



KCM Trade
KOHLE CAPITAL MARKETS

2026年上半年 全球市场回顾

地缘政治、石油冲击与科技韧性

一月 - 六月 2026



| | |
|---------|-----------|
| 道琼斯指数 | +4.82% ▲ |
| 标普500指数 | +6.20% ▲ |
| 纳斯达克指数 | +8.91% ▲ |
| 日经225指数 | +5.15% ▲ |
| 韩国综合指数 | +11.25% ▲ |

年初至今涨幅
▲ 截至2026年6月30日

决定性冲突

美伊战争是2026年上半年金融市场的主要事件。霍尔木兹海峡长达四个月的有效封锁，加上中东各地石油基础设施的破坏，使市场在这段时期的大部份时间都处于紧张状态。然而，上半年也见证了一个重要的外交里程碑：在6月17日，总统川普与伊朗签署了一份谅解备忘录，随后在瑞士举行了紧张但富有成效的谈判，最终制定了一份迈向全面和平协议的“路线图”。这带来了一些间歇的喘息性反弹，但潜在的不确定性始终没有完全消除。



2026年1月至4月

紧张局势加剧和基础设施受到袭击令市场持续动荡。



2026年4月至5月

霍尔木兹海峡完全被封锁，油价飙升。



2026年6月17日

总统川普与伊朗签署谅解备忘录。



2026年6月下旬

在瑞士举行的谈判制定了达成全面和平协议的路线图。



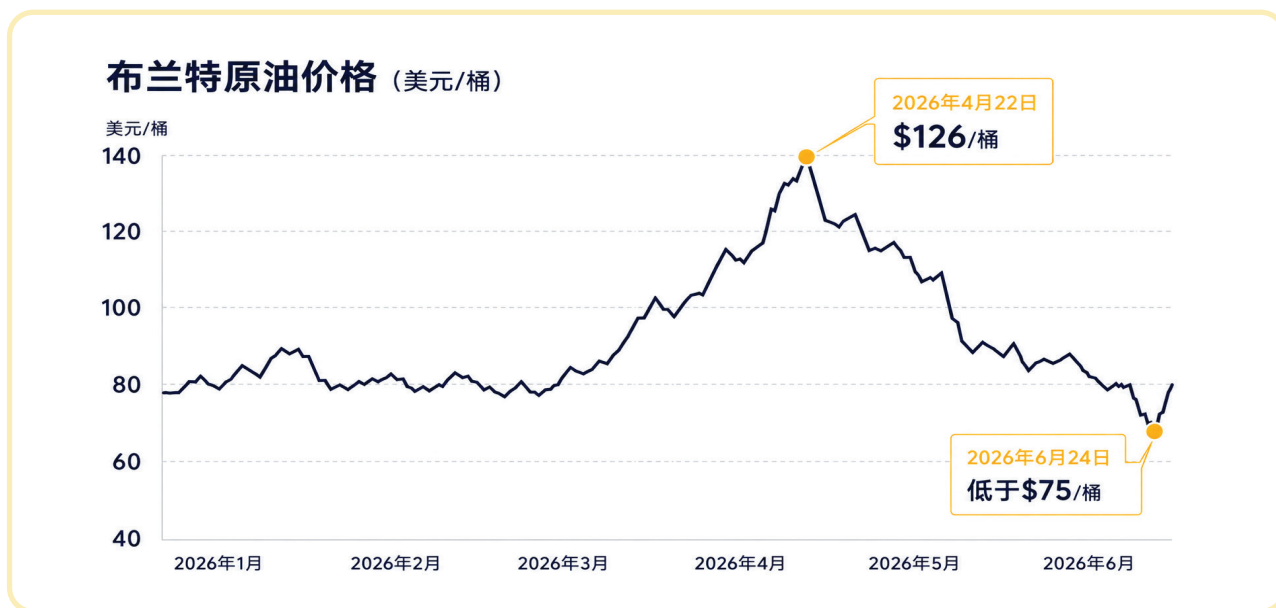
关键点

尽管外交方面取得进展，但地缘政治不确定性仍是2026年上半年全球金融市场面临的主要风险。



石油价格的剧烈波动

由于霍尔木兹海峡实际上仍然处于封锁状态，中东能源设施遭受重创，油价经历了令人眼花缭乱的剧烈波动。在4月下旬，世界基准的布兰特原油价格飙升至每桶126美元，创下四年来的新高，为各国经济带来冲击，并加剧了通胀担忧。然而，谅解备忘录中的协议对于重新开放这个关键要道，以及人们对伊朗原油一旦被解除制裁能自由流通的预期，引发了油价的惊人逆转。到6月下旬，油价暴跌至每桶75美元以下。经过数月的供应中断，全球原油库存已降至令人担忧的低位，各国正争相补充储备，以应对下一次供应危机。即使来自中东的供应正开始恢复正常，这波补给潮也可以支撑需求。

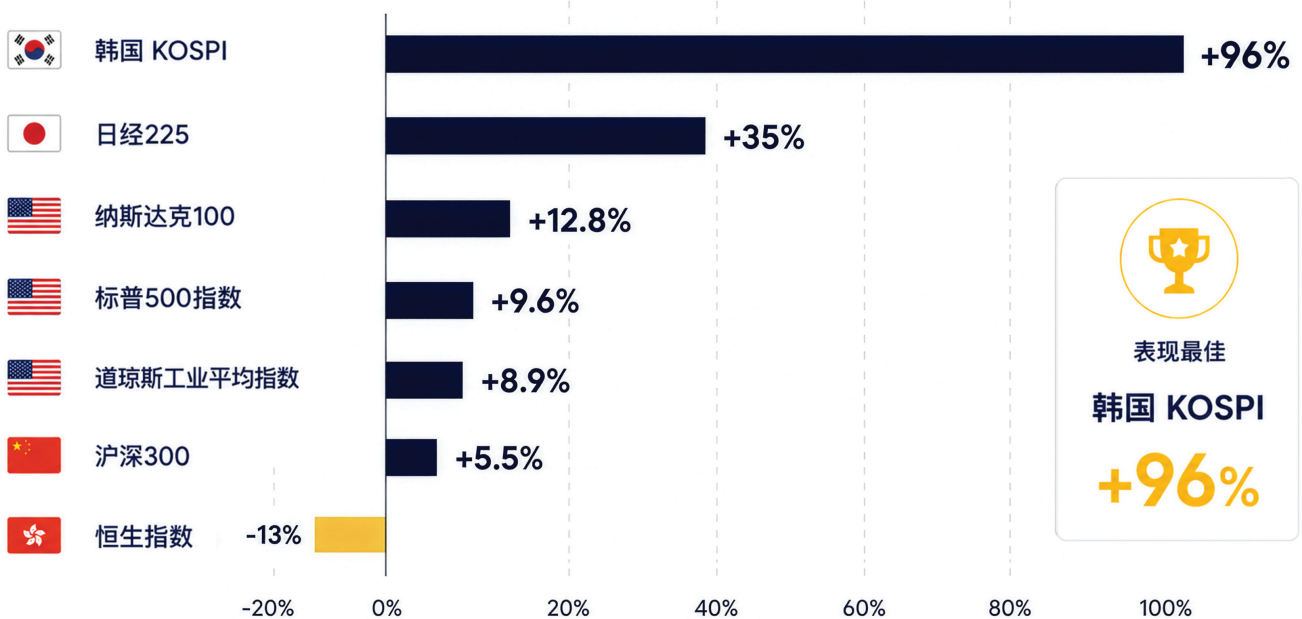


股市逆势上涨

尽管美伊冲突持续，但多个主要股指在2026年上半年仍创下历史新高。道琼斯工业平均指数、标普500指数、纳斯达克指数、日经225指数和韩国KOSPI指数均在不同时段创下新高。科技板块，尤其是芯片制造商和人工智能相关公司的强劲表现，为抵御地缘政治风险和高油价提供了强有力的缓冲。南韩和日本股市在全球股指中表现突出。然而，股市并非一帆风顺，过高的估值引发了周期性的资金轮动。尽管如此，股市的韧性凸显了市场在企业获利和未来成长前景依然强劲的情况下，能够有效抵御地缘政治所带来的噪音影响。



年初至今涨幅 (截至2026年6月30日)



新任联准会主席凯文沃什 (Kevin Warsh) 就任

2026年第二季度, 凯文沃什正式就任联准会主席, 并于6月主持了他的首次联邦公开市场委员会 (FOMC) 会议。沃什打破了惯例, 拒绝提交其前瞻性预测或“点阵图”, 他认为这种做法限制了联准会的灵活性。尽管其他理事都提交了预测, 但沃什的做法凸显了他对更大政策弹性的渴望。

市场原本预期总统川普会任命一位鸽派政策人士降低利率, 但沃什在其首次会议上的鹰派立场却与鸽派截然相反, 他仍然坚持将通胀率降至2%的目标。截至年中, 市场预期联准会今年至少会升息一次, 随着美国消费者物价指数 (CPI) 的攀升, 升息次数可能还会更多。人们不禁要问, 即使利率可能继续走高, 川普是否会对他的新任联准会主席保持耐性。川普与前任主席杰罗姆·鲍威尔 (Jerome Powell) 的关系急转恶化, 如果川普未能获得他想要的更低利率, 他与沃什的关系是否也会遭遇类似的命运, 还有待观察。



SpaceX IPO 成功上市



SpaceX完成了当季最引人注目的IPO，其股票于2026年6月12日上市，发行价为每股135美元。这项交易对该公司的估值高达1.77兆美元，使其成为股市史上规模最大的IPO。首周股票需求激增，推动股价飙升，市值一度突破2.9兆美元，随后出现回调。这次惊人的上市凸显了投资人对太空和科技公司具有无比的远见和渴望。

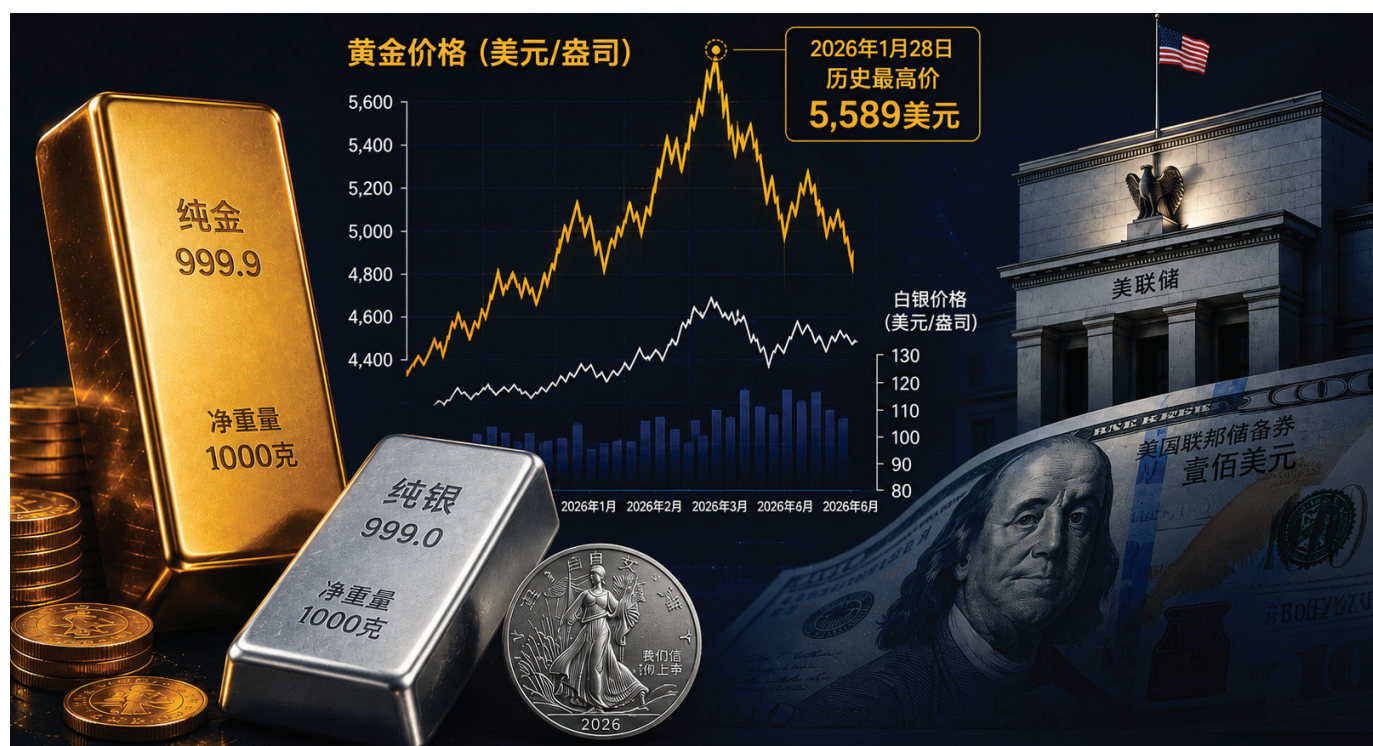
然而，在盈利能力和支出方面的担忧很快就浇熄了最初的热情。围绕星链 (Starlink) 的商业化路径、星舰 (Starship) 研发的巨额资本支出以及实现稳定自由现金流的漫长时间表等问题，促使投资者采取了更为谨慎的态度。SpaceX最终以每股约171美元收盘，远高于135美元的IPO发行价，但远低于季度中一度超过200美元的峰值。紧随其后的是人工智能巨头Anthropic OpenAI，它们正准备在2026年下半年或2027年上半年正式亮相。



黄金的波动之旅

2026年伊始，黄金价格一路飙升，1月28日创下历史新高，盘中一度接近每盎司5,589美元。白银价格也紧追在后，达到每盎司121美元的名义历史新高。然而，美伊冲突的爆发，加上油价上涨和美元走强，导致金价急剧逆转。各国央行鹰派言论，尤其是联准会在新任主席沃什领导下的鹰派言论，从殖利率角度来看对黄金造成了打击。

此后，黄金价格在区间内波动，难以维持其避险溢价，因为通胀担忧和殖利率上升占据主导地位。本质上，联准会从鸽派转向鹰派的政策转向推高了美元，导致金银价格双双下跌。如果贵金属要在下半年反弹，很可能取决于美国利率预期的下调以及美元的走弱。



美元的主导地位

美元受惠于油价高企时期，这不但透过石油美元地位，也透过能源成本上涨带来的通膨影响。年初市场普遍预期联准会将多次降息，但此后市场情势发生了戏剧性转变。美国消费者物价指数 (CPI) 从4月的3.8%跃升至5月的4.2%，促使市场重新调整预期，转而关注潜在的升息。

此外，联准会主席沃什在其首次联邦公开市场委员会 (FOMC) 会议上的鹰派言论，也为美元提供了强劲的支撑。美元指数 (DXY) 年初接近98.20，1月底跌至96，到6月底已攀升至101.50 以上，最终半年内以2.7%的涨幅收官。尽管日本央行将利率上调至1% (1995年以来的最高水平)，美元兑日元汇率仍高于161，进一步凸显了美元的强势。



展望未来

2026年下半年预期重要主题

概览

进入2026年下半年,市场的焦点将集中在两个关键驱动因素:一是美国通胀数据对利率的持续影响,二是华盛顿和德黑兰之间不断演变的地缘政治格局。

短期观察点

眼下最迫切的考验将是霍尔木兹海峡的商业航运能否尽快恢复正常,进而缓和全球能源运输压力。

市场展望

过去六个月,全球股市展现了惊人的韧性,但长达四个月的冲突所造成的结构性通胀影响不容忽视。

主要风险

最终的未知因素仍然是各国央行的政策容忍程度;如果决策者被迫转向激进的升息以消除持续的通胀,那么风险资产的未来走势将远非一帆风顺。



免责声明

本文件由KCM集团控股有限公司(「KCM集团」)编制。本文件仅供一般参考及信息用途。本文件并非针对任何特定客户或目的而编制,也未考虑任何特定客户的投资目标、财务状况、个人情况或需求。KCM集团根据编制时公开可取得的信息而编制了本文件,KCM集团认为这些信息来源可靠,但并未对该等信息进行独立核实。本文件内容如有变更,恕不另行通知。

本文件并非投资建议或推荐,亦非旨在销售投资或服务,或招揽购买或认购。您不应使用或依赖本文件做出任何投资决策或买卖货币的决策。KCM集团对您使用或依赖本文件不承担任何责任。如果您对本文件的内容有任何疑问,请咨询您所在司法管辖区的专业顾问。

您不得为任何目的,以任何方式复制或进一步散布本文件的全部或部分内容给任何个人或实体。本文件不得分发至美国、澳洲或任何散布本文件属非法行为的其他司法管辖区。

尽管本文件并非投资建议,但为了完整起见,请注意以下事项。过往业绩并不代表未来表现。任何投资或收益的价值都可能下跌也可能上涨,您可能无法收回全部投资金额。当投资以投资者当地货币以外的货币计价时,汇率变动可能会对投资的价值、价格或收益产生不利影响。如果某项投资没有公认的市场,投资者可能难以出售该投资,或难以获得有关其价值或相关风险程度的可靠信息。

本文件包含前瞻性陈述,这些陈述本质上存在重大风险和不确定性。此类陈述均为预测,不代表任何具体投资,仅用于说明目的。客户请注意,此处所述的经济状况无法保证未来会持续。实际结果可能与预测及/估计有重大差异。我们不保证这些前瞻性陈述中所反映的预期最终会被证实或实现,敬请您不要过度依赖此类陈述。我们不承担因新信息、未来事件或其他原因而公开更新或修订本文件或任何其他相关文件中包含的任何前瞻性陈述的义务。

除非另有说明,本文件中包含的任何照片、图像、图表、数据、插图、屏幕截图、标志、图案、影片、人工智能生成的内容或其他视觉数据(「视觉内容」)仅供说明和参考之用,不构成投资建议或推荐。

本文件所包含的视觉内容可能由KCM集团控股有限公司创作、拥有或生成,或从第三方供货商(包括图库图片供货商)取得许可,或使用人工智能工具创作,或经相关权利持有人许可使用。所有此类视觉内容均受版权、商标和其他知识产权法律的保护(如适用)。

© 2026 KCM Trade 保留所有权利。未经KCM集团控股有限公司事先书面许可,不得以任何形式或任何方式(包括电子、机械、影印、录音或其他方式)复制、储存于检索系统或传播本文件的任何部分。