

# 公司註冊創新高 港經濟勢頭佳

## 投資全方位 金針集

在環球經濟低速增長之下，近年在港註冊的本地公司及非香港公司數目迭創新高紀錄，可見香港營商環境的全球競爭優勢不斷提升，吸引企業擴大投資，拉動經濟增長，預期2026年經濟動能進一步增強，彰顯香港聯通內地與國際的重要功能。

### 大衛

世界經濟持續受困於美國貿易保護主義及地緣政治不穩，2025年全球經濟增速估計維持3.2%，與2024年持平，但香港經濟表現則有令人意外的驚喜，2025年首季增長3.3%，預期全年增長3.2%或以上，相比2024年2.5%增幅，將加快0.7個百分點，經濟韌性強，有助吸引資金流入，支持恒生指數延續升浪。

### 企業擴大投資 注入發展活力

香港經濟復甦勢頭好，一方面受惠於內地強大支持，另一方面是中美關稅休戰，加上聯儲局減



息，促進外貿及提振消費，特別是來自創科企業投資信心增強，對香港經濟加快轉型至關重要。河套港深科技園開園及新田科技城建設上馬，估計拉動千億元投資，香港經濟增長勢頭將持續。河套港深園首期兩座大樓將有逾60間海內外、本地企業及機

構進駐，北都區建設如火如荼，推出洪水橋片區10.5公頃土地招標，發展產業園及住宅，由於地價分期支付，有助吸引私人財團參與競投。

香港繼續被評為全球最自由經濟體，營商環境在全球的競爭優勢毋庸置疑，作為聯通內地與國際



▲投資拉動增長力度持續加大，2026年香港經濟增長可望提速。

的香港，成為企業理想投資地。近年企業在港投資活動頻繁，固定資本形成增速由去年第二季的1.9%加快至第三季的4.3%，到第四季料進一步提速，為經濟注入新活力。事實是香港招商引資取得成果，投資推廣署由2023年至今，引進逾1400間內外企落戶，預期帶來近2000億元投資。

根據香港公司註冊處數字顯示，在港註冊的本地公司及非香港公司數目持續增加，並一再破頂。在企業擴大投資之下，香港加速經濟轉型，目標成為國際創新科技中心。截至2025年11月底止，在港註冊的本地公司及非香港公司逾154萬間及1.54萬間，較同年1月份分別增加8萬間及201間，雙雙創新高。近期在港新增註冊公司包括宏利金融(00945)旗下宏利人壽，註冊地由百慕達遷至香港，企業身體力行看好香港前景。最近上市的壁仞科技(06082)，被視為「國產GPU四小龍」之一，已落戶香港，對香港科創產業發展起積極推動作用。

投資拉動增長力度持續加大，2026年香港經濟增長可望提速。

心水股

中國人壽 (02628)

百度集團 (09888)

國泰航空 (00293)

## 港股成交激增 短線上試二萬七

沈金 頭牌手記 港股昨日在好淡博弈下反覆靠穩。恒指一度升至26445點，漲107點；但亦曾經回至26256點，跌82點。收市報26347點，升8點，實現新年二連捷。兩日共漲715點。

成交額在「北水」恢復運作下有顯著增加，達到2834億元，較上周五激增1426億元，增幅達101.2%。這也是近年來日線圖成交額增幅最多的一個交易天。

昨市的特點是個別發展，不同板塊升降互見。強勢板塊是內險、航空、電力、半導體，而弱勢板塊則是石油、汽車、內銀、資源類等。二十隻熱門股中，上升11隻，9隻下跌。升幅最大的是快手(01024)，收73.6元，漲11%，次為升3%的華虹(01347)和國壽(02628)。下跌股

中，中石油(00857)挫3.5%和中海油(00883)挫3.3%居榜首。

### 油價回落 航空股彈升

市場最多議論的消息自然是美軍入侵委內瑞拉和捉拿委國的總統夫婦了。這一野蠻行徑受到國際社會譴責，自不待言，而受影響的行業被認定是石油和航空。前者因美國要掠奪委國的石油資源，將令油價下跌，而航空業則受惠於油價回落，經營成本將會降低。此外，美資航空公司可能因擔心被報復而出現「安全隱患」，如果乘客可以選擇，當會避開乘坐美國航空公司的飛機，因而有利於非美航空公司，這是昨日國泰航空(00293)和中國多家航空公司都有不俗升幅的原因。國泰收13.09元，升3.6%，相當悅目。

電訊板塊仍然疲弱。中移動

(00941)捱沽之戲碼還未落幕。「北水」在新年首日少了沽盤，昨日又恢復沽不停手，真的沒有辦法。看來，中移動管理層應關注此事。若有什麼應公布的信息，要及時披露；假如沒有任何「沽」的理由，則應該明說以廣周知。昨日該股成交額增至21億元，好淡繼續纏鬥，收82.3元，跌1.3%。可以一提者為A股收100.58元人民幣，折合港元111.99元，遠比H股為高，亦即H股較A股折讓26.5%。

經過昨日一役，大市短期方向將在26000-27000這1000點區間上落。好友守26000關的意向明朗，同時亦將伺機以「慢牛」方式促強勢股上升。好友已加大投入，成交額將有啟示作用，如果繼續增加，就表示有「去馬」意向，否則仍然會牛皮上落，未是「定調」時候。

## 崑崙芯擬上市 推動百度估值提升

徐歡 股海篩選

恒生指數上周五新年開市第一天即迎來開門紅，在多家機構紛紛表示看好下，預計2026年將承接去年的漲勢，向上動力強勁，其中，科技股作為當前市場中最重要的主線，將是今年投資重點。近期最矚目的是百度集團(09888)公告已遞交分拆旗下AI晶片公司崑崙芯赴港上市計劃，被市場視為百度近年最關鍵的價值釋放戰略。分析認為，崑崙芯成功上市，將可能為百度帶來數百億美元的價值重估空間。

在崑崙芯分拆前，百度的估值長期被市場以互聯網公司的傳統框架審視，其龐大的AI研發投入與硬科技資產價值在一定程度上被隱藏或低估。崑崙芯的獨立上市，將直接催化市場對百度採用「分類加總估值法」(SOTP)進行定價。這意味着百度的市值可能被清晰地分解為幾個核心板塊的價值之和。

目前百度集團傳統核心業務包括搜索、廣告、移動生態等成熟現金牛業務。AI雲與企業服務業務板塊包括百度智慧雲、千帆平台等。自動駕駛業務板塊包括Apollo Go 蘿蔔快跑等。芯片業務則是崑崙芯，這塊業務即將獲得公開市場定價的AI晶片資產。根據高盛的敏感性分析，即使在保守情景下(以5-20倍市銷率計算)，百度持有的崑崙芯股權價值也達到30億至110億美元。

元。在樂觀情景下(同業40倍市銷率)，此部分股權價值可躍升至約220億美元，相當於百度當前市值的45%。

### 生態協同 產生乘數效應

分拆上市帶來的估值提升，不僅是簡單的資產價值疊加，更可能通過生態協同產生「1+1>2」的乘數效應。獨立後的崑崙芯能更中立地服務外部客戶(如金融、能源、汽車行業)，其市場份額的擴張反過來會驗證並提升「百度AI全棧方案」的整體競爭力，從而提振百度智能雲等其他AI業務的估值。此外，崑崙芯獨立上市融資，將自行獲取發展所需資金，減輕對百度集團的現金流依賴。同時作為獨立實體，崑崙芯後續巨額的研發投入及其可能產生的虧損，將不再直接併入百度的合併利潤表。這有助提升百度集團整體的報表盈利能力，使核心互聯網業務的利潤更清晰地呈現。同時，百度可通過減持部分股權實現投資回報，增加集團現金儲備，為其他AI業務或股東回報提供彈藥。

崑崙芯作為硬科技資產的成功上市，有助改變投資者對於百度集團的敘事定位，將升級為「擁有核心底層技術的AI領導者」，從而吸引不同偏好的投資者，並可能推動市場給予其整體更高的估值溢價，值得關注。

(作者為獨立股評人)

## 比亞迪海外銷售佳利潤高 值得留意

連敬涵 經紀愛股

比亞迪(01211) 2025年以460.24萬輛交車量、同比7.73%增幅登全球電動車銷量冠軍，純電車型銷量225.67萬輛、年增27.86%，遠超特斯拉的163.61萬輛，海外市場是核心推手。

2025年比亞迪海外銷售104.96萬輛，較去年同期激增145%，海外銷售佔比從9.8%躍升至22.8%，12月單月銷量達13.32萬輛新高。海外純電車型溢價顯著，2024年海外汽車毛利率28.87%，較內地高6.56個百分點；2025年上半年海外淨利率5.1%，單車淨利2萬至3萬元，是內地的3到4倍。

漢EV、海豹等車型海外定價高30%至50%，漢EV在巴西售價超70萬元，溢價超2倍。比亞迪2025年底登頂西班牙市場，德、英市場註冊量數倍成長。同年純電車型銷售量佔48.9%，英國市場11月純電車型註冊量佔中國車企在英總量的70%。

騰勢、仰望等高端品牌優先出海，純電客車海外單車獲利超10萬元。德意志銀行預估2026年比亞迪總銷售量530萬輛，純車型破300萬輛，海外純電佔40%。泰國、匈牙利生產基地規避歐盟高關稅，並達到降本增效。

比亞迪目前的價值不僅在於全球純電銷冠的產業地位，更在於其「內地份額、海外利潤」的策略取得



成效。海外純電市場的優勢與成長潛力，將成為比亞迪未來業績成長的核心驅動力，可予留意。

(作者為香港股票分析師協會理事，持有上述股份)

## 地緣緊張避險升溫 金價上望4485美元

文翼 指點金山

上周美匯指數小幅反彈，國際原油震盪微漲，貴金屬創新高後大跌。時值歲末年初交替期，地緣風險升溫疊加美聯儲政策預期市場波動加劇。本周需重點關注全球地緣局勢，同時緊盯美國12月ISM製造業PMI、ADP就業人數、初請失業金人數、10月貿易賬及12月非農報告等關鍵數據，以及美聯儲相關動態，這些事件可能顯著影響市場走勢。

過去一周，國際局勢波瀾起伏。泰軍方稱柬埔寨出動逾250架無人機違約，東方予以否認。美國對4家涉委內瑞拉石油公司實施制裁，凍結四艘油輪資產。俄公布烏無人機襲擊普京官邸細節，預示衝突升級。也門局勢惡化，沙特與阿聯酋分歧加深。伊朗兩省因經濟危機騷亂進入第五天，致至少5人死亡，特朗普警告伊朗勿暴力回應，並威脅若伊重啟彈道導彈計劃將支持以軍打擊。美國方面，美聯儲12月紀要顯示降息意見分歧；特朗普稱考慮起訴或罷免鮑威爾；就業數據顯示美初請失業金人數降至19.9萬新低。在地緣局勢緊張下，疊加美聯儲內部分歧顯著，貴金屬價格波動加劇。

成最亮眼資產，黃金漲64.9%，銅累漲44.32%，而美債與美元承壓。本周投資者聚焦新催化劑，密切關注美國利率前景與地緣政治動態。美聯儲降息分歧明顯，宏觀數據成為關鍵，若經濟輕度下滑促使進一步降息，美元或走弱；非農報告尤為重要，就業疲軟及鴿派主席或引發新一輪美元拋售。同時，美國國會需應對1月30日政府停擺截止日。地緣局勢不確定性或推升避險情緒，疊加2026年降息預期、美債美元走弱，有望重新啟動貴金屬多頭氛圍。

技術分析，黃金短期關鍵支撐4274至4340美元，不跌破有望上攻；阻力4444至4485美元，突破後企穩有望再創新高。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

### 現貨金價 (美元)



## 瑞博擁自研技術 眾多基石投資者入場

高飛 股壇魔術師

正在招股的瑞博生物(06938)自2007年成立以來，專注於RNA干擾技術開發及小核藥物產業化，成果斐然。其自主研發的肝臟標靶遞送技術已將多個產品推進臨床2期階段，多項試驗穩步推進；是全球首個、也是唯一一個由中國企業自主研發並成功對外授權(授予勃林格殷格翰)的RNAi遞送技術平台。考慮到小核藥物產業快速成長，公司在產業內有技術平台的競爭優勢，不妨申購。

該公司的RiboGalSTAR TM，是自主研發平台，採用GalNAc遞送技術，實現肝臟標靶藥物遞送。目前共有七款自研藥物資產處於臨床試驗階段，其中四款處於2期臨床試驗。核心

產品RBD4059(針對FXI的siRNA)是一種用於治療血栓性疾病的臨床階段siRNA藥物。透過選擇性抑制FXI，RBD4059可在不顯著增加出血風險(傳統抗凝劑的常見限制)的情況下降低血栓形成的風險。RBD5044(針對APOC3的siRNA)和RBD7022(標靶PCSK9的siRNA)是兩款分別用於治療高三酸甘油酯血症和高膽固醇血症的候選藥物。RBD5044及RBD7022在公司廣泛布局的血脂異常治療領域中，可作為機制互補的單藥療法。

### 小核藥物市場快速成長

根據弗若斯特沙利文報告，預計全球小核藥物市場快速成長，從2024年的57億美元，成長到2034年

549億美元，2024到2029年複合成長率為29.4%，2029到2034年複合成長率為21.6%。

業績方面，公司處於研發階段，2023年收入僅4.4萬元(人民幣，下同)，2024年收入達1.43億元，2025年上半年升到1.04億元。利潤方面，受高研發投入的影響，公司連續多年處於虧損狀態，但虧損幅度呈現年比收窄趨勢。2023年淨虧損4.28億元；2024年淨虧損2.7億元，2025年上半年淨虧損8800萬元。財務方面，截至2025年6月30日，持有現金及現金等價物3.58億元。上市後，市值約在94億港元。值得留意，今次IPO獲得眾多基石投資者紛紛入場，其中，華夏基金、大成國際及大成基金分別認購1500萬美元。