



瑞銀：港股A股具吸引力 今年料升15%

聚焦AI與機器人行業 變現能力驅動盈利增長

投資人語

中國A股在去年顯著上升約17.7%，瑞銀財富管理

預期中國股票今年仍有上升空間，當中較為看好科技股。在資本支出再度加速、自主創新能力提升，以及人工智能（AI）變現改善等因素驅動下，預期科技股在未來兩年的年均盈利增速將超過25%。瑞銀預期中國A股及港股今年升幅將為15%左右。

大公報記者 黃裕慶

在過去十年，環球投資者對亞洲區資產大致採取「低配」或「減持」(underweight)策略。不過，隨著亞洲區資產包括中國A股在2025年錄得強勁表現，瑞銀指不少投資者有意了解中國市場的投资機遇，預期區內資產遭「低配」的情況將有所緩解。

瑞銀維持看好亞洲科技股的觀點。瑞銀財富管理亞太區首席投資總監及投資總監辦公室主管陳敏蘭指出，AI屬於結構性主題，在中國市場也是相當有趣的題材，例如與人工智能、自動化及機器人相關的行業等。瑞銀對中國股票「具吸引力」，預期今年MSCI中國指數的盈利增速，將由去年的2.5%大幅反彈至13.6%，主要由科技股帶動。

亞股受環球資金青睞

放眼整個亞洲區，區內資產在2025年領漲全球市場，亞洲區(日本除外)股票大幅上升33%(以美元計)。亞洲信用債的總回報也達到8.2%，是2020年以來最佳。陳敏蘭表示，亞洲市場扭轉多年來的落後局面，在全球投資組合中，也發揮重要的多元化作用。

展望2026年，她認為全球平衡型投資組合宜策略性配置亞洲資產，以捕捉區內的經濟增長優勢和多元化效益。與一年前相比，瑞銀指區內的經濟增長、利率與政策環境都更加有利，令亞洲區在2026年的吸引力提升。該行同時看好區內股票和債券(尤其高質素債券)。

金價上半年上望5000美元

全球多極化的趨勢持續之下，瑞銀建議投資者透過多元化資產配置，以減緩地緣政治緊張所衍生的風險，例如黃金和另類資產。陳敏蘭補充，預期金價在今年上半年有機會上望5000美元。

另類資產與傳統股債組合的關連性相對較低，被視為有助分散風險的工具之一。瑞銀指另類投資帶來多元化機會，但前提是符合投資者自身流動性需求，並對相關資產類別的特點有所了解，例如流動性、擬捐贈基金運作不足等。在模



▲瑞銀財富管理預期A股及港股今年仍有上升空間，當中較看好科技股前景。

瑞銀看好中國股票板塊

- 人工智能、自動化及機器人
- 醫療護理
- 新消費
- 高息金融股
- 材料及電力設備龍頭

瑞銀對亞洲區資產主要觀點

- 預期中美貿易緊張局勢對區內增長的影響有限。在2026年，利率下行、強勁的科技出口和穩定的外匯儲備，將支持亞洲地區宏觀經濟穩定及內需復甦
- 亞洲(日本除外)股票有望在未來12個月實現雙位數回報，主要得益於區域宏觀經濟具韌性、雙位數的盈利增長，以及AI和科技領域的資本支出積極
- 由於美聯儲將繼續減息、資金流動改善，以及企業基本面強勁，亞洲信用債(包括亞洲投資級債券)能提供超過現金收益的機會



▲陳敏蘭(右)和胡一帆(左)預計A股今年可望錄得大約15%升幅。旁為胡一帆。大公報攝

- 亞洲本幣債券仍具吸引力，預期將受益於亞洲匯率升值、主權基本面穩健、實際收益率具吸引力以及資金流入增加
- 在2026年，建議對亞洲資產採取平衡配置仍是穩健的作法，有助於把握上漲空間，同時緩解政治不確定性和全球股市估值較高帶來的風險

穩增長料加碼 中國經濟動能足

中國在2025年的經濟增長達到5%，市場預期今年仍將保持穩定增長。隨著創新和科技自立自強的主題繼續推進，瑞銀財富管理預期中國的經濟增速今年將達到4.5%左右。渣打銀行的預測大致相若，估計約為4.6%。

3月期間舉行全國「兩會」，瑞銀財富管理與渣打都估計，中國政府屆時可能會將2026年經濟增長目標設定在4.5%至5%區間。渣打預計中國政府的政策焦點，或會側重於透過長期經濟轉型，以達至可持續增長目標；同時也會及早推出政策支持以維持增長動能，

刺激措施或集中在高科技與綠色產業，以及促進服務行業消費。

人行年內或減息30點子

在貨幣政策方面，瑞銀財富管理投資總監辦公室亞太區投資總監及宏觀經濟主管胡一帆表示，預期人行年內有機會減息共計20至30點子，及大約50點子的降準空間。

在外匯市場，胡一帆預計人民幣兌每美元今年有機會重返「6算」。以離岸人民幣計，現時約為6.95元人民幣。在亞太地區，瑞銀也看好澳元和新加坡元。

談及可能影響中國經濟的主要風險因素，胡一帆認為仍然落在房地產行業之上，因為中國房地產仍面對調整壓力，部分原因是存貨仍多，而中國人口增長高峰期已過。儘管如此，她相信中國政府已制訂相應措施，以備房地產風險一旦外溢至金融系統時，可以迅速回應。

美匯插水 離岸人民幣升見6.95

【大公報訊】美匯指數周二亞洲時段曾插水近1%，人民幣中間價報7.0006，貼近7算；離岸人民幣則迫近2023年5月中旬高位，昨日曾升0.09%，高見6.95285。人民幣匯價反覆向上，投資界普遍相信，人民幣出現大幅升值的機會不大。

大摩：人民幣短線高見6.8

瑞士百達資產管理新興市場企業債聯席主管兼大中華區固定收益主管楊孝強相信，今年人民幣匯價估計會漸進向上，不會大幅升值。因為中國貿易出現順差，出口又具備韌性，目

前通脹處於較低水平。摩根士丹利中國首席經濟學家邢自強日前出席活動時指出，人民幣匯價短線或走強，第一、二季匯價有機會高見6.8，催化因素包括季節性結匯、美元走弱，但在今年底人民幣將會回歸基本面，在7水平上落。

滙豐環球研究亞洲外匯分析主管周淑芬相信，人民幣匯價強勢將會持續，人民幣國際化是支持人民幣升值其中一個因素。人民幣今年第一季有機會上試6.95，到第二季或見6.9，而下半年料可達6.88。

字節跳動力拓雲業務 挑戰阿里騰訊

【大公報訊】據外媒引述消息人士報道，TikTok母公司字節跳動正積極進軍中國雲端市場，希望利用人工智能(AI)技術的優勢，從而實現業務多元化，不再局限於推動其崛起的消費者應用程序，挑戰阿里巴巴(09988)及騰訊(00700)在雲業務的領先地位。

據字節跳動員工、客戶及競爭對手透露，數個月以來，字節跳動迅速擴張企業雲服務平台「火山引擎」，

目標是透過擴充銷售團隊及價格戰擊敗競爭對手。同時，字節跳動一直向企業客戶推銷利用其龐大資料庫及運算基礎設施的產品，例如利用專有模型來建立定制化的AI代理。

調研機構IDC數據顯示，火山引擎已成為中國第二大AI基礎設施及軟件供應商，僅次於阿里巴巴旗下阿里雲。字節跳動佔中國去年上半年AI雲端服務收入近13%，阿里雲佔比約為23%。



▲有消息指，字節跳動正積極進軍中國雲端市場。

訪港旅客增 莎莎上季生意升12%

【大公報訊】零售市道見好轉，莎莎國際(00178)公布，上季集團整體營業額為11.59億元，按年增長12.5%。期內，線下銷售9.52億元，按年升12%，佔集團總營業額82.2%。線上銷售錄得2.07億元，按年升14.9%，佔集團總營業額的17.8%。

莎莎表示，隨着到訪港澳的內地旅客量持續上升，港澳傳統旅遊區店舖，更錄得比預期理想的增幅。季內正值零售市道的高峰期，公司在去年10月國慶黃金週、11月莎莎超級購物節，以及12月聖誕節加強推廣，並與品牌合作方聯手推出限時優惠，令線上線下銷售均錄得雙位數的按年增長。

資料顯示，期內港澳線下銷售按年升11.8%至8.5億元，同店銷售亦按年上升14.7%；每宗交易平均金額及總交易宗數，分別錄得9.4%及2.9%的按年增長。銅鑼灣、旺角及尖沙咀等傳統旅遊區的分店，銷情亦較預期理想，來自旅客的銷售明顯提升，顯示旅客的消費意欲有所好轉；其中，訪港內地旅客光顧莎莎的佔比進一步增加。另外，東南亞線下銷售則錄得1億元，

按年升14.0%。莎莎將持續留意東南亞的業務表現，相信當地業務表現還有很大的優化及提升空間。

線上業務方面，平台貨品供應穩定性有所改善，帶動線上平台效益提升。季度銷售錄得2.06億元，按年升14.9%。內地是集團主要的線上業務市場，佔集團線上銷售47.5%；港澳市場佔33.6%，東南亞及其他地區則佔18.9%。各地區的線上平台均保持穩健增長。

莎莎上季銷售數據

業務分類	營業額(億元)	變幅
線下業務		
· 港澳	8.51	+11.8%
· 東南亞	1.00	+14.0%
合計	9.52	+12.0%
線上業務	2.06	+14.9%
總營業額	11.58	+12.5%

陳茂波邀阿曼企業來港上市融資

【大公報訊】財政司司長陳茂波日前抵達瑞士達沃斯，並隨即展開在世界經濟論壇年會的行程。他與阿曼蘇丹國經濟部部長H.E. Said Mohammed Al-Saqri會面，雙方討論如何推動兩地深化在金融、貿易、綠色轉型、產業發展等領域的互利合作。

陳茂波在會面時表示，阿曼正在從石油驅動的增長轉向更多元化的經濟結構轉型，積極推動綠色轉型和發展可再生能源，並進一步強化與中國的經貿與投資，香港作為「超級聯繫人」，一方面可協助內地企業聯同香港企業出海，到阿曼當地投資，支持其基建和產業發展。

另一方面，陳茂波指，香港作為亞洲的國際金融中心，不僅可為阿曼企業提供理想的籌融資平台，以及離岸人民幣的投資和風險管理產品，同時也可透過兩地資本市場的聯通，在金融市場上相互促進。他表示，歡迎兩地證券交易所和監管機構探討互惠合作，讓企業雙重上市或到對方市場作第二上市。

探討兩地交易所合作

陳茂波並出席世界經濟論壇年會舉行的歡迎酒會，與出席年會的各地嘉賓交流。陳茂波除與不同地方政商領袖會面，交流對環球經濟的看法外，也會作公開演講和參與專題討論，並全力推廣香港在國家「十五五」規劃下迎來的新機遇。年會約有3000位多國政商領袖、智庫、非政府機構和學術界的代表出席，討論當前全球面對的挑戰。



▲陳茂波參與世界經濟論壇2026年年會期間，與阿曼蘇丹國經濟部部長H.E. Said Mohammed Al-Saqri(左)會面。