

投行紛看好中資股 摩通料明年大漲

富瑞：關注科技製造業 星展：港股最牛見36500點

充滿信心

新興亞洲是2026年機構投資者重點關注市場，繼續有券商建議增持中資股票。摩通表示，中資股票明年大幅上漲的機會高於嚴重虧損的機會，故調高中資股票評級至「增持」。富瑞把中國市場視為「增持」標的，並列出明年五大投資主題，認為科技及製造業在「十五五」期間將成為政府支持焦點。另外，星展給予恒指未來12個月基本情境目標30000點，若遇到「牛市」情境，目標可達36500點。

大公報記者 劉鐵豪

主要藍籌股 11月份表現

股份	昨收 (元)	變幅	全月漲跌
領先股			
翰森製藥 (03692)	40.22	-1.9%	+12.8%
康師傳 (00322)	11.93	-0.3%	+11.9%
中通快遞 (02057)	159.50	-1.1%	+11.8%
舜宇光學 (02382)	63.50	-1.4%	-15.5%
聯想集團 (00992)	9.68	-0.9%	-14.7%
藥明生物 (02269)	31.16	-0.4%	-13.9%
落後股			

全球主要股市今年來升幅

指數	升幅 (%)
恒指	28.9
深指	25.3
滬指	16.0
日本 (日經225)	25.9
納指	20.2
標指	15.8
道指	11.5
德國 (DAX)	19.3
英國 (富時100)	18.8
法國 (CAC40)	9.7

資料來源: 彭博



▲星展認為，恒指未來12個月有可能升到36500點。

恒指年初至今累升接近29%，表現處於環球市場前列位置。儘管港股累計漲幅較大，摩通亞洲主管、全球新興市場股票策略聯席主管Rajiv Batra仍然調高中資股票評級至「增持」。Batra在報告中指出，相比下行風險，中資股票明年大幅上升的可能性就更加高；近期市場調整，正好為投資者提供入市機會。Batra曾經精準提出買入中資股票時機。在今年4月份大市出現震盪期間，Batra建議投資者買入中資股票，結果MSCI中國指數隨後攀升超過30%。

民企潛藏巨大增長機會

Batra表示，明年有多項因素利好股市走高，例如人工智能（AI）普及度提升，內地推出刺激消費政策措施，以及企業治理改革等。中國市場正處於上一輪下行周期後的復甦，目前中資股票估值仍屬合理，而且投資者持有中資股票的比例偏低。另外，摩通預期，2026年MSCI（除日本）亞洲指數有機會升至1025點，相較本周四收市價約有14.7%潛在漲幅。

富瑞列出2026年五大投資主題，盈利升級的高增長科技股、製造業股，如信達生物（01801）；盈利持續獲上調的股份，如騰訊（00700）；具備可持續收益

率及股份回購的股份，如工行（01398）；明年有機會來港上市的A股，如北方華創（002371）；投入資本回報率（ROIC）的明星股，避開ROIC見頂的股票，如泡泡瑪特（09992）。

富瑞表示，中資股票是「增持」投資標的。今年內地政策面較為穩定，推出多項政策提振經濟，而明年焦點是政策執行；在「十五五」規劃下，針對科技及製造業的措施將是重點，而民企將得到巨大增長機會。

金融板塊看高一線

另外，星展給予恒指未來12個月基本情境30000點目標，若遇到牛市情境，指數未來12個月目標可達36500點；若遇到熊市情境，恒指未來12個月目標僅23000點。

星展相信，「科技+」是2026年的主題，內地反內捲措施正在改善部分行業的供需格局，電池、部分材料的價格開始回升。金融板塊仍然可以看高一線，因為投資者尋求穩定回報和增長確定性。星展列出2026年推介股份名單，加入寧德時代（03750），剔出安踏（02020）；名單其他股份包括阿里巴巴（09988）、騰訊、小米（01810）等股份。

六成藍籌股全月漲 翰森升12.8%最勁

【大公報訊】港股11月先高後低。恒指昨跌87點，收報25858點，全月累跌47點。資金入市意願不足，主板成交降至1462億元，較上日減少585億元。港股通北水買盤減少124.93億至314.82億元，由於賣盤減少更多，全日港股通淨買入由13.28億增至27.26億元。

恒指昨跌87點 27億北水淨流入

展望12月大市，光大證券表示，港股整體估值仍然偏低，長期配置性價比仍然較高。在AI產業趨勢持續發展，及美聯儲12月有望減息的背景下，港股未來有機會震盪上行。該行建議關注科技成長股、高股息股的「啞鈴」策略。因着中美博弈，投資者可以關注芯片、高端製造相關概念股。此外，具有自身獨立景氣度的科網股亦可留意，並關注高股息低波動策略，包括通信、公用事業、銀行等行業。光大證券重申，高股息策略仍然是作為穩定收益的底倉。

11月，在88隻藍籌股中，54隻股份逆市上升，佔比超過61%，當中翰森製藥（03692）升幅最大，全月累升12.8%。資金關注較

低的康師傳（00322）、中通快遞（02057）全月也有逾10%漲幅。康師傳累升11.9%是表現第二佳藍籌，中通快遞升11.8%，緊隨其後。科技硬件11月表現令人失望，舜宇光學（02382）跌15.5%，是最落後藍籌股。聯想集團（00992）累跌14.7%。

恒生科技指數11月跌308點或5.2%，30隻成份股中，只有5隻錄得升幅。兩隻家電股跑出，美的（00300）、海爾智家（06690）雙雙升5.3%。汽車股近期偏弱，而蔚來（09866）11月累跌20.2%，是表現最差科技成份股。



▲港股11月先高後低，恒指昨跌87點，收報25858點，全月累跌47點。

中新社

證券界最新市場評論

券商	市場評論	投資主題
光大證券	港股12月份或繼續震盪上行	芯片、高端製造、通信、公用事業、銀行板塊，部分科網科技公司
富瑞	「十五五」規劃下，中國邁向AI與高科技製造業主導時代，民企將獲得巨大增長機會	高增長科技與製造業股、盈利獲持續上調股份、可持續收益率及回購股份、潛在赴港上市A股、投入資本回報率（ROIC）的明星股
摩通	中國股市明年大幅上漲的機會高於嚴重虧損的機會	明年將迎來多項增量支撐因素，例如人工智能廣泛應用及刺激消費措施，故上調該等資產類評級至「增持」
星展	上調恒指未來12個月基本情境至30000點，牛市情境目標36500點，熊市情境目標23000點	2026年「科技+」主題將持續，繼續看好金融板塊

人民幣升見7算 創13個月新高

【大公報訊】人民幣本周表現強勢。在岸人民幣兌美元昨日日盤上漲14點，收報7.0794，創去年10月11日以來的收盤新高。從累計漲幅來看，本周在岸人民幣收盤價上升0.59%，11月全月累漲0.48%。不過人民幣兌美元中間價昨微跌10點，報7.0789。分析指出，關注美聯儲減息預期對人民幣走勢的影響，但料人民幣大概率會延續穩中略升格局。

離岸人民幣本月累漲超0.7%，周四一度觸及7.0653，創下逾13個月新高。中信證券首席經濟學家明明表示，人民銀行近期維持穩健的匯率政策，加上年末與季末因素帶動結匯需求階段性釋放，共同支撐人民幣走強。

他認為，短期來看，人行政策有助穩定市場預期；長期而言，隨着2026年美元指數可能延續偏弱趨勢，人民幣面臨的外部環境相對有利，再配合國內經濟基本面支撐、央行靈活調控，以及積壓結匯需求逐步釋放，預計人民幣匯率將呈現溫和升值態勢。

蓮華資產管理公司管理合夥人洪瀾強調，人民幣具有重要戰略地位，且當前匯率被嚴重低估，人民幣匯率作為中國出口競爭力的關鍵因素，助力中國製造業取得全球「巨無霸」的產業地位，中國製造業的工業增加值已佔全球總量三分之一。洪瀾認為，在此基礎上，人民幣實際匯率不會持續受到壓抑，「必將重新升值，否則國際社會難以承受」。



▲市場關注美聯儲減息預期對人民幣走勢的影響，但料延續穩中略升格局。

比特幣月跌近17% 金價展升浪

【大公報訊】回顧11月市場，比特幣與黃金走勢明顯分化。比特幣經歷顯著下跌，導致大量高槓桿投資者被迫平倉；黃金則連續第4個月上漲，在美聯儲減息預期與央行增持等利多因素支持下，明年有望出現新一波升浪。

儘管比特幣近期連續數日反彈，11月仍很可能創下史上最差單月表現。截至11月28日，比特幣價格從10月底的109555美元跌至約91350美元，跌幅達16.6%，已超過2022年11月16.2%的跌幅，但仍低於2018年11月36.5%的暴跌紀錄，當時比特幣在2017年創下歷史高點後正步入熊市。

詹啟► 比特幣11月顯著下跌，平導



Arctic Digital研究主管Justin d'Anethan指出，比特幣原生投資者慣用「四年周期」理論進行預測，而歷史數據顯示，按照此模式，每年年底通常出現反彈。LVRG研究主管Nick Ruck也表示，11月的回調其實是投資者重新布局的良機。他認為，過度使用槓桿的投資者已在這波跌勢中被迫離場，反而為之後的升勢做好準備。

高盛料金價明年見4900美元

另外，市場憧憬美聯儲下月10日議息會議後減息，金價獲得有力支撐。目前，利率期貨數據顯示，下月減息機會率已升至85%。11月金價連續4個月上揚。截至11月28日，金價從上月每盎司4002美元升至約4178美元，漲幅逾4%。分析指出，除了減息預期外，外圍政局，以及新興市場央行持續推進「去美元化」等因素，均為金價提供支撐。

高盛預測，明年底金價可能攀升至每盎司4900美元，且存在進一步上行空間。該行認為，美聯儲的寬鬆貨幣政策，加上各國加速儲備多元化，將黃金視為唯一真正安全資產的趨勢，有望推動金價展開新一輪升浪。

港交所探索AI運用 研監測股價異動

【大公報訊】記者李昌鴻深圳報道：2025年大灣區交易所科技大會昨在深圳證券交易所開幕。香港交易所集團行政總裁陳翹庭透過視像致辭時表示，全球資本市場正邁向「人工智能+」新時代，港交所（00388）積極探索運用人工智能技術，推動金融監管朝向數位化與智能化轉型，透過科技賦能全面提升香港金融市場的國際競爭力。

陳翹庭指出，當前全球市場環境正面臨前所未有的快速變化，地緣政治衝擊持續、市場波動加

劇，而飛速發展的科技創新，正在重塑全球金融服務業務格局，為所有市場建設者與參與者帶來新挑戰與機遇。尤其今年人工智能（AI）技術取得重大突破，在各行業加速落地應用，深刻改變人們的生活與工作模式，資本市場也步入人工智能+時代。

善用灣區科技與人才優勢

陳翹庭強調，近兩年來，港交所推動多項優化服務、提升市場效率與活力的戰略措施，大多倚重

金融科技的支持，以及雲計算、大數據與AI等先進信息技術的應用。她舉例說明，港交所已將AI導入日常辦公運營，大幅節省文檔處理與信息整理時間，有效提升行政效率；此外，上市科在審閱上市公司年報過程中，也運用AI輔助，更精準、高效地識別信息披露違規情形。

港交所正積極探索如何進一步運用AI，推動金融監管的「數位化」轉型，她舉例說，比如提升發行審核工作的效率；輔助監測股價異常波動，強化

市場監管效能。

陳翹庭表示，港交所位處大灣區這片科技創新熱土，享有全國領先的金融科技環境、卓越的科技人才資源與實力雄厚的金融同業夥伴。未來，港交所將持續善用大灣區的科技與人才優勢，加速創新步伐、提升營運效率，透過科技賦能不斷優化服務，強化香港金融市場的國際競爭力。同時，她也期待與各界同業深化科技交流與合作，共同在「人工智能+時代」把握機遇、實現共贏發展。