

港股三連升 恒生看好中資科技股

蘇浩程：國策推動科技自主創新 AI半導體股看俏

投資人語

港股連續第三日上漲，恒指昨日收報26433點，再升273點。展望後市，恒生看好中資科技板塊前景，並留意到南向資金對AI（人工智能）科技股需求正攀升。恒生投資總監蘇浩程表示，「十五五」規劃推動科技自主創新，預計將深化發展半導體、AI及機器人等新興產業。

大公報記者 麥晉璋



恒生點評
各市場投資前景

港股	南向資金持續流入，科技企業持續加強AI在地化，看好半導體、人工智能和機器人等新興產業
美股	現時估值偏高，加上就業市場輕微軟化或會導致短期波動
貴金屬	全球不明確因素逐漸更加清晰，市場短期對黃金需求未必會更高，金價短期內或有調整

◀ 恒生投資董事兼行政總裁李佩珊（左）及恒生投資總監蘇浩程（右）。

蘇浩程表示，2025年至今流入港股的南向資金創歷史新高，而且南向資金對高息股需求較大，但同時對AI相關科技股的需求亦正在攀升。此外，內地主要科技企業的資本投入增加，持續加強AI在地化，包括限制使用外國芯片、提高本土半導體生產設備滲透率，以及加大國產芯片研發力度，相信一個自力更生的AI生態系統正在形成。另「十五五」規劃將重點放在未來5年優先發展科技自主創新，預計內地將深化發展半導體、AI和機器人等新興產業。

蘇浩程強調，現時港股預期市盈率為12.2倍，雖然已高於10年平均值，但仍在合理區間，與全球市場相比仍然被低估，企業基本因素亦穩健，股本回報率維持在良好水平，內地科企投資AI，加強其估值的韌性，恒生科技指數估值仍有上升空間。他又表示，需要小心觀察內地有否經濟刺激政策，因此保持對今年第四季港股看法為「中性」，與上季相同，以及將亞洲（除內地）股票的看法上調為「看好」。

美聯儲年內或僅再減息一次

值得注意的是，美聯儲將於本港時間

周四（30日）公布議息結果，市場普遍預期年底前將會再減息兩次。不過，蘇浩程預計，美聯儲本周減息0.25厘後有可能在12月暫停，意味着年底前只會再減息一次。原因是美國通脹雖然控制在3%，但與2%目標仍有距離，加上政府停擺令美聯儲缺乏數據作分析，所以未必會太快第二次減息。但明年美聯儲有望減息三次，較不少預期的兩次為多，因屆時將有更多數據，加上美聯儲主席換人，或會加快減息的決定。

美股方面，蘇浩程認為，近期美國股市創下多次新高，相信是受惠於美國企業盈利上調的支持和美聯儲重啟減息周期。



▲雖然港股的預期市盈率已高於10年平均
值，但與全球市場相比仍然被低估。

但他提醒，雖然市場仍有正面信號，但現時美股估值偏高，加上就業市場輕微軟化，或會導致短期波動，因此對美國市場維持「中性」看法。

短期需求見頂 金價失守4000美元

另恒生投資董事兼行政總裁李佩珊表示，減息環境的其中一個受惠資產是黃金，金價年初至今已上漲約55%，不斷創歷史新高。同時，黃金ETF的需求亦正在持續增長。數據顯示，年初至今，黃金ETF錄得約640億美元的流入，創下過去20年的歷史高位。不過，蘇浩程認為，雖然全球央行儲備需求增加黃金，亞洲主要央行黃金儲備也有提升空間，但全球不明確因素逐漸更加清晰，市場短期對黃金需求未必會更高，金價短期內有調整屬合理。事實上，現貨金價昨晚跌穿4000美元，曾低見3988美元。

此外，根據香港投資基金公會（HKIFA）統計，今年初至7月，香港零售基金淨流入中有超過61%來自債券基金，淨銷售額達733.28億美元，顯示市場對債券需求強勁，投資者積極尋找穩健收益的投資工具。

A股創十年高 直撲四千關



▲滬綜指昨日曾高見3999.07點，與收復4000點大關僅一步之遙。

野村：基金增配港股A股

【大公報訊】野村發表亞太（撇除日本）市場策略報告表示，港股及A股在主要亞洲市場中成為明顯的超配選項，55%基金處於「超配」狀態。

野村透過分析65隻基金的公開說明書資料，以由下而上（bottom-up）方式檢視其持股變化，分析其資金配置動向。據9月份的數據顯示，亞洲（撇除日本）及亞太區基金對港股及A股的相對配置比例上升，而對中國台灣、印度、印尼、新加坡等市場配置則減少。

截至9月底，基金對港股及A股的相對配置按月增1.1%，流出中國台灣0.4%、流出印度0.3%、流出印尼與新加坡各0.2%。此外，在調查樣本的65隻基金中，有46隻已上調配置港股及A股。目前55%的基金對港股及A股處於「超配」狀態，高於8月底的40%，顯示該市場已成為大型亞洲市場中明確的超配標的。

另野村早前的報告指，中美關係緊張的消息會繼續造成市場波動，但若MSCI中國指數市盈率跌至11倍以下，內地和香港股市的風險回報水平將變得顯著吸引，投資者可利用近期跌市機會，就「國產替代」晶片股，以及人工智能相關股份如雲服務及基建股，建立長期倉位。

腫瘤藥市場增長帶動 生科股跑贏大市

【大公報訊】恒生指數公司發布研究報告，指多重因素正推動中國製藥和生物科技行業的增長。自年初至今（截至10月17日），恒生物科技指數上漲83%，同期恒生綜合指數上漲31%。

恒生物科技指數（HSBIO）於2019年12月推出，追蹤於本港上市最大的30間生物科技公司整體表現。這些成份股主要來自四個業務範疇，包括藥品（39%）、生物技術（51%）、藥品分銷（6%），及醫療設備及用品（4%）。

報告認為2023至2030年期間，中國腫瘤藥物市場的複合年增長率將達到12.4%，遠高於全球其他地區的8.4%，加上恒生物科技指數的30隻成份股中，與腫瘤藥物相關的公司佔指數權重超過五成，在中國腫瘤藥物市場快速增長的背景下，醫藥行業有望受惠。

中國創新藥規模料年增7.9%

中國政府對創新藥的重視成推動生物科技行業增長的關鍵。Frost&Sullivan預

測，2023至2028年，中國仿製藥市場規模的預測複合年增長率將達到3.8%，而中國創新藥市場規模的預測複合年增長率將達到7.9%。

事實上，根據世界衛生組織數據，中國的醫療保健開支佔國內生產總值（GDP）比重仍低於不少G7國家，2022年中國醫療支出佔GDP的比重為5.9%，遠低於其他西方發達國家（約10%）。隨着中國增加醫療支出並收窄與發達國家的差距，醫藥及生物科技行業有望受惠。

華為夥伴賽力斯在港IPO 較A股折讓24%

【大公報訊】與華為合作推出新能源乘用車「問界」的A股公司賽力斯（09927）昨日開始招股，每股H股最高發售價131.5元，集資額最多約131.76億元，周五（31日）截止認購，股份預計於下周三（11月5日）主板掛牌。賽力斯昨日A股（601127）收報159.03元（人民幣，下同），H股發售價相較A股有最多24%折讓。賽力斯首日招股，公開發售部分暫錄66億元認購，超額約4倍。

賽力斯於2021年發布問界系列車型，先後推出問界M5、問界M7、問界M8及問界M9等四款車型。2024年問界品牌全年總交付量達38.71萬輛，按年增加268%。以銷售量計，問界去年在內地新能源乘用車市場份額為3.7%，排名第五。賽力斯亦有產銷燃油車，但業務比重較小，去年佔汽車總銷售額只有2.4%。

問界銷情佳 去年扭虧

經營業績方面，賽力斯2024年收入1451億元，按年增加305%；新能源汽車銷售收入佔1355億元，增加368%，主要得益於旗艦車型問界M9開始交付。股東應佔溢利59.46億元，由虧轉盈。根據弗若斯特沙利文報告，賽力斯是全球第四家實現盈利的新能源車企。



賽力斯（09927）
招股詳情

全球發售股份	1.002億股
香港發售股份	1002萬股
最高發售價	131.50元
每股股數	100股
最高集資額	約131.76億元
入場費	13282.62元
招股日期	10月27日至31日
上市日期	11月5日

◀賽力斯的問界品牌在去年的總交付量達到38.71萬輛，按年增加268%。

賽力斯2025年上半年收入623.58億元，按年減少4%，股東應佔溢利29.4億元，按年增加81%。賽力斯表示，問界M8於今年4月推出，潛在消費者因期待推出新車型而推遲購車，導致上半年收入減少。問界M8上市後，第二季新能源汽車銷量按季顯著增加115.5%，按年則增加10.8%。近年內地車企積極開拓海外市場，賽力斯亦不例外。於2022年至2024年間，海外收入分別為39.21億、49.75億、42.1億元，2025年上半年為14.21億元。

投資者可能關注賽力斯與華為的合作關係。賽力斯表示，該公司業務增長，盈利能力提升，主要歸因於問界汽車的成功，而與華為的合作是問界汽車成功的重要推動因素；與華為業務關係出現任何重大中斷，對業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

不過，賽力斯相信，與華為的關係不會發生重大不利變動。賽力斯早前與華為簽訂股權轉讓協議，以總對價115億元收購華為所持當時全资子公司深圳引望10%的股權。

四新股今掛牌 滴普暗盤漲九成最勁

【大公報訊】四隻新股今日掛牌，分別是被喻為「企業級大模型AI應用第一股」的滴普科技（01384），公開發售部分總共錄得超過7590倍超額認購，成為香港歷來超購王第二位。因此，投資者對滴普科技今天掛牌後股價表現寄予厚望。

根據輝立證券、耀才證券的暗盤平台報價，滴普科技收報52元、51.05元，相較上市價26.66元，高出95%、91%。若果投資者獲得配發一手（即200股），每手未計交易費用，賬面利潤5068元及4878元。在四隻新股中，暗盤價表現最佳股份。

內地茶葉供應商八馬茶業（06980）被稱為「高端中國茶第一股」，招股反應理想，投資者需要認購1767.6萬元，才穩獲一手。八馬茶業昨日在耀才證券暗盤平台收報81.8元，較上市價50元，高出63%，每手賬面利潤3180元。輝立證券暗盤平台收報80.1元，較上市價高出60%，每手賬面利潤3010元。

第三隻新股劍橋科技（06166），在輝立證券暗盤平台收報99.3元，較上市價68.88元高出44%，由於每手只有50股，賬面僅賺1521元。在耀才證券暗盤平台收報97.95元，較上市價高出42%，每手賬面賺1453.5元。

三一重工暗盤潛水

三一重工（06031）是四隻新股中，唯一暗盤價潛水股份，在耀才證券、輝立證券暗盤平台收報20.78元、20.76元，較上市價21.3元低2.4%、2.5%，賬面蝕104、108元。