

加息預期升溫 大市震盪承壓

權重股獨撐難持續 提防美股回調風險

向好的8月非農數據提振美聯儲9月加息預期，隔夜美股再度承壓。截至上周五收盤，標指、納指和道指分別收跌0.38%、0.29%和0.51%。全周計，標指、納指分別累升0.09%和0.4%，惟道指累跌0.27%。分析稱，美股近期呈現「權重股強、市場廣度偏弱」的特點，這種「權重股獨撐」行情恐難持續。鑒於市場已處在高波動窗口期，建議適當降低高估值題材股倉位，等待通脹走勢及美聯儲政策的明朗。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

分析師看美股後市

內地經濟學家宋清輝

當前市況下，投資者切忌滿倉追漲，應適當降低高估值題材股倉位，等待美國通脹及9月議息結果的進一步明朗。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍

9月若重啟加息，將引致美股下跌，這顯然不利於美國總統特朗普即將面臨的中期選舉，美聯儲大概率繼續「按兵不動」。

瑞銀中國股票策略研究主管王宗豪

團隊繼續看好美國科技股，今年底標指目標位有望升見8,100點，即是在當前基礎上有約5%上行空間。

城堡證券首席股票及衍生品策略師 Scott Rubner

9月並非更廣泛熊市轉折的起點，而是「戰術性下行窗口」，建議投資者「逢高減倉」，等待10月更具建設性的布局機會。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨



●有分析稱，市場已處在高波動窗口期，建議適當降低高估值題材股倉位。
美聯社

美股三大指數表現

指數	標普 500	納斯達克	道瓊斯
隔夜	-0.38%	-0.29%	-0.51%
上周	+0.09%	+0.4%	-0.27%
上月	+2.62%	+3.93%	+1.34%

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

過去一周，費城半導體指數（SOX）、萬得美股科技七巨頭（Mag7）指數分別累升2.32%和0.62%。加息預期重燃背景下，美股VIX恐慌指數周漲0.69%至14.53，但仍處在樂觀區間。華爾街交易員指，美國經濟增長和上市公司盈利基本面依然穩健，儘管年內指數仍有上行空間，但市場短期情緒正被美聯儲政策取向所左右。本周即將發布的8月通脹數據，或是決定美股後市的關鍵變量，若通脹再度走高，加息預期將持續強化，美股大概率承壓，反之市場情緒有望得到修復。

關注「市場廣度偏弱」

「標指、納指周線『兩連升』屬於政策預期變化引發的交易性修復，本質是利率預期主導下的估值修復。」內地經濟學家宋清輝指出，美聯儲理事沃勒釋放的「通脹繼續降溫即可暫緩加息」的條件式信號，使9月加息預期有所降溫，美債收益率隨之回落。未來油價若繼續上漲並帶動通

脹預期走高，加息預期將再次升溫。

他續稱，近期美股呈現「權重股強、市場廣度偏弱」的特點，後續盈利和成交量若無法擴散至中小盤及更多行業，「權重股獨撐」行情恐難持續，指數仍可能再度反覆。

存儲和芯片股受追捧

盤面上，美國科技股內部繼續分化，芯片和存儲股仍受投資者追捧。具體看，上周Meta、英偉達、特斯拉和蘋果等股價分別累升6.7%、5.89%、1.53%和0.08%。不過，亞馬遜、微軟和谷歌A等卻累跌2.97%、2.69%和2.35%。當周，英特爾、台積電和AMD等芯片股分別累升7.07%、2.73%和2.58%；閃迪、SK海力士、美光科技、希捷科技和西部數據等存儲股單周升幅分別達17.17%、9.91%、8.98%、2.35%和1.74%。

宋清輝分析，上周美股資金轉向AI算力硬件和存儲芯片，其驅動因素源於「雲廠」資本開支最終將轉化為GPU、高帶寬存儲、光模塊及數據中

心設備訂單，上述環節有較高需求可見度，盈利兌現路徑相對清晰。相比之下，AI軟件行業同質化加劇，且商業化速度、客戶續費和「護城河」存在不確定性。總體而言，美股AI硬件行情有望延續，但須警惕估值過高及資本開支見頂風險。

最新非農數據「由負轉正」並遠勝預期，提振美聯儲9月加息預期，但從隔夜美股指數反饋看，就業數據並未帶來美股太大的波動，標指、納指周線錄得「兩連升」。市場人士相信，目前還未到「看空」美股的時刻，但短期確實需要警惕，並關注本周即將發布的美國通脹數據。

聯儲「按兵不動」利股市

前海開源基金首席經濟學家楊德龍認為，股票定價公式中，分子包括股票的自由現金流、分紅或淨利潤，分母則是收益率，美聯儲9月若重啟加息無疑將引致美股下跌。他補充說，美股大跌顯然不利於特朗普即將面臨的美國中期選舉，「美聯儲9月大概率繼續『按兵不動』」。

配置能源股對沖油價風險

「當前市況下切忌滿倉追漲，而應適當降低高估值題材股倉位，等待美國通脹及議息會議結果的進一步明朗。」宋清輝建議，關注先進芯片、高帶寬存儲、光通信、供電及液冷設備等具訂單和業績支撐的AI硬件，並通過配置能源股對沖油價風險。此外，現金流穩定、估值合理的金融和醫藥龍頭股同樣值得關注。他說：「本月美股投資重點應由『追逐概念』轉向『盈利兌現』，迴避僅靠敘事支撐的高波動股票。」

瑞銀中國股票策略研究主管王宗豪強調，全球算力需求暢旺背景下，AI產業鏈發展總體較健康。同時，第二季美股盈利表現強勁，美國工業企業有望進入「加槓桿」周期。他透露，瑞銀策略團隊對美股後市持積極態度，並繼續看好美國科技股，預計今年底標指目標位有望升見8,100點，相當於在當前基礎上有約5%的上行空間。

非農就業意外走強

美聯儲加息升溫

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）美國勞工統計局（BLS）發布的8月非農就業人口新增16.2萬人，優於市場5.5萬人的預測中值，創年內單月次高。當月，美國失業率報4.1%，與前值持平。非農數據在能源價格高企、生活成本持續攀升環境中的意外走強，令投資者擔憂美聯儲會很快加息。

分析人士指出，就美聯儲主席沃什傳遞的「政策反應函數」看，年內加息概率已顯著提升，但決策者仍需時間觀察並確認通脹下行的速率。初步判斷，9月加息並非基準假設，鑒於10月議息會議又臨近美國中期選舉，未來數月若通脹下行速度遜於預期，12月加息的概率預計較高。

非農的大幅改善得益於休閒與酒店行業就業的回補，以及地方政府新增就業的季節性增長。數據顯示，8月美國休閒與酒店行業就業從7月的減少2.1萬人，轉為增長6.2萬人。當月，美國政府就業從前值減少5萬人，轉為新增3.5萬人；其中，地方政府就業從前值減少6.2萬人轉為新增5萬人。

BLS上修非農數據

值得一提的是，8月非農數據意外走強的同時，BLS還同步上修6月、7月的非農數據。具體看，6月非農新增就業人口從2萬人上調至3.1萬人，7月非農就業從減少2.3萬人大幅向上修正至增加2.1萬人；數據修正後，6月、7月合計新增就業人口較修正前高出5.5萬人。

數據發布後，2年期美債收益率從4.34%升至約4.41%，隨後回落至4.37%；10年期美債收益率亦從4.75%升至約4.8%，並在此後回調至4.78%；美元指數從99.1升至99.3，最終回落到99.2。華爾街對9月加息25個基點的押注升至約60%。

通脹決定政策路徑

申萬宏源研究宏觀首席分析師陳達飛表示，目前美國消費仍有韌性，勞動力市場處於充分就業狀態，但潛在通脹並未見實質性改善。與此同時，老齡化、限制移民等政策將導致美國勞動力供給下行，就業市場或維持「低就業、低失業率」狀態，未來需持續關注原油價格和AI帶來的通脹擴散情況。

他相信，通脹是美聯儲短期政策的主要矛盾，觸發加息的通脹條件已變得愈發明確，但政策決策者仍需要時間觀察並確認通脹下行的速率，若未來數月通脹下行不達預期，12月加息的概率將變得較高，「這可能不是一次性的『預防式加息』，而是貨幣政策周期拐點的確立」。

長城證券首席宏觀分析師秦泰指出，沃什此前在傑克遜霍爾年會上的講話看似「偏鷹」，但也呈現一定程度的主觀性和模糊性。例如，沃什僅以4.1%的失業率就認為「美國勞動力市場相當穩定」，刻意忽略勞動參與率大幅下行、新增就業顯著減少，以及薪資增速走低等所指向的偏冷跡象。另一方面，美聯儲2%的通脹目標並未動搖，今年夏季CPI和PCE（個人消費支出物價指數）雖優於預期，但並不代表數據深層次的趨勢改善，且薪資的溫和增長亦不能可靠預測未來通脹走勢。

他還指出，沃什講話的模糊性易放大金融市場波動風險，未來一旦更多數據與沃什較主觀的判斷相悖，缺乏預期引導能力的美聯儲決策者或在某個時點走向反向的另一個極端。



●有專家認為，美聯儲主席沃什講話的模糊性易放大金融市場波動風險。
路透社

大行警示美股買盤近枯竭

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）美股9月恐面臨嚴峻的結構性壓力。美銀最新報告警示，當前系統性策略在美股市場上漲情景下僅剩約90億美元的買盤空間，且市場持平時將淨賣出約10億美元，一旦市場下跌，來自商品交易顧問（CTA）和波動率控制策略的拋售規模或高達1,630億美元。

警惕「戰術性下行窗口」

城堡證券首席股票及衍生品策略師 Scott Rubner 的署名研報稱，隨著業績披露日曆進入空窗期，市場上行動能隨之消散，9月並非更廣泛熊市轉折的起點，而是「戰術性下行窗口」，短期建議「逢高減倉」，等待10月中旬前後更具建設性的布局機會。

內地經濟學家宋清輝坦言，歷史上標指9月平均表現最弱，但季節效應並非必然規律，真正決定指數走勢的仍是就業、CPI及聯儲政策路徑。



●中東衝突反覆推高油價和通脹預期，左右美股走勢。
路透社

目前利好和利空美股的因素同時存在，一方面，美國經濟仍具韌性、企業盈利保持增長，且AI資本開支延續，未來美國通脹若進一步回落，美聯儲亦可能暫停加息。另一方面，中東衝突反覆推高油價和通脹預期，而美債供給和美國財政赤字也抬升了長端美債的收益率，美股科技估值和指數集中度仍在高位。

AI普及率雖高 對美就業衝擊有限

情後招聘活動回歸常態、遠程辦公模式普及、特朗普移民政策收緊，以及近40年來力度最大的貨幣緊縮周期。

AI拉動美GDP 重要性俱增

值得一提的是，美聯儲主席沃什日前在傑克遜霍爾全球央行年會上表示，AI對經濟、就業的影響仍不確定，且「AI是否可能作為新的生產要素」，同樣是考量未來經濟增長潛力的核心。申萬宏源研究宏觀首席分析師陳達飛認為，AI對美國經濟的重要性與日俱增，今年首季AI投資對美國GDP的拉動高達1.1個百分點，優於居民消費和傳統投資。不過，目前「AI對美國就業市場的衝擊依然有限，具體影響主要集中在年輕群體、高新崗位和高暴露行業」。

另一方面，穆迪的調研顯示，目前專業及技術服務業、金融業等已成為「AI先鋒行業」，反映出AI能力與認知型任務之間較高的契合度。相比之下，包括零售業、交運業在內的「AI滯後行業」的AI應用水平依然

較低，這與上述行業以「體力勞動為主」的特徵相符。

應對變局 蓋茨倡末雨綢繆

儘管不少人認為AI尚未對美國就業市場帶來太大衝擊，但部分業界人士已有所警惕。微軟創始人蓋茨早前撰文指出：「AI要麼將成為有史以來最偉大的均衡器，要麼將成為不公平的最大源頭。」他預計，客服、銷售、軟件工程、律師助理等崗位或較早受到AI的影響，且隨着AI能力的不斷提升，貸款審核、數據分析、醫療分診等工作也可能逐步被AI接管。此外，隨着機器人價格的下降、AI能力的增強，到2030年左右，建築和酒店等行業一些體力工作或出現「人與機器」直接競爭的情況。

面對變局，蓋茨建議，政府要為部分職業劃出「人類保留區」，哪怕AI能做，也應該規定必須由人來完成，同時可以考慮對AI Token和機器人徵稅，降低企業用機器替代人類，「我們需要時間來為這場社會、政治和經濟的動盪做準備」。

●微軟創始人蓋茨認為，要及早準備，應對AI對社會、政治和經濟帶來的動盪。



遺失聲明

名陽企業有限公司（FAMOUS SUN ENTERPRISE LIMITED）遺失海運提單正本一式三份，提單號：ONEYSCLG13619700，船名：MONTEVIDEO EXPRESS，航次：2620W，裝貨港：PUERTO ANGAMOS，智利；卸貨港：中國上海。聲明提單正本作廢。

日期：2026年9月6日