

通达财富季报： 第二季度回顾与 2026年第三 季度展望

access
WEALTH GROUP



执行摘要：在动态环境中航行

2026年第二季度为全球市场呈现了一个复杂但最终具有韧性的画面。在经历了充满挑战的第一季度——美国与伊朗冲突爆发、油价飙升以及股市大幅下跌——第二季度迎来了历史性的反弹。

执行摘要 - 续

标普500指数上涨了15%，创下自2020年疫情后反弹以来的最大季度涨幅，而费城半导体指数（SOX）则暴涨了创纪录的88%，录得历史最佳季度表现。这一切的推动因素包括部分重新开放霍尔木兹海峡的停火协议、由人工智能（AI）基础设施支出推动的强劲财报季，以及随着能源价格从四月高点回落而改善的消费者信心。

执行摘要 - 续

我们采取的战略保守配置——包括10%的黄金ETF和15%的能源基础设施MLP ETF——在第一季度有效地抵御了市场波动，**使我们的投资组合在此期间显著跑赢了更广泛的市场指数。**然而，正如预期的那样，在市场因风险偏好回升而大幅上涨的第二季度，这种防御性配置导致了短暂的表现不佳。我们认为这是一个短期且可以预见的现象：**支撑我们谨慎立场的基本地缘政治不确定性和高估值风险并没有消失。**

执行摘要 - 续

事实上，第三季度初，美国与伊朗冲突再次升级，2026年7月8日美国进行新的军事打击，推动油价再次大幅攀升。这一发展凸显了采取平衡且警惕的投资策略的重要性。

展望第三季度，我们的基本判断依然是谨慎乐观。企业盈利强劲，劳动力市场健康，且以人工智能驱动的资本支出继续提供强劲的结构性助力。不过，在新主席凯文·沃什的领导下，美联储的鹰派转向、持续居高不下的通胀以及重新出现的地缘政治紧张局势，都带来了一些不小的阻力，需要积极的投资组合管理。

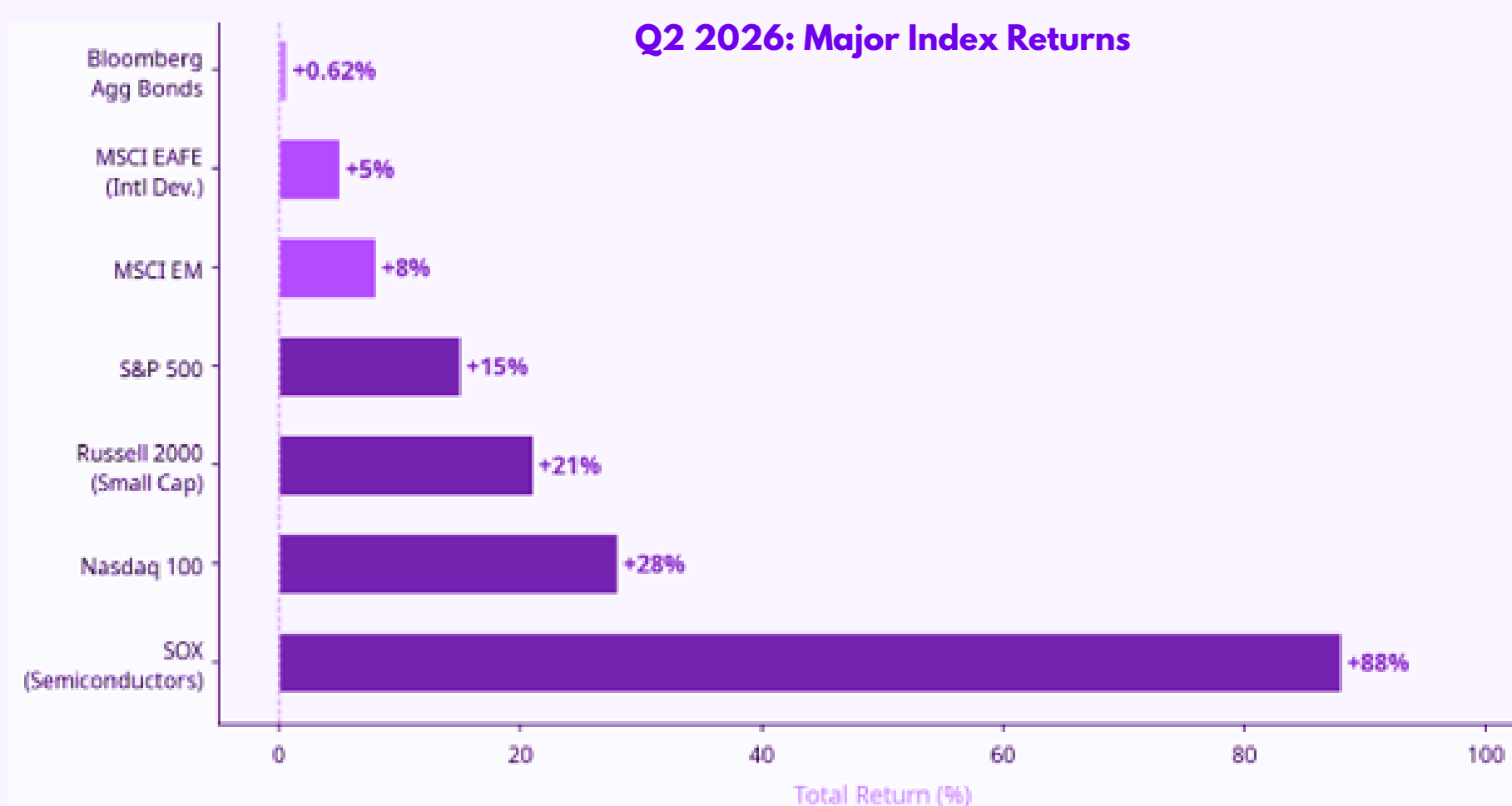
2026年第二季度回顾

在变化潮流中的韧性

尽管面临一系列挑战,

包括持续的地缘政治冲突、关税争端、通胀压力、更紧缩的货币政策以及全球分化

全球经济和金融市场在2026年第二季度仍表现出了令人惊讶的韧性。这一季度最大的特点是从第一季度的损失中强势反弹，而转折点出现在3月31日，当时美国和伊朗局势出现缓和的初步信号，推动了市场的全面上涨。



Source: Bloomberg, FactSet, Business Insider (July 2026)

2026年第二季度回顾 - 续

经济韧性

全球经济，尤其是美国，在第二季度持续显示出基本的韧性。这种韧性得益于强劲的消费者支出、稳定下来的劳动力市场，以及2025年《一号大美法案》的持续财政支持。预计美国2026全年GDP将增长约2.5%，费城联储的专业预测者调查显示第二季度的年化增长率为2.1%——表明经济在稳步扩张，虽然不算特别突出。失业率在五月保持在4.3%，六月降至4.2%，反映出劳动力市场的持续韧性。

下表总结了**2026**年第二季度美国的主要宏观经济指标：

Indicator	Q1 2026	Q2 2026 (Latest)	Target / Benchmark
GDP 年增长率	1.8%	~2.1% (est.)	~2.5% full-year
失业率	4.4%	4.2% (June)	4.3% FOMC median
总体个人消费支出 通胀	3.9%	4.1% (May)	2.0% Fed target
核心个人消费支出 通胀	3.1%	3.4% (May)	2.0% Fed target
10年期国债收益率	~4.2%	~4.6%	—
联邦基金利率	3.50-3.75%	3.50-3.75% (held)	—

Source: BEA, BLS, Federal Reserve, Philadelphia Fed SPF (June 2026)

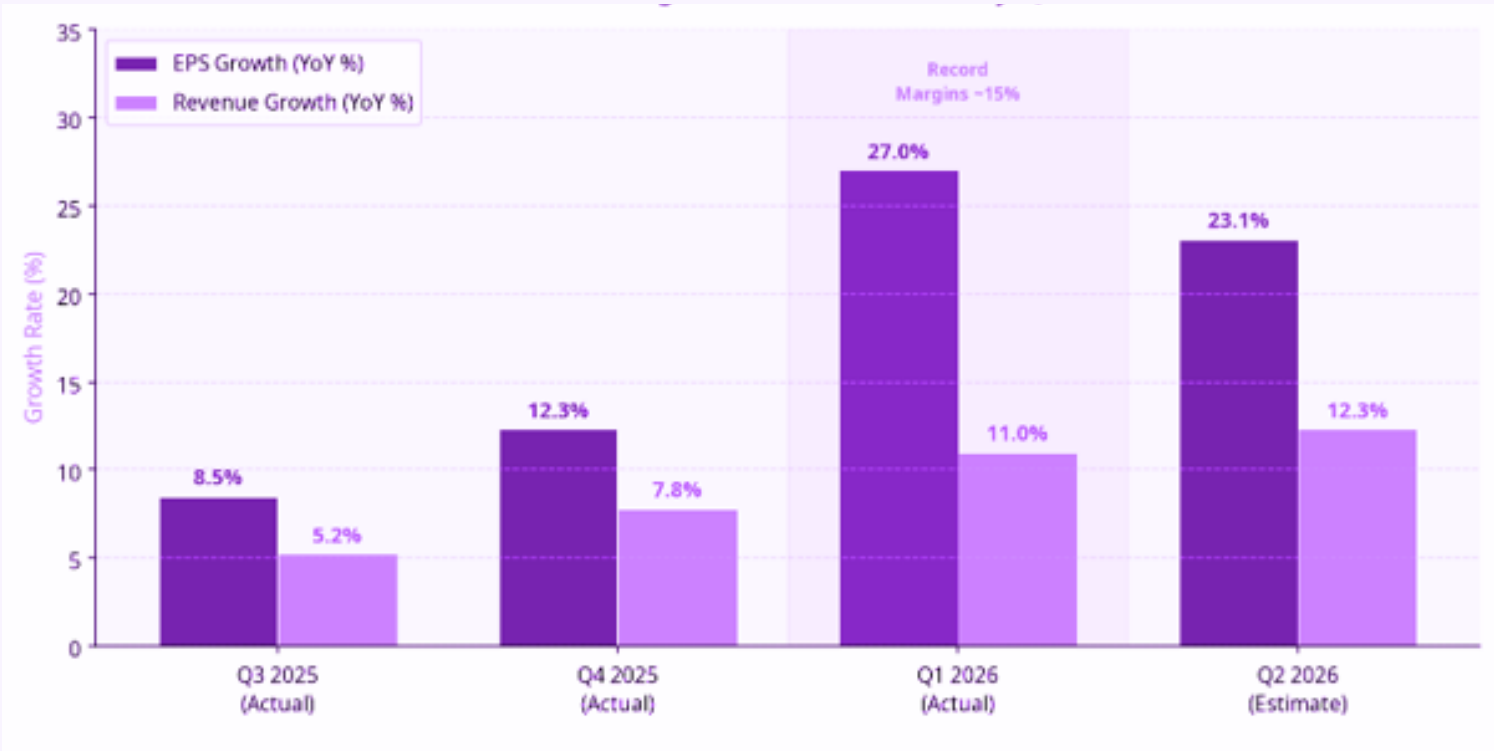
图1: **2026**年第二季度主要指数回报。

2026年第二季度回顾 - 续

企业盈利和利润率韧性

美国企业在第二季度交出了亮眼的成绩单，公司们公布了2026年第一季度的财报。标普500指数的公司整体每股收益同比增长约27%，收入增长超过10%——这是自2022年第二季度以来的最高增速。关键是，这种盈利增长是由真正的运营杠杆驱动的，而不是财务操作：利润率达到了大约15%的历史新高，标普500的预期市盈率实际上从年初的大约22倍压缩到低于20倍，即使股价上涨。换句话说，公司们实际上是“成长进入”了它们的估值。

标普500季度收益与收入增长



Source: FactSet, Oak Associates, Nasdaq (July 2026)

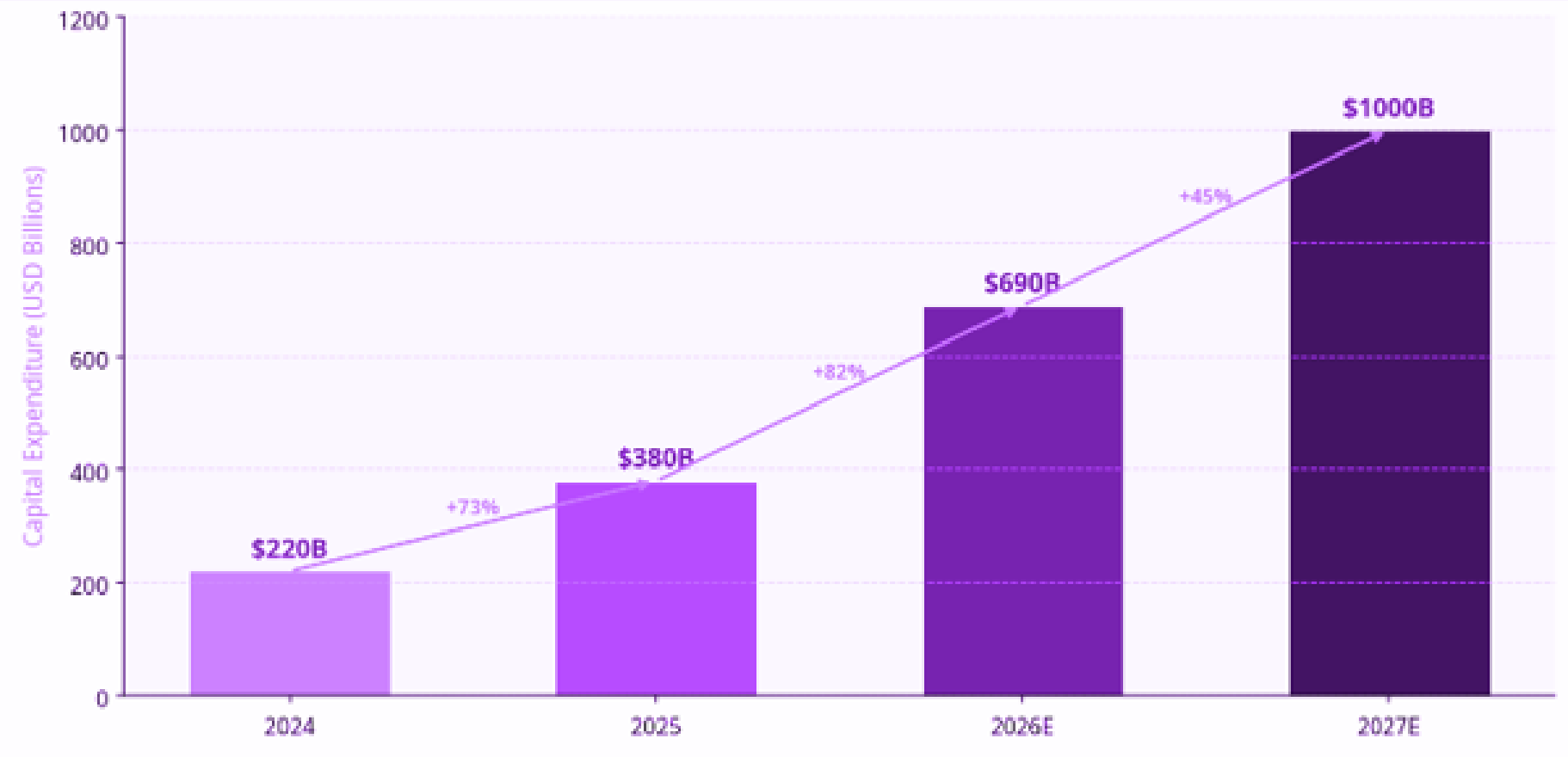
图2：按季度划分的标准普尔500收益和收入增长。2026年第一季度实际结果显示每股收益增长27%，收入增长11%，预计2026年第二季度将继续保持两位数的增长

人工智能基础设施超级周期

T对人工智能基础设施的需求仍然是第二季度最强劲的推动力，带动了大量投资，并大幅推动了企业盈利增长。

预计到2026年，美国五大科技公司将在资本支出上花费大约8000亿美元——这个数字已经比一年前最初估计的4500亿美元大幅上调。预计到2027年，这一支出将进一步增至1.16万亿美元，这将成为现代经济历史上最大规模的协调性资本投资周期之一。

全球人工智能基础设施资本支出



Source: Goldman Sachs, Morgan Stanley, Futurum Group (2026) - E = Estimate

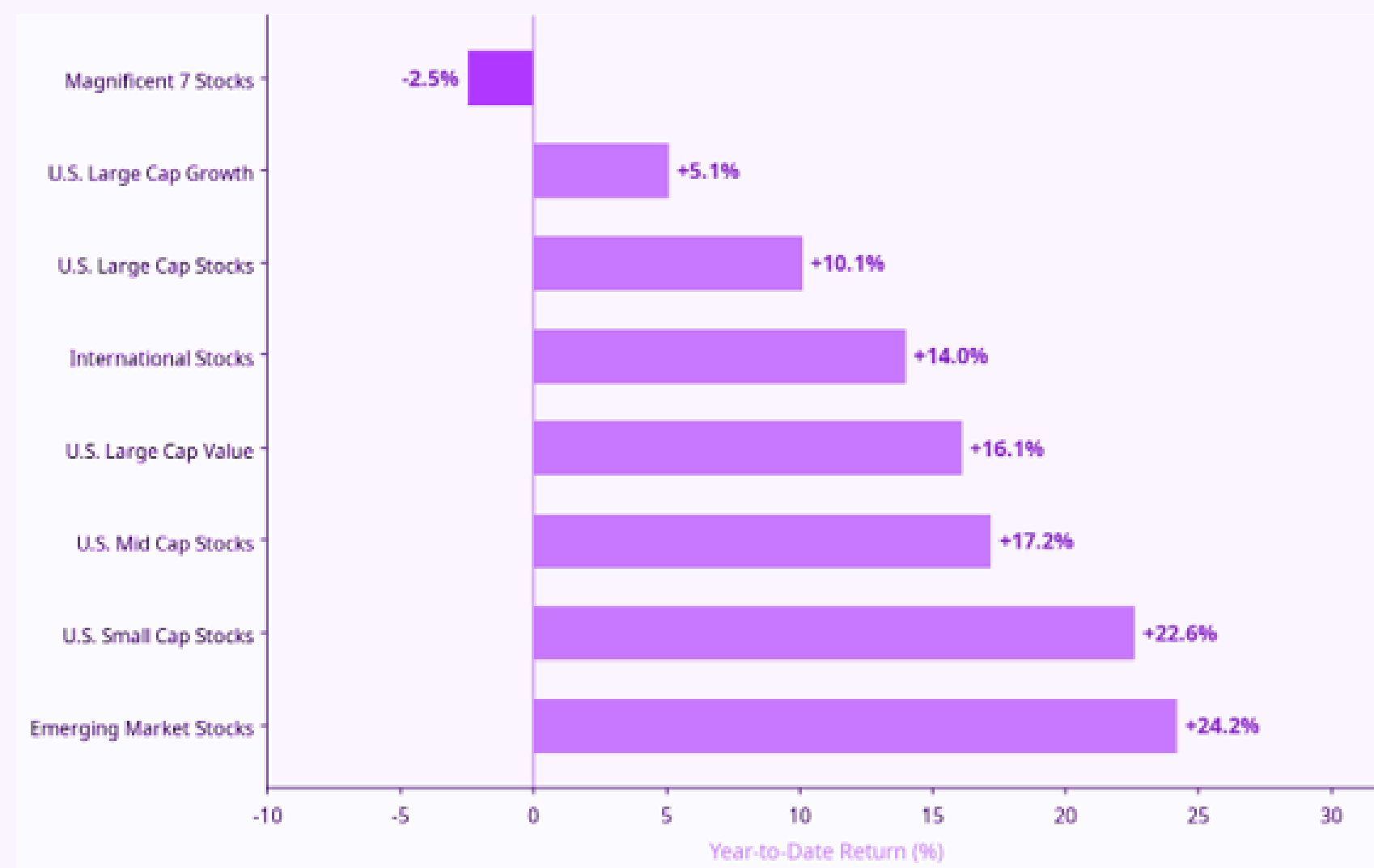
图3：全球人工智能基础设施资本支出，2024-2027E。预计年度支出将从2024年的2200亿美元几乎增加三倍，到2026年预计将达到6900亿美元，预计到2027年将接近1万亿美元。

2026年第二季度回顾 - 续

股市广度扩大： 健康的迹象

第二季度最让人振奋的进展之一是市场参与范围扩大，不再仅仅局限于巨型科技股的领导地位。

截至**2026年6月30日**各资产类别的**2026**年年初至今回报



Source: Bloomberg, Goldman Sachs Asset Management, Creative Planning (July 2026)

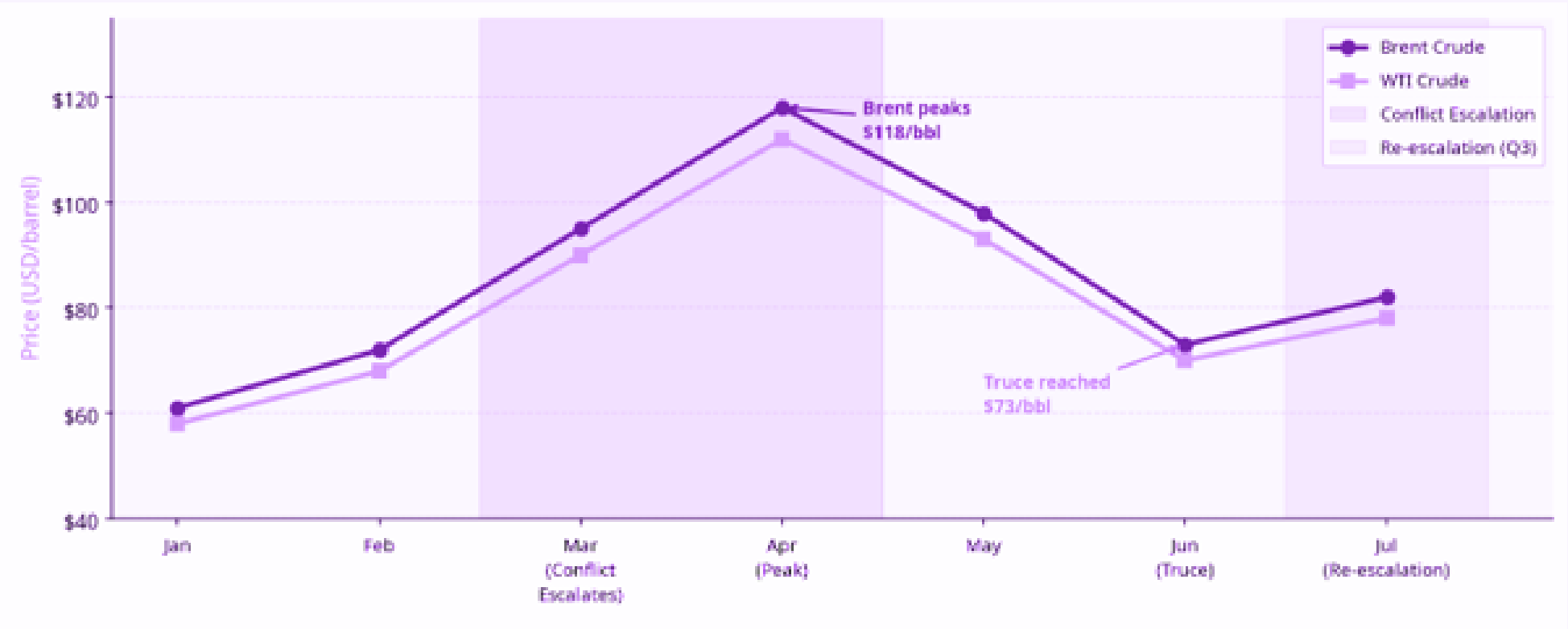
图4：截至**2026年6月30日**的**2026**年全年各类资产回报情况。新兴市场、小盘股和价值股表现领先，而“壮丽七巨头”落后于大盘。

战争、和平与波动的油价

美伊冲突在整个第二季度中扮演了关键且多方面的角色。这场冲突始于2026年2月底，把布伦特原油的价格从年初的大约每桶61美元推高到了3月底的最高每桶118美元——价格几乎翻了一倍，这让能源股飙升，同时再次引发了通胀担忧。

随后的停火协议和霍尔木兹海峡的部分重新开放带来了显著的缓解：到六月底，布伦特原油价格已经回落到大约每桶73美元，比四月份的峰值下跌了大约38%。油价的下跌是二季度股市反弹的一个关键推动因素。

布伦特与WTI全球原油价格：2026走势



Source: Reuters, Aj Jezeera, ETA Short-term Energy Outlook (July 2026) - Approx Montly Data

图5：2026年前布伦特和WTI原油价格走势。由于冲突导致的价格在4月飙升至118美元/桶，随着停火生效，价格迅速回落，但7月初的新一轮升级又让部分涨幅回吐。

2026年第二季度回顾 - 续

稳定的消费者支出和劳动市场

随着第二季度的推进，消费者情绪明显改善。六月份的就业数据展示了就业岗位的增加，失业率下降到4.2%——低于上个月的4.3%和市场预期。最后三个月的工资增长加快，工资提升也继续支持家庭的购买力。这种强劲的消费活动，再加上健康的劳动力市场和《一大美好法案》中包含的财政刺激，为经济稳定提供了坚实基础，即使能源价格相较冲突前仍然偏高。

2026年第三季度展望

韧性仍然是指导主题

随着我们进入第三季度，韧性仍然是整体主题，不过我们也保持着对重大阻力的警觉。 我们的前景受多种因素影响：一方面是强劲的结构顺风——AI驱动的收益增长、不断扩大的劳动力市场和财政刺激；另一方面是自年初以来加剧的一系列风险，尤其是美伊冲突重燃以及美联储在沃什主席领导下越来越鹰派的立场。

持续的经济增长

预计美国 GDP 将保持增长轨迹, 预计美国 GDP 将保持增长轨迹，这得益于《一项伟大的漂亮法案》的持续财政支持、战略性税收激励，以及在人工智能和数据中心方面的持续投资。标准普尔全球评级预计美国经济将能够应对层叠的供应冲击，失业率稳定在约 4.2-4.3% 的水平，薪资增长保持动力。这种基础性的经济实力预计将支撑整体市场表现。美国银行首席投资办公室也持类似的积极看法，他们指出仍在支持市场的三个“R”：**强劲的企业盈利、股票轮动，以及消费韧性。**

持续的企业盈利势头

企业盈利预计将在第三季度继续保持积极势头，这主要得益于对人工智能基础设施持续不断的投入。 预计从七月中旬开始的2026年第二季度财报季，每股收益同比将增长约23.1%，收入增长为12.3%，这是自2022年第二季度以来的最高收入增速。科技板块，尤其是半导体和AI基础设施提供商，预计将继续引领利润增长。

除了科技之外，收益增长的扩展是一个令人鼓舞的信号。 工业、金融和材料类公司正越来越多地受益于人工智能基础设施的建设，这主要是由于对发电设备、数据中心建设和先进材料的需求，从而比往年创造了更加多样化的盈利基础。

股票与行业轮动

股票在第三季度可能会继续表现出韧性, 尽管波动性增加, 同时也可能出现显著的行业轮动。特朗普总统宣布的关税——导致2026年2月全球关税上升到15%, 随后包括中国和欧盟在内的主要贸易伙伴采取的反制措施——将是影响各行业表现的关键因素。 这些贸易政策增加了额外的复杂性, 可能会倾向于本土产业以及那些较少受到国际贸易争端影响的行业, 同时给以出口为导向的行业和拥有全球供应链的公司带来挑战。

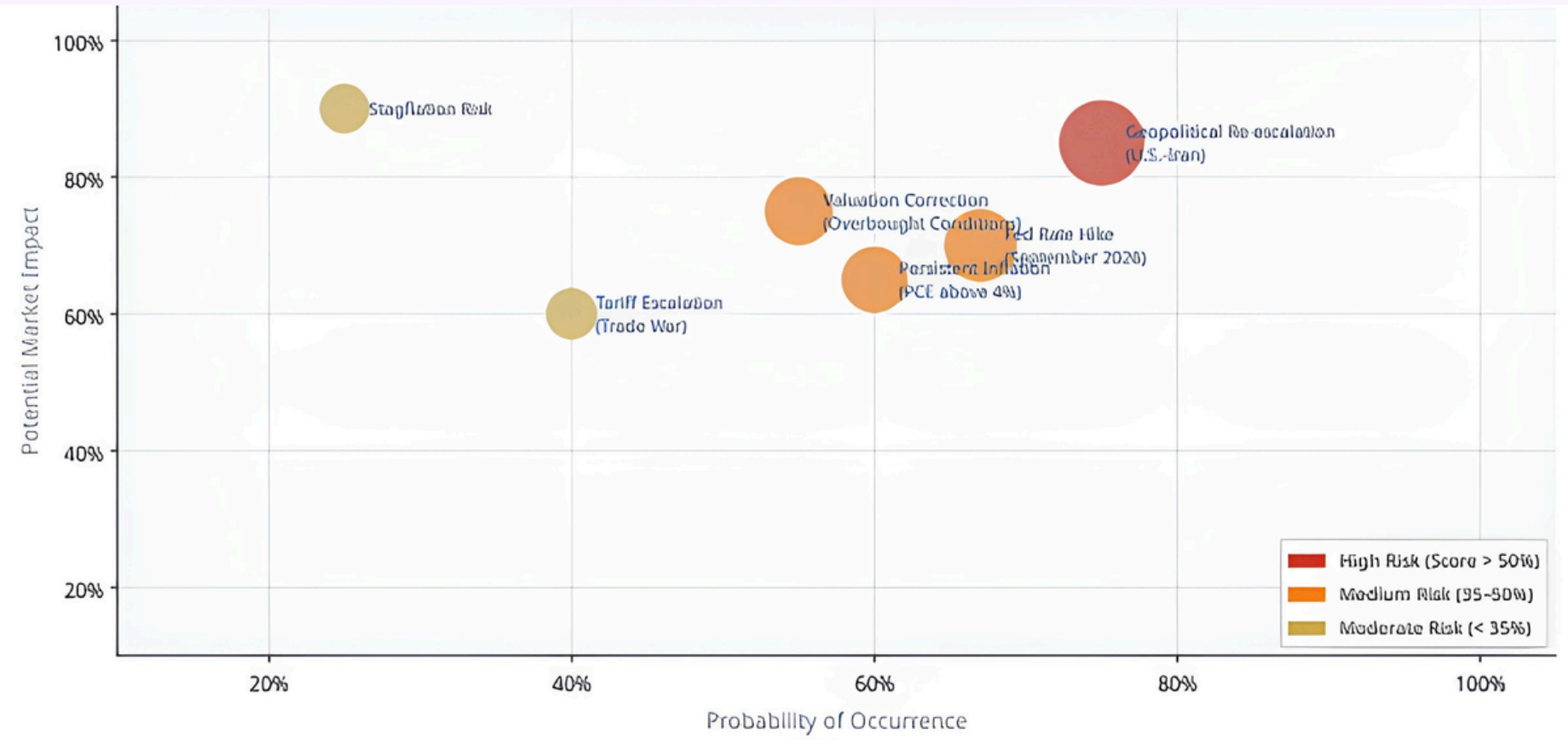
中期选举因素

2026年11月的中期选举可能会成为投资者需要注意的市场波动新因素。历史上，随着选举活动加剧和政策不确定性增加，中期选举前的夏季股市波动往往会上升。不过，从历史记录看，情况还是令人放心的：自1938年以来，标普500指数在中期选举后的12个月内从未下跌。因此，与即将到来的选举相关的任何短期下跌，对于长期投资者来说都可能是潜在的买入机会，这也符合我们对投资组合管理一贯的纪律性方法。

风险因素：全面评估

虽然韧性是一个主要主题，但在第三季度有几个风险因素需要密切关注。我们在下面提供了对关键风险、发生概率以及潜在市场影响的全面评估。

2026年第三季度风险评估矩阵



Source: Access Wealth Group Analysis, CME FedWatch, BofA Research (July 2026) -
Bubble Size Reflects Composite Risk Score.

图6：2026年第三季度风险评估矩阵。地缘政治重新升级是综合风险最高的情况，结合了发生概率高（75%）和潜在市场影响大（85%）。

风险 1：地缘政治再次升级（美伊）

2026年7月初美伊冲突的再次升级——从7月8日持续到6月13日的新一轮美军打击——已经显现为第三季度市场表现的最直接风险。霍尔木兹海峡是全球约20%石油供应的必经之地，如果能源流动受到持续中断，可能会导致能源价格大幅上涨，重新点燃通胀预期，并对家庭实际收入和企业利润率造成压力。达拉斯联储已经模拟了这样的情景：如果霍尔木兹海峡完全关闭持续两个季度，WTI油价可能会升至每桶132美元——这个水平几乎肯定会迫使美联储采取激进措施。我们认为第三季度地缘政治持续动荡的概率很高（大约75%），对市场的潜在影响也很大（大约85%）。

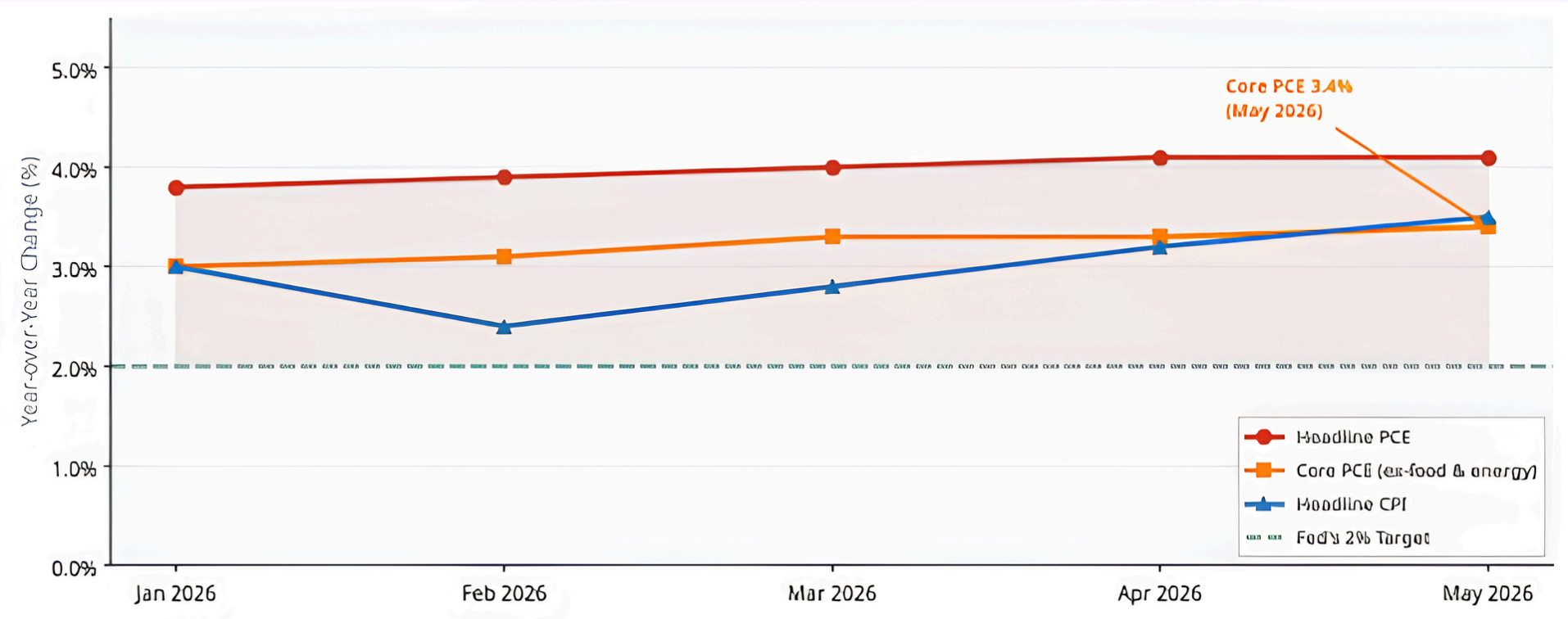
风险 2：高企且持续的通胀

截至2026年5月，个人消费支出（PCE）通胀率为4.1%，是美联储2%目标的两倍多。核心个人消费支出（PCE）排除了波动较大的食品和能源部分，是美联储偏好的通胀指标，5月份同比上涨至3.4%，为去年10月以来的最高水平。虽然能源以外的潜在通胀有所改善，工资压力有所缓解，住房通胀也有放缓迹象，但伊朗冲突的再次升级可能会在第三季度重新点燃由能源引发的通胀。如果通胀预期失去锚定，美联储可能被迫进行比市场当前预期更激进的紧缩周期。

风险 3：美联储加息

也许对第三季度及以后最重要的变化是美联储领导层的更替。 凯文·沃什在2026年5月上任美联储主席后，已经明确表示将优先关注2%的通胀目标——他也明确认为，美联储必须为近几年未能应对通胀威胁承担责任。在年底前美联储可能加息一次或多次，这对风险资产来说是一个重要且越来越可能的逆风。如上所述，截至6月30日的CME FedWatch数据显示，9月会议加息的概率约为67%。

美国通胀指标 vs. 美联储目标 (2026)



Source: BEA, Federal Reserve, Philadelphia Fed SPF (June 2026)

图7：美国通胀指标与美联储2%的目标对比。核心个人消费支出（PCE）在2026年5月达到3.4%，比目标高出170个基点，而总体PCE为4.1%，继续给美联储施加压力。

风险 4：估值问题

继第二季度标准普尔500指数强劲上涨15%之后，许多股票在短期内被认为在技术上是“超买”的。尽管随着收益增长推动估值，远期市盈率已经从大约22倍下降到低于20倍，但相对于历史平均水平，其绝对水平仍然偏高，尤其是在利率上升的背景下。

美国家庭的股票持有量已达到总金融资产的创纪录45.8%，这一水平上次出现在2000年互联网泡沫顶峰附近——这意味着散户投资者的情绪已经达到了一个历史上通常会引发高波动时期的极端水平。如果第二季度的盈利结果相比当前价格中反映的高预期令人失望，市场估值可能会面临明显的下行压力。

风险 5：关税升级与贸易战

2026年2月实施的15%的全球关税制度，已经使每个美国家庭的平均税负大约增加了700美元。虽然市场在很大程度上已经消化了这一影响，但进一步升级的风险——尤其是对中国和欧盟反制措施的回应——仍然很高。摩根大通全球研究团队继续密切关注这一情况，并指出，持续的贸易紧张局势增加了复杂性，这可能有利于国内产业，同时对全球整合的供应链带来挑战。贸易紧张局势的显著升级可能会扰乱企业的盈利预期，尤其是那些国际收入占比较大的公司。

投资组合策略：警觉 与机遇

As we navigate the second half of the year, we remain cautiously optimistic, while maintaining a keen focus on both risk factors and emerging opportunities.

市场周期的固有特性决定了它们很少是线性的，通常会很嘈杂，而且容易出现短期波动，但这些波动不一定会改变整体结果，尤其是当基本经济驱动因素和企业盈利状况保持强劲时。

2026年第三季度财富组合策略

我们意识到，短期的市场冲击可能会为调整当前配置提供战略机会。这些调整将经过仔细考虑和执行，以符合我们既定的投资模型，确保在把握有利条件的同时减轻潜在风险。

我们依然致力于有纪律的长期财富管理，以谨慎和远见应对市场变化。



想了解更多，联系我们

重要披露

本文仅供参考。所表达的观点属于Access Wealth Group，并基于当前市场状况和可用信息。本材料不应被视为预测、研究或投资建议，也不构成买卖任何证券或采用任何投资策略的推荐、要约或招揽。反映对未来财务或经济表现的预测或预期的陈述可能被视为前瞻性陈述。实际结果可能与这些预测存在重大差异。投资有风险，包括可能损失本金。过往业绩不预示未来回报。有关您个人情况、税务状况或财务计划的具体问题，请咨询您的Access Wealth 顾问或合格的财务专业人士。

。

Email: connect@accesswealth.vc | Website: www.accesswealth.vc