3%。市場在就業數據公布後略為延後對聯儲局減息預期至7月
- 1月供應管理協會製造業指數升至52.6，擴張步伐為2022年以來最快；需求方面，2月密歇根大學消費信心指數初值升至57.3的六個月高位
- 黃金白銀等大宗商品價格顯著波動，金價一度創四十年最大單日跌幅，及後在5,000美元水平波動

美股策略

- 聯儲局減息前景不明朗，美股估值持續偏高，市場消化美股科技股業績強勁的利好消息，焦點轉向企業未來在人工智能方面的龐大資本開支，部分資金則轉投傳統工業、能源及必需消費板塊。若企業財務狀況轉差，或地緣政治風險升溫，可能為股市帶來衝擊。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
- 市場對部分科技股龐大的資本開支及高估值有所憂慮，短期料續引起相關股份波動，我們下調資訊科技及通訊服務股觀點至中性

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年2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件製造商的成本壓力；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，或繼續有利相關晶片科技股份的盈利前景
金融	▶	聯儲局可能放慢減息，或支持銀行淨利息收入。商業房地產及私募信貸的風險持續，部分金融機構或會增加撇賬。新型金融研究人工智能模型陸續發布，或不利金融服務及數據供應商盈利前景
非必需性消費	▶	零售銷售回軟，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	▶ ↓	龍頭網絡服務商新型人工智能模型獲追捧，同時關注其發行巨額百年期債券後，其人工智能模型能否繼續支持盈利增長前景。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
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，有助紓緩其盈利壓力。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	▼	美國製造業活動有改善，加上部分投資者憂慮科技股前景下轉投傳統板塊如工業股，中短線或助支持工業股表現。特朗普政府或會增加明年軍事預算，加上地緣政局動盪，或助提振軍工股前景。中國、卡塔爾、印尼採購大量飛機，而且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
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，或助紓緩食品及零售股成本壓力
能源	▲	美國接管委內瑞拉石油銷售，原油潛在供應或增加；同時伊朗地緣政治局勢反覆，或支持油價略有回穩。環球經濟動力或轉弱，以及電動車快速普及，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。美國近月暴風雪來襲或增加供暖用電需求，短線帶動電價急升
房地產	▲	特朗普稱將推住房改革計劃，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顯著波動，多家交易所上調貴金屬保證金，或限制原材料股表現。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。市場憧憬化工行業利潤壓縮情況有望見底，或支持化工股回穩

資料來源：大新銀行，截至2026年2月12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步刊發。

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。