

美國最高法院未對特朗普關稅合法性作出裁決，疊加失業率的回落，帶動隔夜美股全線走升。截至上周五收盤，標指、納指、道指分別收漲0.65%、0.81%和0.48%，全周累計升幅依次為1.57%、1.88%和2.32%；當周，標指和道指盤中均創歷史新高。華爾街分析師指，美國經濟將呈現顯著的「K型」特徵，建議在「K型復甦」和AI（人工智能）應用分化主線中捕捉機遇。今年全球宏觀和政策環境總體利於股市，儘管美股存在「AI泡沫」問題，但AI投資前景依然樂觀，本周美股或進入震盪消化期。瑞銀的分析師也向本報表示，相比去年收盤點位，今年標指或仍有近10%的升幅，惟二季度市場或迎來盤整，屆時優質股仍有望跑贏大市。 ●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

「美股上周強勁的走勢或源於『不確定性的暫時解除』，以及『宏觀數據的溫和支撐』。」內地經濟學家宋清輝分析，美國最新ISM非製造業數據和消費者信心指數的超预期上行，預示美國經濟基礎依然穩固，進而支撐了市場對「美國經濟『軟著陸』」的預期。另一方面，投資者此前極度擔憂美國最高法院對特朗普關稅合法性的裁決，但法院最終選擇「暫緩裁決」而非直接支持或全盤否定，這為市場留出了喘息空間。

### 投資者AI布局更精細化

盤面上，美股科技七巨頭（Mag7）指數上周累升0.7%；其中，亞馬遜、谷歌A、特斯拉、微軟、Meta股價分別累漲9.22%、4.26%、1.58%、1.34%和0.41%，惟蘋果、英偉達股價周跌4.3%和2.11%。當周，台積電股價累升1.26%，AMD、博通股價分別累跌9.08%和0.76%。

Horizon Investments投資組合管理主管Zachary Hill評論說，投資者在AI主題方面的布局，正變得更精細化，並在不同子賽道和個股層面區分贏家與輸家，「這是一個更積極的信號，預示市場正在接近變現期，投資者將真正看到並觸及AI革命性技術所帶來的收入增長」。

在宋清輝看來，上周美股市場風格輪動，且不同板塊對關稅政策的敏感度存在差異。他舉例說，亞馬遜股價的大幅上漲，很大程度得益於美國最新消費信心指數的回升，而蘋果、英偉達股價走弱，或與投資者獲利了結，以及兩家公司對全球供應鏈，尤其是關稅波動有更高的敏感度。

### 市場資金聚焦宏觀數據

值得一提的是，上周投資者一度緊盯美國最高法院對「特朗普關稅政策合法性」問題作出裁決，最終法院層面並未給出裁決，但表示本周將就上述議題發表法律意見。受此影響，市場資金開始聚焦宏觀數據。

美國最新數據顯示，2025年12月非農就業人口僅增5萬人，而前值為6.4萬人；同期，美國失業率從前值的4.6%回落至4.4%，ADP就業人數按月亦「由降轉增」。溫和的就業數據一定程度提振市場信心，數據發布後美股三大指數股指期貨短線拉升。

### 今年全球經濟料先抑後揚

今年全球經濟有望加速增長，並呈現「先抑後揚」之勢。瑞銀首席經濟學家Arend Kapteyn指出，得益於企業和消費者信心的轉暖，2026年全球信貸脈衝或將轉正，多個主要發達經濟體將從額外的財政刺激措施中直接獲益。不過，未來數月關稅因素將繼續對美國的價格和全球的出口構成利淡擾動。

美股方面，Arend Kapteyn觀察到，去年以來科技周期異常集中，9家頭部科技企業不僅推動美國的投資增長，更貢獻了50%的全球科技貿易增幅，以及美股市值增幅的約75%。他坦言，由於AI技術尚未擴散並推動工作流的重新設計，現時AI股仍處在「預測上調」的早期階段，「我們對AI投資前景持樂觀態度」。

## 瑞銀：盈利基本面向好 亞洲科技股值博

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）人工智能（AI）技術快速發展，以及「芯片自主」的目標，有望驅動亞洲科技股延續強勁表現。瑞銀財富管理投資總監辦公室（CIO）團隊表示，儘管國際地緣政治和市場風險猶存，但創新仍是全球科技領域的主旋律。具有吸引力的科技股估值，科技公司展現出的盈利韌性，以及中國的創

新戰略等，均有望在今年進一步支撐亞洲地區股市的結構性增長，「我們看好亞洲科技股」。

瑞銀CIO團隊在發給本報的研報中指，去年前10個月，亞洲科技板塊累升逾40%，同期納指升幅僅約20%，亞洲科技股已展現出凌厲升勢。為爭奪「科技主導地位」而展開的地緣經濟角力，有望在今年進一步推動亞洲科技生態系統的蓬勃發展，並推動亞洲各地區科技行業走出各具特色的發展路徑。此外，全球AI資本支出有望從2025年的約4,230億美元，進一步增長至2030年的1.3萬億美元，其間複合年增長率約25%，「全球AI資本支出的持續勁增，有利於亞洲科技股的盈利表現」。

### 中國「科技自立自強」目標促發展

在瑞銀CIO團隊眼中，中國科技股是全球最重要的投資機遇之一，中國確立的「科技自立自強」政策目標，將推動AI技術和科技價值鏈的突飛猛進。「科技自立自強」有助於長期的獨立技術發展，降低了地緣政治風險溢價，且利於增強供應鏈的韌性。該行預測，中國GPU芯片在該國總消費量中的佔比，有望從2025年的略高於20%，顯著攀升至2027年的40%。

瑞銀的研報稱，中國在人形機器人、無人駕駛出租車和機器人手術、農業技術和工業自動化等專業應用領域已取得突破，特別是隨着VLA

內容	用工說明
申請者名稱	四季集團有限公司
職位名稱及	細木工2名
空缺編號	空缺編號：46575
僱傭期限	24個月
工作地區	香港灣仔告士打道178號華懋世紀廣場及港九新界各客戶工程地點（不包括在《建造業工人註冊條例》定義的建造工地進行建造工作）
工作時間	不需要輪班工作 每周工作6天，每天工作8小時（包括用膳、休息時間1小時）
職務範圍	負責切割、組裝、保養和修理各類由木材和其他材料製成的結構和配件）如假天花，入牆柜及木家具）。
語言要求	粵語與中文
最低入職要求	學歷不拘，三年相關工作經驗（不需要技能測試）
月薪	HK\$ 31,720元（不包括超時工資）
聯繫方式	勞工處電話：3582 3892

# 標指道指上周齊創新高 AI概念投資前景仍樂觀 美股或進入震盪消化期 分析師：經濟呈「K型復甦」



●美國最高法院未對特朗普關稅合法性作出裁決，疊加失業率的回落，帶動隔夜美股全線走升，標指和道指周內均創歷史新高。路透社

分析師談美股後市

#### 內地經濟學家宋清輝

●美國最高法院若傾向限制總統關稅權，零售和科技硬件股或迎來二次爆發，反之市場可能獲利回吐。本周美股策略方面，建議關注材料、工業和大金融等板塊。

#### 瑞銀首席經濟學家Arend Kapteyn

●標指今年有望升至7,500點或更高水平，但因關稅短時間內或引致「增長—通脹」形勢的惡化，二季度開始美股或先撞上「減速帶」，但優質股仍將跑贏市場。

#### Horizon Investments投資組合管理主管

##### Zachary Hill

●AI投資主題方面，投資者在布局方面正變得更精細化，並在不同子賽道和個股層面區分贏家與輸家，這是一個更積極的信號，預示市場正在接近變現期。

#### 高盛衍生品策略師Brian Garrett

●2026年美國經濟將呈現顯著的「K型」特徵，美聯儲年內也有望進一步溫和降息，建議投資者在美國經濟「K型復甦」，以及AI應用分化的市場中捕捉機遇。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

## 美非農數據喜憂參半 市場估聯儲局本月不減息

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）美國勞工統計局（BLS）最新數據顯示，2025年12月非農就業人數新增5萬人，遜於6.4萬人的前值；當月，美國失業率報4.4%，較前值回落0.2個百分點。分析稱，儘管最新發布的非農和失業率數據喜憂參半，但消費和非製造業數據的向好，指向美國經濟仍具韌性。鑑於美國失業率的回落，及消費信心的回暖，美聯儲本月議息會議大概率按兵不動。

記者留意到，美國上周五發布的2025年12月非農就業人口增5萬人，不及6.5萬人的預期和6.4萬人的前值，但當月美國失業率卻較前值回落0.2個百分點至4.4%，好於市場預期。當月，美國勞動參與率回落至62.4%，而前值為62.5%；勞動參與率的波動主要由青少年勞動者所貢獻，25歲至54歲壯齡勞動參與率持平於83.8%的前值。此外，上周三發布的12月ADP就業人數增長4.1萬人，而前值為下降3.2萬人。

### 美未現系統性失業風險

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉觀察到，2025年12月美國私人部門就業新增3.7萬人，不及市場預期的6.8萬人；其中，建築業就業減少1.1萬人，製造業就業降幅擴大。當月，美國私人服務業就業新增5.8萬人，優於3.2萬人的前值，特別是休閒酒店新增就業人數提升至4.7萬人。他認為，現時美國經濟仍延續「無就業繁榮」，鑑於今年上半年減稅政策對美國經濟的提振，建議關注「美聯儲降息節奏『後置』的預期差」。

數據還顯示，2025年12月美國ISM非製造業指數報54.4，較前值提升1.8個百分點；美

國2026年1月密歇根大學消費者信心指數初值為54，不僅優於預期，更勝52.9的前值，創近四個月來新高，上述數據均指向美國經濟需求依然偏強。

內地經濟學家宋清輝表示，從最新數據看，美國招聘市場動能正在衰減，但失業率的回落表明勞動參與率和崗位匹配狀況依然健康，「美國尚未出現系統性失業風險」。他並指，非製造業數據的拉升，反映在美國經濟結構中佔比最大的服務業依然繁榮，而消費者信心的階段性新高，則是未來支撐美股基本面的最重要底層邏輯，「當前美國經濟整體呈現『服務強、製造穩、信心足』的格局」。

### 大行料年內至少降息兩次

非農等數據發布後，華爾街投行似乎已打消了美聯儲本月降息的預期，一些投資者相信美聯儲新任主席今年6月就職後，有望至少開展兩次降息。外電援引花旗的報告稱，聯儲局有望在今年3月、7月和9月各降息25基點，而該行此前預測是「今年1月、3月和9月降息」。無獨有偶，摩根士丹利早前預期「聯儲局將在今年1月和4月降息」，但目前該預測調整為「6月和9月各降息25基點」。

宋清輝坦言，儘管非農數據偏弱，但失業率回落、消費者信心走強，考慮到美國通脹壓力尚未完全消失，美聯儲可能需要更多時間來觀察關稅政策的最終走向。他並指，當前市場主流預測美聯儲年內降息2至3次，每次降息幅度25基點。就本月而言，目前互換市場數據顯示「美聯儲1月降息概率僅約5%，綜合經濟數據判斷，本月議息會議大概率『按兵不動』」。

## 標指今年料升一成 上望七千五百點

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）展望今年，高盛的最新研報指，今年美國經濟將呈現顯著的「K型」特徵，即低收入群體財富會大幅增長，美聯儲也有望進一步溫和降息。高盛衍生品策略師Brian Garrett建議，在美國經濟「K型復甦」和AI應用分化的市場中捕捉機遇，一是做多採用AI技術提升生產率的公司，二是做空面向低收入群體的可選消費品公司，三是在做多優質AI股票的同時，做空脆弱AI股票的配對交易。

### 建議布局受惠消費回升股份

宋清輝認為，美國最高法院本周將發布針對特朗普關稅政策的「法律意見」，若「意見」傾向於限制總統關稅權，美股零售和科技硬件股或迎來二次爆發，反之市場可能出現獲利回吐。他說，本周美股或進入震盪消化期，建議布局受益於美國消費回升，且受關稅擾動較小的材料、工業和大金融板塊。

Arend Kapteyn提醒，儘管美股盈利預測和估值均處於四十年來最高水平，但行業和風格表現卻反映美國經濟增長將擴大並增強，投資者有望看到漲勢擴大至低質量周期股。不過，由於關稅短時間內將引致「增長—通脹」形勢的惡化，今年二季度開始「美股市場或先撞上『減速帶』，市場可能出現盤整，但優質股仍將跑贏市場」。

他判斷，基準情景中，標指今年有望升至7,500點或更高水平，相當於較去年收盤點位有近10%的升幅，「鑑於持續流入市場的資金已超出傳統的估值模型，我們承認估值倍數和市場的風險偏於上行」。

### 瑞銀看2026年亞洲市場改革

#### 中國 股息收益看升

中國在上市公司提升運營效率和盈利能力、積極落實市值管理措施、切實增強股東回報等方面已獲成效，特別是國企明確的派息政策，將為投資者帶來具吸引力的股息收益。那些致力於提升股東回報的上市公司，將繼續受益於投資者尋求收益和資本保值的需求。

#### 新加坡 股票回購續增

在政府、戰略投資者和金融機構協同支持下，上市公司短期有望推出增加股息、開展回購、結構重組等，聚焦股東價值的舉措。去年海峽時報指數股息支付率升至68%，優於過去十年均值，股票回購額亦錄十年新高，新加坡市場的「價值提升」將支持估值結構性上調。

#### 日本 企業提升價值

日本股票市場在「價值提升」方面表現突出，上市公司更積極部署多餘現金、開展股票回購、減少交叉持股，以及精簡資產組合。上述措施有助於提高股本回報率、有利於提升企業價值。上市企業資本效率改善，將在推動股本回報率和估值雙升。

#### 韓國 立法提高回報

為解決顯著的「估值折價」現象，去年韓國政府推行立法改革，並在散戶逐漸入場背景下，將政策重點轉向金融資產。未來韓國料繼續推動立法修訂，激勵企業提高股息和股本回報率。鑑於韓國股市有望納入MSCI發達市場指數，其「價值提升」措施對市場構成中期利好。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨