

資金不斷流入 港股今年料延續升浪

老虎證券：關注AI主題 聚焦技術落地與應用突破



▲美聯儲持續減息，將有利於資金流向香港市場，港股今年有望穩健上行。

機構對港股指數2026年目標

綜合券商對2026年展望，恒指目標由30000點「起跳」，星展調高恒指未來12個月基本情境目標預測至30000點，在「牛市」情境下，未來12個月目標可達36500點，相比大摩的34700點「牛市」情境預測更加樂觀。值得注意的是，大摩對恒指的基本情境目標只有27500點，顯示對港股2026年表現顯得格外謹慎。大摩的觀點是，市場今年力求達至平穩及可持續性，為進一步突破掃除障礙。

| 機構 | 恒指 | 國指 | 科指 |
|--------|--------------------------------------|------------------------------------|-------|
| 滙豐環球 | 31000點 | 11250點 | — |
| 東亞銀行 | 30800點 | — | — |
| 光大證券國際 | 30000點 | — | 6600點 |
| 星展 | 30000點（基本）； 36500點（牛市）；23000點（熊市） | — | — |
| 瑞銀 | 30000點 | — | — |
| 大摩 | 27500點（基本）； 34700點（牛市）；18700點（熊市） | 9700點（基本）； 12190點（牛市）；6670點（熊市） | — |

恒指及滬指2025年走勢



看高一線

港股2025年全年大升5570點，表現為近八年來最佳。展望2026年，證券界普遍對港股持正面觀點。老虎證券（香港）資產管理首席投資官陳慶煒指出，美國聯儲局持續減息，將有利於資金流向香港市場，港股今年有望穩健上行；今年港股核心驅動力在於價值重估，投資者應該積極挖掘個股的超額收益，便能夠抓到致勝關鍵。人工智能（AI）仍然是值得關注的主題，投資重點應放在能夠把AI與主營業務深度結合、創造實際價值的公司。

大公報記者 劉鏞豪

承接2024年17%的漲幅，恒指2025年再上一層樓，全年累升超過27%。在市場流動性趨於寬鬆的情景下，2026年投資市場值得繼續看高一線。陳慶煒表示，隨著美國聯儲局進入減息周期，全球流動性將得到改善，資金將會由估值高企的成熟市場，轉向估值相對偏低、政策托底明確的新興市場。香港作為大中華區內其中一個重要資本市場，自然成為資金流入的受惠者。因此，今輪分散地域配置的趨勢在2026年將得到持續，並成為港股重要利好因素，有望進一步提振港股表現。



▲陳慶煒表示，AI仍是今年值得關注的核心主題。

內地穩經濟政策利好估值

除全球流動性改善因素，陳慶煒表示，港股市場得益於其他兩個宏觀支柱驅動，首先是內地政策托底明確，財政提振與房地產支撐措施，將會強化經濟的基本面。此外，國際格局變化，中國與美國「同一量級」格局形成，為中國製造業帶來「出海」機遇。在這些有利條件下，港股2026年基本情境可望穩健上行。在最樂觀情境中，若果美國減息進度快於預期，內地政策刺激效果顯著，港股可能出現估值重估行情，帶動恒指與其他指數進一步走高。

科技股是2025年上市火車頭，而收息股是貫穿2025年的投資主線。踏入2026年，陳慶煒提醒，港股市場將會由首階段高景氣板塊領漲的反彈，進入第二階段更廣泛及均衡的修復期。這意味著投資策略需要由追逐市場波動，轉向深入挖掘個股超額收益，結構性布局將成為致勝關鍵。

他補充稱，今年環球不同市場的上漲邏輯將出現明顯分化，例如美股今年的核心驅動力在於盈利，尤其AI技術革命帶來的實質業績增長。港股及A股市場的關鍵推動力則在於估值，即在盈利預期修復及全球資金再配置下的價值重估。總括而言，2026年不僅市場風格將轉換，由過去的高波動輪動行情，轉向結構性修復，也將見到美股與港股的不同表現邏輯，投資者需調整策略以適應這一轉換。

具體板塊建議，陳慶煒指出，AI仍是2026年值得關注的核心主題。他表示，今年AI主題的關鍵在於技術落地與應用突破，特別是思維鏈、多模態模型和世界模型的進步，將推動人工智能體（AI Agent）和邊緣設備的爆發，而自動駕駛，甚至機器人等都有望從「概念」走向「現實」。因此，投資重點應放在「能將AI與主營業務深度結合、創造實際價值」的公司。在內地市場，投資者應該關注那些能用AI模型提升用戶體驗、增強核心業務能力的中下游企業；同時警惕那些僅作為概念、缺乏完整生態的應用公司。

警惕通脹反覆影響減息步伐

至於市場潛在風險，陳慶煒表示，投資者應該留意海外市場通脹反覆風險，因為有機會導致美國聯儲局延後或收縮減息幅度，進一步影響全球市場流動性。其次是區域地緣爭端升溫，若亞太地區地緣風險增加，可能導致供應鏈中斷。

「十五五」支持科創 A股將見「科技牛」行情

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：2025年A股指數中樞不斷抬升，市場賺錢效應持續顯現。截至12月31日收盤，年內滬深兩市大盤指數分別累升18.4%和29.8%。盤面上，在歷經2025年初DeepSeek時刻後，A股走出由科技股主導的慢牛行情，TMT、資源、大金融等板塊走勢顯著強於以地產、建材、食品飲料為代表的舊經濟板塊，科技結構牛特徵愈發明顯。分析稱，滬指在升穿4000點後出現回調，是正常的市場現象，不會改變A股估值提升的大趨勢。考慮到中國經濟增長的韌性、宏觀政策的持續加碼、各路增量資金的陸續有來，以及企業盈利狀況的進一步改善，中期看A股料延續向好態勢。

儲蓄資金入市熱情提升

多因素催谷2025年A股走強。渣打中國財富方案部首席投資策略師王昕傑表示，增量流動性方面，居民端儲蓄已超160萬億元人民幣，這主要源於疫情時期帶來的「傷疤效應」和缺少預期收益率，目前儲蓄比上股票總市值已達歷史高位的1.7倍；行情啟動背景下，該數值往往下降，預示儲蓄資金入市熱情的提升，財富效應將吸引更多資金入市。

近期震盪市不會改變A股中期估值提升的趨勢。瑞銀證券中國股票策略分析師孟磊（右圖）指出，全球科技板塊從高點回落，上季末A股投資者在科創相關主題的投資擁擠度升見高位，以及臨近2025年年尾部分投資者「獲利了結」需求，是近期A股市場有所回調的主因。他續稱，A股「大科技」交易佔比近期已回落至年內均值水平下方，融資規模亦有所下滑，表明市場對「科技板塊交易擁擠」的擔憂得到緩解，短期部分擾動因素無礙A股市場中期展望向好的態勢。

2026年投資策略方面，前海開源基金首席經濟學家楊德龍認為，「十五五」規劃建議已正式通過，其重點支持方向聚焦科技創新領域，涉及具身智能、人形機器人、芯片半導體、算力與算法、低空經濟、固態電池、生物醫藥、深海裝備等，「上述方向在2025年表現突出，2026年有望繼續領漲，並進一步深化A股牛市格局」。他相信，科技創新是中長期中國經濟轉型的核心方向，2026年A股仍將處在科技牛周期，科技主線值得高度關注。與此同時，傳統白馬股憑藉品牌價值和穩定的盈利能力，將為股東提供持續分紅，因此同樣具備配置價值，建議



聚焦科技、新能源、消費等領域的優質龍頭。

「2026年中國資產中最看好科技、通信、非必須消費。」王昕傑認為，四中全会鞏固了提振服務業消費和支持企業盈利的計劃，考慮到宏觀經濟和企業盈利提升背景下，市場或仍會有所顛簸，建議投資者採用「槓鈴式」策略。具體看，通過配置「高股息」為代表的價值板塊，提升防禦性、增加收入確定性，並在成長端聚焦科技為主的「自立自強」敘事。

關注反內捲及出海主題

孟磊建議，2026年可繼續關注科技自立自強、「反內捲」、出海等投資主題，並在下半年伺機布局「消費復甦」。具體看，「反內捲」主題建議為優選板塊，出海主題可聚焦中資企業全球競爭力；此外，未來企業盈利的提速，將逐步帶動居民收入和銷售費用的提升，屆時是布局「消費復甦」的良機。配置風格方面，2026年「成長」風格有望跑贏「價值」風格，且「反內捲」持續推進下，PPI跌幅的收窄和工業企業利潤的提速，將使得周期風格跑贏防禦風格。

分析師看2026年A股投資前景

渣打中國財富方案部
首席投資策略師
王昕傑

中國資產中最看好科技、通信、非必須消費，建議採用「槓鈴式」策略。具體看，通過配置「高股息」為代表的價值板塊，提升投資防禦性、增加收入確定性，並在成長端聚焦科技為主的「自立自強」敘事

瑞銀證券
中國股票策略分析師
孟磊

建議繼續關注A股科技自立自強、「反內捲」、出海等投資主題，並在2026年下半年擇時布局「消費復甦」。行業偏好方面，2026年看好得益於中國創新火花、有充足市場流動性，以及PPI跌幅收窄的行業

前海開源基金
首席經濟學家、
基金經理
楊德龍

具身智能、人形機器人、芯片半導體、算力與算法、低空經濟、固態電池、生物醫藥、深海裝備等2025年表現不俗的方向，2026年有望繼續領漲。策略上，建議聚焦科技、新能源、消費等領域的優質龍頭

大公報記者倪巍晨整理



▲中國經濟增長具韌性及宏觀政策料持續加碼，今年A股有望延續向好態勢。

外資料續加倉中國股票 對沖美市風險

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：得益於中國經濟「總體平穩、穩中有進」的發展態勢，2025年以來外資逐步加倉中國股票資產。受訪分析師指，2025年外資配置A股的熱情顯著升溫，國際投資者正在回流中國，儘管2025年A股已錄得較大升幅，但中國股票整體估值對外資仍有吸引力。在經濟基本面韌性、估值優勢，以及政策支持等因素疊加作用下，2026年外資料進一步流向中國股票市場。

渣打中國財富方案部首席投資策略師王昕傑介紹，截至2025年9月，QFII（合格境外機構投資者）持股票市值達1434.64億元（人民幣，下同），較年初增加212.9億元，表明外資配置A股熱情的升溫，「外資的配置熱情，同時體現在主動和被动資金層面」。他續稱，現時外資偏好也有明顯變化，其持倉情況呈現「槓鈴式」配置特徵，

「一方面增配包括高端製造、新興產業等成長為主的科技股，另一方面配置「高股息」為主的價值型資產」。

瑞銀投資銀行中國股票策略研究主管王宗豪觀察到，2025年三季度，各類型外資基金公司均小幅增持中國股票；當季，全球前40大投資機構的中國股票持倉也升見1.1%，創2023年一季度以來最高水平。他補充說，外資機構正進一步增持中國股票資產，增持最多的行業包括醫療保健、保險、能源、材料、互聯網等，「我們相信，2026年中國股市將迎來又一個豐收年」。

配置消費與順周期板塊

瑞銀提供的數據顯示，主動型外資機構投資者正有選擇地買入醫療保健、保險、互聯網、消費等「高beta（波幅高於大市）」行業，以及能源、材料、可再生資源等「反

內捲」受益行業。此外，截至2025年11月3日，外資長線和對沖機構的持倉在互聯網、可再生能源、科技股中最高，銀行、醫療保健、互聯網行業的持倉擁擠度降幅最大。

在談及2026年外資動向時，王昕傑指出，在中國經濟基本面韌性、估值優勢，以及政策支持等因素疊加作用下，2026年外資仍將繼續回流中國股票市場；事實上，隨著美國信用的下滑，增持中國股票或在一定程度起到對沖美元資產的作用。他相信，外國投資者在2026年前期大概率會堅持「槓鈴式」配置策略，但在風險偏好提升背景下，外資偏好或向成長類傾斜。此外，隨着中國宏觀經濟預期的提升，外資配置方向也將轉向與宏觀經濟關聯度更高的板塊，並在消費和其他順周期板塊進行一定配置修復。