

中国平安 PINGAN

专业 · 价值

PINGAN

资本市场月报

2026年2月

2026年1月全球主要股票指数表现

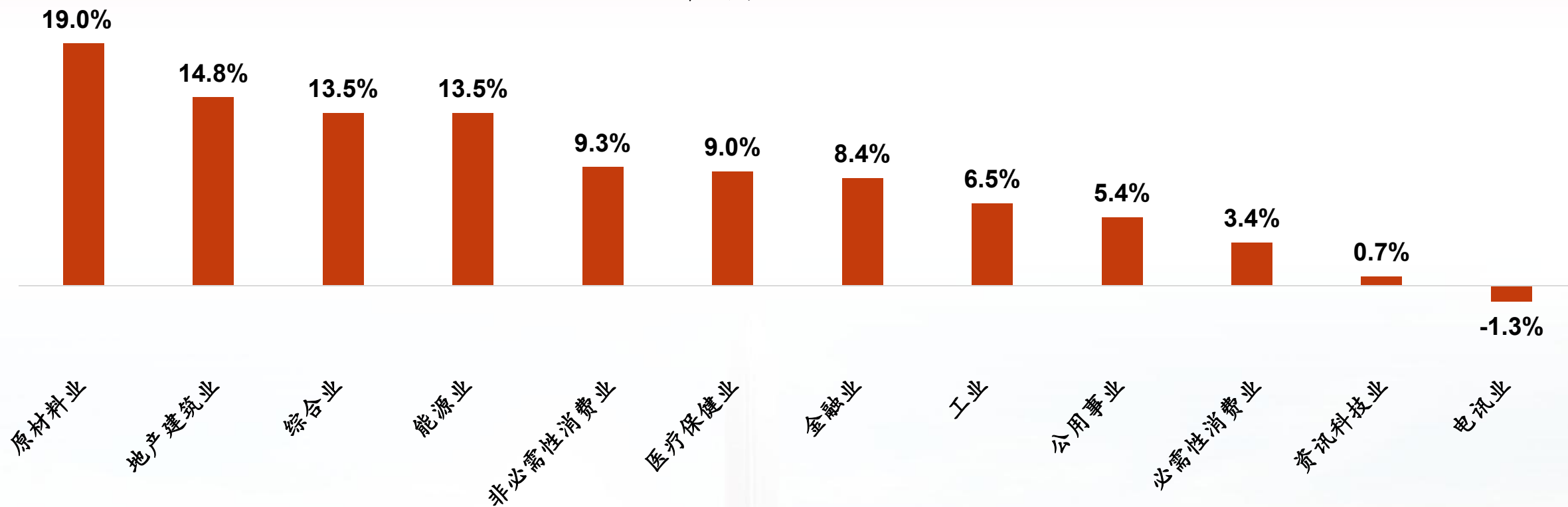
2026年1月全球主要股票指数表现



2026年1月全球股指普涨，标普500下跌2.2%成为唯一下跌股指。其中韩国在半导体与AI链景气度上行的带动下表现最强，涨幅达24%。美国市场月内虽维持韧性，但对利率与政策不确定性高度敏感，月底在美联储主席人选扰动、通胀黏性、科技财报分化等因素下波动加剧。

2026年1月港股恒生行业指数表现

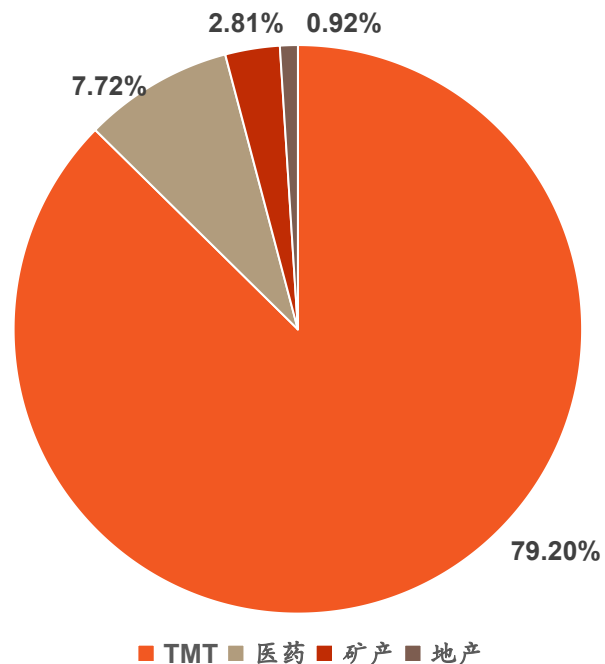
2026年1月港股恒生行业表现



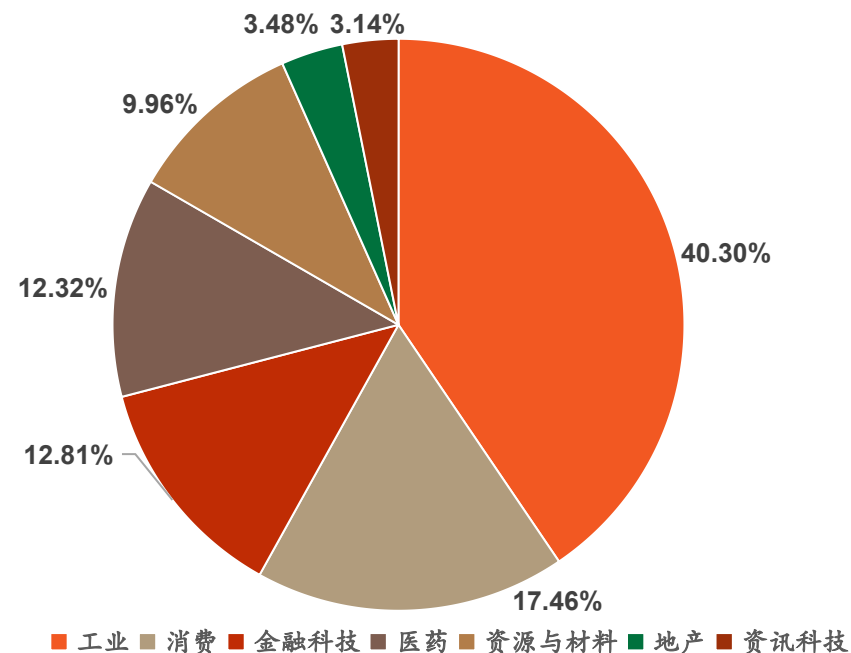
2026年1月港股恒生行业普涨，原材料业以19.0%的涨幅领涨，电讯业下跌1.3%为唯一负增长行业，能源与综合业涨幅并列13.5%。收益主线集中在资源链与地产链。资源端，黄金价格在月内创纪录并带动相关交易热度上升，直接推升原材料相关板块的风险偏好。地产端，政策对房企“三条红线”监管框架的退出引发内房股及相关指数快速反应。

2026年1月港股IPO融资及再融资概况

港股2026年1月IPO融资行业分布



港股2026年1月IPO再融资行业分布



2026年1月港股IPO市场共迎来13只新股上市，合计募资约392.5亿港元。新股首日涨幅中，MINIMAX（0100.HK）首日表现最为突出，录得109%的显著涨幅；市场认购热度方面，共有8只新股公开认购超千倍，其中BBSB INTL（8610.HK）以10,745.13倍的超额认购倍数位居首位。

2026年1月港股再融资方面，共计68家上市公司公告增发配股，预计募集金额约435亿港元，主要集中于工业服务、消费等行业。

海外宏观：就业韧性支撑宏观预期稳定，沃什提名触发偏鹰再定价

- **基本面来看**，2026年1月以来初请失业金人数四周移动平均值回落。裁员压力仍受控，劳动力市场尚未出现趋势性转弱信号；与此同时，续请失业金人数亦处于相对可控水平，表明失业人群的再就业吸收仍在延续。截至2026年1月23日，CME FedWatch隐含的基准定价仍指向2026年内累计两次、每次25bp的降息预期，时间窗口主要落在6月与12月，反映沃什提名前市场对“就业不失速、通胀回落但仍偏黏、政策以观察为主”的一致性判断。
- **政策方面**，美联储1月FOMC会议保持按兵不动。美联储在声明中指出，失业率已现初步企稳迹象，通胀仍处于相对高位，经济前景的不确定性依然较高。根据鲍威尔的表态，我们认为在其任期结束前，美联储或仍保持数据导向，若就业数据未出现明显恶化，则不急于降息。美国总统特朗普正式提名凯文·沃什为下任美联储主席。此前在美联储任职期间，沃什持鹰派货币政策立场，但近年转向支持特朗普的关税政策及加快降息立场。短期来看，沃什获美联储主席提名推升鹰派预期，催生市场流动性边际收紧的交易，尤其是贵金属价格的显著调整。

中国宏观：PMI 淡季回落但生产端维持扩张，价格指标回暖叠加服务消费政策加码

- **工业盈利回暖，新动能托底需求。**2025年工业企业利润实现较快增长，政策加快培育服务消费新增长点。基本上，2025年新动能支撑工业企业盈利增长。2025年全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长0.6%，扭转了连续三年的下降态势，新动能支撑作用明显；12月当月规模以上工业企业利润增长5.3%（前值-13.1%）由降转增。1月制造业PMI录得49.3%（前值50.1%）季节性回落，生产指数录得50.6%继续保持扩张，新订单指数回落至49.2%，市场有效需求仍显不足，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均回升改善。
- **服务消费政策加码，中英经贸合作升温。**1月29日，国务院印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》，从激发重点领域发展活力、培育潜力领域发展动能、加强支持保障三方面提出12条政策举措，部署交通、家政、网络视听、旅居、汽车后市场、入境消费等重点领域。此外，中英达成多项合作成果。英国首相时隔8年再次访华，双方达成一系列积极成果：双方致力于发展中英长期稳定的全面战略伙伴关系并签署四项经贸成果文件、双方举行中英金融工作组首次会议、中方积极考虑对英国公民实施单方面免签政策、中方将威士忌酒进口关税税率由10%降至5%等。

市场展望：美联储开启沃什时代，大类资产重估流动性

- **沃什政策主张：**利率态度由鹰灵活转鸽，缩表立场坚定，主张联储体制改革。2026年1月30日北京时间晚8点5分左右，特朗普在社交媒体发文称提名凯文·沃什（Kevin Warsh）为下一任美联储主席。消息公布后，大类资产更多定价流动性边际收紧，商品、美股下跌，美元上涨，美债表现分化。相较于此前美联储主席头号候选人里德尔的鸽派主张，沃什担任美联储理事期间的鹰派态度以及其紧缩性的缩表立场，让市场在消息公布后倾向于交易流动性预期边际收紧。截至1月30日，COMEX黄金大幅下跌8.35%（部分因前期强势突破后的获利了结），标普500下跌0.43%，美元指数上涨0.99%至97.1，10年、2年期美债利率分别变动2bp、-1bp至4.26%、3.52%。2025年沃什指责美联储过度依赖滞后数据、滥用前瞻性指引，并涉足气候变化等超出其法定职责的政治议题。此外，沃什支持特朗普政府放松银行监管的政策。
- **往后看，**1) 美股：2026年美国经济增长有望温和增长，为美股提供盈利支撑。美国内、外部政策预计将逐步致力于为中期选举营造稳定的社会经济环境，预计年内整体表现较好。市场风格可能在AI主题与宏观主线之间轮动，建议关注AI产业主线，兼顾顺周期板块景气修复。2) 美元：面临美国主权信用叙事恶化及降息预期的压力，但美国经济相对于欧洲的增长优势将为其提供底部支撑，预计呈震荡格局。3) 黄金：长期逻辑不受短期扰动改变，美国债务问题持续、美元信用走弱、全球央行购金及投资需求增长等因素，将继续支撑其价格重心上移。

近期要闻回顾

- **香港财政司司长陈茂波：**1月27日，香港财政司司长陈茂波在亚洲金融峰会上表示，创新科技将是香港经济增长的核心驱动力。他强调，香港不仅是连接资本、项目与人才的平台，更致力于成为全球企业的战略合作伙伴，助力大家发展壮大、走向全球。陈茂波指出，为实现这一目标，香港特区政府将加快北部都会区的发展，并为入驻的科技及产业企业准备了激励方案，包括土地、税收优惠等，具体条件均可协商。（Wind）
- **香港将积极稳慎发展数字资产。**据香港特区政府新闻处消息，香港特区政府财政司司长陈茂波20日在瑞士达沃斯参加世界经济论坛2026年年会时表示，香港作为国际金融中心，采取积极且稳慎的态度发展数字资产，以“相同活动、相同风险、相同监管”的原则促进市场负责任及可持续发展。陈茂波表示，自2023年起，香港已向11家虚拟资产交易平台的发牌，并将于今年发出稳定币牌照。此外，特区政府也以身作则推动代币化发展，发行了三批代币化绿色债券，总额约21亿美元。（Wind）
- **香港最新失业率维持于3.8%。**根据香港政府统计处1月20日发表的最新劳动人口统计数字（即2025年10月至12月的临时数字），2025年10月至12月经季节性调整的失业率为3.8%，与2025年9月至11月的数字相同。就业不足率则由2025年9月至11月的1.6%上升至2025年10月至12月的1.7%。与2025年9月至11月比较，在2025年10月至12月期间，各行业的失业率（不经季节性调整）变动不一，但幅度普遍轻微。就业不足率方面，上升主要见于运输业和资讯及通讯业。同期，清洁及同类活动业的就业不足率录得下跌。（Wind）

免责声明

本报告由平安證券(香港)有限公司(下称“平安证券(香港)”)提供。平安证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(“SFC”)第1类(证券交易)和第4类(就证券提供意见)受规管活动牌照。

本报告所载内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等,并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约,亦不构成要约或邀请的一部分,而且本报告或其中的任何内容都不构成与订立任何合同或承诺有关的基础或依赖,也不作为任何诱因。

本报告的信息来源于平安证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制,纯粹用作提供信息,当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述,平安证券(香港)并不就此等内容之公平性、准确性、完整性或合理性作出明示或默示之保证,亦不对因使用本报告或其内容或与此有关的其他方面而产生的任何损失承担任何责任。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

对部分司法管辖区而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考,并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证。此外,平安证券(香港)以理论模型为基础的估值是基于若干假设,并不一定能够完全反映证券的真实价值。由平安证券(香港)研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌,甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润,反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币,汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险,并不适合所有投资者。

此外,谨请阁下注意本报告不构成投资建议。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此,阁下于作出投资前,必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问(如需),以评估投资建议是否合适。

平安證券(香港)控股有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“平安证券(香港)集团”)可能持有该公司的财务权益,而本报告所评论的是涉及该公司的证券,且该等权益的合计总额可能相等于或高于该公司的市场资本值的1%或本报告所讨论的该公司证券的1%。一位或多位平安证券(香港)集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。平安证券(香港)集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等(不包括分析员),将不时持长仓或短仓、作为交易当事人,及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具(包括期权和认股权证);及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。平安证券(香港)集团成员公司曾任本报告提及的该公司的联席保荐人、联席环球协调人和联席账簿管理人等,或现正参与或涉及本报告所讨论证券的庄家活动,或在过去12个月内,曾向本报告提及的该公司提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。平安证券(香港)集团成员公司在过去12个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。

平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用,不得复印、派发或发行本报告作任何用途,平安证券(香港)可保留一切相关权利。