

今日焦點：

▶ 中國電動車市場：一月季節性淡季中需求放緩

根據中國乘用車市場信息聯席會（CPCA）的初步預測，2026年1月乘用車銷量約為180萬輛，按月下降20.4%，按年微增0.3%。其中，新能源汽車銷量估計約80萬輛，滲透率達44.4%。中國汽車市場在2025年底購置稅補貼退坡引發的消費前置，以及農曆新年前傳統淡季的雙重影響下，預計2月份銷量可能出現「按月與按年雙雙下跌」。

圖 1: 汽車銷量總結

車企	銷量	環比	同比	本月重點		2025銷量	2026目標	增長率
				年增	月增			
上汽集團	327,413	-18%	24%	銷售第一；出口強勁，出口占比持續提升		450萬	500萬	11%
吉利	270,167	14%	1%	唯一呈現年增與月增的車企，所有品牌表現亮眼		300萬	345萬	12%
比亞迪	210,051	-50%	-30%	年增與月增雙降，出口量突破10萬		460萬	550萬	20%
奇瑞	200,269	-18%	-11%	年增與月增雙降，惟出口強勁，出口占比升至61%		260萬	320萬	23%
廣汽	116,622	-38%	18%	年增上漲、月增下滑，其中多個品牌銷量表現不俗。		170萬	無	無
長城	90,312	27%	12%	年增上漲、月增下滑，出口維持30%的強勁水平。		130萬	180萬	38%
華爲鴻蒙	57,915	-35%	66%	新勢力第一，AITO表現不俗。		59萬	100萬	70%
小米	39000+	-22%	95%	年增上漲、月增下滑。		41萬+	55萬	34%
零跑	32,059	-47%	27%	年增上漲、月增下滑。		60萬	100萬	68%
理想	27,668	-37%	-8%	年增與月增雙降		40萬	55萬	35%
蔚來	27,182	-44%	96%	ES8大漲帶動整體銷量攀升		33萬	48萬	47%
小鵬	20,011	-47%	-34%	年增與月增雙降		43萬	60萬	40%

資料來源: 公司數據, 新華滙富研究

傳統整車製造商表現：

- 比亞迪交付21萬輛，按年下降30%。國內銷量按年大幅下降50%，而海外銷量則強勁增長50%，佔總銷量的比重上升至48%。銷售下滑被認為與清理庫存有關。
- 吉利銷量按年增長1%、按月增長14%至27萬輛，勢頭保持強勁。海外銷售佔比提升至22%。然而，新能源汽車銷量佔比從上月的60%下降至46%。核心吉利品牌表現出色。
- 上汽集團實現24%的按年增長。海外銷售佔比提升至32%，但新能源汽車銷量佔比下滑至26%。
- 長城汽車、廣汽集團及奇瑞汽車的海外銷量均錄得增長，但其新能源汽車銷量佔比均有所下降。

新能源汽車初創企業表現：

- 華為的鴻蒙智行生態系統保持強韌，由問界系列的強勁銷售所驅動，其持續在高端SUV市場領先。
- 小米的SU7車型為其核心銷售驅動力，支撐了整體交付量。
- 蔚來的ES8車型表現強勁，佔其總銷量的46%。
- 零跑汽車、理想汽車及小鵬汽車在此期間表現相對平淡。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,847	0.0%	4.7%
中資企業指數	9,048	-0.1%	1.5%
紅籌指數	4,372	1.9%	8.9%
滬深300指數	4,698	0.8%	1.5%
上海A股	4,301	0.8%	4.3%
上海B股	264	0.6%	4.3%
深圳A股	2,810	0.3%	6.1%
深圳B股	1,239	0.5%	-2.0%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,501	0.5%	3.0%
標普500	6,882	-0.5%	0.5%
美國納斯達克指數	22,904	-1.5%	-1.5%
日經平均指數	54,341	0.1%	8.0%

英國富時指數 10,402 0.9% 4.7%

法國證商公會指數 8,262 1.0% 1.4%

德國法蘭克福指數 24,603 -0.7% 0.5%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,964	0.4%	16.2%
銅價 (美元/盎司)	3,005	3.7%	18.2%
銀價 (美元/盎司)	88	3.5%	26.1%
原油 (美元/桶)	65	3.1%	12.3%
鉑價 (美元/盎司)	13,044	1.2%	5.0%
鋁價 (美元/盎司)	3,069	0.4%	2.5%
鉛價 (美元/盎司)	2,236	0.9%	10.6%
鋅價 (美元/盎司)	3,309	-0.4%	6.1%
小麥 (美分/蒲式耳)	526	-0.2%	3.9%
玉米 (美分/蒲式耳)	429	0.9%	-2.4%
糖 (美分/磅)	72	0.2%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,092	3.0%	4.3%
PVC (美元/噸)	5,108	1.0%	4.2%
CRB 指數	312	2.6%	3.0%
BDI		-4.5%	8.0%

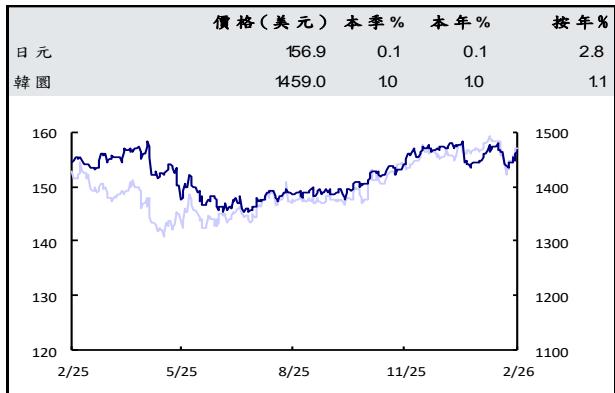
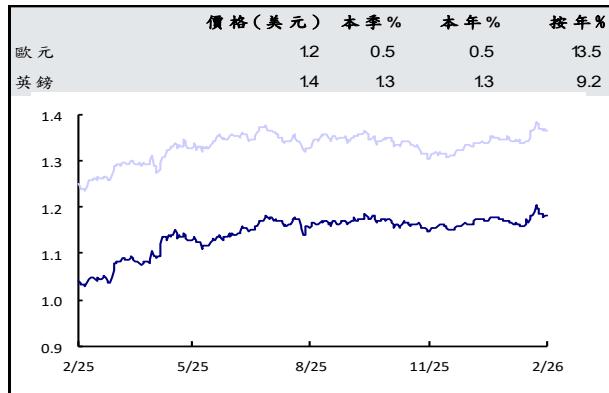
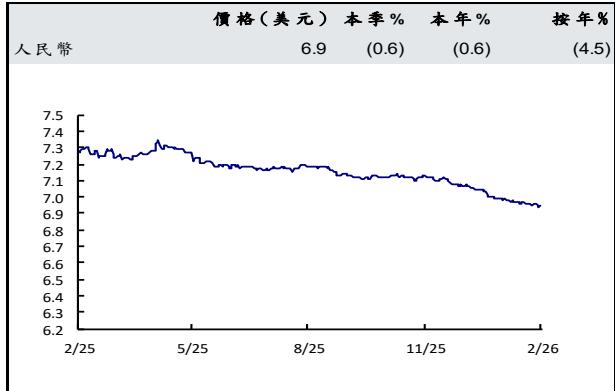
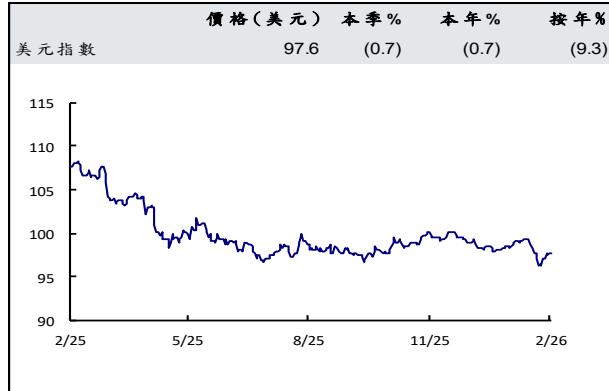
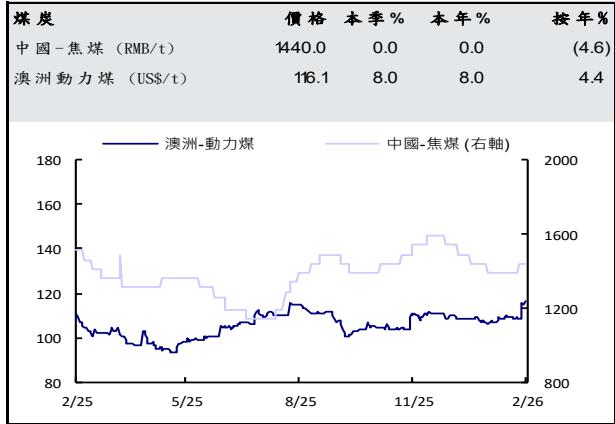
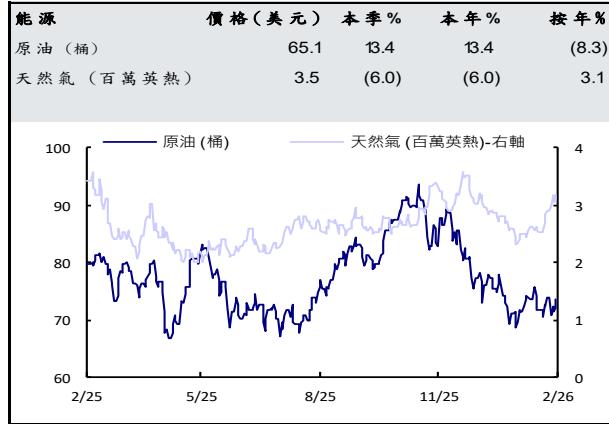
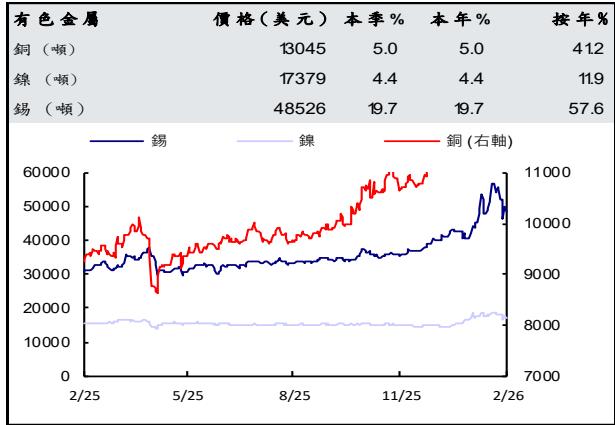
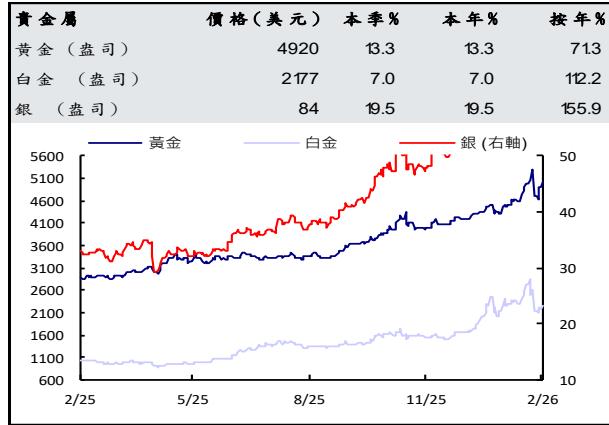
匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元	7.8	0.8	156.9	0.8	6.9	
港元	0.1	0.1	20.1	10.0	0.9	
歐羅	1.2	9.2	185.2	1.1	8.2	
日元	0.0	5.0	0.5	0.5	0.0	
瑞郎	1.3	10.0	1.1	201.8	8.9	
人民幣	0.1	1.1	0.1	22.6	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	18	14.0%

我們的觀點：由於1月是汽車行業的傳統淡季，整體銷量較2025年底明顯放緩。大多數汽車製造商為2026年設定了相對保守的銷售目標，顯示出他們對增量需求持謹慎看法。此外，在傳統整車製造商中，出口銷售佔比正在提升，而新能源汽車的銷售佔比則有所下降。國內新能源汽車需求減弱，被認為受到購車補貼退坡的影響。這重申了我們的看法，即海外市場將是近期的關鍵增長動力。由於2026年農曆新年落在2月，預計大多數車企的汽車銷量在2月將進一步走軟。新車型發布和政策支持（如果有的話）可能要到3月或更晚才會出現。

我們預計該行業股份在短期內仍將承壓，有待銷售復甦等新催化劑出現。從基本面出發，我們仍然看好比亞迪（1211 HK，90.00港元，市值3,320億港元）、長城汽車（2333 HK，13.08港元，市值303億港元）、小鵬汽車（9868 HK，66.55港元，市值1,040億港元）以及處於轉型階段的理想汽車（2015 HK，67.90港元，市值1,210億港元）。上述股份目前分別交易於17倍、8倍、68倍及62倍的2025年預計市盈率。（研究部）

市場洞察-主要大宗商品和貨幣



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
首次申請失業保險金人數	週		26年2月5日
商業庫存	月		26年2月10日
成屋銷售量	月		26年2月12日
消費者物價指數	月		26年2月13日
新屋開工與營建許可	月		26年2月18日
工業生產指數	月		26年2月18日
批發庫存	月		26年2月19日
國內生產毛額	季		26年2月20日
新屋銷售	月		26年2月20日
工廠訂單	月		26年2月23日
消費者信心指數	月		26年2月24日
生產者物價指數	月		26年2月27日
採購經理人指數	月		26年3月2日
個人收入與支出	月		26年2月20日
耐久財訂單	月		26年2月18日
貿易收支	月		26年2月19日
就業報告	月		26年2月11日
零售業銷售額	月		26年2月10日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
外匯儲備	季		26年2月7日
M2貨幣供應量	月		26年2月9日
生產者物價指數	月		26年2月11日
消費者物價指數	月		26年2月11日
採購經理人指數	月		26年3月4日
貿易收支	月		26年4月14日
零售業銷售額	月		26年4月16日
工業生產報告	月		26年4月16日
國內生產毛額	年		26年4月16日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
外匯儲備	月		26年2月6日
失業率報告	月		26年2月20日
消費者物價指數	月		26年2月25日
國內生產毛額	季		26年2月25日
貿易收支	月		26年2月27日
M2貨幣供應量	月		26年2月27日
零售業銷售額	月		26年3月4日
採購經理人指數	月		26年3月4日
生產價格	季		26年3月13日
工業生產報告	季		26年3月13日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員
王學宏 (Howard Wong)
李旭佳 (Alan Li)

電郵
howard.wong@sunwahkingsway.com
alan.li@sunwahkingsway.com

電話
(852)22837307
(852)22837306

於前兩個交易日大股東所提交的披權益通知

資料來源：香港交易所

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未得滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

滙富金融服務及/或其聯屬公司實益擁有理想汽車(2015.HK)之股票。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
SunwahTower, MezzanineFloor
115 Nguyen Hue
District 1
Ho Chi Minh City
Vietnam