



2026年 投資攻略

國泰海通海外策略首席分析師吳信坤表示，港股2025年估值持續修復，惟當前整體估值仍不算高，相信可以為2026年估值提供進一步上升空間。

吳信坤預期，明年增量資金確定性增加，在優質稀缺性資產不斷累積的背景下，港股有望乘勢而上，即使可能出現短期波動，惟相信牛市格局未有改變。

行業板塊方面，他認為，港股科技板塊的估值，無論相對A股或美股仍具吸引力。2025年以來，港股走勢「兩起兩落」，進入10月，地緣政局發展及中美關稅升級等外圍市場擾動增多，拖累港股中國資產等整體回調。然而，參考港股過往出現較大調整時，大市中期估值抬升潛力反而更大。疊加港股與A股聯動性不斷增強，未來走向的核心驅動因素料更多來自內地。

國泰海通：內外資或增配置

吳信坤續稱，結構上，在AI發展浪潮下，科技股仍是2026年大市行情主線。除了產業自身加大投入之外，政策支持亦令科技板塊基本面愈強。由於現時估值相對不高，有望獲內外資增加配置。此外，中央鼓勵企業加快「出海」，業績對辦的創新藥股份，估計在牛市背景下，也值得關注。

風險方面，他指出，一旦內地穩增長政策落地進度不及預期，國際貿易環境超預期惡化，美聯儲降息節奏不及預期等因素，均會左右大市去向。

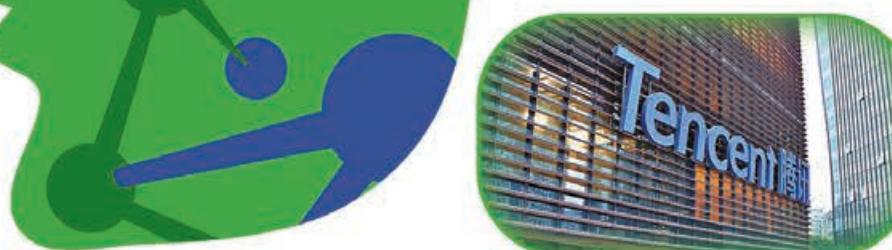
另一方面，施羅德投資亞洲區多元資產投資主管近藤敬子表示，2025年全球多個領域均經歷震盪，而亞洲市場的表現較美國為佳，帶動回報的核心區域。AI發展火熱，從少數個股延伸至更廣泛市場，成為關鍵驅動力。在日益複雜的市場環境，跨資產類別的多元化配置及應用靈活、主動型的投資方式至關重要。

她認為，亞洲科技股不僅盈利增長勝預期，且估值尚未過度拉伸，有望實現盈利增長及估值修復的雙重收益。但要注意市場憂慮AI熱潮可能引發的泡沫，同時要觀察虧損企業是否增加。建議在資金配置上，宜分散化投資組合，而非集中押注。

此外，近藤敬子看好替代能源。AI發展對能源需求巨大且具結構性特徵，加上氣候變化帶來的轉型壓力，全球對替代能源需求迫切。有關板塊在前期可持續投資熱潮及加息周期中表現平淡，當前估值合

今年首三季港股走勢凌厲，一度領跑全球主要股市，惟進入第四季卻出現反覆回吐情況，隨着迎來2026年，在部署資金配置方面，專家普遍認同，在人工智能(AI)持續迅速發展下，科技股仍是明年的行情主軸，新消費及保險業板塊亦可留意，投資者不妨多加留意。

科技是行情主軸



理，未來有望受惠於需求爆發，具備基本面支撐。

花旗：政策重科技與內需結合

花旗表示，2025年中國互聯網板塊累漲超過三成，但真正的主戰場將在2026年的AI全面競賽。其中，阿里巴巴(9988)、騰訊(0700)及字節跳動等，將圍繞AI雲、聊天機器人與垂直智能體展開競爭。不過，由於地緣政治風險和AI供應鏈限制，中國互聯網公司的估值可能將繼續低於全球同行，並料2026年中國AI領域的競爭將非常激烈。

花旗研究部董事總經理劉顯達表示，在「十五五」新規劃藍圖，推動經濟增長、發展新科技(AI、創新技術)及擴大內需市場被列為重中之重。雖然這三點與「十四五」相似，但在排位凸顯科技與內需的結合，意味未來經濟增長不再單純依賴傳統基建或房地產市場，而是轉向優質的科技創新和新消費模式。

籲「攻守兼備」偏向進取策略

除了宏觀政策，企業盈利基本面改善也是支持科技板塊的另一主因。他對科技股盈利前景持審慎樂觀態度，預期將出現「V」形反彈。劉顯達認為，2025年資訊科技板塊盈利表現疲弱，錄得5.9%的負增長，主要受累互聯網平台，例如美團(3690)、阿里巴巴等的「內卷」惡性競



爭，導致利潤受壓。然而，隨着中央推行「反內卷」及行業整合，價格戰得以紓緩，企業利潤率有望修復。

在低基數效應下，他預測2026年科技板塊盈利將迎來強勁復甦，增幅有望超過20%。反映行業最壞時刻已過，更將成為帶動明年恒指整體每股盈利增長達9.8%(近3年新高)的核心動力，而2025年的恒指盈利增長預測不足1%。此外，AI在各行各業的實際應用增加，以及科技硬件(如電網設備)出口需求，亦為盈利增長提供實質支持。

資產配置方面，建議採取「攻守兼備」但偏向進取的策略，重點關注科技、新消費及保險三大板塊。針對市場對AI泡沫的擔憂，劉顯達認為目前的科技熱潮與當年的科網泡沫有本質區別。他指出，目前科技是很實際地應用於各行各業，從工廠自動化到餐廳送餐機械人，而電力需求的增長也側面印證了算力及自動化的普及。

劉顯達提到中國科技企業「出海」機遇，以電網設備為例，由於日本、韓國及歐洲供應商優先滿足利潤較高，但交貨期

長達數年的美國訂單，中東等市場的買家轉而向中國企業下單，因為中國企業能提供12個月至18個月的快速交付。這種「產能溢出」帶來出口紅利，是中國科技股獨有優勢。

消費模式轉向「悅己經濟」

至於消費板塊，劉顯達認為，傳統消費受地產拖累，表現平淡，但新消費卻大有可為。隨着年輕一代不再將大部分收入用於供樓，消費模式轉向「悅己經濟」，如寵物、潮玩(公仔)、黃金首飾、旅遊等，這些能提供情緒價值的消費品類將取代傳統的大宗消費，成為內需增長的新動力。

劉顯達將保險股從「中性」上調至「增持」，以反映人口結構變化與財富轉移。隨着存款利率下滑及人口老化，居民對醫療保健及養老保險的需求急劇上升。年輕一代對退休保障的憂慮，刺激了對保險產品的配置，這將直接利好保險公司的利潤增長。

中金研究部董事總經理、首席港股與海外策略分析師劉剛表示，當前流動性環境相對寬裕，內地有效需求不足令宏觀流動性維持鬆緊適度，海外2026年上半年亦將延續寬鬆格局，為港股提供支撐。策略上，市場機會聚焦結構性行情，建議以AI板塊與分紅資產作為底倉配置。