

JAN MARKET OUTLOOK

2026/01



月度觀點

MONTHLY MARKET UPDATE

回顧 2025 年，環球市場走出一浪典型的「預期落差修正」行情：上半年 AI 相關資本開支大幅增加，支撐美股盈利韌性；下半年聯儲局結束 QT（量化緊縮）後，流動性邊際改善，為資產價格帶來新一輪動力。中港市場方面，在經歷較長時間的去槓桿與資產負債表修復後，2025 年逐步確立「政策底+估值底」的雙重支撐，市場由「跌唔落」轉入「揀股食波幅」階段。

步入 2026 年 1 月，市場底層邏輯正由「緊縮後修復」切換至「新寬鬆週期下的資金再分配」，投資重點亦更傾向由宏觀敘事回到微觀盈利驗證。需要留意的是，一旦資產價格已處相對高位，「一月效應」的表現未必線性，更多可能以高位整固、板塊輪動的方式呈現。

中港市場

恒指 2025 年波幅介乎約 18,700 至 27,400 點。展望 2026 年 1 月，受傳統「一月效應」及年初資金再平衡帶動，指數開局錄得正回報的勝算偏高；惟在外圍利率與風險偏好仍易反覆的背景下，走勢較大機會以區間上落、高位整固為主，而非單邊直上。

由於 2026 年農曆新年落在 2 月 17 日，市場或於 1 月中後段開始累積假期前避險與獲利回吐壓力，月底至 2 月初更易出現「先升後回」的節奏變化。

實務上可留意成交、港股通資金與高位承接力，一旦 1 月中途出現整固／回吐（例如長端利率反彈或風險偏好降溫），反而可作分段加注窗口，逐步吸納基本面較扎實、競爭格局較佳的科技互聯網與高端製造龍頭，以時間換取更理想的買入位。

美國市場

基於歷史季節性與「資金流+業績期」的框架，2026 年 1 月標普 500 較大機會呈現「先偏強、後段整固」的形態：年初資金重新配置通常利好月初表現，但 1 月中旬 Q4 業績期開鑼後，市場焦點會由「資金市」切換至「盈利驗證」，中下旬較易轉為橫行或回吐。

由於 AI 故事已部分 PRICE-IN，加上關稅與通脹預期等變數或限制減息空間，估值端更容易出現校準；部署上宜減少高波動、純題材股比重，轉向具定價權及抗通脹能力的板塊作平衡，而若回調屬估值回吐多於盈利下修，則可視作分註佈局優質 AI 應用層公司的機會。

月度觀點

MONTHLY MARKET UPDATE

加密貨幣

加密貨幣板塊於 2025 年底受惠於流動性寬鬆預期而回暖，踏入 1 月仍大概率以「流動性溫度計」的方式交易，對美元走勢與風險偏好變化高度敏感。

在財政赤字與法幣信用討論升溫的背景下，比特幣「數碼黃金」的對沖敘事有助支撐機構配置意欲；但 1 月散戶情緒較易波動，市況可升得急、亦可回得快，因此更適合作為組合的衛星配置，並嚴控槓桿與倉位比例。

債券市場

隨著 QT 結束，美債孳息曲線倒掛的修復仍可能是 2026 年主旋律：短端受減息預期帶動較易下行，惟長端受發債供應與通脹黏性牽制，下行空間相對有限，曲線更可能走向「牛市變陡」(BULL STEEPENER)。

在此格局下，單純拉長存續期的值博率下降；較合適的做法是以中短年期（2-5 年）高評級信用債作核心，鎖定票息之餘降低長端期限溢價反彈風險，而中港投資者亦可在亞洲美元債利差收窄後，適度增配優質人民幣債以分散匯率風險與平衡組合波動。



個股推薦

STOCK RECOMMENDATION

港股推薦：優必選（9880.HK）

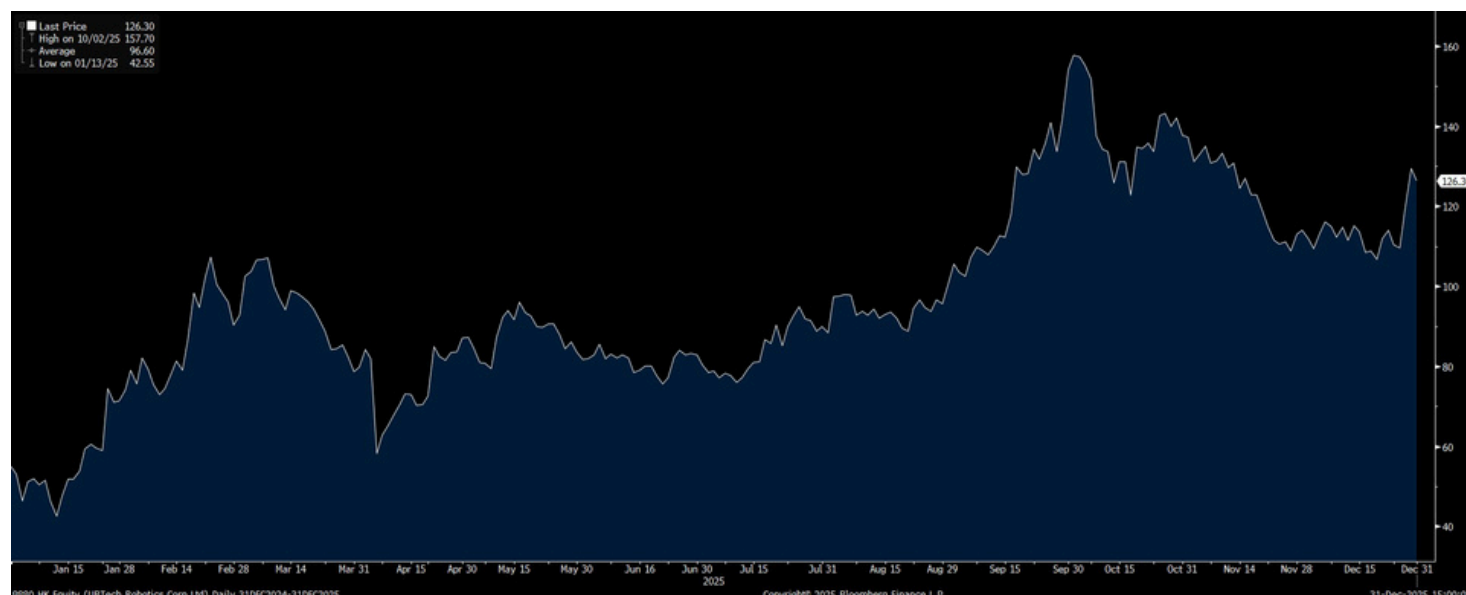
內地政策層面持續把「具身智能／機械人」推上新一輪科技競賽主線，方向上有利人形機械人由研發走向產業化落地。對優必選而言，政策往往透過示範項目、數據中心與產業園訂單等形式，變成可計量收入與在手項目。

公司披露2025年人形機械人全年訂單金額已近14億元人民幣，反映需求已非「試驗性採購」，而是朝規模部署推進。同時，工業人形機械人WALKER S2全年交付逾500台，亦為後續維保、升級及二次採購奠定基礎。

公司指2025年工業人形機械人產能已超過1,000台，意味供應鏈與工廠節拍已完成一次「量產壓測」。更關鍵是市場消息提到，2026年年產能目標上看「萬台規模」，若能如期達成，收入天花板將由「按項目」轉為「按產線」擴張。

大股東周劍自願承諾2026年不減持其持有的約7,057.44萬股H股。此舉對投資者的含義在於：管理層把重點放在交付與產能爬坡，而非趁市況套現。

2025年中期公司收入6.21億元人民幣，按年增27.5%，而期內虧損收窄至4.14億元，顯示收入放量正對沖部分固定成本與研發投入。若2026年萬台產能與訂單交付同步兌現，毛利與費用率改善將成為下一個市場驗證點。可考慮分段買入，於115-125港元區間開始吸納；若板塊熱度降溫或大市回吐，趁回調至100元附近加注。



個股推薦

STOCK RECOMMENDATION

美股推薦：亞馬遜（AMAZON, NASDAQ: AMZN）

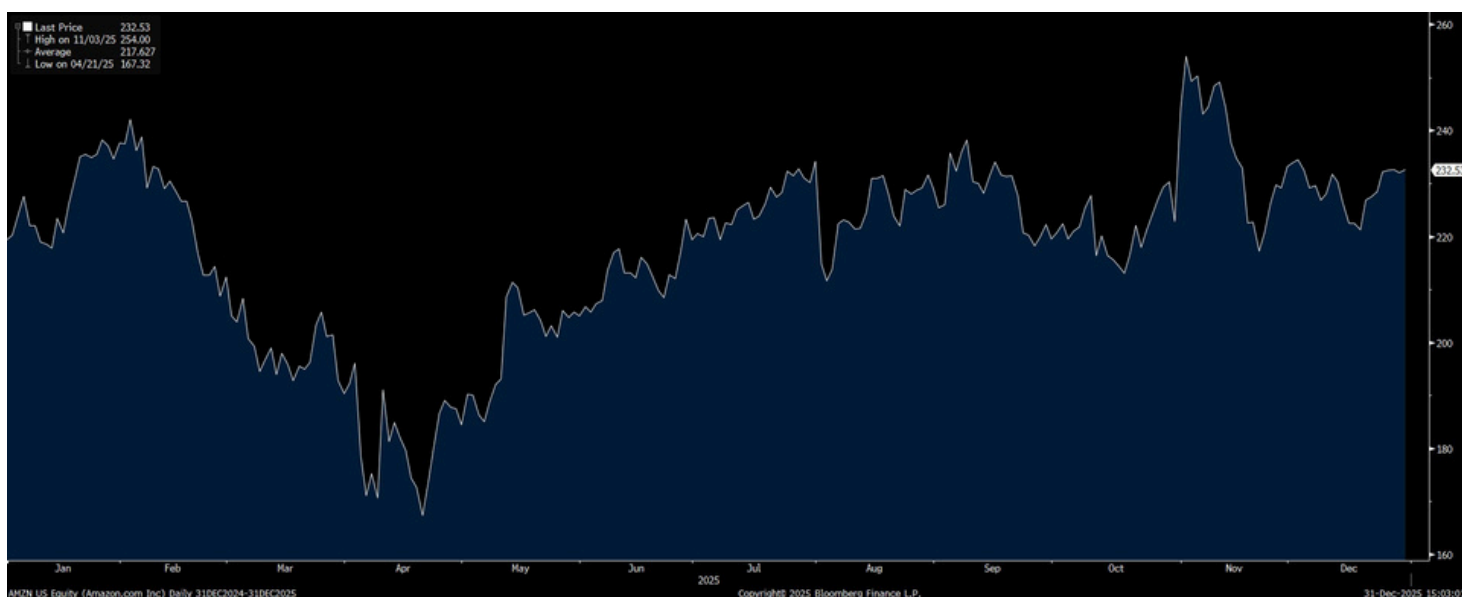
AMAZON（AMZN.US）2026年投資焦點，將由「雲＋電商」延伸到「國家級AI平台＋企業級AI代理（AGENT）普及」，把AI算力與應用兩端一併綁定，擴大護城河。

美國政府啟動 GENESIS MISSION，目標建立整合式AI平台，動員聯邦科研數據、超級電腦與雲端AI環境，並以AI AGENTS自動化研究流程、加速科學突破；AWS亦公開表態參與支援相關落地，顯示雲端供應商將直接受惠於科研算力與數據治理需求上升。

回到商業層面，AWS正加碼「代理式AI」工具鏈：例如在RE:INVENT公布BEDROCK AGENTCORE相關能力，重點是讓企業更易建立、監控及評估AI AGENTS，2026年可望由POC走向部門級、流程級部署，帶動推理用量與雲端黏性。

AI普及應用不止於IT部門：廣告、客服、供應鏈與內容生成將持續被AI重塑，AMAZON的優勢在於同時握有零售場景數據、物流網絡及AWS平台，可把「模型→工具→交易」閉環化，令AI更快商品化變現。

財務方面，2025年Q2收入1677億美元、經營利潤192億美元（按年+31%），而過去十二個月營運現金流1211億美元；但因資本開支上升，自由現金流降至182億美元，反映公司正以現金流換取AI與基建的中期增長選擇。52週區間約161.38–258.60美元，可考慮200–220美元區間開始吸納。



披露：分析員黃寶兒(CE:AOC980)及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。披露：本報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（分析員）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（「該公司」）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在本報告發出前30日內曾交易報告內所述的股票；(2)在本報告發出後3個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其從事“金融業務”之子公司或其關聯公司(「南華金融」)沒有持有相等於或高於該公司的市場資本值的1%或該公司就新上市已發行股本的1%，“金融業務”於本報告內的定義是投資銀行、自營交易或莊家和經紀代理業務。南華金融的董事、行政人員及/或雇員並不是該公司的董事或高級人員。南華金融現在沒有亦將不會涉及該公司發行的股票及相關證券的莊家活動，亦沒有在過去12個月內，曾向該公司提供任何投資銀行服務。

重要說明：本此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

本報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或以其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。

CONTACT US

聯絡我們



(852) 3196 6040



(852) 2845 5765



www.sctrade.com



info@sctrade.com



中環花園道壹號中銀大廈28樓





SC

南華金融集團
South China Financial

個人投資 · 財富管理 · 投資銀行 · 私人理財