

港股「科技」含量增 吸資金流入

投資全方位 金針集

近年涉及人工智能（AI）、人形機器人、芯片半導體及生物醫藥等科技相關股份大批在港上市，這些新經濟股市值佔比逐步攀升至接近四成，未來甚有可能超越金融、地產等舊經濟股的市值，將有助吸引更多內地與海外新資金流入，香港股市上升動力也隨之進一步增強。

大衛

香港金融業在2025年交出亮麗成績單，其中股市、債市尤其突出。去年港股日均成交額勁升90%至2498億元，市值大增12萬億元至47萬億元，恒指亦連續第二年上升，去年勁升27.7%，為2017年來表現最佳。至於香港債券市場也有新突破，離岸人民幣債券（點心債）發行餘額破萬億元。在股價市場發展勢頭強勁之下，香港財富資產管理業務規模有望提早登頂，超越瑞士的一哥地位。近年落戶香港的富豪、家族辦公室數量增加，預期財富資產管理規模將在2024年底的35萬億元基礎上進一步躍增，上破40萬億元或更高水平。

新經濟股市值佔比直撲40%

港股表現強勢，與內地科技創新發展取得成果、推動中資科技股估值修復有關，適逢近年港交所積極吸引內地科技股來港IPO，推出科技專線，



便利符合上市規則第18A章及18C章的特專科技公司上市。因此，2025年港股新上市公司大增68%至119間，集資金額2858億元，按年勁升225%，當中大部分新上市的公司都是內地科技股，涉及AI及人形機器人等科技創新業務，2026年首間上市的壁仞科技（06082）為港股國產GPU第一股，首日上市股價勁升75%，可知道中資科技股受到熱捧。

港股打成為中資科技股理想融資上市的策略方向正確，中國科技自立自強勢頭強勁，相關企業

融資需求殷切。事實上，內地科企來港上市融資之外，有助推動香港自身金融發展更上一層樓之餘，同時也可能在港設立研發中心，成為香港創科發展的重要動力。近日財政司司長陳茂波透露，申請在港上市的地內前沿科技企業陸續有來，金融與創科將聯動起來，促進經濟發展。

科技股續成拉升港股主力

值得注意的是，去年底在港上市的新經濟股數目超過400間，市值佔比達到35%。隨着更多內外



◀中芯國際去年勁升124.7%，成為表現亮眼的科技股之一。

科企在港上市，今年新經濟股市值佔比將直撲40%，未來數年大有機會超越銀行、保險、地產及公共事業等舊經濟股佔比。

由於新經濟股普遍有高增長故事，持續成為投資焦點，可望吸引更多資金流入，令港股保持充沛動力與活力。事實上，2025年恒生指數十大升幅股份之中，一半股份來自科技相關的新經濟股，包括中芯國際(00981)(升124.7%)、翰森製藥(03692)(升111.1%)等股份。由此可見科技相關新經濟股對帶動恒指上升的動力十分明顯，未來港股的新經濟股市值佔比愈高，恒指潛在上升動能愈大。事實上，近日港股有回吐，一度退至26000點附近，但中芯國際卻在芯片國產替代之下連日逆市上升。

有數據顯示，2025年中國創新藥商務拓展出海授權全年交易總額及宗數達1356億美元及157宗，遠高於2024年519億美元及94宗，其中交易金額在全球佔比達49%，已經超越了美國，看來中國創新藥股產業發展勢頭強勁，在港上市的內地生物醫藥股如恒瑞醫藥(01276)可看高一線。

目前香港股市正呈現積極的結構性變化，科技相關的新經濟股市值正穩步提升。在高增長故事的支持下，內外資金持續湧入，新一年潛在的上升動能不容低估，恒生指數有望挑戰28000點大關。

心水股

騰訊 (00700)

新地 (00016)

中芯國際 (00981)

好淡角力 二萬六上演攻防戰

沈金 頭牌手記
港股昨日低開低走，一度失守恒指26000點大關，最低報25960點，跌498點，其後雖有資金支持，但未形成強烈反彈氛圍，收市重上26000關，報26149點，跌309點或1.17%，是第二日下跌，兩日共失去561點。全日總成交2588億元，較上日少173億元。

本地地產股在樓市預期回穩及有小幅上升的憧憬帶動下，繼續造好，新地(00016)再登「紅底股」，收102.8元，升3.2%，有近8億元市值股份易手。恒地(00012)收29.36元，升1.4%。太古(00019)收66.1元，升2.1%，都有捧場客。比對其他板塊股份的下挫，就顯得這一批本地財團股有堅實的根基。

新的一年已過了五個交易日，指



數上落波動頗大，低位見25717點，高位為26858點，波動1141點，呈先升後回大震盪格局，這一走勢預示一月的波動將加劇，亂與變特色明顯，對此，投資者要加強風險管理，要掌握大市的節奏，繼續小心觀察和應對大市的演變。

我講過，一月到底是破「頂」還是穿「底」，要看多幾日才知道。到昨日止，淡友加力，呈小小穿底之局，好友立馬托住，使得26000關失而復得，相信這一關的攻防戰還未完結。由於科技股大部分轉弱，令恒指少了一個支撐的方面軍，這是好友面對的不利因素。傳統經濟股雖有轉好之兆，但在恒指所佔比重不大，對護盤助力一般。至於重磅的內銀股，近期亦乏表現，電信股下瀉還未「止咳」，唯一亮點是內地A股比港股強，且看最終能否起到帶領作用了。

新地逆市再登「紅底股」

能逆市上升的板塊首推芯片股，市傳美國雖批准英偉達出售H200型號芯片給中國，但中國企業反應並不熱烈，說明芯片國產自主已成國策也取得堅實成果。為此，國產芯片股中芯(00981)、華虹半導體(01347)繼續呈強，前者升0.3%，後者升2.8%。

高頻寬記憶體需求大 美光前景佳

馮文慧 慧眼股市
踏入2026年首個交易日，美國記憶體巨頭美光科技(MU.US)以一支大陽燭單日飆逾10%，創下歷史新高。這股氣勢如虹的升浪，並非曇花一現的炒作，而是基於一份令市場驚喜的業績，及一份樂觀、近乎「爆炸性」的未來指引。

美光2026財年第一季（截至去年11月底）每股盈利(EPS)4.78美元，超預期；營收136.4億美元，按年增長強勁。真正讓市場沸騰的是公司對當前季度的展望：營收中值預測達187億美元，高於市場預期；每股

盈利預測幾乎是市場前預期兩倍；毛利率預期攀上68%的歷史峰值。美光管理層直言，公司早已處於「供不應求」的狀態，只能滿足關鍵客戶約一半的需求。AI數據中心的爆發性增長，對高頻寬記憶體(HBM)及高性能DRAM的需求，正結構性地改變記憶體行業的供需格局，當中亦提升了美光的定價能力、毛利率與現金流。

展望2026年，美光至少有三大增長動力。首先，是技術領先及產品結構升級。HBM的單價與利潤率遠高於傳統記憶體，其需求爆發直接推動公司盈利能力。其次，宣布將2026財年的資本開支上調至約200億美元，從

中搶佔市場。再者，上季營運現金流增至84.1億美元，自由現金流創下歷史新高。手持大量現金加上債務水平可控，使其能在投資的同時，仍有能力逐步償還債務，或進行股份回購，實現財務上的良性循環。

當然，投資市場從無「只升不跌」神話。市場對科技股估值過高的憂慮始終存在。惟目前而言，美光強勁的財務數據、已鎖定的未來訂單增長及具計劃性的產能投資，均使股價創新高後仍有動力再上。

(作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

騰訊加快AI應用 上望682元

許臨 臨淵得魚

港股連跌兩日，昨日恒指午市曾跌498點低見25960點，惟尾市跌幅收窄，全日跌309點，不少科技股走弱，不過，大市調整反而是低吸優質股的機會。

昨日幾隻大型科技股都出現明顯調整，其中騰訊(00700)的跌幅則相對較小，在大市下跌逾300點的情況下，騰訊的股價僅跌1.36%，主要因為騰訊在跌市中仍屬北水的吸納目標，昨日下午資金淨賣出港股49億元，盈富基金(02800)這隻經常受到北水追捧的ETF也錄得62.84億元淨賣出，南方恒生科技(03033)向來是北水投資本港科技股的首選工具，昨日也錄得12.88億元淨賣出。不過，騰訊在跌市中仍錄得8.63億元淨買入。

研發支出創歷史新高

大部分投資者也認同，今年AI仍會是全球股市的主要投資主題，無論是投資港股還是美股，受惠於AI發展的股份，股價長遠的走勢必然向好。騰訊

雖未公布去年全年業績，但去年第三季的業績中已可看到，騰訊不斷加大在AI的研發力度，去年第三季騰訊的研發支出達到了228.2億元人民幣，創下歷史新高，同比增長28%。

在AI應用上，騰訊在2024年發布「騰訊元寶」後，在2025年及2026年初持續更新。它基於騰訊自主研發的「混元」大模型技術，並在最新版本中集成了Hunyuan與DeepSeek的雙引擎系統。去年「騰訊元寶」應用範圍已越來越廣泛，目前已全面打通微信、QQ、騰訊會議等數十款內部產品，覆蓋社交、辦公與消費等核心場景。

AI的發展，首先是企業要有資源及技術持續投入研發，但最重要的是有應用場景，騰訊不只擁有大量的資源及技術，以微信為核心載體，透過整合社交、內容、支付、商業與AI技術所構建的數字生活體系，就是最重要的應用場景，故此騰訊定必是前景最佳的中國AI受惠股之一。雖然近期大市調整，但反而是吸納的機會，建議可候610元買入，中線目標682元。

品牌藥收入急增 健倍苗苗可留意

財語陸 陳永陸

健倍苗苗(02161)去年就交出了一份讓投資者眼前一亮的全年業績，期內收入8.58億元，按年增長7.7%；經營溢利2.54億元，大升23.2%；母公司股東應佔溢利1.95億元，增長23.4%；每股基本盈利23.95仙。更引人注意的是，公司把年度派息從上年的9.55仙大幅加碼122.5%至21.25仙(包括中期9.75仙及末期11.5仙)，派息總額1.74億元，年度股息率已超過8%。這份成績，不僅超出市場預期，也凸顯公司在中藥及非處方藥領域的韌性與成長潛力。

公司全年增長的動力，主要來自何濟公、保濟丸、飛鷹活絡油三大老字號的強勢表現。品牌藥分部(以何濟公為主)收入增長12.3%至2.82億元，品牌中藥分部(保濟丸為旗艦)增長10.8%至4.73億元，合計佔比高達89%。期內毛利率從51.6%躍升至59.0%，得益於公司果斷優化產品組合，砍掉低毛利第三方跨境商品項(內地收入從1.69億降至1.42億)，讓自有高毛利品牌佔比進一步提升，材料成本同期下降15.5%，成本控制精準到位。

上半年完成的併購紅利在下半年逐步兌現：收購天喜堂藥廠90%股權，大幅強化中藥生產線；全購健福堂中醫集團，快速拓展中醫診症服務。此外，增持李眾勝堂及Quinwood的非控股權益，將持股比例分別提升至



71.9%及92%，鞏固控制權。無形資產由上年底的8.17億增至10.14億元，商譽與品牌價值同步上漲，為盈利增長注入新動能。

中醫師電商平台上線在即

自2025年11月中期業績公布後，公司股價在12月中旬觸底後反彈，距離52周高位3.2元仍有空間。事實上，市場對品牌中藥賽道樂觀，近內地旅客持續回流，加上特區政府推廣中醫藥政策，年輕一代對養生接受度提升，公司中醫師專屬電商平台上線在即，將成為全新增長點。短期看，農曆新年傳統旺季將至，若內地流量維持強勢，保濟丸與何濟公仍有雙位數潛力。長期看，中醫診症與濃縮藥業務將受益政策紅利，空間廣闊。期末現金3.55億元，淨資本負債率僅17.1%，全部以港元計價，利息風險低。在宏觀不確定性適存的環境下，財務可靠，是防守進攻兼備的優質股份，值得中長期持有。

(作者為獨立股評人)

美國對中國貿易抹黑根本站不住腳

凌昆 財經縱橫

2025年過去，回顧年來風雲多變，中美關係亦見波濤洶湧。目前中美貿易戰處暫緩階段，但兩國間根本矛盾未消，前景變數甚多。最根本者是細察美國對華政策大方向，為此必須注視新出版的「美國安全戰略」報告。並從中得出啟示以部署應變之道。

這裏就美國對華的經貿策略作一評析。報告指中美經貿交往不平衡對美不公平，故要加以糾正，減低交易量及對華依賴。除雙邊關係外，報告還指美國應與盟友共同對抗中國在新興陣營的大量貸款、投資，和在關鍵礦物上的主導。其實上述看法殊不新鮮，近年西方已不斷出台經濟謬論指責中國，包括不公平措施如國家補貼，偷西方技術及迫外商轉移技術，

產能過剩，要減少對華依賴和促進貿易平衡等。最新的一篇華爾街評論更指中國由犧牲其他國家取得增長云。

對美國及西方的各種謬誤指控，中國必須據實按理全面性針性地反駁，以免西方佔據道德及理論高地誤導世人，讓人們習非為是。以下就幾個重點作出澄清：

(一) 貿易不平衡有多個原因但問題不在中方。有結構性原因如美國消費高於生產令入口成為必需，和美國工業空洞化而無法自給。還有貿易性原因，如成本高令競爭力低，和出口限制及入境投資限制等。這些都是深層原因，無法在中短期內解決，還須有社會接受政治可行的解決方法。

(二) 中國並無產能過剩。在全球化開放經濟體系內產能超過內需是可以的。在充分市場競爭下也會有適

度的過剩產能。有的過剩是因國際間保護壁壘造成的，並非真是過剩，後果是價格抬升。中國出口多乃因海外需求帶來，生產以滿足需求絕非過剩。此外中國政府及企業亦會回應國際市場變化而調整產能，關鍵是不能以低於成本銷售及傾銷。

(三) 要減少對中國產品依賴說易行難。主要原因是中國競爭力強，要很高壁壘才能擋住令成本大升。此外要找中國以外替代不易，尤其在中國主導的產品上。中國出口除消費品外還有大量中間及資本貨品，找替代更不易。另一方面中國的超巨規模市場也難找替代，令中國報復更有效。

(四) 犧牲外國論毫無理據。與中國交易的外商都是為賺錢，外國商家亦得益。按市場規則交易乃雙贏活動。