

投資全方位 金針集

弱美元下，人民幣匯價升至逾兩年高位，中資股吸引力增，預期2026年環球資金流入中國股票勢頭更強勁。2025年滬深A股上升約18%，若加上人民幣兌美元升值5%因素，A股去年實際回報率逾20%，表現相當不俗。

大衛

人民幣升值 中國股票更吸引



除了科技創新，消費新增長動力持續釋放，是吸引資金流入中國股市的重要因素。

會中伴舞及側空翻，連特斯拉創辦人馬斯克也讚嘆，另外中國自主設計機器人「深海巨鯊3」早前在格鬥機器人大賽中獲得冠軍，「深海巨鯊3」重110公斤，最高時速28公里，可應用於惡劣的工作環境中，可見中國技術領先。

消費新增長動力持續釋放

除了科技創新，消費新增長動力持續釋放，也是吸引資金流入中國股市的重要因素。最近工信部提出到2027年，形成3個萬億級消費領域和10個千億級消費者熱點，其中萬億級消費包括老年用品在內的銀髮經濟市場，還有智能網聯汽車及消費電子，而千億級消費熱點則包括有嬰童用品、智能穿戴等。中國內需潛力大，餐飲企業在全球市場崛起，蜜雪集團(02097)與百勝中國(09987)躋身全球餐飲企業價值榜十大，價值分別達1500億及1100億元人民幣。今年來蜜雪集團股價勁升60%，跑贏恒指，內需股漲勢不弱於科技股。

人民幣匯價看升，加上科技技術突破、內需消費擴大，中資股在2026年繼續是全球投資熱點。

會繼續減息，甚至重啟寬量，美匯在2026年跌勢將加劇，而中國經濟保持穩健，去年12月製造業PMI指數升上50.1，重返擴張狀態，支持人民幣企穩。

事實上，人民幣穩步升值，將吸引更多資金投資中國。以A股為例，連同匯價因素，2025年滬深

A股實際回報率高達23%，可以預期2026年資金流入中國股債勢頭更強勁，有助加快推進人民幣國際化。中國經濟韌性強，科技創新實力提升，關鍵技術持續突破。例如人形機器人技術發展與應用，便走在世界前頭。最近宇樹科技的人形機器人在演唱

心水股

工行 (01398)

中國平安 (02318)

滙控 (00005)

伺機吸納十大高息股

沈金 頭牌手記 今日は2026年首個交易天，在談論股市之前，先恭祝各位讀者新年進步，買一隻升一隻，屢測屢中，目光如炬！

基於2025年尾市形成的回調氛圍，相信今年的「一月效應」將是先跌後升。剛過去的12月份，港股多次試闖26000點關均未如願，所以這個關口已成為「慣性阻力」。在挑戰未果之下，自然要退幾步才能再集中力量作另一次嘗試。這「退幾步」究竟有多大的幅度，我頭牌認為要看入市資金的動能而定，一如前述，有兩個支持將受考驗，其一是恒指25300關，另一是25000點大位，再退一步講，就算25000破一破，24800-24900區間亦將是有力的支撐。

自然，上述考量未有計及外圍股市特別是美股的影響。美股現時也到

了考驗道指48000點關的時候。美股問題多多，泡沫成分非輕，48000守不住，絕非奇事。換言之，今年1月份的美股，將以滑落為基調。若這一估計不差，則在心理上港股也可能要隨大流而調整。

本欄在去年底曾敲定「十大高息股」及「十大科技及資源股」名單，供大家參考。眾所周知，在選擇了股份之後，何時吸納就是最考眼光的時候。我認為，以小調整為根本，現價跌5%-10%已有吸納價值。當中，高息股相對穩定，可以先作部署。我之十大高息股為工行(01398)、建行(00939)、中國平安(02318)、中移動(00941)、中電信(00728)、華潤電力(00836)、滙豐控股(00005)、中銀香港(02388)、中信股份(00267)、上海實業(00363)。

十股中，過去較少提及的是中信股份和上海實業，可視之為一對「黑馬」。今年跑出的機會不低。中信資產雄厚，尤其在資源、證券、銀行、消費等方面，有廣泛投資。現時資源股當炒，中信在鐵礦及特鋼執了牛耳，應是一重要賣點。回到12元以下水平，可以低吸。

上實14元以下買入

至於上實，最新的消息是內部重組已大功告成，控股仍是上海市政府，但新成立一家名為「金鐘」的公司，作為母企。這樣做明顯的是加強商業營運，更能發揮其資本投資的靈活性。上海本是中國經濟的一個龍頭，相信這方面的作用會有更積極的彰顯。股價若回到14元以下，也是一個低吸機會。

中國競爭力呈突破性提升

凌昆 財經縱橫

2025年頭11個月中，國外貿順差突破一萬億美元，震驚西方。這不單是中國外貿發展的一個重要里程碑，對中國及世界今後的發展亦有重大意義，反映了深層的結構性變化。有西方評論指出這不單在數額上破國際紀錄，如此巨大順差集中在一國也是前所未見。尤其值得注意的是這乃與美國關稅戰下取得的，且主要是因高科技及綠色產品的出口大升，背後的意義更為重大，必須細加探討。

出口市場日益廣闊

首先，結構性轉變將令中國的外貿順差至少在絕對數值上不斷增大。入口方面隨美國等西方制裁增強中國自主創科力度加大，入口替代勢將加快，而且多是在高價值產品(如飛機、晶片及精密儀器等)。人民對外國品牌的迷戀亦正消滅，國貨隨之興起。出口方面如下述中國的生產競爭力取得了突破性提升，再加上全球經濟格局出現根本性變化(新興經濟冒起西方相對下滑)，中國的出口市場日益廣闊。也正因此，在對美出口大降下中國出口總值仍能明顯上升。萬億順差的突破或只是開頭，新的大順差趨勢將繼續展開。

其次，要充分理解中國競爭力的突破性提升，並令全球製造業實力發生根本性變化：(一)中國已成功培育了筆

者20多年前預告的「全面競爭力」，即由低成本勞力優勢伸延至資本密集及技術密集而形成全方位優勢，其間成功地培育了人才優勢，形成了人口及人才優勢兼具的更強優勢。出口產品結構也如幾年前日本研究指出的，由消費品伸延至中間及資本貨品，再不是開放初期只集中於消費品：這在目前只佔三到四成，生產用品已佔去大部分。

(二)競爭優勢已能向高技術發達國及低成本發展中地區衝擊。由於中國已建立了機器生產銷及AI應用優勢，發達國想以自動化及高增值生產吸引製造業回流將受阻。同時機器人及AI又將令低本地區相對中國工資低廉的優勢逐漸消滅，中國的勞動生產率高得多，將可吸引外移生產回流。之前有人擔心中國兩面受敵遭到高技術及低成本地區的夾擊，現時看來乃過慮，中國反可兩面出擊。西方有評論指機器及AI應用普及化，將更有利於中國。

(三)出口產品結構向高端伸延，顯示中國已在工業革命4.0及新經濟建設上佔了先機，並可由此引領甚至主導世界經濟發展。如據聯合國報告中國的風光發電產品出口，已帶動全球走向綠能並使其步伐加快，即使美國在這方面搞倒退也阻不了世界主流。

最後，中國競爭力的突破將帶動全球貿易、投資、產能布局及相關金融業務的轉型，影響深遠。

麥格理：美高梅回落17% 吸納時機到

大行分析

麥格理發表研究報告指出，美高梅中國(02282)新品牌授權協議將於2026年1月起，將從原來的每月綜合收益淨額1.75%調高至3%，有效期最長可達20年。儘管授權費支出大幅增加，但這一長期協議將緩解未來20年內授權費進一步上調的風險。該股股價已回落17%，現時為良好入場點。

因授權費估計上調，該行削美高梅中國2026-2027年EBITDA分別5.1%/4.8%。基於2026年預期EV/EBITDA倍數維持10倍不變，下調目標價7%，由22.6元降至21元。維持「跑贏大市」評級。

另外，美高梅中國於3月宣布將派息比率從原先35%提高至不少於50%，以50%假設下，經股價調整後，2026年預期股息率可達5.4%，仍具吸引。

或有檢討派息政策空間

富瑞研究報告指，美高梅中國與母企美高梅國際敲定新的品牌授權協議，年期將與美高梅中國現行博彩經營權一致。該行認為，相關品牌授權費符合全球品牌及授權市場的範圍，並處於其澳門同行中的高端。

該行預計，假設其他條件不變，品牌授權費上升將導致美高梅中國2026年經調整EBITDA下降6%，而

純利則料跌10%。另外，如果公司維持50%的派息率，其2026/27年度的每股派息將相應下降，因此公司或有檢討派息政策的空間。該行予公司「買入」評級，目標價19元。

里昂研究報告指出，美高梅中國由2026年起，將向母企美高梅國際支付的許可費比率上調至3.5%，高於永利澳門(01128)及金沙中國(01928)的1.5%。雖然該行認為有關舉措不會影響美高梅中國的物業EBITDA，但仍將其2026及2027年經調整EBITDA預測下調6.3%至6.7%，不過維持預期派息率達50%，即2026及2027年股息分別為0.71元及0.81元。

同時，該行將美高梅中國目標價由22.6元降至20.9元，維持「跑贏大市」評級。行業中首選銀娛(00027)及美高梅中國，因其強勁的現金流及資產負債表允許公司根據自身意願立即提高派息。



市場複雜多變 構建攻守兼備投資組合

馮文慧 慧眼看股市 踏入2026年，談到2026年具體投資方向，AI仍是貫穿未來數年的主軸。但2026年的機會將不僅限於此，其他投資主題同樣值得關注。

「新消費」領域正在政策東風下快速崛起。內地的「十五五」規劃明確提出挖掘新型需求，相關六部委也印發了促進消費的實施方案。在「反內捲」、「去產能」的政策引導下，真正具有創新能力、能滿足消費升級需求的品牌將脫穎而出，從日常消費到文化娛樂領域都存在投資機會，均蘊含機會；生物製藥板塊在經歷調整後，價值逐漸顯現。全球老齡化趨勢未變，醫療健康需求剛性強，加上港股18A章節持續吸引優秀生物科技公

司上市，這個板塊已積聚了一批具備全球競爭力的企業。隨著研發管線推進和商業化落地，龍頭公司有望獲得價值重估；此外，高端製造與產業升級相關的企業也值得留意。在中國經濟從高速增长轉向高質量發展的過程中，擁有核心技術、能實現進口替代或在全球供應鏈中佔據關鍵位置的製造業公司，將持續受益。

股票佔資產組合70%

在複雜多變的市場環境下，單一資產類別投資風險較大。建議構建一個攻守兼備的多元化組合，如「70%股票+20%另類資產+10%現金」的框架，這特別適合新手投資者作為中長線的入市部署。它既不過於激進，也不過分保守，在追求增長的同時，

透過另類避險資產平衡了風險。而保持一定比例的現金，既能應對突發市場回調帶來的買入機會，亦能為投資組合提供緩衝，增強靈活性及安全感。然而，更重要的是理解背後的邏輯，並堅持兩條核心原則：一是堅持長期紀律，避免情緒化交易。市場短期波動難以預測，與其追逐熱點，不如按照既定的資產比例，定期審視和再平衡。二是聚焦優質資產，淡化短期市場噪音。投資核心都應放在公司的基本面上，包括業務是否可持續、競爭壁壘是否堅固，以及財務是否健康。對於另類資產，則應關注其宏觀邏輯及長期趨勢。

(作者為富途證券高級分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份)

港股仍有追落後空間 上望三萬一

陳永陸 財語陸 作為一個資深投資者，我一直相信，投資不僅是數字遊戲，更是对宏觀環境的敏銳洞察。回想

2025年是充滿挑戰與機會的「慢牛」階段。我在2025年多次強調，市場並非一帆風順，上半年港股波動多次調整，當時建議大家謹慎觀望，不要急於進場。但下半年，中國貨幣政策的持續寬鬆和刺激措施，資金逐步回流港股，我多次指出，這是實現追落後收益的好時機，耐心永遠是投資者的最大優勢。

我在2025年說過，要把握調整機會，每當恒指回落至25000點或以下，我視為「安全邊際」，選擇性吸納，避免追高，等待政策利好顯效。其次，要密切關注宏觀因素，如中國

經濟復甦跡象、貨幣寬鬆，以及財富效應轉向股市。在「通縮+內捲」環境下，消費股表現參差，我沒有太憧憬，而是將資金流向科技和金融板塊，這兩板塊表現亮眼。整體而言，港股估值吸引(平均市盈率約11倍)，但始終要警惕外部暗湧。

展望2026年，我相對樂觀，預測恒指可上看31000點。基於中國經濟



開始回升、企業盈利復甦，以及全球減息周期延續。在「房住不炒」政策下，財富效應進一步轉向股市，相信港股維持升勢，但仍是「慢牛」而非暴漲，建議大家以信心作長期持有。

留意內險股 吸納中國平安

在投資方向上，可留意內險股，去年我多次建議吸納中國平安(02318)，成績有目共睹。今年仍可以內險作核心配置，它們受益於貨幣寬鬆和資本市場活躍。其次，成長領域如科技、醫藥、銀行及新消費板塊值得關注，這些在中國經濟復甦中展現強韌性。我也會將貴金屬作避險工具，2026年應聚焦估值合理且有政策支撐的股份。港股相對全球市場仍有追落後空間，而暫時看上半年或有較好表現。(作者為獨立股評人)