

瑞銀反駁AI泡沫論 看好中資科技股

科企財務穩健 新技術助營運降本增效

看高一線

臨近年尾，機構投資者入市意願減弱，港股在期指結算日處爭持局面，恒指反覆升17點。展望2026年投資市場，瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎相信，明年全球股票約有15%向上空間，中資科技股可以看高一線，明年企業盈利料增加37%，帶動MSCI中國指數2026年底可達100點，較現水平有雙數位升幅，而恒指同樣有雙位數升幅。

另外，瑞銀財富管理投資總監辦公室預期，人民銀行明年或減息20至30個基點，降準50至100個基點。

大公報記者 周寶森

李智穎表示，人工智能（AI）題材在2026年繼續推動環球股市，明年底料有15%向上空間，其間MSCI中國指數料可達100點，較現價有雙位數上升空間。

明年科技股盈利料增37%

李智穎分析指出，MSCI中國指數約有半數成分與科技股相關，而中資科技股明年盈利增長料達37%，令到整體中資股盈利增長約13%。港股市場同樣值得看高一線，恒指明年料有雙位數升幅。市場利好因素包括：明年人大政協會議，「十五五」規劃將繼續支持芯片投資。MSCI中國指數周三收報84.67點。

對於AI泡沫風險論，李智穎表示，現時許多科技龍頭企業運用自由現金流投資AI，資產負債表穩健。在應用層面，許多公司通過AI技術提升營運效益，從而節省成本。回顧2000年科網股泡沫，不少科網公司的資產負債表並不健康。不過，她提醒，明年環球市場會較為波動，投資者適宜作分散投資。內地資金是今年港股重要推動力量，李智穎相信，由於有不少優質A股

公司籌備在香港發行新股上市，當這些公司日後完成上市，必定吸引內地資金繼續南下；再者內地保險公司需要投放一定比例資金於股市，由於港股股息較高，將最大吸引內地資金南下。

人行有機會減息30基點

就內地明年經濟展望，瑞銀財富管理投資總監辦公室亞太區投資總監及宏觀經濟主管胡一帆表示，內地今年國內生產總值（GDP）料增長4.9%，如果明年沒有重大刺激政策出台，GDP增長將介乎4.5%至5%。另外，受到環球經濟放緩影響，內地明年出口料有低單位數增長。胡一帆預期，人民銀行明年有機會減息20至30個基點，及降準50至100個基點。

整體大市表現，市場欠缺增量資金，港股連續第三日衝上26000點，皆未能企穩收市。恒指收市升17點，報25945點。主板成交額2047億元，較上日減少23億元。科網股拖低指數漲幅，上日公布季績的阿里健康（00241）股價跌5.5%，報5.76元。阿里巴巴（09988）股價跌2.7%，報150.6元。

富達國際：明年關注高收益高股息企業

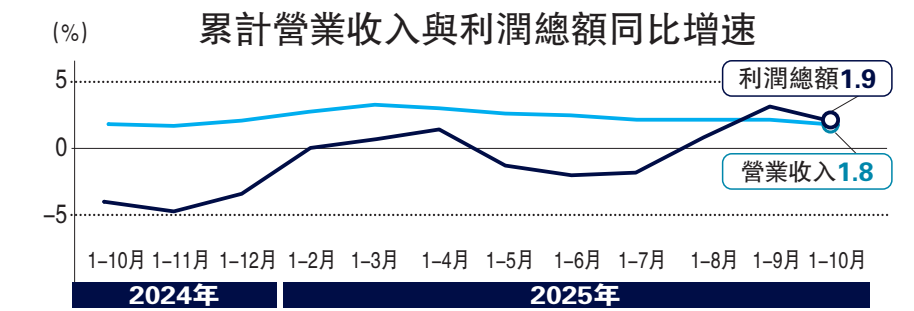
【大公報訊】富達國際首席股票投資總監Niamh Brodie-Machura昨日在2026年投資展望發布會上表示，2026年全球股市前景可以樂觀看待，投資者應該關注以收益及股息分派為導向的公司，因為這類公司韌性較強。

業內龍頭獲利能力強

她指出，收益策略可以提供穩定的收益來源，尤其是股票市場劇烈波動下，股價回報表現更為穩定。因此，在全球範圍內採用收益型策略，既獲得較強的抗風險能力，幫助投資者規避市場波動，也確保機構及投資者獲得穩定現

金回報。

至於中國市場方面，Niamh Brodie-Machura指出，中國公司的股本回報率近期已有所改善。再者，中國公司在科技創新得到許多令人振奮的進展，吸引富達國際願意深入研究中國市場。中國與美國在人工智能（AI）的差距並未擴大，相反中國AI模型的效能穩定提升。中國有許多公司擁有極具吸引力的商業模式和市場機會。同時，投資者要從科技板塊中識別真正贏家，重點是業內龍頭是否有能力維持定價能力，從而長遠且持續地從有關投資獲取回報。



中國工業利潤首10月升1.9%

【大公報訊】國家統計局昨日公布，今年前10個月，全國規模以上工業企業利潤5.95萬億元（人民幣，下同），同比增長1.9%。單計10月份，規模以上工業企業利潤同比下降5.5%。今年前10個月，規模以上工業企業營業收入113.37萬億元，同比升1.8%。

國家統計局工業司首席統計師于衛寧表示，規模以上工業企業利潤自今年8月以來，累計增速連續三個月維持增長。

今年前10個月，規模以上工業企業營業收入持續保持增長，為工業企業盈利恢復創造有利條件。

裝備製造業利潤增7.8%

于衛寧介紹，10月份規模以上工業企業利潤較去年同期下降5.5%，是受上年同期基數較高、財務費用增長較快等因素影響。

于衛寧進一步表示，今年前10個月，規模以上裝備製造業利潤同比增長

7.8%，拉動全部規模以上工業企業利潤增長2.8個百分點；實現利潤總額佔全部規模以上工業企業利潤總額比重達38.5%，較上年同期提高2個百分點。同期，規模以上高技術製造業利潤同比增長8%，高於全部規模以上工業平均水平6.1個百分點。

營收利潤率升至5.25%

國家統計局數據還顯示，今年前10個月，規模以上工業企業營業收入利潤率為5.25%，同比提高0.01個百分點。

于衛寧表示，今年前10個月，規模以上工業企業營業收入持續保持增長，為工業企業盈利恢復創造有利條件。下階段，在國際環境複雜嚴峻，內地周期性結構性矛盾交織的背景下，要繼續精準落實黨中央、國務院決策部署，推動各項政策協同發力，進一步擴內需、優結構、育新能，推動工業經濟量質齊升、動能煥新，不斷築牢實體經濟根基。

言論重點

瑞銀財富管理投資總監辦公室亞太區投資總監及宏觀經濟主管胡一帆：

- 中國今年GDP增長4.9%，明年GDP增長約為4.5%至5%
- 全球經濟放緩影響需求，中國明年出口料有低單位數增幅
- 人行明年有機會減息20至30個基點，銀行降準50至100個基點

瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎：

- 市場AI泡沫風險，現時科技龍頭企業大多以自由現金流投資AI，資產負債表穩健
- 全球股票2026年底料有15%上升空間，看好中資科技股
- 看好明年港股表現，催化劑包括人大政協兩會會議，「十五五」規劃將繼續支持芯片投資
- MSCI中國指數明年底可升至100點，較現價有雙數位升幅

▲胡一帆（左）指出，人民銀行明年有機會減息20至30個基點。李智穎表示，優質A股來港上市，必定吸引內地資金繼續南下。

▶ 港股連續第三日衝上26000點，可惜仍未能企穩收市。 中新社

焦點藍籌股昨日表現

股份	昨收（元）	變幅
阿里健康（00241）	5.76	−5.5%
阿里巴巴（09988）	150.60	−2.7%
百度集團（09888）	112.70	−1.5%
騰訊控股（00700）	611.50	−1.2%
中國移動（00941）	87.25	−0.1%
滙豐控股（00005）	109.00	+1.3%
小米集團（01810）	41.10	+2.4%
泡泡瑪特（09992）	218.60	+6.8%

關消

板費

塊地

可內

揀提

泡振

瑪明

特確

，內

，需

投及

資增

相強

銀河證券推介股份

板塊	股份
社服板塊新消費	古茗(01364) 大麥娛樂(01060) 蜜雪集團(02097)
潮玩谷子	泡泡瑪特(09992)
食品飲料	東鵬飲料(605499) 立高食品(300973) 萬辰集團(300972) 鍋圈(02517) 農夫山泉(09633)
紡服	安踏體育(02020) 特步國際(01368) 海瀾之家(600398)
科技消費	TCL電子(01070) 海信家電(00921) 綠聯科技(301606) 石頭科技(688169)
家電高分紅	美的集團(00300) 海爾智家(06690)
輕工	永藝股份(603600) 奧瑞金（002701）

國策加碼刺激內需

銀證：長期關注消費行業

【大公報訊】國家工信部、發改委、人民銀行等六部委印發《關於增強消費品供需適配性進一步促進消費的實施方案（下稱方案）》的通知，到2027年，形成3個萬億級消費領域、10個千億級消費熱點，打造一批富有文化內涵、享譽全球的高品質消費品；到2030年，消費對經濟增長的貢獻率穩步提升。

【大公報訊】國家工信部、發改委、人民銀行等六部委印發《關於增強消費品供需適配性進一步促進消費的實施方案（下稱方案）》的通知，到2027年，形成3個萬億級消費領域、10個千億級消費熱點，打造一批富有文化內涵、享譽全球的高品質消費品；到2030年，消費對經濟增長的貢獻率穩步提升。

【大公報訊】國家工信部、發改委、人民銀行等六部委印發《關於增強消費品供需適配性進一步促進消費的實施方案（下稱方案）》的通知，到2027年，形成3個萬億級消費領域、10個千億級消費熱點，打造一批富有文化內涵、享譽全球的高品質消費品；到2030年，消費對經濟增長的貢獻率穩步提升。

傳兩內銀拒批貸 萬科股債急挫

【大公報訊】萬科（02202）將於下月20日召開「22萬科MTN004」債券持有人會議，對該期債券展期相關事項進行審議；同時，市場也關注萬科大股東深鐵集團是否對公司提供進一步的財務支持。萬科昨日股價延續上日跌勢。萬科H股及A股昨日均跌超7%，分別收報3.58元及5.47元人民幣；萬科多隻債券跌幅過大觸及跌停。市傳兩內銀拒絕提供短期貸款。

▲有外電引述知情人士表示，萬科正嘗試尋求短期貸款。

下月召開債權人會議

萬科H股及A股昨最多跌逾8%。債券方面，據深交所公告，「22萬科02」、「22萬科06」「21萬科04」、「23萬科01」「22萬科04」「21萬科06」等昨因盤中成交價較前收盤價首次下跌達到或超過30%，債券實施臨時停牌。

據披露，下月開會與債權人討論展期的MTN004債券，其本金兌付日為下月15日，債券餘額為20億元人民幣；12月當月，萬科還有一筆本金為37億元人民幣的MTN005券到期。兩筆債券的本息合計為58.71億元人民幣。明年，萬科還有超過120億元人民幣的境內債券需要償還。

有分析人士指出，萬科選擇召開債券展期會議，首次提議將人民幣貸款展期，或意味大股東深鐵集團往後不會為萬科債務托底，萬科大概率會走向債務重組。

瑞銀憂事件加劇樓市下行

瑞銀在報告內引述財經資訊平台報道稱，萬科大股東深鐵已委託中金，就包括萬科重組銀行貸款等提出建議。該行認為，若萬科公募債券重組，或引發金融機構及買樓人士對發展商資產負債表的憂慮。

資料顯示，在11月12日之前，深鐵集團已累計向萬科提供借款291.3億元人民幣。萬科11月12日在發布的公告中提到，深鐵集團向公司提供不超

過16.66億元人民幣借款。按此計算，深鐵集團向萬科累計提供的借款達到307.96億元人民幣。

瑞銀指出，難以判斷有關方面會否繼續向萬科提供融資，一旦不再支持，將對行業產生溢出風險，包括金融機構或不願意向其他準國企及民企發展商提供貸款，或會面臨再融資風險，發展商或要減價賣樓去槓桿，亦會對業主或買樓人士造成負面情緒及預期，加大沽售物業的壓力，以及加快樓價下行。瑞銀維持內房行業未來兩年持續處於下降周期的預測。

此外，有外電昨日引述知情人士表示，萬科正嘗試尋求短期貸款，但最少有兩間內地銀行已拒絕其要求。