

金融产品深度报告 20260202

纳斯达克 100ETF，1 月复盘与 2 月展望

2026 年 02 月 02 日

投资要点

■ 市场表现回顾:

■ **走势复盘:** 2026 年 1 月，纳斯达克 100 指数月度上涨 1.20%，整体震荡向上。上旬弱经济数据强化宽松预期，推动指数上行；中旬因 PPI 超预期、鲍威尔遭调查及特朗普地缘言论等风险集中爆发，引发指数调整；下旬政治危机缓和，财报季验证 AI 与半导体需求强劲，但高位 PPI 及特朗普提名鹰派美联储主席候选人重燃政策疑虑，导致指数回调。全月市场在宏观政治不确定性冲击与科技基本面验证间反复博弈，最终政策担忧压倒短期利好，焦点转向长期政策框架评估。

■ **估值分析:** 截至 2026 年 1 月 30 日，纳斯达克 100 指数的市盈率 PE-TTM 为 36.15 倍，位于 2011 年以来的 89.0% 历史分位数，处于历史估值相对高位，指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高。

■ **技术分析:** 截至 2026 年 1 月 30 日，纳斯达克 100 指数风险度为 75.97，较 2025 年 12 月 31 日的 65.29 有所上升。趋势层面，快线 TMP 始终运行在慢线 JAX 上方，但近期纳斯达克 100 指数受多重因素影响而走势震荡，且月末特朗普提名凯文沃什出任美联储主席的消息仍需市场消化，综合来看，指数或将在 2026 年 2 月横盘震荡。

■ 事件驱动盘点:

■ **宏观层面:** 2026 年 1 月，纳斯达克 100 指数陷入“通胀回落”与“成本粘性”的拉锯。消费端 CPI 下行印证需求放缓，但顽固的核心 PPI 与地缘风险引发供给冲击忧虑，市场从单向交易通胀回落转向双向风险评估。该格局与企业盈利压力共振，制约指数上行并加剧波动。

■ **政策层面:** 2026 年 1 月，纳斯达克 100 指数政策面主导逻辑快速切换：月初市场对激进降息预测反向解读，凸显政策沟通失灵；月中特朗普的“格陵兰岛”言论等政治风险完全主导市场波动，呈现“制造-解除危机”的操纵模式；月末美联储会议维稳后，特朗普提名鹰派人士为下任主席，引发对长期政策独立性的深度忧虑。全月市场情绪历经恐慌、修复到再评估，显示影响因素已从单纯利率博弈，演变为沟通艺术、地缘政治与制度信心的多维因素影响。

■ **行业层面:** 2026 年 1 月，行业基本面获 AI 与半导体领域的业绩及资本投入支撑，构成“盈利底”。但月末鹰派美联储主席提名等宏观政策风险骤然升级，其影响轻易覆盖了个股业绩利好。这表明行业利好仅能提供缓冲，无法改变当月由宏观叙事主导的整体趋势。

■ 指数后市展望:

■ **关键事件前瞻:** 2026 年 2 月，纳斯达克 100 指数进入“政策决议验证期”与“盈利成色检验期”。月初的非农与 CPI 数据将首度验证 1 月 FOMC 决议的合理性，修正或强化降息预期。中旬的官员讲话及会议纪要将对政策进行“二次定价”。同时，科技巨头的年报将密集发布，检验其盈利韧性与 AI 资本开支趋势，为市场估值提供关键锚定。全月市场逻辑将围绕“数据验证决议、盈利锚定估值”展开。

■ **指数走势展望:** 2026 年 2 月，纳斯达克 100 指数预计高位震荡。市场主线聚焦于宏观数据（非农、CPI）对政策预期的验证、美联储会议纪要对利率路径的“二次定价”，以及科技巨头（谷歌、亚马逊）年报对 AI 盈利成色的检验。技术面风险度上升，趋势震荡。短期看，三大因素交织将主导市场；中长期依托 AI 革命与龙头公司盈利创新，缓慢上升逻辑依然稳固。

■ **相关 ETF 产品:** 广发纳斯达克 100ETF(159941.SZ)紧密跟踪指数，截至 2026 年 1 月 30 日，该基金流通规模达 303.11 亿元，当日成交额 7.30 亿元。

■ 风险提示:

1) 行业政策或监管环境突变; 2) 宏观经济不及预期; 3) 发生重大预期外的事件。

证券分析师 芦哲

执业证书: S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 唐遥行

执业证书: S0600524120016

tangyk@dwzq.com.cn

相关研究

《春节错位对经济数据读数造成扰动》

2026-02-01

《市场短期进入结构混沌期，但大盘指数仍然稳健》

2026-02-01

内容目录

| | |
|------------------------|-----------|
| 1. 市场表现回顾 | 4 |
| 1.1. 走势复盘..... | 4 |
| 1.2. 估值分析..... | 5 |
| 1.3. 技术分析..... | 6 |
| 2. 事件驱动 | 6 |
| 2.1. 宏观层面..... | 6 |
| 2.2. 政策层面..... | 9 |
| 2.3. 行业动态..... | 12 |
| 3. 后市展望 | 14 |
| 3.1. 关键事件前瞻..... | 14 |
| 3.2. 指数走势展望..... | 16 |
| 3.3. 相关 ETF 产品 | 17 |
| 4. 风险提示 | 18 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 纳斯达克 100 指数走势 (区间范围: 2025/11/28 至 2026/1/30) | 5 |
| 图 2: 纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM (区间范围: 2011/04/01 至 2026/1/30) | 5 |
| 图 3: 纳斯达克 100 指数风险趋势模型 (2026/1/30) | 6 |
| 表 1: 宏观层面事件总结 | 7 |
| 表 2: 政策层面事件总结 | 10 |
| 表 3: 行业层面事件总结 | 13 |
| 表 4: 二月事件预告 | 16 |
| 表 5: 纳斯达克 100 指数 ETF | 17 |

1. 市场表现回顾

1.1. 走势复盘

自 2025 年 12 月 31 日至 2026 年 1 月 30 日，纳斯达克 100 指数整体呈现“震荡向上”态势，月度累计上涨 1.20%，成交总额约 49061 亿美元。

1 月上旬，市场主线围绕经济数据与美联储官员言论展开。月初公布的 12 月 ISM 制造业指数不及预期，随后 ADP 与非农就业数据连续弱于预期，进一步巩固了经济放缓与政策宽松的预期，为指数提供了上行动力。然而，政策层面出现微妙信号：尽管美联储理事米兰与美国财长贝森特相继发表鸽派言论，但市场反应平淡，显示在经历前期上涨后，对单纯的口头指引已显钝化。行业层面则迎来积极开端，苹果宣布选择谷歌 Gemini 驱动 AI 版 Siri，强化了科技巨头在 AI 应用层强强联合的叙事，为市场情绪提供了支撑。上旬指数在偏弱数据带来的宽松预期主导下震荡上行。

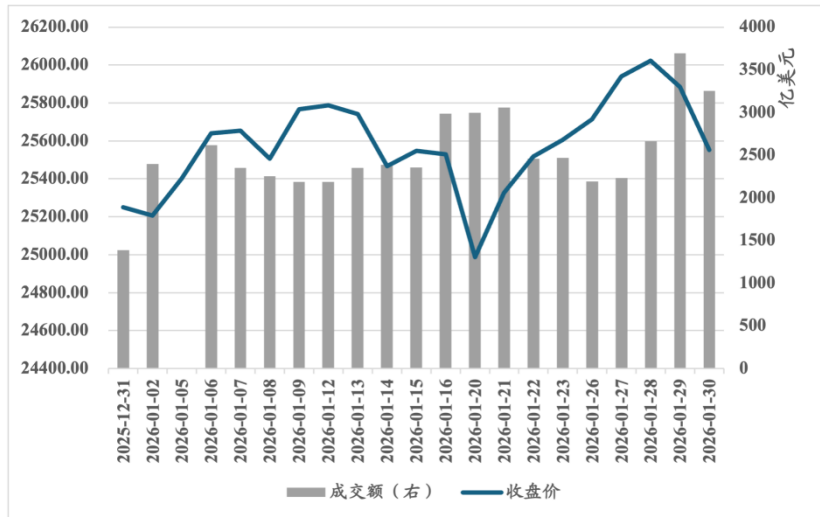
1 月中旬，市场情绪急转直下，进入“宏观扰动”与“政治风险”主导的调整阶段。宏观方面，12 月核心 PPI 同比增速超出预期，与此前温和的 CPI 数据形成矛盾，短暂打断了通胀回落的线性叙事，引发对美联储政策空间的疑虑。政策与政治层面风险集中爆发：美联储主席鲍威尔突遭刑事调查，严重冲击了货币政策机构的独立性与公信力，制造了巨大的不确定性真空。与此同时，特朗普关于对伊朗贸易伙伴加征关税、以及围绕“格陵兰岛”对欧盟发出的一系列威胁性言论，推升了全球贸易与地缘政治风险溢价。尽管行业层面有台积电业绩超预期、美光高管增持等利好，但在宏观与政治层面的巨大不确定性冲击下完全被掩盖。指数在 1 月 20 日受“格陵兰岛”危机升级影响单日重挫 2.12%，宣告中旬行情以风险释放为主。

1 月下旬及月末，市场在政治危机缓和与财报季验证间剧烈摆动。特朗普澄清不会武力夺取格陵兰岛并暂缓对欧关税，地缘政治风险显著降温，推动指数于 1 月 21 日强势反弹。行业层面进入财报密集验证期，成为市场核心锚点：谷歌云涨价、软银拟巨资追加投资 OpenAI、希捷与闪迪业绩超预期等一系列事件，持续强化 AI 资本开支与存储需求的强劲逻辑；科技巨头财报喜忧参半，Meta 的全面超预期与苹果的稳健表现，部分抵消了微软 Azure 增速指引不及预期带来的失望。然而，宏观与政策层面再度施加压力：月末公布的 12 月 PPI 数据维持高位，通胀粘性担忧复燃；更关键的是，特朗普提名被视为鹰派的前理事凯文·沃什出任下任美联储主席，引发市场对未来降息路径可能受限的深度担忧。指数在月末几个交易日受此打击连续回调，悉数回吐了中旬反弹以来的大部分涨幅。

总体来看，2026 年 1 月纳斯达克 100 指数经历了从“数据依赖”到“风险恐慌”再到“财报验证”的复杂历程。全月市场始终在两条主线间博弈：一条是宏观政策与政治层面层出不穷的意外事件带来的不确定性冲击，另一条是 AI 及半导体产业链从硬件到应用持续强劲的基本面验证。前者不断制造波动与回撤压力，后者则屡次提供反弹与支撑动

能。最终，政治提名引发的长期政策路径疑虑压倒了财报季的短期利好，导致 2026 年 1 月指数涨幅震荡收窄。市场焦点已从对短期降息的博弈，转向对更长期的制度独立性与政策框架可能生变的评估。

图1: 纳斯达克 100 指数走势 (区间范围: 2025/11/28 至 2026/1/30)

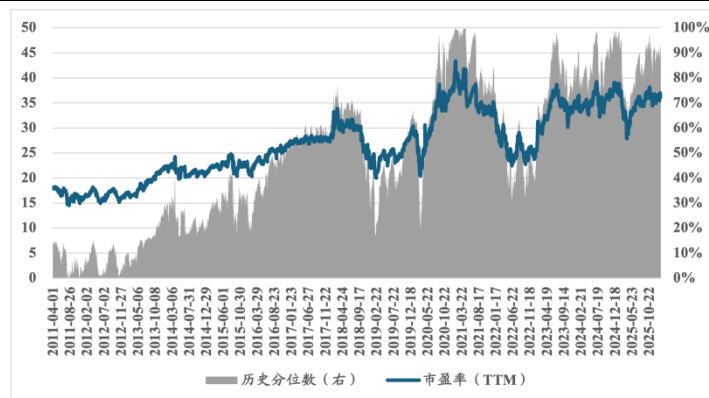


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.2. 估值分析

截至 2026 年 1 月 30 日，纳斯达克 100 指数的市盈率 PE-TTM 为 36.15 倍，位于 2011 年以来的 89.0%历史分位数，处于历史估值相对高位，指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高。

图2: 纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM (区间范围: 2011/04/01 至 2026/1/30)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.3. 技术分析

根据我们 2025 年 5 月 5 日发布的《技术分析系列：双维框架研究之动能驱动与风险管控》研报，技术分析主要从风险维度（标的位置的相对高低）与趋势维度（动量的相对强弱）进行判断。根据报告中定义的风险度指标 TR、济安线的慢线 JAX 与快线 TMP，以及趋势指标 TREND，构建局部顶和局部底的触发信号。

截至 2026 年 1 月 30 日，纳斯达克 100 指数风险度为 75.97，较 2025 年 12 月 31 日的 65.29 有所上升。趋势层面，快线 TMP 始终运行在慢线 JAX 上方，但近期纳斯达克 100 指数受多重因素影响而走势震荡，且月末特朗普提名凯文沃什出任美联储主席的消息仍需市场消化，综合来看，指数或将在 2026 年 2 月横盘震荡。

图3：纳斯达克 100 指数风险趋势模型（2026/1/30）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 事件驱动

2.1. 宏观层面

2026 年 1 月，宏观层面对纳斯达克 100 指数走势的影响由“通胀回落趋势”与“成本粘性风险”之间的持续拉锯所主导。全月，一系列指向需求温和与消费端通胀延续

回落的数据（如非农就业增长乏力、核心 CPI 同比降至 2.6%、核心 PCE 符合预期）持续巩固市场对于美联储年内开启降息周期的基准预期。然而，生产端价格压力的顽固性（核心 PPI 与 PPI 连续多月超预期或持平于高位）与突发的地缘政治风险（美伊局势升温引发供给冲击忧虑）交织，为这一乐观预期注入了复杂性。市场逻辑因而从单向的“交易通胀下行”切换至双向的“风险再评估”：即在肯定去通胀进程的同时，审慎定价来自成本传导与外部冲击可能带来的反复。这一宏观背景下的“拉锯”格局，与市场对企业盈利前景的担忧（尤其是利润率受成本侵蚀的疑虑）产生共振，共同制约了指数的整体上行空间，并加剧了日内波动。

表1：宏观层面事件总结

| 美东日期 | 事件 | 影响方向 | 纳斯达克 100 指数当日表现 |
|------------|---|------|-----------------|
| 2026/01/05 | 美国 12 月 ISM 制造业指数为 47.9，预期 48.4，前值为 48.2 | 偏负向 | 0.77% |
| 2026/01/07 | 美国 12 月 ADP 就业人数增长 4.1 万人，预期 5 万人，前值-3.2 万人 | 偏正向 | 0.05% |
| 2026/01/09 | 美国 12 月非农就业人数增加 5 万人，预期 7 万人，前值 6.4 万人 | 偏正向 | 1.02% |
| 2026/01/13 | 美国 12 月核心 CPI 环比 0.2%，同比 2.6%，不及预期 | 偏正向 | -0.18% |
| 2026/01/14 | 美国 11 月核心 PPI 同比增长 3%，超出预期 | 偏负向 | -1.07% |
| 2026/01/14 | 美伊局势紧张 | 偏负向 | -1.07% |
| 2026/01/22 | 美国 11 月核心 PCE 同比 2.8%，环比 0.2%，符合预期 | 偏正向 | 0.76% |
| 2026/01/30 | 美国 12 月 PPI 同比 3%，预期 2.8%，前值 3% | 偏负向 | -1.28% |

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，宏观因素仅考虑单一纬度，因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【美国 12 月 ISM 制造业指数为 47.9，预期 48.4，前值为 48.2】

点评：12 月制造业 PMI 低于预期且为连续十个月处于荣枯线下方，收缩幅度略有加深。新订单分项疲软，显示需求前景不佳，而就业分项的走弱则加剧了市场对制造业活动萎缩正向就业市场传导的担忧。该数据本身为宏观基本面提供了负面注脚。纳斯达克 100 指数当日上涨 0.77%。

【美国 12 月 ADP 就业人数增长 4.1 万人，预期 5 万人，前值-3.2 万人】

点评：ADP 就业增长未达预期，但相较前值的大幅负增长呈现出明确回暖。市场认

为，此数据描绘了私人部门就业在经历月度扰动后重回温和扩张的图景，部分抵消了此前对劳动力市场失速的忧虑。纳斯达克 100 指数当日上涨 0.05%。

【美国 12 月非农就业人数增加 5 万人，预期 7 万人，前值 6.4 万人】

点评：非农新增就业低于预期，印证了劳动力市场正在年底持续走软。但失业率的下降缓解了对劳动力市场恶化的担忧。2025 年美国就业市场呈现出“雇佣缓慢，解雇亦缓慢”的特征，市场普遍预期美联储 1 月不会降息，但关于劳动力市场健康状况的争论尚未结束。纳斯达克 100 指数当日上涨 1.02%。

【美国 12 月核心 CPI 环比 0.2%，同比 2.6%，均不及预期】

点评：核心 CPI 环比增速保持在低位，同比增速亦低于预期，显示去通胀进程在消费端得以延续。尤其服务业通胀出现可控迹象，这增强了市场对于通胀回归 2% 目标路径可持续性的信心，为联储年内开启降息周期的讨论提供了数据依据，从而提振了整体风险偏好。纳斯达克 100 指数当日回调-0.18%。

【美国 11 月核心 PPI 同比增长 3%，超出预期】

点评：核心 PPI 同比增速超预期，且连续多月维持在较高水平，表明生产环节的成本压力具有粘性。该数据提示，未来消费端通胀的下行可能面临来自供应链上游的阻力，促使市场重新评估通胀的复杂性，加剧了美联储降息路径和节奏的不确定性，对股市构成压力。纳斯达克 100 指数当日回调 1.07%。

【美伊局势紧张】

点评：2026 年 1 月 14 日，美伊局势升温，中东地缘政治风险事件爆发，引发市场对原油供应安全及潜在油价上行的担忧。在通胀形势仍属敏感时期，此类供给冲击风险可能干扰降息路径和节奏。同时，事件推升了全局性的避险情绪，短期内对风险资产构成压制。纳斯达克 100 指数当日回调 1.07%。

【美国 11 月核心 PCE 同比 2.8%，环比 0.2%，符合预期】

点评：作为美联储最倚重的通胀指标，核心 PCE 数据符合预期，证实了通胀回落趋势与政策制定者的预测路径一致。这份报告未带来意外，降低了通胀数据层面的短期不确定性，使市场能够维持原有的政策转向预期，为风险资产表现提供了一个稳定的宏观

窗口。纳斯达克 100 指数当日上涨 0.76%。

【美国 12 月 PPI 同比 3%，预期 2.8%，前值 3%】

点评：美国 2025 年 12 月 PPI 增速高于预期且未进一步回落，与本月早先公布的 2025 年 11 月核心 PPI 信号形成共振，确认了生产领域通胀压力的广泛存在。数据加剧了市场对企业利润率可能受成本侵蚀的担忧，并引发对后续 PCE 通胀下行平滑度的疑虑，共同导致市场风险偏好收敛。纳斯达克 100 指数当日回调 1.28%。

2.2. 政策层面

2026 年 1 月，政策面对纳斯达克 100 指数的影响主线，从月初货币政策预期的“失灵”与“误读”，快速切换至月中地缘政治风险的“主导”与“操纵”，最终在月末以美联储的政策定力与未来人事悬念收尾，市场情绪随之经历了一轮完整的“恐慌-修复-再评估”周期。月初，市场的核心矛盾在于政策沟通的“预期差”。美联储理事米兰“2026 年降息 150 个基点”的极端预测与美国财长的降息敦促，本应构成强有力的宽松共振。然而，市场将其反向解读为决策层对宏观经济基本面的分歧，使得鸽派言论不再利好，导致指数承压。这揭示出在市场焦虑的背景下，过于激进的宽松前瞻反而会加剧衰退恐慌，政策信誉面临考验。月中，市场定价权让渡于地缘政治与贸易摩擦。特朗普围绕“格陵兰岛”议题的一系列言论——从关税威胁、拒绝排除武力选项到欧盟紧急应对——制造了政策不确定性，导致指数出现单日大幅回调。随后其主动释放的缓和信号，又导演了市场的强势反弹。这一“制造危机-解除危机”的模式清晰表明，外部政治冲击已成为短期内主导市场波动方向和幅度的关键变量。月末，市场焦点部分回笼至货币政策本体。美联储 1 月会议“按兵不动”符合预期，起到了稳定器作用。然而，特朗普提名前鹰派理事沃什为下任美联储主席，向市场投下了一颗关于未来长期政策路径与央行独立性的“震撼弹”，指数应声回调。这预示着，在短期数据依赖的审慎框架之上，长期制度与人事的不确定性已成为新的重大溢价因素。

整月来看，纳斯达克 100 指数的走势震荡，从担忧经济基本面而质疑央行沟通，到被外部政治叙事完全牵引，最终面对未来制度变迁的深层忧虑。政策面的影响，已从单纯的经济数据与利率路径博弈，演变为一个融合了央行沟通艺术、地缘政治博弈与制度信心的复杂多维因素影响。

表2: 政策层面事件总结

| 美东日期 | 事件 | 影响方向 | 纳斯达克 100 指数当日表现 |
|------------|-----------------------------|------|------------------------|
| 2026/01/08 | 美联储理事米兰称 2026 年将降息 150 个基点 | 偏正向 | -0.57% |
| 2026/01/08 | 美国财长贝森特敦促美联储进一步降息 | 偏正向 | -0.57% |
| 2026/01/11 | 美联储主席鲍威尔遭遇刑事调查 | 偏负向 | (2026.01.12) 0.08% |
| 2026/01/12 | 特朗普称将对伊朗贸易伙伴征收 25% 关税 | 偏负向 | (2026.01.13) -0.18% |
| 2026/01/13 | 美国放宽对英伟达 H200 芯片出口中国的管制 | 偏正向 | (2026.01.14) -1.07% |
| 2026/01/16 | 特朗普称不想让哈塞特换岗 | 偏负向 | -0.07% |
| 2026/01/16 | 美联储理事鲍曼称美联储应避免发出暂停降息的信号 | 偏正向 | -0.07% |
| 2026/01/16 | 特朗普称可能对不支持美获得格陵兰岛计划的国家加征关税 | 偏负向 | -0.07% |
| 2026/01/19 | 欧盟将召开紧急峰会应对特朗普“夺岛”关税 | 偏负向 | (2026.01.20) -2.12% |
| 2026/01/19 | 特朗普拒绝说明是否会以武力夺取格陵兰岛 | 偏负向 | (2026.01.20) -2.12% |
| 2026/01/21 | 特朗普称不会武力夺取格陵兰岛 | 偏正向 | 1.36% |
| 2026/01/21 | 特朗普称暂时不会向欧洲 8 国家加征关税 | 偏正向 | 1.36% |
| 2026/01/28 | 美联储 1 月议息会议决定维持利息不变, 符合市场预期 | 偏中性 | 0.32% |
| 2026/01/30 | 特朗普提名凯文·沃什出任美联储主席 | 偏负向 | -1.28% |

注: 指数短期涨跌受多种随机因素综合影响, 政策因素仅考虑单一纬度, 因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

【美联储理事米兰称 2026 年将降息 150 个基点】

点评: 2026 年 1 月 8 日, 美联储理事米兰提出 2026 年降息 150 个基点的预测, 远超市场当时的主流预期。此极端鸽派言论理应提振风险偏好, 然而, 纳斯达克 100 指数当日却回调 0.57%。这表明市场可能将此激进预测解读为决策层对经济状况研判的分歧, 反而加剧了后续美联储降息路径和节奏的不确定性, 使得“利好”演变为“利空”。

【美国财长贝森特敦促美联储进一步降息】

点评: 2026 年 1 月 8 日, 美国财长贝森特公开敦促美联储加大降息力度。这延续了

行政力量向央行施压以推动宽松的政治姿态。该消息与米兰的激进预测同日发布，共同构成了强烈的政策宽松呼声，但市场同样以负面回应（纳斯达克 100 指数回调 0.57%）。这强化了当日市场的解读逻辑：高层密集的宽松呼吁非但未能鼓舞信心，反而加剧了投资者对经济基本面的疑虑。

【美联储主席鲍威尔遭遇刑事调查】

点评：2026 年 1 月 11 日，消息显示美联储主席鲍威尔因总部大楼翻修项目证词问题面临刑事调查。此事件直接冲击美联储的独立性与领导层稳定，属于重大政治风险。消息披露后，纳斯达克 100 指数期货应声下跌。然而，次日（1 月 12 日）纳斯达克 100 指数却微涨 0.08%。这种背离可能反映了市场初步恐慌后的修复，以及认为调查短期内难有定论。

【特朗普称将对伊朗贸易伙伴征收 25%关税】

点评：2026 年 1 月 12 日，特朗普威胁对伊朗贸易伙伴加征 25%关税。这是其激进贸易保护主义政策的延伸，旨在通过关税工具扩大对外施压，增加了全球贸易不确定性。市场在持续消化鲍威尔调查事件的同时，对此新增的贸易威胁反应负面，纳斯达克 100 指数在 2026 年 1 月 13 日回调 0.18%。

【美国放宽对英伟达 H200 芯片出口中国的管制】

点评：2026 年 1 月 13 日，美国宣布放宽对英伟达 H200 等高端 AI 芯片对华出口管制，但附带 25%的“芯片税”及对华销售不得超过其美国本土销量 50%等严格条件。政策转向“有条件的 monetized competition（付费竞争）”。理论上，这为英伟达打开了关键市场。然而，复杂的限制条件和潜在的中方抵制风险，使市场认为实质性利好有限。纳斯达克 100 指数 2026 年 1 月 14 日回调 1.07%。

【特朗普称不想让哈塞特换岗 & 美联储理事鲍曼称应避免发出暂停降息信号 & 特朗普称可能对不支持美获得格陵兰岛计划的国家加征关税】

点评：2026 年 1 月 16 日，三条信息交织：特朗普表态欲留住经济顾问哈塞特，排除其转任美联储主席的可能；美联储理事鲍曼释放鸽派信号；特朗普又威胁对不支持其格陵兰岛计划的国家加征关税。多空因素相互抵消，市场缺乏明确方向。纳斯达克 100 指数当日小幅波动，最终回调 0.07%。

【欧盟将召开紧急峰会应对特朗普“夺岛”关税 & 特朗普拒绝说明是否会以武力夺取格陵兰岛】

点评：2026年1月19日，欧盟宣布召开紧急峰会以应对特朗普的关税威胁，考虑启动反制措施；特朗普则拒绝排除武力夺取格陵兰岛的可能性。这两件事标志着地缘政治与贸易冲突风险急剧升温，引发跨大西洋关系恐慌。市场避险情绪飙升，纳斯达克100指数2026年1月20日大幅回调2.12%，创当月最大单日跌幅。

【特朗普称不会武力夺取格陵兰岛 & 特朗普称暂时不会向欧洲8国家加征关税】

点评：1月21日，特朗普接连释放缓和信号，明确排除武力选项并暂缓对欧洲八国的关税计划。此举大幅缓解了此前由他自己制造的市场紧张情绪，风险偏好迅速修复，纳斯达克100指数当日强劲反弹1.36%。

【美联储1月议息会议决定维持利息不变，符合市场预期】

点评：2026年1月28日，美联储在连续三次降息后首次暂停，维持利率不变。决议符合市场广泛预期，声明措辞变化不大，鲍威尔强调未来决策将“高度依赖数据”。由于结果符合，市场反应平淡，纳斯达克100指数当日小幅上涨0.32%。

【特朗普提名凯文·沃什出任美联储主席】

点评：1月30日，特朗普提名前美联储理事、以鹰派立场闻名的凯文·沃什为下任美联储主席。沃什虽有批评量化宽松的历史，但近期立场已转向务实。市场担忧此举可能预示着未来货币政策收紧倾向，与当前期望的降息周期叙事相悖。纳斯达克100指数当日应声回调1.28%，反映了投资者对美联储政策独立性与路径可能生变的重大忧虑。

2.3. 行业动态

2026年1月，行业基本面为纳斯达克100指数提供了坚实但非主宰性的支撑。月初至月中，以台积电业绩、内部人增持为代表的微观信号，持续验证着AI算力与半导体周期的产业趋势，营造了积极的板块氛围。月下旬，行业事件密集发生：谷歌云涨价试图改写行业盈利规则，软银的巨额资本押注抬升了AI的长期想象空间，而微软、Meta、苹果等科技巨头的财报则呈现了增长路径的分化。整月来看，强劲的行业业绩与积极的资本动向，共同构筑了市场的“盈利底”。然而，在月末的关键交易日，宏观政策风险的骤然升级（美联储主席提名事件），轻易地覆盖了苹果与闪迪业绩超预期带来的利好，这清晰地表明：在1月特定的市场环境下，行业利好构成了市场的缓冲垫，但未能改变

由更高层级叙事所决定的趋势。

表3: 行业层面事件总结

| 美东日期 | 事件 | 影响方向 | 纳斯达克 100 指数当日表现 |
|------------|------------------------------|------|------------------------|
| 2026/01/12 | 苹果选择谷歌 Gemini 驱动 AI 版 Siri | 偏正向 | 0.08% |
| 2026/01/15 | 台积电业绩超预期 | 偏正向 | 0.32% |
| 2026/01/16 | 美光科技董事 780 万美元增持股票 | 偏正向 | -0.07% |
| 2026/01/27 | 谷歌云正式官宣涨价 | 偏正向 | 0.88% |
| 2026/01/27 | 软银商谈向 openai 追加 300 亿美元投资 | 偏正向 | (2026.01.28) 0.32% |
| 2026/01/27 | 希捷科技业绩超预期 | 偏正向 | (2026.01.28) 0.32% |
| 2026/01/28 | 微软财报超预期但云业务不及投资者预期 | 偏负向 | (2026.01.29) -0.53% |
| 2026/01/28 | Meta 四季度业绩, 一季度指引, 全年资本支出超预期 | 偏正向 | (2026.01.29) -0.53% |
| 2026/01/29 | 苹果业绩超预期 | 偏正向 | (2026.01.30) -1.28% |
| 2026/01/29 | 闪迪业绩超预期 | 偏正向 | (2026.01.30) -1.28% |

注: 指数短期涨跌受多种随机因素综合影响, 行业因素仅考虑单一纬度, 因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

【苹果选择谷歌 Gemini 驱动 AI 版 Siri】

点评: 2026 年 1 月 12 日, 苹果宣布选择谷歌 Gemini 大模型驱动其 AI 版 Siri。这一合作标志着科技巨头在生成式 AI 领域从竞争走向竞合, 既为苹果快速补强了 AI 能力, 也为谷歌打开了核心生态入口, 重塑了产业格局。市场将其解读为双赢, 增强了整个科技板块的 AI 叙事。纳斯达克 100 指数当日微涨 0.08%, 该事件提供了积极情绪支撑。

【台积电业绩超预期】

点评: 2026 年 1 月 15 日, 全球半导体制造龙头台积电发布超预期的季度业绩。其业绩作为先进制程需求与全球科技资本开支的先行指标, 强劲数据有力印证了 AI 算力基建等长期趋势的确定性, 提振了整个半导体乃至科技硬件的景气预期。纳斯达克 100 指数当日上涨 0.32%, 反映了市场对产业基本面的乐观反馈, 缓解了投资者对 AI 泡沫的担忧。

【美光科技董事 780 万美元增持股票】

点评: 2026 年 1 月 16 日, 存储芯片巨头美光科技董事斥资 780 万美元大幅增持公司股票。如此大规模的内部人士买入, 被市场视为公司管理层对未来业绩和存储周期复苏极具信心的强烈信号。尽管当日纳斯达克 100 指数受同期政策事件影响回调 0.07%, 但该事件本身为半导体板块提供了坚实的价值支撑。

【谷歌云正式官宣涨价】

点评: 2026 年 1 月 27 日, 谷歌云正式宣布对部分核心服务提价。此举被市场解读为云服务巨头定价能力增强、行业竞争从价格战转向价值战的信号, 有助于改善整个云服务行业的盈利预期。纳斯达克 100 指数当日上涨 0.88%, 显示市场对这一提升行业盈利质量的举动给予积极评价。

【软银商谈向 OpenAI 追加 300 亿美元投资 & 希捷科技业绩超预期】

点评: 2026 年 1 月 27 日盘后, 两则消息叠加: 一是软银考虑向 OpenAI 追加 300 亿美元巨额投资, 二是硬盘制造商希捷科技业绩超预期。前者彰显了全球资本对 AGI (通用人工智能) 的押注, 强化了 AI 赛道的长期逻辑; 后者则暗示数据存储需求旺盛。受此影响, 纳斯达克 100 指数 2026 年 1 月 28 日延续涨势, 上涨 0.32%。

【微软财报超预期但云业务不及投资者预期 & Meta 四季度业绩, 一季度指引, 全年资本支出超预期】

点评: 2026 年 1 月 28 日盘后, 两大巨头财报形成对冲: 微软虽整体营收利润超预期, 但其核心的 Azure 云业务增速未能满足市场更高期待, 引发对增长天花板的担忧; 相反, Meta 则在营收、利润、一季度指引及全年资本支出上全面超预期, 彰显了其广告业务的韧性与 AI 投资的决心。多空交织下, 市场整体偏向谨慎, 纳斯达克 100 指数 2026 年 1 月 29 日回调 0.53%。

【苹果业绩超预期 & 闪迪业绩超预期】

点评: 2026 年 1 月 29 日盘后, 苹果与闪迪均交出超预期的业绩。苹果的业绩证明了其高端硬件生态的稳定性, 而存储芯片公司闪迪的强劲表现则进一步确认了半导体下行周期的结束。然而, 这两份利好财报发布次日 (1 月 30 日), 纳斯达克 100 指数却大幅回调 1.28%。这表明, 当日市场的核心定价因素已并非行业基本面, 而是被同期特朗普提名鹰派人物任美联储主席这一重大的宏观政策不确定性事件所主导。

3. 后市展望

3.1. 关键事件前瞻

2026年2月，纳斯达克100指数将步入“政策决议验证期”与“盈利成色检验期”交汇的窗口。月初至中旬，一系列关键宏观数据将首次检验1月FOMC会议决议的合理性，而美联储官员讲话及会议纪要则将提供政策立场的深层解读。与此同时，科技巨头年报的密集发布将从盈利角度对当前市场估值进行压力测试。2026年2月市场逻辑将围绕“数据验证决议、盈利锚定估值”展开。

宏观事件：决议后的首轮数据验证，修正或强化政策预期

2月上旬发布的1月数据，是市场评估1月FOMC会议后经济形势演变的首次机会，其核心在于验证“通胀持续回落、就业有序冷却”的趋势是否稳固。2月2日的1月ISM制造业指数与2月4日的1月ADP就业数据，将为后续重磅数据提供前瞻指引。

真正的焦点集中于2月6日发布的1月非农就业与失业率数据，以及2月11日发布的1月消费者价格指数(CPI)。这两项数据是1月利率决议后的首份完整月度报告，若结果显示通胀下行趋势明确、劳动力市场未出现意外过热，将有力强化市场对上半年降息路径的既有预期，为成长股提供流动性宽松支撑；反之，任何显示经济或通胀韧性的信号，都可能迅速触发市场对货币政策转向时点的“预期回调”，并对高估值板块构成直接压力。

2月20日发布的美国第四季度实际GDP年化季环比初值，则将提供经济增长动能的全景图，影响市场对“软着陆”或“衰退风险”的终极判断。

政策事件：官员讲话与会议纪要，对既定决议的“二次定价”

1月会议尘埃落定后，2月的政策焦点转向对决议细节的挖掘与未来信号的前瞻，沟通艺术的重要性凸显。

官员密集讲话传递微妙信号。2月3日，美联储票委博斯蒂克与理事鲍曼将先后发表讲话。在静默期结束后，官员们的公开表态将成为市场解读政策内部共识与分歧的珍贵材料。任何关于通胀“最后一英里”难度、降息触发条件或资产负债表政策的讨论，都可能引发市场短期波动，尤其需关注不同官员立场是偏向“耐心”还是“紧迫”。

货币政策会议纪要揭示内部讨论光谱。2月19日公布的1月FOMC会议纪要，是本月的核心政策文本。市场将超越当时的政策声明与新闻发布会，深入剖析纪要内容以评估。讨论细节：委员们对通胀进展的判断是否存在分歧？关于降息时点的辩论框架如何？风险平衡：对经济增长下行风险与通胀上行风险的评估有无变化。纪要的措辞将成为市场修正对美联储反应函数理解的关键依据，并可能揭示下一次利率调整的潜在门槛。

行业事件：科技巨头年报检验盈利“护城河”与资本开支趋势

2月初，以谷歌和亚马逊为代表的科技巨头年报，将接棒1月末的财报季，对科技行业的盈利复苏质量与资本配置逻辑进行深度验证。

2月5日发布的谷歌2025年年报，核心关注点在于其广告业务（搜索与YouTube）在全球宏观经济环境下的收入韧性，以及人工智能技术投入（如Gemini模型、云计算）对利润率的影响与远期回报前景。其资本开支指引将成为判断科技巨头AI军备竞赛强度的关键风向标。

紧随其后，2月6日发布的亚马逊2025年年报则更具复合性影响。市场将聚焦：1) 核心电商业务在假日季后的增长态势与盈利能力；2) AWS云服务业务的营收增速与利润率变化，这直接关乎企业IT支出周期；3) 对2026年运营利润与自由现金流的指引。作为消费与企业需求的“双重晴雨表”，亚马逊的业绩表现将对电商、云计算乃至整个科技板块的风险情绪产生广泛外溢效应。

表4：二月事件预告

| 日期 | 事件 | 影响方向 |
|------------|------------------------------------|------|
| 2026/02/02 | 美国1月ISM制造业指数 | 宏观 |
| 2026/02/03 | 美联储票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克发表讲话；美联储理事鲍曼发表讲话 | 政策 |
| 2026/02/04 | 美国1月ADP就业人数 | 宏观 |
| 2026/02/05 | 谷歌2025年年报 | 行业 |
| 2026/02/06 | 美国1月失业率、非农数据 | 宏观 |
| 2026/02/06 | 亚马逊2025年年报 | 行业 |
| 2026/02/11 | 美国1月CPI | 宏观 |
| 2026/02/19 | 美联储公布货币政策会议纪要 | 政策 |
| 2026/02/20 | 美国四季度实际GDP年化季环比初值 | 宏观 |

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 指数走势展望

资金面上，2026年2月市场将密集迎来一系列关键宏观数据与政策信号的集中释放。月初公布的美国1月非农就业数据与CPI数据将成为验证1月FOMC决议后通胀与经济趋势的首个关键节点，若数据持续强化“通胀受控、就业温和”的软着陆叙事，将为市场流动性宽松预期提供支撑；随后，中旬的美联储官员讲话及货币政策会议纪要，将通过揭示内部讨论细节对利率路径进行“二次定价”，任何关于降息门槛或通胀韧性的谨慎表态，都可能短暂扰动市场的宽松预期。整体而言，在2月流动性环境通常趋于平稳的背景下，宏观数据与政策信号的相互验证将成为主导资金流向、决定市场风险偏好的核心因素。

技术面上，截至2026年1月30日，纳斯达克100指数风险度为75.97，较2025年12月31日的65.29有所上升。趋势层面，快线TMP始终运行在慢线JAX上方，但近期

纳斯达克 100 指数受多重因素影响而走势震荡，且月末特朗普提名凯文沃什出任美联储主席的消息仍需市场消化，综合来看，指数或将在 2026 年 2 月横盘震荡。

基本上，2 月市场的核心焦点将转向科技巨头年报对 AI 投资回报与多元业务韧性的双重检验。谷歌于 2 月 5 日发布的 2025 年年报，将直接检验其 AI 技术驱动下广告业务的货币化效率与云业务盈利能力的提升幅度；而亚马逊于 2 月 6 日发布的 2025 年年报尤为关键，其 AWS 云服务收入增速与电商业利润表现，将揭示企业 IT 支出周期与消费者需求的真实强度，并对 AI 基础设施的资本开支前景给出重要线索。若两家巨头财报及前瞻指引均展现超预期的盈利成长性与自由现金流，将强化市场对科技行业盈利基底扎实的信心；反之，则可能引发对高估值板块盈利可持续性的质疑，并加剧市场结构性波动。

因此，针对 2026 年 2 月，市场主线将围绕宏观数据验证、政策信号解读与科技巨头业绩兑现三者交织展开，预计纳指 100 将在高位呈现震荡整固的格局。展望后市，纳斯达克 100 指数中长期依托于人工智能的技术革命性与龙头公司的盈利创新力，上升逻辑依然稳固。

3.3. 相关 ETF 产品

广发纳斯达克 100ETF (159941.SZ) 成立于 2015 年 6 月 10 日，于 2015 年 7 月 13 日正式上市。该基金投资目标为紧密跟踪纳斯达克 100 指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.2%，年跟踪误差不超过 2%。费用方面，该基金的管理费率为每年 0.80%，托管费率为每年 0.20%。截至 2026 年 1 月 30 日，该基金流通规模达 303.11 亿元，当日成交额 7.30 亿元。

表5: 纳斯达克 100 指数 ETF

| 日期 | 2026 年 1 月 30 日 |
|-----------|-----------------------------|
| 基金简称 | 广发纳斯达克 100ETF |
| 场内简称 | 纳指 ETF |
| 代码 | 159941.SZ |
| 成立日期 | 2015 年 6 月 10 日 |
| 流通规模 (亿元) | 303.11 |
| 成交额 (亿元) | 7.30 |
| 基金公司 | 广发基金 |
| 基金经理 | 刘杰 |
| 收取费率 | 管理费率为 0.80%/年，托管费率为 0.20%/年 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截止 2026 年 1 月 30 日，广发纳斯达克 100ETF 的基金流通规模为 303.11 亿元，是当前市场规模最大的纳斯达克 100 指数跟踪 ETF。流动性方面，该基金 2026 年 1 月单日成交额最高为 12.82 亿元，多次位居同类基金首位。且基金经理刘杰经验丰富，至今已连续管理该基金 7.50 年，是同类基金中任职时间最长的基金经理之一。

4. 风险提示

1) 行业政策或监管环境突变

美国科技产业当前仍处于监管框架重塑阶段，涉及反垄断审查、数据隐私保护、AI 技术应用边界等政策细则均存在不确定性。若后续监管趋严，可能推升大型科技平台的合规成本，并对盈利预期形成压制，从而扰动纳斯达克 100 指数的估值中枢。

2) 宏观经济不及预期

2026 年 2 月上旬宏观经济数据将集中发布，在 1 月 FOMC 决议落地、通胀回落趋势有待进一步确认的背景下，目前市场普遍预期政策将进入一段观察期，但美联储内部对于后续利率路径的共识程度仍存疑问。若本月发布的就业或通胀数据展现黏性，或经济增长动能超预期强劲，市场对降息时点与幅度的定价可能面临剧烈修正。宏观预期的反复修正将直接传导至无风险利率与风险溢价，进而引发纳斯达克 100 指数波动性的阶段性上升。

3) 发生重大预期外事件

地缘摩擦以及国际贸易争端均可能导致全球风险偏好快速切换。考虑到美股市场对海外资金流动与衍生品对冲盘较为敏感，上述事件或触发资金集中调仓与系统性短期波动，对纳斯达克 100 指数带来潜在冲击。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>