

港股明年牛氣盛 中金：最樂觀31000點

AI板塊看好硬件股 內需選政策受惠行業

投資人語

今年港股將扭轉過去四年跌市，證券界普遍預期升勢可延續至2026年。中金公司研究部首席海外策略分析師劉剛昨日在市場展望簡報會上表示，恒指明年基準情況下目標28000至29000點，若內地有更多政策傾斜，企業盈利明顯改善，更多外資流入市場，在樂觀情形下，恒指明年目標達31000點。板塊方面，建議把收息股、人工智能(AI)股作為組合的底倉，而銅、工程機械等板塊股份在明年首季可能有階段性交易機會。

大公報記者 劉鑑豪

回顧今年整體市況，劉剛表示，不管是港股、A股或美股，今年無容置疑屬於牛市，但港股年內輪動情況非常激烈，第一季度是互聯網股份，第二季度是新消費股份，第三季度是創新藥股份，第四季度又回到互聯網股份。在一個極端情況下，如果投資者在3月底買入互聯網股，在6月底買入新消費股，在8、9月份買入創新藥股，結果在今年牛市可能出現投資虧損的情況。因為香港、內地機構投資者的信息差很小，所以對投資主題很容易達成共識，導致題材股股價瞬間「漲到透支」。

首季留意銅業與工業機械股

展望2026年，劉剛認為，明年是牛市的下一步，投資者應該跟隨信用擴張方向尋找機會。恒指在基準情況下目標28000點至29000點，主要推動因素是，假設企業明年盈利小幅增長3%至4%，而今年是負增長，主要受到內地外賣大戰等因素影響。其次是估值小幅抬升。若果內地有更多政策傾斜，企業盈利明顯改善，甚至會帶來更多外資流入，屆時在樂觀情形下可達31000點。

板塊方面，劉剛看好AI板塊，行業景氣度仍然良好；AI板塊又可以分為軟件股、硬件股。AI硬件股短期能見度較高，但AI軟件股的應用端「貨幣化」比較困難，不似美國AI軟件公司能夠向客戶收取訂閱費收入。因此，AI軟件股不及AI硬件股。現時AI硬件股較多在A股上市，AI軟件股較多在港股上市。劉剛建議，投資者可以把收息股、AI股作為組合的底倉。

另外，在明年第一季度強周期下，銅、工程機械、地產後周期的五金工具有可能出現階段性交易機會。消費股方面，除部分有政策直接刺激的場景式消費，以及部分新消費外，整體消費板塊將會受到經濟面影響。

明年標指需靠盈利拉動

美股方面，劉剛表示，中金公司今年對標普500指數目標是6700點，該指數今年最高曾見6900點。中金公司2026年對標普500指數目標為7600點至7800點，大概中位數是15%，主要是靠盈利拉動，如果美國聯儲局擴表的話，會帶來額外流動性推動指數向上。黃金配置方面，中金公司認為這項資產具備長期價值，但金價波動性較大，所以最好的策略就是採取定期買入方法。

至於港股連升兩日。恒指昨日收市報26085點，升149點。主板成交額近2105億元，是近兩星期以來最多。



▲基於金價波動性較大，所以最好的策略就是採取定期買入方法。

中金公司2026年市場及投資觀點

- 2026基準情況下目標28000至29000點，在樂觀情形下可以推到31000點
- 收息股和AI股組合在一起，作為一個底倉
- 明年一季度強周期板塊，如銅、工程機械，甚至地產後周期五金工具等，可能會有階段性交易機會，創新藥也可以進一步布局
- 除部分有政策直接刺激的場景式消費和部分新消費，整體消費大盤還是會受到經濟面影響
- 2026年標普500指數目標7600點至7800點
- 美匯指數今年四季度到明年初有可能會小幅的反彈，目前不會出現大跌情況
- 美債只有短期交易機會。現在這個時間點到美聯儲新任主席就職以後，會有一波交易機會
- 黃金長期價值存在，但是因為波動比較大，所以最好策略就是定期投資買入



▲劉剛建議把收息股、AI股作為組合的底倉。

大公報攝



▲恒指收市報26085點，全日成交金額升幅為104.73億元。中新社



【大公報訊】對於人工智能(AI)泡沫問題，中金公司研究部首席海外策略分析師劉剛認為，通過三個角度切入，不管從需求角度、投資角度、資本市場角度，均沒有發現存在泡沫情況。他進一步指出，如果簡單類比2000年科網泡沫，從需求角度，現時AI的需求相當於1996、1997年。從投資角度，現時AI狀況大概相當於1997、1998年。因為目前對債券依賴度沒有當年的高。AI相關投資佔內地國內生產總值(GDP)比例的強度也是低於科網泡沫年代。

最後是資本市場角度，現時AI在資本市場大概相當於是1998年，或者說一級市場更強烈一些。現時只有大型科技公司才能夠投入AI，但在科網泡沫年代，任何只設一個網站都可以上市。

投資者沒必要太早離場

投資者關注AI泡沫的討論，因為這不單關係到全球AI投資，也對港股、A股有關係。然而，現時討論AI泡沫是沒有太大意義。AI當然可能最終概率會走向泡沫，但目前並不是擔心泡沫的時候，投資者沒必要太早離場。

從三角度分析 AI 泡沫論均不成立

【大公報訊】踏入8月份，人民幣匯價走勢轉強，令到分析員對2026年人民幣表現偏向樂觀。德意志銀行策略分析師Perry Kojodjojo和Hazel Lai發表報告指出，2026年有四個因素利好人民幣走勢，包括中國與美國息差縮小，資本賬戶逆差收窄，人民幣國際化，中國貿易結算規模擴大。Kojodjojo預期，人民幣匯價將升到6.7至6.8。

人民幣兌美元及CFETS一籃子貨幣走強，但Kojodjojo認為，人民幣依然被明顯低估。根據德銀外匯模型顯示，人民幣兌美元匯價仍然低於2005年匯改時的水平。

另外，就內地經濟「三頭馬車」明年表現。德銀表示，中國明年消費繼續是經濟增長的主要引擎。「以舊換新」措施對耐用消費品的提振作用或逐漸平穩，商品消費則錄得溫和增長，服務消費在政策支持下將逐步改善。

中國明年出口料強勁

報告又指出，在「十五五」規劃下，內地重大項目陸續開工，將為基礎設施投資提供重要支持。2026年投資增速對國內生產總值(GDP)增長的貢獻度將較今年回升。至於出口方面，得益於中國企業在非美市場，尤其是發展中市場的市場份額不斷提升，以及中國與美國貿易緊張關係緩和，中國明年出口將保持強勁。

【大公報訊】香港資本市場保持活躍，市傳美國對沖基金公司Engineers Gate計劃在香港開設辦事處，最早可在明年第一季投入運作，但仍在等待監管部門的批准。

據外電引述消息報道，Engineers Gate在香港已招聘數名投資組合經理，預期於2026年加入公司。香港辦事處將是集團繼新加坡之後，在亞洲的第二個辦事處。總部位於美國紐約的Engineers Gate，其創始合夥人兼行政總裁Greg Eisner證實在香港設立據點，以及持續擴張新加坡業務的初步計劃，但未披露具體細節。

今年港股與內地股市的表現理想，跑贏不少環球市場，香港的IPO市場也持續熱鬧，吸引多家環球對沖基金在香港擴展業務。包括美國的Hudson Bay Capital Management LP、以紐約為總部的Centiva Capital LP，反映香港作為全球主要國際金融中心之一，具備連接內地與全球市場的獨特優勢，有助金融機構以香港為據點，拓展環球業務。

「國產GPU第一股」摩爾線程首掛飆5倍

國產GPU「四小龍」

公司	成立年份	業務
摩爾線程	2020	• 主打全功能GPU，產品覆蓋消費顯卡(如MTT S80)和AI算算集群(如KUAE)
沐曦科技	2020	• 專注全棧GPU解決方案，代表產品曦雲C系列(如C600)性能對標英偉達H100
壁仞科技	2019	• 以高性能BR100芯片(7nm工藝)為核心，算力為英偉達A100的3倍，但因美國制裁量產受限
燧原科技	2018	• 聚焦雲端AI訓練/推理芯片，產品包括邃思系列和雲燧加速卡，騰訊為公司第一大機構股東



▲摩爾線程首日上市盤中最高升5倍，市值突破3000億元。

摩爾線程也正處於上市輔導階段。

斷完善GPU產業鏈生態、提升GPU國產化率。

浙商證券分析師表示，上游突破、國產算力成果湧現，加之政策推動，中國市場的AI算力供給正從由依賴國外廠商轉向由華為昇騰、寒武紀等國內廠商供應，實現自主化。該行相信，摩爾線程、沐曦申請上市融資後，國產算力供給有望進一步擴大。

百度擬分拆崑崙芯來港上市

【大公報訊】在全球算力競賽加速、半導體產業鏈博弈持續升級下，百度(09888)計劃分拆旗下人工智能(AI)芯片業務崑崙芯科技來港上市，初步目標2026年初提交上市申請，在2027年完成在香港IPO。

作為百度內部的AI芯片研發部門，崑崙芯科技前身為百度智能芯片及架構部，於2011年成立，主要為百度的搜索、雲計算和自動駕駛等業務提供算力支持。

崑崙芯2021年完成獨立融資，據報，公司過去6個月完成新一輪融資，籌集逾20億元(人民幣，下同)，估值升至210億元，投資方包括中移動相

關基金及其他私募投資者。

資料顯示，崑崙芯2024年收入約20億元，淨虧損錄得2億元。根據投資資料顯示，2025年公司超過一半收入預計將來自外部客戶，全年收入預計將增長至超過35億元，並實現盈虧平衡。

新芯片M300料後年面世

較早前，崑崙芯發布兩款全新AI芯片，包括M100及M300。其中，M100聚焦推理場景，計劃於2026年初正式推出，M300則面向更高性能需求，可同時支持訓練與推理任務，預計在2027年初面世。

小米搶攻「三摺機」市場 料明年第三季亮相

【大公報訊】隨着手機摺疊屏競爭進入「三摺時代」，市場消息傳出，小米(01810)計劃推出三摺疊屏手機，最快2026年第三季發布，有機會成為繼華為和三星之後，第三個量產三摺疊屏手機的廠商。

新機傳命名MIX Trifold

據內地媒體報道，近日一款型號為2608BPX34C的小米新機出現在GSMA認證數據庫中，業內普遍推測該機型為小米MIX系列的三摺疊手機「MIX Trifold」。

根據小米三摺疊手機專利圖顯示，「MIX Trifold」會採用和華為Mate XT系列類似的Z字形摺疊方案，

可以有單屏、雙屏、三屏的三種使用形態。

實際上，小米早在2019年首次展示三摺疊概念機，跟當時華為和三星的方案相同，小米採用豎向的摺疊方式，兩側摺疊在機身背後變成一台比較方正比例的手機，更像是當年MIX α環繞屏手機的造型。

小米聯合創辦人林斌曾透露，這種摺疊設計已經攻克柔性摺疊屏技術、四驅摺疊轉軸技術、柔性蓋板技術、MIUI系統適配等一系列技術難題。

業內人士指出，小米展現在多種形態領域的探索成果，今次GSMA的註冊信息，進一步增強外界對小米即將把有關設計商業化的預期。