

产品及投资方案部

| 2026年1月19日



## 每周投资策略

上周环球  
大类资产表现

本周主要地区  
经济数据公布日程

**(1) 美伊局势专题**

展望三种  
潜在走向

**ETF**  
SPDR®金ETF

**(2) 日本市场焦点**

提前大选有助于增长  
但引发财政担忧

**股票**  
科技及核能行业预期受益于高市的  
强势政府；铠侠；鹿岛建设

**ETF**  
iShares JPX-日经400指数ETF

**(3) 马来西亚市场焦点**

2026经济增速  
将小幅回落

**股票**  
新兴市场的“安全牌”；  
99 Speedmart；Gamuda

资料来源：中信证券财富管理(香港)

环球主要股票市场表现

指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI ACWI全球指数	1,038.33	0.3%	3.5%	5.5%	22.4%	2.3%	722.6	1,042.0	3.1%	19.1	16%
MSCI WORLD国际资本	4,515.28	0.1%	2.8%	5.2%	20.5%	1.9%	3,155.7	4,535.3	1.7%	20.3	14%
MSCI 新兴市场	1,484.97	2.2%	9.8%	7.7%	39.2%	5.7%	982.6	1,489.0	14.1%	13.3	24%
<b>美国市场</b>											
道琼斯	49,359.33	(0.3%)	2.6%	7.4%	14.4%	2.7%	36,611.8	49,633.4	1.6%	21.8	14%
标普500	6,940.01	(0.4%)	2.1%	4.7%	16.9%	1.4%	4,835.0	6,986.3	1.2%	22.1	16%
纳斯达克	23,515.39	(0.7%)	1.7%	4.2%	21.6%	1.2%	14,784.0	24,020.0	0.6%	27.2	34%
<b>欧洲市场</b>											
MSCI 欧洲	204.56	0.6%	5.3%	6.6%	21.1%	3.8%	152.6	205.1	3.1%	15.8	12%
STOXX 600	614.38	0.8%	6.0%	7.5%	18.1%	3.7%	464.3	615.1	3.2%	15.6	10%
英国富时100	10,235.29	1.1%	5.7%	8.5%	22.0%	3.1%	7,544.8	10,257.8	3.4%	13.7	10%
法国CAC 40	8,258.94	(1.2%)	1.9%	0.9%	8.2%	1.3%	6,763.8	8,396.7	3.2%	15.6	16%
德国DAX 30	25,297.13	0.1%	5.1%	4.2%	22.5%	3.3%	18,489.9	25,507.8	2.7%	16.1	15%
<b>日本市场</b>											
日本东证	3,658.68	4.1%	8.6%	14.2%	36.1%	7.3%	2,243.2	3,674.7	2.3%	17.3	11%
日经225	53,936.17	3.8%	9.2%	11.7%	39.8%	7.1%	30,792.7	54,487.3	1.7%	23.7	-9%
<b>亚太市场</b>											
MSCI 亚太除日本	965.47	2.1%	10.1%	7.2%	39.3%	5.7%	629.9	967.9	2.2%	14.0	25%
沪深300	4,731.87	(0.6%)	5.2%	2.5%	24.5%	2.2%	3,514.1	4,837.0	2.6%	14.6	15%
恒生指数	26,844.96	2.3%	6.4%	3.7%	37.5%	4.7%	19,260.2	27,381.8	3.1%	11.7	11%
澳洲ASX200	8,903.85	2.1%	3.5%	(1.8%)	6.9%	2.2%	7,169.2	9,115.2	3.4%	18.3	15%
印度NIFTY	25,694.35	0.0%	(0.6%)	0.4%	10.2%	(1.7%)	21,743.7	26,373.2	1.5%	20.0	16%
台湾加权	31,408.70	3.7%	14.1%	13.6%	36.4%	8.4%	17,307.0	31,475.2	2.5%	17.5	27%
韩国KOSPI	4,840.74	5.5%	21.0%	29.1%	91.5%	14.9%	2,284.7	4,855.6	1.5%	10.3	58%
<b>东盟市场</b>											
MSCI 东盟	779.01	1.0%	3.1%	5.2%	16.3%	2.1%	585.4	784.9	4.2%	14.7	9%
新加坡STI	4,849.10	2.2%	5.9%	11.3%	27.6%	4.4%	3,372.4	4,849.1	4.6%	14.7	8%
印度尼西亚JCI	9,075.41	1.6%	4.5%	11.7%	27.7%	5.0%	5,882.6	9,100.8	4.9%	14.1	18%
泰国SET	1,275.60	1.7%	1.2%	(1.2%)	(5.7%)	1.3%	1,053.8	1,363.9	4.3%	13.1	7%
马来西亚吉隆坡综指	1,712.74	1.6%	3.9%	6.2%	10.1%	1.9%	1,386.6	1,721.5	4.2%	14.9	7%
菲律宾综指	6,464.67	1.8%	6.8%	6.1%	3.2%	6.8%	5,584.4	6,591.9	3.3%	9.5	9%
<b>拉美市场</b>											
MSCI 拉丁美洲	2,868.97	1.7%	7.3%	15.7%	50.2%	5.9%	1,859.7	2,894.0	163.5%	11.1	6%
巴西IBOV	164,799.98	0.9%	3.9%	15.9%	35.9%	2.3%	121,511.1	166,069.8	6.6%	9.4	6%
墨西哥综指	67,141.11	1.6%	6.2%	7.3%	34.4%	4.4%	49,799.3	67,657.0	4.4%	13.1	12%

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年1月16日

# 特朗普暗示哈塞特不会成为美联储新任主席， 市场降息预期降温，美国10年期国债收益率升至四个月高位

上周环球债市表现

市场	当前 收益率 (%)	收益率		1个月回报			当前 利差(bp)	利差 1周变动(bp)	利差 1个月变动(bp)	10年平均 利差(bp)
		1周变动(bp)	1个月变动(bp)	1个月回报	3个月回报	本年度回报				
<b>国债</b>										
美国国债	3.99	6	9	(0.0%)	(0.4%)	(0.2%)				
欧洲核心	2.56	-1	-3	0.5%	(1.1%)	0.4%				
英国金边债	4.35	3	-8	1.2%	2.2%	0.7%				
日本国债	2.00	6	17	(1.4%)	(3.2%)	(0.8%)				
中国国债	1.65	-3	-1	0.2%	0.1%	0.1%				
<b>企业债</b>										
美国投资级	4.87	3	3	0.4%	(0.1%)	0.1%	74	(3)	(6)	117
美国高收益	6.99	-2	-17	1.1%	1.9%	0.6%	251	(6)	(31)	406
欧洲投资级	3.17	0	-3	0.5%	(0.0%)	0.4%	75	(1)	(2)	121
欧洲高收益	5.57	1	-14	1.0%	1.5%	0.6%	268	1	(15)	394
英国投资级	4.97	2	-13	1.3%	2.3%	0.8%	80	(2)	(3)	143
亚洲投资级	4.68	3	5	0.3%	0.3%	0.1%	76	(3)	(6)	154
亚洲高收益	7.84	-8	-31	1.6%	1.5%	1.1%	380	(14)	(50)	712
AT1 债券指数	6.09	-2	-14	1.0%	2.3%	0.6%	216	(8)	(24)	384
新兴市场外币	5.94	0	5	0.2%	2.3%	(0.0%)	177	(5)	(6)	350
新兴市场本币	5.92	3	-4	0.9%	1.3%	(0.1%)				
<b>中资美元债</b>										
中资美元债	4.92	3	8	0.3%	(0.1%)	0.1%	105	(1)	(7)	283
中资美元债投资级	4.43	4	7	0.1%	0.1%	0.0%	55	(2)	(3)	145
中资美元债高收益	8.54	3	12	1.3%	(1.5%)	0.8%	479	(1)	(32)	873
<b>中国境内债</b>										
中国境内债	1.81	-3	-2	0.2%	0.4%	0.1%	15	1	0	32
中国境内企业债	2.19	-2	-5	0.3%	0.7%	0.2%	42	1	(2)	97

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年1月16日



上周环球外汇及商品表现

货币	当前价格	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年度变动	52周最低	52周最高
美元指数	99.39	0.3%	1.3%	1.1%	(8.8%)	1.1%	96.22	109.88
欧元/美元	1.16	(0.3%)	(1.3%)	(0.8%)	12.6%	(1.3%)	1.01	1.19
美元/日元	158.12	0.1%	2.2%	5.1%	1.9%	0.9%	139.89	159.45
英镑/美元	1.34	(0.2%)	(0.3%)	(0.4%)	9.3%	(0.7%)	1.22	1.38
美元/瑞典克朗	9.23	0.2%	(0.8%)	(2.1%)	(17.3%)	0.2%	9.14	11.27
美元/挪威克朗	10.09	(0.0%)	(0.9%)	0.2%	(11.2%)	0.1%	9.74	11.51
美元/瑞郎	0.80	0.2%	1.0%	1.3%	(11.8%)	1.3%	0.78	0.92
美元/加元	1.39	0.0%	1.2%	(1.0%)	(3.3%)	1.4%	1.35	1.48
澳元/美元	0.67	(0.1%)	0.8%	3.1%	7.6%	0.1%	0.59	0.68
纽币/美元	0.58	0.3%	(0.5%)	0.5%	2.6%	(0.1%)	0.55	0.61
在岸人民币/美元	6.97	(0.1%)	(1.0%)	(2.2%)	(4.9%)	(0.3%)	6.96	7.35
港币/美元	7.80	0.0%	0.2%	0.3%	0.1%	0.2%	7.75	7.85
<b>能源</b>								
WTI原油期货	59.44	0.5%	7.5%	3.4%	(24.5%)	3.5%	54.98	80.59
布伦特原油期货	64.13	1.2%	8.8%	5.0%	(21.1%)	5.4%	58.40	81.40
NYMEX天然气期货	3.10	(2.1%)	(20.1%)	5.6%	(27.1%)	(15.8%)	2.62	5.50
<b>金属</b>								
COMEX期金	4,595.40	2.1%	6.8%	7.4%	67.1%	5.9%	2,720.40	4,650.50
COMEX期银	88.54	11.6%	41.2%	66.1%	179.1%	25.4%	27.55	93.70
LME期铜	12,864.64	(1.3%)	10.9%	20.9%	40.3%	3.2%	8,501.00	13,380.00
LME期铝	3,143.56	(0.2%)	10.1%	12.6%	19.0%	5.5%	2,268.00	3,224.49
LME期锡	47,917.00	5.3%	16.8%	34.2%	62.9%	18.2%	29,515.00	51,780.00
DCE铁矿石	806.50	(5.6%)	3.3%	0.1%	1.4%	(0.1%)	690.00	878.50
SHFE螺纹钢	3,148.00	1.4%	1.9%	6.0%	(2.9%)	1.4%	2,831.00	3,335.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年1月16日

(1) 美伊局势专题  
展望三种潜在走向

ETF  
SPDR®金ETF



资料来源：中信证券财富管理(香港)

- 整体上，美国战略对中东局势走向具有重要影响，特朗普政府的外交战略呈现“整体战略收缩”与“局部干预增强”并行的特征。在近期伊朗骚乱事件爆发后，特朗普政府或正考虑多个干涉方案。回顾历史，伊朗类似事件往往引发美伊关系恶化、伊朗经济承压，并常对原油供给预期造成影响，但近年来市场对此的定价在边际钝化。
- 为展望伊朗局势的潜在走向，根据美国介入方式与程度不同，我们判断伊朗局势理论上可能存在“暗中介入-骚乱持续”（基准情景）、“外交谈判-局势平息”（乐观情景）及“军事干预-局势升温”（极端情景）三种潜在走向。

### 乐观情景

目前来看，美国与伊朗双方均未排除与对方进行外交谈判的选项，除上文提及的美方表态外，据新华社报道，1月11日特朗普称伊朗方面要求展开核谈判。**伊核问题是过往美伊关系的核心障碍，若双方在谈判上取得积极进展，可能带来美国在次级关税等制裁措施上的放松，进而有助于伊朗内部稳定政治秩序，带来局势整体走向缓和的可能性。**

### 基准情景

当前，伊朗内部骚乱事件已延续数周，据新华社报道，伊朗外长阿拉格齐于1月12日表示，伊朗掌握许多材料，可证明美国和以色列介入了伊朗国内的“恐怖活动”。另据新华社转引美国官员消息，特朗普已在考虑的多个干涉伊朗方案中包括发动网络攻击和信息战等。**若美国暗中介入伊朗内部骚乱，可能导致伊朗内部紧张局势难以短期平息。**

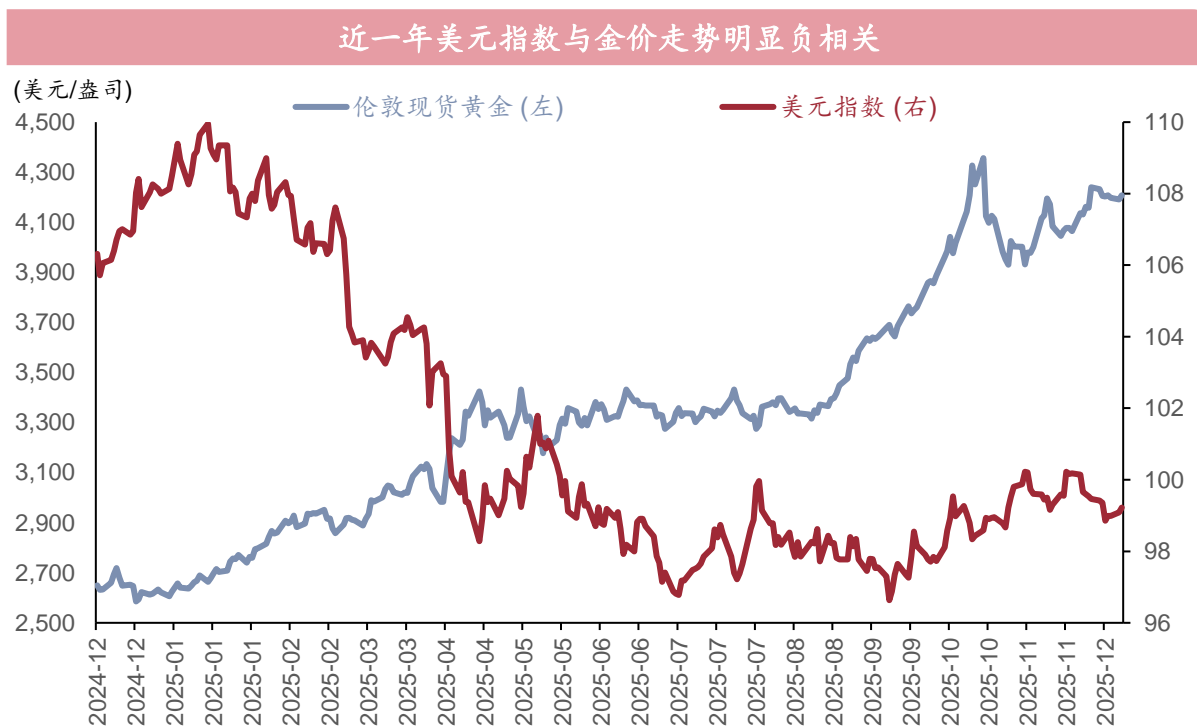
### 极端情景

目前来看，美国方面尚未排除对伊朗发动直接军事行动的可能性。一旦美方采取军事行动，一来冲突持续时长及其对伊朗政局的潜在影响较为复杂，二来美军介入有可能导致冲突进一步外溢，进而影响中东局势整体稳定性。

资料来源：中信证券、中信证券财富管理(香港)

- 我们复盘了 1970 年以来中东地区八场重大冲突发生初期的市场影响，可总结为以下规律：**避险资产黄金较美元更优，油价长期仍看供需，美股表现与美国军事介入程度和战局走势直接相关，而对中国资产并无显著影响。**
  - **黄金**：价格受中东战争催化更显著，地缘因素对黄金的阶段性催化集中在战争爆发初期 10 天左右，战前是否存在预期对价格反应有关键影响。
  - **能源**：历史上三次石油危机均由中东战争引发，但长期来看中东战争对全球油价的影响效应在逐渐减弱；我们在此前的研究中发现，历史规律显示，若战争导致油价较战前上涨 50% 以上，可能诱发美国经济衰退。
  - **美股**：历史上，若美国不直接涉入战争，开战初期 1-3 周对美股的情绪扰动约在 1 周左右修复；若美国参战，美股情绪修复需待战局明朗。
  - **中国资产**：由于缺乏明确传导机制，历史上开战当日的情绪扰动往往在第二天基本修复。

- **黄金的长期价格走势与地缘政治和美国经济形势高度相关**，因此现时黄金价格并非没有下行风险，不过我们总结了五类驱动黄金价格明显回调的风险因素，但现时风险并不显著：
  - 一) 当前美国经济内生动力不足；
  - 二) 美国经济压力和政治压力双重影响下，美联储难以明显转鹰；
  - 三) 预计特朗普政府很难缩减财政赤字；
  - 四) 俄乌、中东局势仍然是未知之数；
  - 五) 全球央行目前的净购金量和对黄金的重视程度来看，都难以观察到逆转趋势。



资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 截至9/12/2025

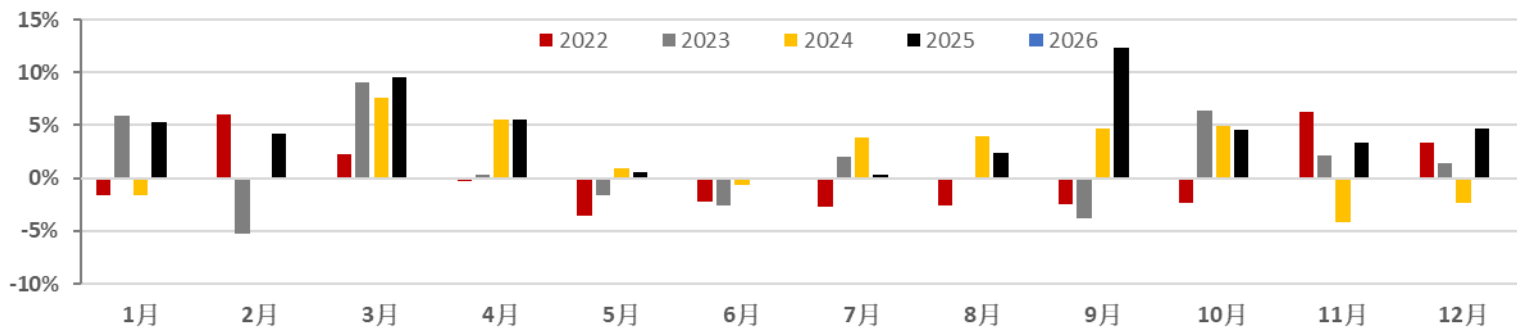
- 相较于 2025 年的地缘政治局势，预期 2026 年最大的不同是中美经贸关系确定性更高。因此 2025 年黄金价格上行的重要因素之一：美国经贸政策的不确定性和贸易壁垒的抬高，很可能在 2026 年缺位或者影响不明显。但**我们认为，不论是中美经贸关系，还是热点地区局势，在 2026 年都可能难以明显改善。另外我们还预期全球央行购金的力度在 2026 年仍然维持较强。这些因素在 2026 年拖累黄金价格下跌的可能性较小。**基于最新的数据：
  - 中性假设：2026 年末黄金价格有望超过 5,100 美元/盎司
  - 乐观假设：有望超过 5,500 美元/盎司
  - 悲观假设：金价预期仍然仍超 4,700 美元/盎司

- SPDR®金ETF (2840 HK) 的投资目标是让股份反映金条价格的表现，减去信托的费用。

总回报图\*



月度表现图 (2022年1月至2025年12月)



资料来源：彭博 \*截至2026年1月16日

## ETF信息

收盘价	3304
总资产(百万)	160923.063
总资产日期	16/1/2026
主要基准	GOLDLNPM
货币	HKD
代码	2840 HK
ISIN	US78463V1070

## 彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Commodity
所在国	US
基金目标	Precious Metals
基金市值侧重	#N/A N/A
基金地域侧重	全球
基金货币侧重	#N/A N/A
基金行业侧重	#N/A N/A

## 业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	7.9	6.6
总回报 3个月	7.6	8.2
总回报 6个月	38.1	38.7
总回报 1年	71.6	69.7
年迄今总回报	7.4	5.6

(2) 日本市场焦点

提前大选有助于增长 但引发财政担忧

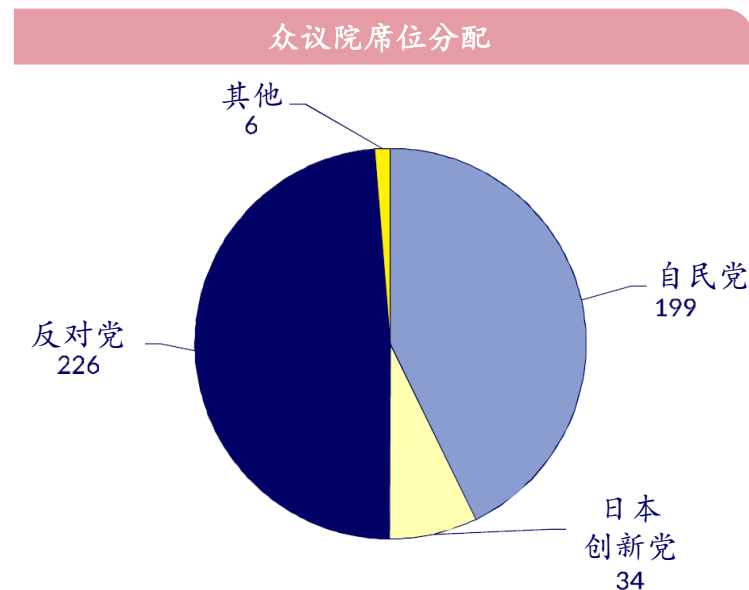
股票

科技及核能行业预期受益于高市的强势政府；铠侠；鹿岛建设

ETF

iShares JPX-日经400指数ETF

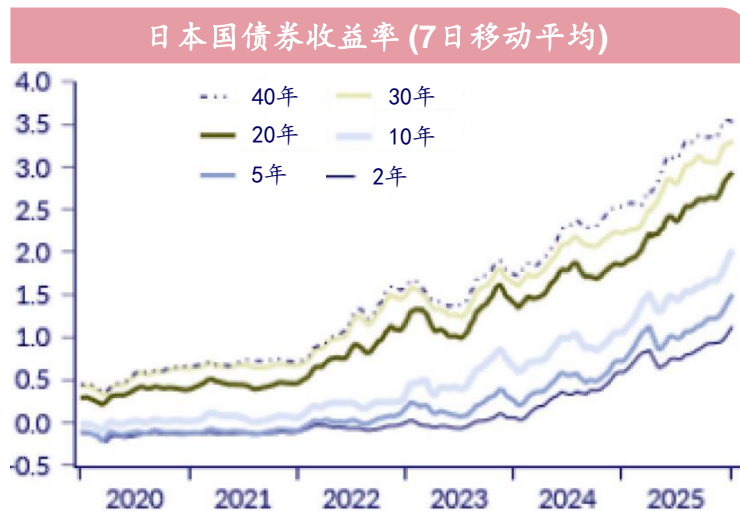
- 日本媒体报导，日本首相高市早苗正在考虑在1月23日国会召开后提前解散国会，随后在今年2月举行选举。然而，另一位官员表示，选举更有可能在今年7月举行，这将允许在选举前通过2026财年预算。高市本人对提前选举并未明确表态，表示她希望专注于“应对当前的挑战”。
- 提前选举可能有利于执政的自民党。目前，自民党在众议院拥有199个席位，其联合执政伙伴日本创新党拥有34个席位。两者合计共233个席位，足以形成略微多数。据多项民意调查显示，自2025年10月上任以来，高市的支持率一直徘徊在65%至75%之间，特别是在年轻人群中支持率强劲。然而，自民党本身的支持率较低，约为30%。问题在于选民会支持自民党还是高市本人。
- 我们预计即使自民党目前支持率较低，提前大选仍将对自民党有利。高市的个人声望可能会提升党派表现，而反对党则处于混乱状态，缺乏明确的领导者。
- 提前选举最明显的政策后果是2026财年预算将被议会推迟通过。这项预算已由高市内阁批准，将提交给预算委员会审议，这将需要时间。这使得预算在提前的大选之前通过变得不太可能。反对派已经抓住这一点，认为提前选举是不负责任的。然而，大选可能只会使预算的通过推迟几周而已。



资料来源：日本众议院、中信里昂

## 日本央行至少会等到今年4月再次加息

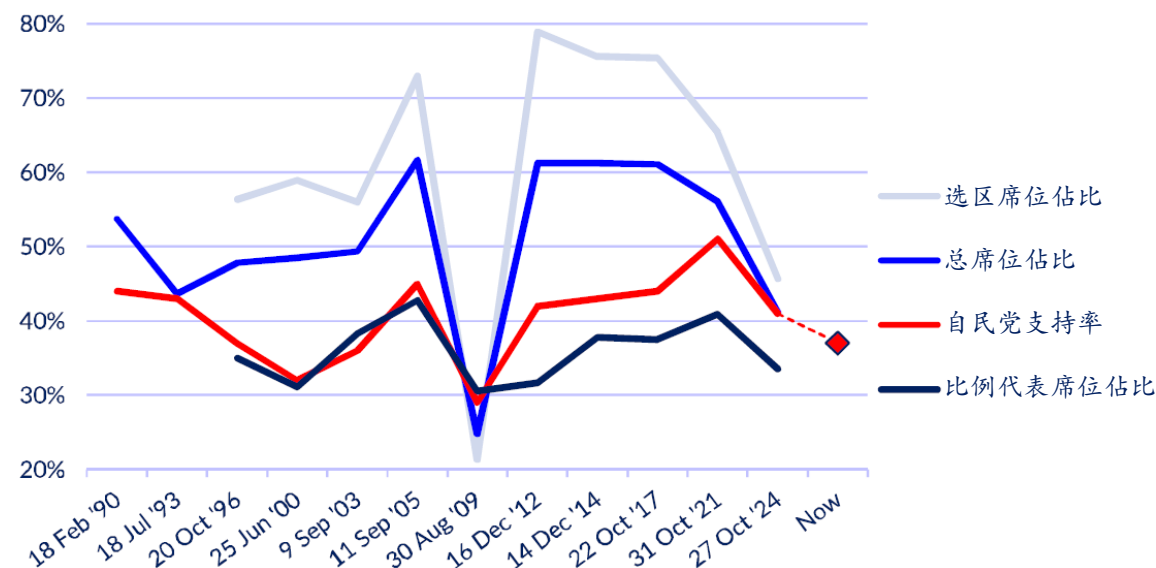
- 高市通过促进经济增长来提高家庭收入，首先在2025年末通过额外预算案，然后宣布2026财年创纪录的预算以提高政府支出6%，进一步推动经济增长。更强势的政府将允许进一步通过额外预算案。正如以往那样，额外的预算增加可能会用于国防支出、改善生活水平以及对促进增长行业的投资。
- 然而，**额外的财政支持进一步引发了对财政可持续性的担忧**。因此，日元兑主要货币进一步下滑，包括触及159日元兑1美元的水平，为2025年7月以来的最低点。持续的货币贬值也将成为推动通胀的驱动因素。消息传出后，债券收益率继续攀升，10年期日本国债券收益率现已超过2%。**如果宣布提前举行选举并由自民党获胜，这些趋势可能会持续下去。**
- 总体来看，**自民党在提前选举中获胜可能会略微促进经济增长**，因为这将更顺利地推动旨在促进增长的核心政策的实施。
- 然而，对财政可持续性的担忧可能会继续给货币施压，并可能持续推高债券收益率。我们认为**日本央行至少会等到今年4月再次加息25个基点至1%的看法保持不变**。不过，这可能仍难以令货币压力得到缓解，因为市场对此不太可能感到意外。



资料来源: Macrobond、中信里昂

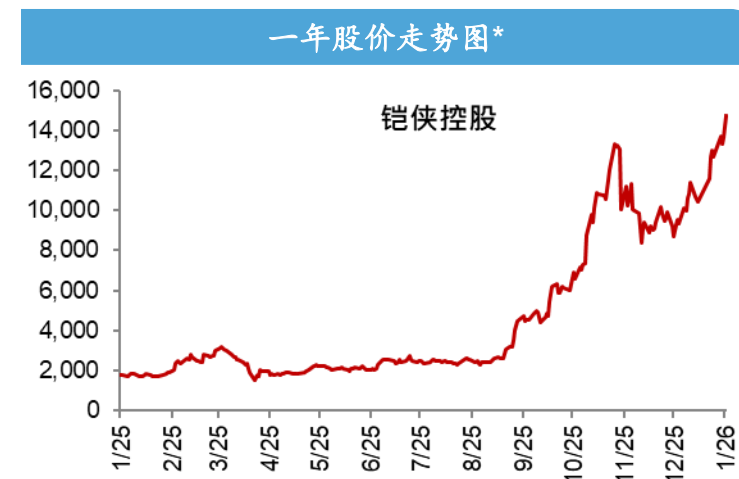
- 由于“高市主题股票”在她担任首相之前就与主要市场主题有很大重叠，对更强势的高市政府对市场来说是积极的。对预算通过可能延迟的担忧导致日元走弱，但这使得市场预期日本央行的加息可能提前到4月，从而提振了银行股。银行和人工智能主题受益最大。
- 如果自民党成功并获得更多席位，将更容易推动他们的政策，科技行业将受益，特别是与人工智能相关的股票。另外，核能股票受益于自民党的强势，增强了其重启核电厂并开始建设更多核电站的授权。国防主题也受益，但相关股票的估值已经相对较高。
- 事实上，当前自民党的支持率仅为37%，甚至低于2024年10月27日选举前的41%。在那次选举中，自民党失去了大量席位和其多数党优势。如果自民党再次失败，高市的领导可能会提早结束。虽然自民党可以通过将国民民主党加入联盟来继续掌控权力，但联盟伙伴将在决策中拥有更多发言权。

选举前民意调查支持率和获得的席位占比 (%)

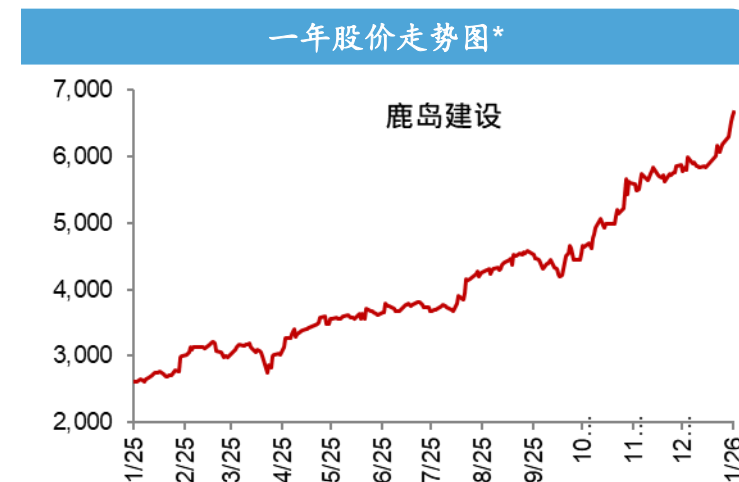


资料来源：日本众议院、日经新闻、中信里昂

- **铠侠 (285A JP; 14,750日元; 目标价: 24,600日元) 人工智能驱动结构性增长。** NAND闪存供应商铠侠受企业固态硬盘 (eSSD) 的强劲需求增长所推动, 这一增长得益于大量与AI相关的工作负载。然而, 行业的产能扩张仍然保持克制, 因为仅通过技术迁移、从TLC (3层单元) 向QLC (4层单元) 硬盘的转变以及主要内存制造商有限的工厂壳体产能, 已经有足够高的位元供应增长。这些制造商还生产需要更多晶圆输出的DRAM以用于HBM (高带宽内存)。Kioxia处于理想的位置, 因为在投资受到限制、竞争压力减缓的情况下, 公司将受益于需求的上升和价格的上涨。(中信里昂 – Yu Yoshida)



- **鹿岛建设 (1812 JP; 6,654日元; 目标价: 7,700日元) 预测将获得更多利润丰厚的项目。** 公司在核电站、半导体工厂和办公楼的建设方面具有特别的优势。我们预测核电站的重新启动, 将在几年内促进数据中心建设的需求。公司可能会接到更多利润丰厚的订单, 例如电厂、工厂和数据中心。数据中心也应提升建筑利润率。另外, 如果美国的利率下降, 我们认为资本收益将会增长。(中信里昂 – Masahiro Mochizuki)



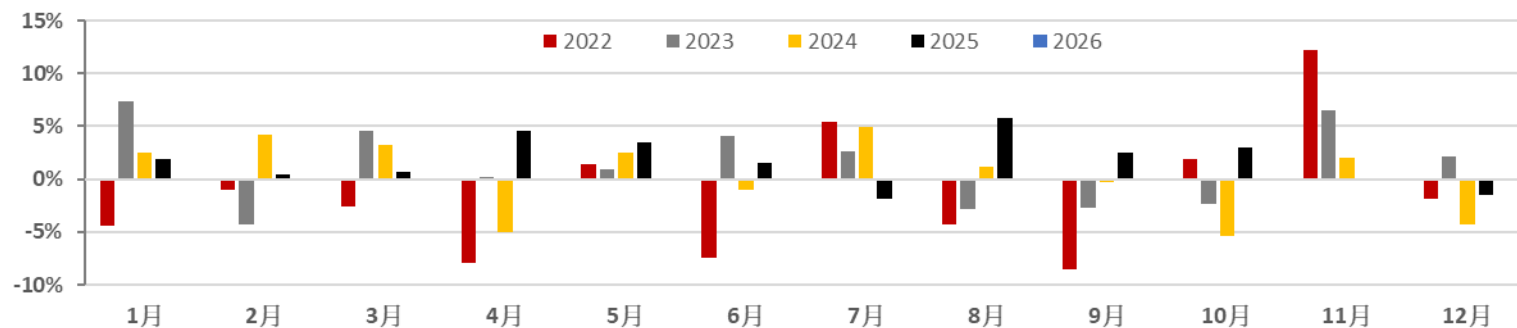
资料来源: 彭博、中信证券财富管理(香港) \*截至16/1/2026

- iShares JPX-日经400指数ETF (JPXN US) 旨在追踪JPX-日经400指数表现。与日经225指数不同，JPX-日经400指数的成分股筛选机制除了考虑市值规模，还强调企业的经营管理质量和财务稳定性，包括但不限于盈利能力、股东回报、企业透明度和董事会结构等指标。

总回报图\*



月度表现图 (2022年1月至2025年12月)



资料来源：彭博 \*截至2025年1月16日

## ETF信息

收盘价	91.4287
总资产(百万)	109.7996
总资产日期	16/1/2026
主要基准	JPNKTR
货币	USD
代码	JPXN US
ISIN	US4642873826

## 彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
基金目标	Japan
基金市值侧重	Broad Market
基金地域侧重	日本
基金货币侧重	#N/A N/A
基金行业侧重	#N/A N/A

## 业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	6.5	8.1
总回报 3个月	5.5	15.4
总回报 6个月	19.1	30.0
总回报 1年	30.9	38.7
年迄今总回报	5.7	7.3

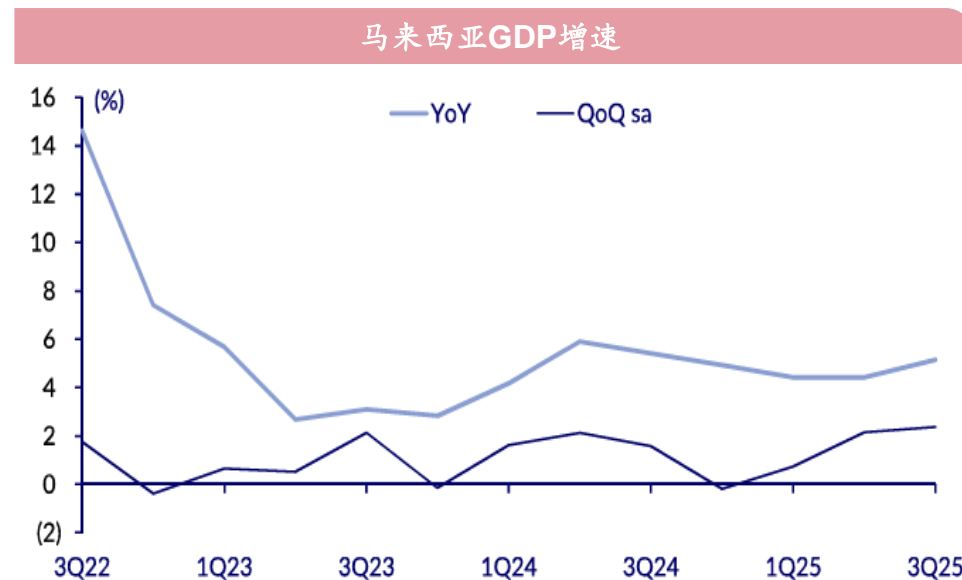
(1) 马来西亚市场焦点

2026经济增速将小幅回落

股票

新兴市场的“安全牌”；99 Speedmart；Gamuda

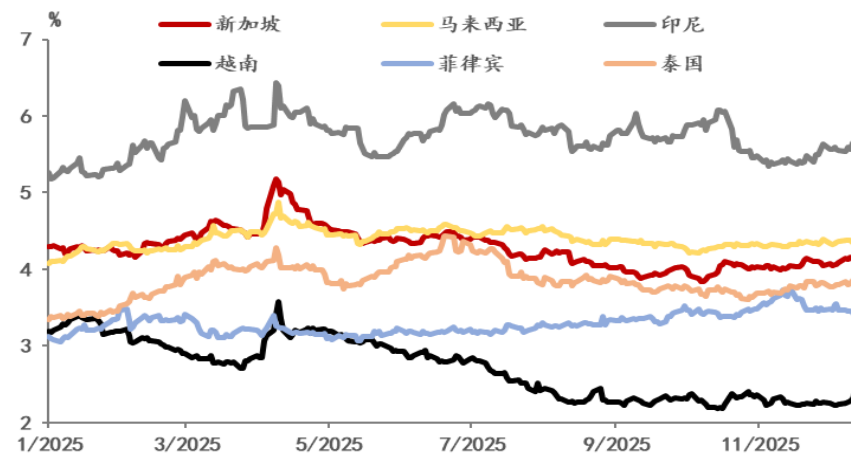
- **马来西亚2025经济增速稳固。** 受益于政府消费走强，以及AI推动下出口贡献扩大，马来西亚2025年经济强劲，三季度同比增长5.2%，高于二季度的4.4%。我们预计2025年全年实际GDP同比增长有望达到4.8%（政府预测区间 4.0%-4.8%）。
- **2026GDP增速将小幅下滑但仍具有韧性。** 我们预计2026年增速将放缓至同比4.3%。具体而言，制造业中的非电气与电子（E&E以外）产品在全球贸易放缓背景下，需求可能转弱，从而拖累净出口。尽管如此，2025年末达成的贸易协议将扩大免税清单、降低贸易不确定性，同时坚挺的AI相关需求将支撑电子电气（E&E）产出，预计对冲部分压力。此外，内需仍将提供缓冲。稳健的劳动力市场与政策支持将托举居民消费；同时，创纪录的投资项目审批逐步落地将为固定资产投资提供支撑。
- **通胀保持温和，货币短期将维持高位。** 11月整体通胀同比录得1.4%，略高于10月的1.3%，但低于市场预期中值的1.5%，核心通胀维持在2.2%同比不变。温和的通胀有助于马来西亚央行维持当前利率水平。短期来看，美国降息预期偏高，**林吉特兑美元在去年上升9%后仍可能继续走强。**



资料来源：Macrobond、中信证券财富管理（香港）

- 估值层面，马来西亚在市盈率、ROE等维度相较其他新兴市场并不具吸引力，我们认为**成长空间有限**。但另一方面，我们认为马来西亚股市可以作为新兴市场投资的“安全牌”，三大原因：
  - **稳定的宏观环境**：2025经济增长超预期，为2026奠定基础。马来西亚在外交、政治等多个层面均具有稳定性。
  - **股息率吸引**：马来西亚股市远期股息率在主要东盟市场仅次于印尼，料将吸引资金流入
  - **国内流动性支持**：马来西亚公积金 (EPF) 过去10年资产管理规模年均复合增长率达7.9%，且CEO公开表示预计这一趋势将持续。同样，保险基金过去10年年均复合增长率达6.3%，且大部分资金必须投资于国内市场。被困的境内流动性将为估值进行支撑。
- **关注主题性机会：消费、出口型企业的反弹**。政府持续的财政支持以及宏观利好因素可能维持消费者的消费能力，利好消费股短期林吉特的强势对出口型企业构成逆风，但我们预计该趋势难以持久，可以择机布局板块的反弹；AI高景气下数据中心建设和电力需求长期增长趋势令人振奋，但短期受制于去年高基数带来的增速下滑，同时相较其他市场其弹性和潜力均略显不足。

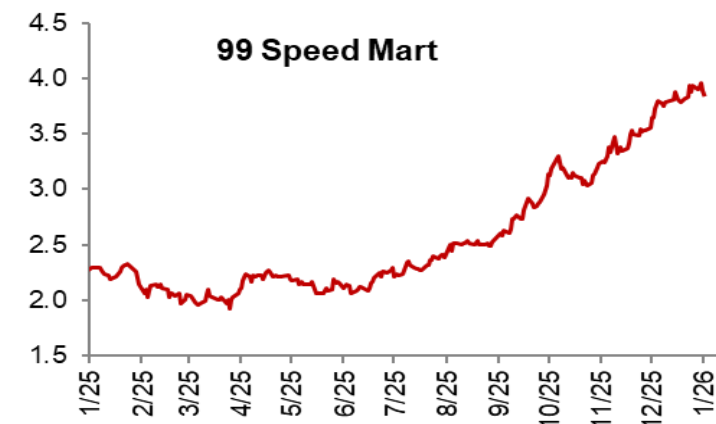
东盟主要市场12个月远期股息率



资料来源：彭博，中信证券

- 99 Speedmart (99SMART MK; 3.85林吉特; 目标价: 4.41林吉特) 政策推动消费股价值重估。** 99 Speedmart是马来西亚门店最多的便利店品牌之一。其零售业务有望充分受益于马来西亚政府对SARA计划的加大投入, 该计划为必需品提供消费补贴。凭借其必需消费品的高度聚焦、广泛的全国门店网络以及强大的品牌认知度, 公司具备显著优势, 防御属性和在全球宏观不确定性下的强劲盈利可见性。除此之外, 公司积极向未开发地区扩展门店, 同时具备成长性。基于良好的基本面, 我们认为公司估值具备进一步提升潜力。(中信里昂 - Yu Jie Tai)
- Gamuda (GAM MK; 4.65林吉特; 目标价: 6.39林吉特) 本土订单稳定, 海外构建全新增长极。** Gamuda是马来西亚最大的建筑工程企业。马来西亚经济上行期工程企业应能充分受益于国家的刺激政策和公共基础设施项目的推进, 公司已有大量数据中心和地产开发订单将未来数年推动强劲增长。除了本土开发, 公司同时将海外业务纳入核心战略, 澳大利亚市场实现高增长。其管理团队广受认可, 历史利润率表现稳健。近期盈利不及预期和林吉特持续升值令股价表现承压, 当前风险回报具有较好吸引力, 可布局反弹机会。(中信证券 - Joe Liew)

一年股价走势图\*



一年股价走势图\*



资料来源: 彭博、中信证券财富管理(香港) \*截至16/1/2026



主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
1/19/2026 7:50	日本	核心机械订单-环比	11月	-5.20%	7.00%	--
1/19/2026 10:00	中国	GDP 同比	4季度	4.50%	4.80%	--
1/19/2026 10:00	中国	社会消费品零售总额同比	12月	1.00%	1.30%	--
1/19/2026 10:00	中国	工业增加值同比	12月	5.00%	4.80%	--
1/19/2026 12:30	日本	工业产值(月环比)	11月	--	-2.60%	--
1/19/2026 12:30	日本	第三产业指数月环比	11月	0.00%	0.90%	--
1/20/2026 15:00	英国	国际劳工组织 (ILO) 失业率 (3个月)	11月	5.00%	5.10%	--
1/20/2026 15:00	英国	失业救济金申领人数比率	12月	--	4.40%	--
1/20/2026 15:00	英国	失业救济金申领人数变动	12月	--	20.1k	--
1/21/2026 15:00	英国	CPI 月环比	12月	0.40%	-0.20%	--
1/21/2026 15:00	英国	CPI 同比	12月	3.30%	3.20%	--
1/21/2026 15:00	英国	核心CPI同比	12月	3.30%	3.20%	--
1/21/2026 20:00	墨西哥	社会消费品零售总额同比	11月	2.80%	3.40%	--
1/21/2026 23:00	美国	建筑开支月环比	10月	0.10%	--	--
1/21/2026 23:00	美国	待定住宅销售量(月环比)	12月	-0.50%	3.30%	--
1/22/2026 7:00	韩国	GDP经季调季环比	4季度	0.20%	1.30%	--
1/22/2026 7:00	韩国	GDP 同比	4季度	1.90%	1.80%	--
1/22/2026 21:30	美国	GDP环比折合年率	3季度	4.30%	4.30%	--
1/22/2026 21:30	美国	GDP价格指数	3季度	3.80%	3.80%	--
1/22/2026 23:00	美国	个人收入环比	11月	0.40%	--	--

资料来源：彭博

注：GMT+0800 香港时间

主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
1/22/2026 23:00	美国	个人支出环比	11月	0.50%	--	--
1/23/2026 7:30	日本	国民消费物价指数同比	12月	2.10%	2.90%	--
1/23/2026 8:30	日本	标普全球日本PMI制造业指数	1月	--	50	--
1/23/2026 13:00	印度	HSBC India PMI Mfg	1月	--	55	--
1/23/2026 15:00	英国	零售销售环比	12月	0.00%	-0.10%	--
1/23/2026 15:00	英国	同比零售营收 含汽车燃料	12月	1.10%	0.60%	--
1/23/2026 15:00	英国	月环比零售营收 除汽车燃料	12月	-0.10%	-0.20%	--
1/23/2026 15:00	英国	同比零售营收 除汽车燃料	12月	1.70%	1.20%	--
1/23/2026 17:30	英国	标普全球英国服务业PMI	1月	51.7	51.4	--
1/23/2026 17:30	英国	标普全球英国制造业PMI	1月	50.6	50.6	--
1/23/2026 22:45	美国	标普全球-美国制造业PMI	1月	52	51.8	--
1/23/2026 23:00	美国	世界大型企业研究会领先指数环比	11月	-0.20%	-0.30%	--
1/23/2026 23:00	美国	密歇根大学消费者信心指数	1月	54	54	--
1/26/2026 20:00	墨西哥	失业率未经季调	12月	--	2.66%	--
1/26/2026 21:30	美国	耐用品订单环比	11月	3.30%	-2.20%	--

资料来源：彭博

注：GMT+0800 香港时间

# 免责声明：

本文由中信证券财富管理(香港)撰写。中信证券财富管理(香港)是中信证券经纪(香港)有限公司和中信证券期货(香港)有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理(香港)或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理(香港)的官方观点和利益(包括投资研究部门的观点)存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

## 法律主体声明

**香港：**本资料由中信证券经纪(香港)有限公司(下称“中信证券财富管理(香港)”，中央编号AAE879)，一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

## 针对不同司法管辖区的声明

**香港：**根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理(香港)、其各自的关联公司或与中信证券财富管理(香港)有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或其他任何关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理(香港)和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪(香港)有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪(香港)有限公司2026版权所有，并保留一切权利。