

全球穩步提升人民幣資產儲備

投資全方位 金針集

美國霸凌行為引發環球資金大換馬，在近日股市下跌之中，不乏中資科技股逆市上升，可見人民幣資產成為投資者增配目標，以對沖美元資產風險，人民幣資產在全球儲備比重有望穩步提升。全球最大對沖基金橋水去年在內地基金回報超過40%，可知道中國金融資產增長潛力大。

大衛

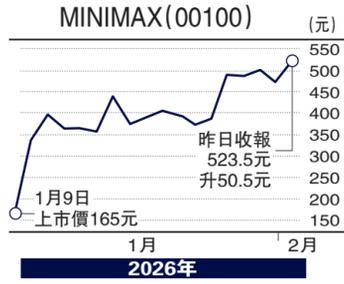
特朗普政府內外施政不順，意圖稱霸西半球，入侵委內瑞拉之外，更意欲吞併格陵蘭，引起歐洲多國盟友不滿，觸發歐洲退休基金加入拋售美債行列，而對內強硬的移民執法政策，激起反對者的示威浪潮，共和民主兩黨鬥爭勢必升級，會否導致美國政府再度停擺，備受市場關注，債務違約危機爆發的可能性存在，並暴露出美國股債資產投資風險比之前大增，全球有需要調整偏重於美元資產的外匯儲備組合。目前美元佔全球外匯儲備比重仍然接近60%，未來大有可能降至50%或以下的水平。

資金換馬 加注中國金融資產

事實上，踏入2026年以來，內地A股及港股延續去年強勢，截至上周五分別累升3.8%及6.9%，比標普指數及MSCI環球股市指數的1.4%及2.9%升幅為多。即使港股昨日一度跌近900點，但仍有



中資科技股如MINIMAX（又稱「稀宇科技」）（00100）逆市大升，可見環球資金持續加注中國金融資產，相信不少來自換馬資金，即減持美元資產、增配人民幣資產，這些換馬資金特別看好中國科創突破陸續有來，令中資科技股愈升愈有，成為A股及港股上升主要動力來源，上海科創指數1月勁升12%，國產芯片、人形機器人及航天航空股等相關股份持續吸引資金流入。事實上，中國人形機器人產業發展速度超出市場預期，近日摩根士丹利將今年中國人形機器人產量預測由14000台倍增至28000台。目前已為國內外多間龍頭機器人客戶批



不少中資科技股昨日逆市上揚，當中MINIMAX的升幅更高達10.6%。

量交付人形機器人、四足機器人和龍頭模組、關節模組、靈巧手及結構件等的藍思科技（06613），股價昨日力守28元支持位。

回報吸引 中資科技股表現亮眼

此外，籌劃A股上市的宇樹科技，再度成為央視春節聯歡晚會機器人合作夥伴，市場期待春晚上機器人有精彩表演，展現最新機器人技術應用。同時，宇樹科技去年人形機器人實際出貨量超過5500台，比早前Omdia報告估計的4200台，高出逾30%，難怪資金蜂擁流入機器人相關股份。另外，

國產AI芯片股份也是股市亮點，部署分拆昆侖芯獨立上市的百度集團（09888），市場估計昆侖芯市場價值高達1900億至2300億港元，以百度集團持股60%，可帶來1100億至1400億港元的增量價值，對股價有支持作用。從中可見中資科技股高增長潛力。

人民幣升值 儲備功能增強

截至2025年底，境外投資者透過滬深港通渠道持有A股總值2.59萬億元人民幣，按年增加3800億元人民幣。

目前全球掀起減持美元資產之風，投資分散至其他儲備資產，加上人民幣匯價穩步升值，人民幣在全球外匯儲備佔比有望顯著提升，目前佔比只有1.9%，與中國在全球經濟佔比約18%並不匹配，反映外資對中國金融資產處於不合理偏低水平，未來有很大增長空間，其中瑞銀集團預期，在中期而言，人民幣在全球外匯儲備佔比可上升至10%。事實上，人民幣匯價穩定性相較其他主要貨幣為高，相信在全球對美元信任度下降，為人民幣國際化提供更大拓展機遇與空間，香港擁有全球最大離岸人民幣市場，在助力國家推動人民幣跨境投資、結算及儲備功能不斷增強，可發揮重要作用。

全球外匯儲備多元投資之下，中國金融資產迎來更多資金流入，預期人民幣在全球外匯儲備佔比進入穩步上升周期。

心水股

中銀香港 (02388)

騰訊控股 (00700)

新東方 (09901)

港股急回 26500 為重要支持位

受金、銀價格重挫的影響，加上內地三家電訊公司公告其所納的增值稅已被調高3個百分點，觸發相關板塊的股份大幅滑坡，並拖累其他板塊也一齊下瀉。一個「黑色星期一」的跌市風暴迅即形成，恒指27000關失守，最低時跌至26508點，跌879點，創本年跌幅最重紀錄，收市報26775點，跌611點或2.23%，是繼上周五跌580點之後第二日大跌，兩日共抹去1193點。

增值稅上調 內地電訊股受壓

對於金股的回調，市場人士早有預計，因為金價非理性暴漲而一旦由

項回落，跌勢必銳。至於內地電訊公司被稅局調高增值稅，由6%加至9%，則是首見披露。原來，這一次增稅，已在今年1月1日起實行，但卻延至1個月之後才官宣，很多人會問：何其嫻來遲呢？

要知道，就在這一個月內，電訊股價不斷下跌，尤其中移動（00941），股價較一個月前大跌約7%，這裏面可有人提前知悉內幕而大手拋貨？因事有蹊蹺，值得有關方面查個究竟。

信息及時披露，是上市公司的責任，而有沒有人作「內幕交易」則是證監要管的事情。我希望就內地電訊股這一事件，有關方面要有個說法，以正本清源，對投資者作出交代。

20隻熱門股中，跌了18隻，只有

長飛光纖（06869）和泡泡瑪特（09992）兩隻上升。下跌股中，華虹半導體（01347）跌11%最重，次為比亞迪（01211）、小鵬汽車（09868），同跌6%。

2月股市可謂開局失利，月底與月頭兩日均重創。昨日創出一個近期新低點，就是26508點，即26500關是一個重要支持位。若從高點28056點計，則回至上述低位，已抹去1548點，為時3個交易天，波動急劇的情景可以想見。對此，本欄已一再提出忠告，要注意管控風險，我講過有可能「殺完淡友殺好友」，此語不幸而言中，可見2月股市風高浪急，繫好安全帶，仍然是投資者要做的「功課」。

結合社交基因 騰訊AI有望加速落地

徐歡 股海篩選

騰訊AI在AI應用層面，騰訊推出的AI全能助手「元寶」正成為其爭奪AI流量入口的核心產品之一。2月1日，騰訊正式啟動了「元寶」分10億「26年春節現金紅包活動」，活動規模高達10億元人民幣（約11億港元）。這一動作標識着騰訊在AI應用推廣上的C端補貼力度已達行業最高級別。值得注意的是，騰訊不僅用紅包刺激流量增長，更將AI與社交深度結合。在最新產品迭代中，「元寶派」作為一個社交AI區域開始內測，用戶可建立或加入AI互動群組，讓AI參與群聊、總結內容、設定提醒等。這類玩法將AI從單一對話工具，進一步定位為群體互動助手，有望提升用戶黏性與社交體驗，進而逐步將AI應用滲透至更多日常場景，提高產品變現潛力。

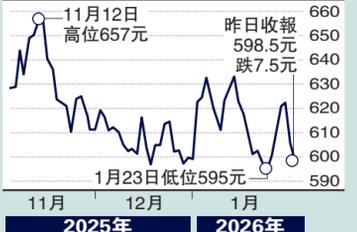
騰訊的AI戰略聚焦於大模型與場景化落地，而非單純「跑參數」競賽。公司借助旗下混元大模型（Hunyuan）在遊戲、娛樂、內容創作、企業服務等場景深度整合AI功能，強化產品競爭力與用戶體驗。AI功能逐步融入騰訊雲、騰訊會議等產品，逐步將AI從工具層面推向核心生態的一部分。為進一步提速落地，公司近期也對內部AI團隊進行了架構調整，以提升跨產品協同與研發效率。

春節節流量 大派11億元紅包

騰訊控股在AI領域的戰略以「場景優先、生態驅動」為核心，持續加大在AI基礎模型、應用與場景落地上的投資，打造一套完整的AI能力閉環。其AI布局主要包括：場景化AI能力：推出面向企業的智能代理（agents）與「SaaS+AI」產品套件等解決方案，以提升企業效率與創新力。此外，還依託自家大模型（如Hunyuan及其3D生成引擎），在遊戲、創作、開發者工具等領域深度整合AI能力，提升平台在個性化推薦和智能生產力上的表現。與此同時，在騰訊雲、騰訊會議等產品中融入AI語音助手、智能翻譯、智能記錄等功能，提升產品競爭力並拓展用戶黏性，使AI能力貫穿於公司現有的數字生態中。

總體而言，騰訊的AI戰略充分依託自身龐大的用戶與數據生態，加上近期在模型、產品和架構方面的調整，有望從「追趕者」向「生態領導者」轉型。然而，投資者亦需注意以下風險：AI競爭激烈，百度、阿里等巨頭同樣推出類似AI紅包活動。長遠而言，作為互聯網生態第一梯隊公司，AI有望成為推動其未來收入與盈利增長的重要引擎。（作者為獨立股評人）

騰訊控股(00700) (元)



新東方經營利潤大增 股價上望53元

新東方（09901）上周發布2026財年第二季業績，營收雙雙超預期，教育主業穩步復甦，東方甄選實現盈利，經營效率持續提升，業務好轉確定性增強，具備優質配置價值。公司次季淨收入11.91億美元，較去年成長14.7%，超出市場與業績指引預期。歸母淨利4545萬美元，年增42.3%，經營利潤較去年同期暴漲244.4%，創下近年同期最優水平，Non-GAAP利潤同步大幅成長，降本增效的成果全面兌現。

東方甄選扭虧 勢成新增長點

業務層面，傳統出國培訓業務平穩發展，鞏固了集團現金流量與品牌

根基。素質教育、智慧學習設備等新教育業務成長亮眼，營收年增21.6%，業務覆蓋範圍持續擴大，成為集團核心成長動力，第二成長曲線趨勢凸顯。東方甄選期內成功轉虧為盈，營收與利潤雙增，產品矩陣與線下業務穩步拓展，由虧損轉為利潤增長點，大幅提升集團抗風險能力。



公司財務狀況穩健，上半年營收與經營利潤同步成長，現金流充裕，資產結構健康，同時上調全年及下一季業績指引，釋放積極經營信號。作為教培產業轉型企業，新東方依託品牌與通路優勢，建構起教育、電商、科技協同的生態體系，績效韌性充足。目前公司估值尚未完全反映盈利改善與業務升級的紅利，隨着業績持續釋放、業務版圖不斷擴張，公司價值可望迎來重估，中長期成長空間值得期待。

股價上周在利好業績支持下出現突破，升至一年高位，昨日跟隨大市輕微調整，可於47元買入，目標53元，跌破43元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份）

中銀息率逾5厘 趁回調收集

港股近期大起大跌、風高浪急，買股票宜具備防守性，例如本地銀行股，因為近年來買少見少，連老牌銀行股恒生銀行都被私有化，所以機構投資者的選擇愈來愈少，剩下來的都會受惠。以中銀香港（02388）為例，近日技術上出現突破，但昨日跌近支持位，提供吸納機會。現價動態市盈率約10倍、息率逾5厘，有防守性。

早前有研究報告表示，對香港市場的信心增強，動力主要來自於增長復甦、流動性充裕、合理估值，以及股息具吸引力，當中看好銀行股。報

告指出，動能來自正處拐點的房地產市場，2025年樓價上漲5%，扭轉對上兩年累計25%的跌勢，預期今年增長7%。

隨着居民對樓市與股市信心回升，定期存款增速已趨緩。消費動能亦顯現——過去3個月零售銷售按年增長超過6%，反映居民消費意願提升。住宅市場逐步企穩，消費者信心恢復，以及消費支出增長形成正向循環，此環境有利企業盈利增長。

報告指，香港正重塑其作為內地通往全球門戶的角色，股市中的樂觀情緒日益顯著。去年富時香港指數創下2017年以來最強回報，主要由充

沛流動性驅動，且此動能有望延續，內地與香港家庭持續增加股票配置。首次公開招股（IPO）市場重現活力，2026年預計近350家企業計劃上市。

華泰證券給予目標45.59元

另外，華泰證券發表報告指，中銀香港去年首三季營業收入按年升6.3%，預測2025至2027年市價淨值比分別為1.14倍、1.08倍及1.02倍。鑒於貸款規模成長，鞏固東南亞業務，應享有一定估值溢價，給予以2025年盈利為目標1.35倍的目標價為45.59元，維持「買進」評等。

多重風險事件來襲 貴金屬劇震

文翼 指點金山

上周美指觸底反彈跌幅收窄；國際原油強勢反攻，貴金屬衝高回落波動加劇。美伊局勢緊張，俄烏迎來轉機；美國總統特朗普以關稅施壓多國，印歐、歐越貿易重構全球版圖；美國兩黨撥款僵局致停擺風險升；美聯儲維持利率不變，特朗普提名的美聯儲主席引發獨立性擔憂，多空交織使貴金屬市場波動劇烈。

貴金屬市場現歷史性波動，本周需重點關注美國關稅升級，中東、中非洲、俄烏及格陵蘭島等地緣局勢持續發酵，全球主要央行動態（歐元區、英國央行利率決議，美聯儲新主席提名及官員講話）及美國政府停擺風險和各項宏觀經濟數據公布，均可能加劇市場波動。尤其是美國非農就業報告及各項就

業數據，鑒於當前非農處於歷史較低區間，失業率變化備受關注。

有分析指出，若勞動力市場疲軟或通脹下降等宏觀環境不配合，獲提名美聯儲主席的沃什將來強行降息恐引發債市動盪，或加劇貴金屬市場波動。

金價守住4361美元或反彈

技術分析，周線金價衝高回落至BOLL通道內，KD死叉；日線在BOLL中軌支撐，KD死叉，短線有震盪修正跡象。重要支撐每盎司4361至4542美元，不破有反彈震盪；關鍵阻力4866至4972美元，未企穩則延續修正。

（作者為第一金（福而偉金融控股集团成員）高級分析師）