

「十五五」國策支持 鞏固AI創新優勢

景順：盈利改善 中資科技股前景向好

投資人語

瑞銀、摩根士丹利、富達國際等多家外資大行近日密集發布2026年投資展望，儘管各有側重，但都一致提高了對中國市場的關注度。景順昨日發布的《2026年投資展望》指出，中國「十五五」規劃強調，通過擴大國內消費群體並鞏固在人工智能（AI）與高科技製造等創新領域的領導力，加上中資科技股盈利質素有所改善，因此看好相關板塊的回升勢頭。

景順首席環球市場策略師Brian Levitt表示，明年全球股市有望繼續上漲，當前宏觀經濟環境支持偏重非美國的資產。相信美國利率下降，以及歐洲、日本和中國擴大政府支出，應有助提振全球經濟，帶領全球走出經濟周期的中期放緩階段。

大公報記者 李樂兒

景順亞太區環球市場策略師趙耀庭表示，中國及其他亞洲市場在2025年已展現強勁表現，多個資產類別有望在2026年延續這一勢頭。在政策支持利好、基本面持續改善的背景下，亞洲市場為投資者提供了具吸引力的多元化配置及調整組合部署的投資機會。

### 中國經濟明年看俏

股票方面，趙耀庭指出，近數年來，全球股市回報一直由人工智能主導。隨著集中度達到數十年來的高位，景順傾向於調整組合部署，於市場上尋求有望受惠於全球增長改善的相關投資機會。受全球增長回暖及盈利前景向好支持，美國以外的已發展市場提供更具吸引力的估值及更大的市盈率潛力。

趙耀庭認為，新興市場估值最具吸引力，但表現將出現顯著差異。重點關注估值更具吸引力的AI股，尤其是中國科技股，包括A股和H股的相關板塊。

對於中國科技股盈利增長不如美國科技股強勁的質疑，趙耀庭分析稱，兩者的AI戰略不同，中國通過AI提升生產力，並將這些效益滲透到整個經濟之

中；美國則更多將重心放在企業業績上，因而能更快看到股票影響。他進一步指出，由於今年中國科技股已因估值重估而大幅上漲，預計後續上行空間將不及今年。

Brian Levitt表示，景順對2026年企業的持續增長充滿信心，對央行政策走向和財政支持感到鼓舞。2025年雖充滿不明朗因素，不過年內中國外貿表現較該行預期的為好，未有受關稅太大影響，所以估計中國經濟明年將迎來較佳的一年。該行預計，鑒於寬鬆的貨幣政策及財政刺激有望拉動基建投資並擴大內需，2026年中國經濟增長仍有望接近5%。

### 美料減息4次 美元續弱

此外，Brian Levitt指出，美元將持續疲弱，全球財政寬鬆大概或在2026年持續。美國疲軟的就業增長似乎繼續為減息提供藉口，在就業市場復甦緩慢的情況下，預計2026年會作出3至4次減息，這有利於日圓及英鎊等已發展市場貨幣，以及擁有正面利差且基本因素向好的新興市場貨幣。

## MPF今年人均大賺4.4萬

【大公報訊】GUM昨公布11月份強積金（MPF）表現。2025年11月「GUM強積金綜合指數」微跌0.02%，打工仔人均虧損64元，但年初至今人均仍大賺4.4萬元。展望12月，GUM首席投資總監劉嘉鴻指，在恐慌情緒退潮、聯儲局減息預期升溫帶動下，美股有望錄得正面表現，但須留意虛擬資產的波動，已開始影響主流投資市場所帶來的風險。GUM表示，恒生指數上月穩守兩萬五點上方，目前PE僅12至13倍，估值仍具吸引力。

劉嘉鴻表示，美股因美國政府持續停擺引發流動性緊張及AI泡沫論再起而下挫，使強積金11月人均一度虧損達4000元。但停擺結束後，且2025年第三季科技巨頭財報普遍亮眼，顯示企業對



▲強積金年初至今，人均仍大賺4.4萬元。

AI的資本投入已轉化為實質盈利引擎，雲端、芯片及廣告業務均錄得強勁增長，使市場信心回穩，而強積金綜合指數亦在最後一個交易周連續上升。

就資產配置方面，GUM策略及投資分析董事雲天輝表示，強積金10月和11月的走勢雷同，都是「月中下跌，月尾追平」，當中科技類比重較高的基金波幅尤其顯著，原因在於高估值板塊更容易受消息面影響而出現劇烈波動。他表示，雖然AI泡沫疑慮擴散至亞洲，但港股展現相對的韌性，恒生指數整月穩守25000點上方，目前PE僅12至13倍，估值仍具吸引力。他建議成員定期檢視風險承受能力與投資目標，避免受短期消息急買急賣。

### 積金評級：全年回報或17.6%

積金評級主席叢川普亦指，儘管未能實現連續第七個月投資收益，但憑藉強積金供款，系統總資產規模仍連續第七次創下歷史新高。他表示，強積金今年平均月度回報約1.46%，若12月達至此水平，年度回報將達17.6%，成為史上第四佳年度表現（僅次於2003、2017及2009年）。與今年類似，上述年份香港及內地股票基金同樣是年度表現最佳的類別。



▲景順表示，中國科技股的估值更具吸引力。

大的國內儲蓄潛力及人民幣的韌性，均被視為市場的積極因素。

## 野村：MSCI中國指數明年料升10%

【大公報訊】野村證券近日發表亞洲市場展望報告，對於中國市場，野村重申對MSCI中國指數的「增持」立場，並設定其2026年基準情境目標為93點（+10%回報），穩健的盈利增長意味着指數全年仍有上行空間。

野村看好A股後市的主要理由包括：估值處於合理區間、2026年盈利增長預期更為強勁、中美貿易關係趨於穩定有助壓縮風險溢價、國內政策面持續提供支持，以及中國在科技領域的追趕與創新，如可能出現更多類似「DeepSeek」的突破持續吸引投資目光。此外，相對寬鬆的流動性環境、國際投資者目前低配中國資產的現狀、龐

## 京東工業首日孖展超額近4倍

【大公報訊】臨近年尾，本港新股市場重拾熱鬧景象。由京東（09618）分拆的京東工業（07618）昨日起至下周一（12月8日）招股，共發售2.1億股，其中一成在香港作公開發售，不設回補機制，發售價介乎12.7至15.5元，料集資最多32.7億元，每手200股計，一手入場費約3131.26元。

京東工業首日錄得15.72億元孖展申購，超額認購3.8倍。該股將於下周四（12月11日）在港掛牌，美銀證券、瑞銀、海通國際及高盛擔任联席保薦人。

作為工業供應鏈技術與服務提供商，京東工業核心收入來源包括向客戶銷售工業品及提供相關服務，以2024年交易額計，公司為中國工業供應鏈技術與服務市場最大的服務提供商，市佔率約4.1%。

京東工業通過「太璞」這一「數」（數智）、「實」（商品）結合的全鏈路數智化工業供應鏈解決方案，提供廣泛的工業品供應和數智化供應鏈服務，涵蓋商品、採購、履約及運營。截至今年6月底，公司提供8110萬個SKU（庫存單位），涵蓋80個產品類別。

業績續改善 半年多賺55%

近年京東工業財務數據持續改善，2025年首6個月實現收入102.5億元人民幣，按年增加18.9%，其中商品銷售收入佔比93.5%，交易平台、廣告及其他服務收入佔比6.5%；股東應佔盈利達4.5億元人民幣，按年大漲55%。

是次IPO引入7名基石投資者，包括M&G、CPE Investment、晨曦投資管理、常春藤、剛睿、Schonfeld及Burkehill，合計投資1.7億美元（或13.24億港元）。

同期招股的還有生物科技股寶濟藥業（02659），截至昨日共獲券商借出186.68億元，超額認購186倍。昨日另有兩隻新股截飛，其中「A+H」模擬芯片供應商納芯微（02676）錄得34.48億元孖展申購，超額認購16倍；內地高等教育數字化解決方案提供商卓越睿新（02687）取得1912.1億元孖展申購，超額認購近3800倍。



▲京東工業首日錄得15.72億元孖展申購，超額認購約3.8倍。

## 樂摩科技首掛升36% 一手賺1450元

【大公報訊】進入12月後，新股首日表現有回暖跡象。共享按摩設備商樂摩科技（02539）昨日掛牌，開市報64.8元，最高曾見78.65元，相較招股價大漲96.6%，隨後升幅收窄，收市報54.5元，較招股價高出36.25%，每手可賺1450元。

另外，煤系高嶺土生產商金岩高嶺新材（02693）首日掛牌也有不俗表現，該股開市報9.3元，較招股價7.3元高出27.3%，最高曾見9.8元，惟隨後股價同樣回落，收報7.46元，升幅收窄至2.2%，以每手500股計，一手僅賺80元。

樂摩科技在招股階段獲投資者踴躍認購，共17.3萬名散戶提交申請，認購倍數達7324.29倍，一手中籤率約0.8%，即便「頂頭槌飛」亦不保證獲分派股份。該股在暗盤期間一度高見82元，較招股價40元高出逾倍。

金岩高嶺新材在公开发售階段亦受到投資者追捧，共收到16.7萬份有效申請，認購倍數達6876.17倍，其中4860份受理，一手中籤率僅0.03%，近八成「頂頭槌飛」撲空。

財經Cafe

利伯特「坐正」出任滙控新主席

【大公報訊】滙豐控股（00005）公布集團主席繼任人選，將由現時擔任臨時集團主席的利伯特（Brendan Nelson）「坐正」，以接替於今年9月底離任的杜嘉祺。

利伯特於2023年9月加入董事會。滙控昨日在公布上述消息時，形容他擁有豐富的金融服務行業經驗，包括在畢馬威領導全球金融服務業務，為國際銀行提供顧問及審計服務，以及在BP、蘇格蘭皇家銀行和滙豐董事會任職。

利伯特表示，期待繼續與滙豐董事會、行政總裁艾橋智和管理團隊合作，達成集團的策略和財務目標。

艾橋智：未來重心轉向亞洲

此外，艾橋智在英國倫敦出席一個銀行業峰會時表示，為使滙豐能夠在其專注的領域躋身全球前五的位置，只能毫不留情地推行改革，處理非核心業務。他坦承「有些決定不受歡迎」，但強調自己被任命為集團行政總裁「並不是為了討人喜歡」，有時也要作出艱難決定。

即使滙豐關閉英國、歐洲和美洲地區的投資銀行關鍵業務的決定相當艱難，他認為實屬必要，未來會將戰略重心轉向亞洲和中東市場的併購及股票業務，相信滙豐能於這些市場成為最佳機構。

對於那些明顯未能進入前20名的少數領域，他承認集團不應該涉足，必須作出無情決定，同時也要不惜代價，將必須要做的事情做到最好。



▲利伯特將「坐正」，接替今年9月底離任的杜嘉祺。

## 財政部下周在港發70億人民幣債

【大公報訊】據財政部官網消息，財政部將於下周三（10日）在香港發行70億元人民幣國債，具體發行安排將在香港金融管理局債務工具中央結算系統（CMU）公布。

香港已成為人民幣國債境外發行的的重要基地。數據顯示，2024年，財政部在香港分六期發行了550億元人民幣國債；2023年發行500億元人民幣國債。

分析認為，財政部常態化在香港發行人幣國債，可提升香港作為全球離岸人民幣樞紐的競爭力，鞏固香港國際金融中心地位。同時，也是人民幣國際化的重要舉措。通過提供高信用等級資產、完善離岸人民幣市場、穩定匯率預期等多重目標推動金融市場發展。