

資金湧入 港金融闖新高峰

投資全方位

金針集

資金加速流入人民幣資產，有利香港市場成為理想的投資平台，推動金融業發展再闖新高峰，可以預期，新公司上市集資額、股市日均成交、北水南下買港股規模續創新高。

大衛

地緣政治緊張局勢近期急劇升溫，美國入侵委內瑞拉、搶奪格陵蘭，引發投資者不安情緒，當前環球投資市場暗流洶湧，隨時出現突變，美元資產沽貨套現潮未止。美國霸凌行為打擊全球對美元資產投資信心，加上日本高市早苗勝出國會大選，勢推進下調食品消費稅的擴張性財政政策，日本國債應聲下跌，2年期債息上升1.3厘，創1996年以來新高，隨時加劇美債價跌勢，推升債息，美國科技股更無運行。在此情況下，將會掀起更大增配人民幣資產浪潮，香港金融業將受惠其中。

北水買港股規模續破頂

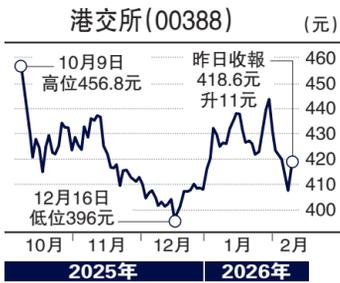
在新資金湧入之下，今年本港金融業有望再闖新高峰，股市、債市發展踏上新台阶。一是新公司



上市集資額將勝往年，更上層樓。內地科技水平提升，強勁的科技創新發展動能，激發融資需求，加上內企加快走出去，開拓國際市場，令香港成為內企在離岸市場發債融資、上市的首選平台，新股集資有望上破3000億元大關，令香港繼續保持全球上市集資一哥地位。正如財政司司長陳茂波所言，地緣政治因素影響下，原本在美上市的內地企業，將會轉到香港上市，今年新上市集資額料超

去年。

二是北水南下買港股規模進一步擴大。內地一年期定期存款利率不足1厘，將有更多存款流入股市。去年A股市場新開戶數2743萬個，較2024年增長9.7%，內地投資者對港股投資意欲高漲，去年全年北水淨買入港股1.41萬億港元，較2024年大增75%。值得注意的是，有報告估計今年到期內地定存金額達50萬億元人民幣，若有5%定期存款轉移



◀香港受惠環球資金由西向東移，股市、債市形成聯動發展的良好勢頭。

至股市，涉及2.5萬億元人民幣，為A股及港股注入更多流動性，高盛估計今年北水南下投資港股淨額2000億美元，相當於1.56萬億港元。

債市將現突破性發展

三是內外資湧港，日均成交額勢破3000億大關。內地科技股大批在港上市，市值佔比逐步增至近40%，有機會與舊經濟股平分秋色。由於不少科技股屬高增長股，AI相關板塊當炒，吸引新資金流入，今年港股日均成交額有望升至3000億元。2024年港股日均成交只是1318億元，2025年升至2498億元，可見資金湧入勢頭強勁。

另外，全球關注中國，加上美元弱勢，為人民幣國際化步伐加快提供有利條件，香港離岸人民幣債券市場（點心債）發展大有可為。新年伊始，多間內地企業傳出在港發行點心債，2026年又是香港點心債市場蓬勃發展的一年，發行額將達到另一高峰，加上離岸國債推出如箭在弦，今年香港債市將出現跨越式發展，對香港成為離岸人民幣資產與風險管理中心至關重要。

香港受惠環球資金由西向東移，股市、債市形成聯動發展的良好勢頭，今年金融業呈現新的突破性發展可期。

心水股

匯控 (00005)

渣打 (02888)

中國人壽 (02628)

外圍若企穩 恒指上望27387點

受美股道指上周五創歷史新高的刺激，港股昨日裂口高開，並重上27000點大關，最高時見27111，升552點，其後好淡爭持，在關口上上落落，低位為26879點，收市穩企關口之上，報27027，升467點或1.76%。全日總成交2551億元，較上周五微增72億元。挨年近晚，成交不多，是意中事。

內險股、本地地產股、半導體股為最突出板塊。中國人壽(02628)收35.04元，升3.9%，而最高時之升幅更高達6%。平保(02318)收73元，升4.8%。中國人保(01339)收6.81元，升3.5%。

本地地產股繼續成為傳統經濟股的「領頭羊」。新地(00016)收131.5元，創新高，升3.4%。新世界(00017)收10.75元，升8%。信置(00083)收12.51元，升3.3%，又

是52周新高。太古地產(01972)一馬當先，收25.8元，升4.7%，創52周新高。希慎(00014)收23元，升3.6%，亦是新高紀錄。

半導體股中，中芯國際(00981)升4%；華虹(01347)升3.2%。長飛光纖(06869)大漲15.3%，均令揸家笑逐顏開。

本地金融股表現不弱，匯控(00005)收139.3元，升3.3%。中銀香港(02388)收43元，升2.4%。渣打(02888)收202元，升2.6%。東亞(00023)收15.58元，升3.6%。大新金融(00440)收38.4元，升3.5%。港交所(00388)收418.6元，升2.7%。

經昨日一役之後，市場人士對大市能企在27000點之上，又增添了信心。自然，昨日重越此心理大關，並非一帆風順，但經歷多番上落折騰後，最終仍守得住戰果，應該講是成功之戰。今日能否證明此關可以穩

守，其中一個關鍵是看外圍股市特別是道指能否企在50100點之上。

從走勢看，恒指下一個挑戰目標無疑是1月30日的收市指數27387點了，這也是決定2月港股是升是跌的「硬指標」。若成功升越27387，就意味着2月港股的趨勢將改為「先低後高」。

年近歲晚 成交或遞減

自然，大家也要注意，不宜因一次的隨美股反彈就以為可以坐穩釣魚船。由於歲晚成交例淡，能量平平將局限指數的上升，尤其是27300-27800區間，更是一堵高牆，沒有大能量，升越的可能性不大。不要忘記，上次升抵此高點，每日的成交額都在3000億元以上，最高的一日達3615億元，而現在成交萎縮至2500億元，顯示推升的力度還差了一大截，故短期後市展望，還是「摸着石頭過河」較穩陣。

京東健康藥品銷售復甦 驅動盈利

徐歡 股海篩選

上周港股受累美股持續下跌，周跌3%，看似開門不利，但2025年中國互聯網行業表現強勁，年初或將溫和下跌，為下一步持續上漲蓄勢，隨着DeepSeek引領國內AI趨勢，預計2026年漲勢將延續，中國有望在全球引領AI應用落地，其中京東健康(06618)藥品銷售復甦及利潤率擴張，有望驅動盈利彈性釋放。

從基本面來看，京東健康於去年下半年展現出明顯的加速成長態勢。有券商預期，公司收入將按年增長24.5%至371億元人民幣，而受惠於毛利率改善及營運槓桿釋放，經調整EBIT更有望同比翻倍至21億元，顯示其規模效應與成本控制能力已進入收成期。雙十一期間的亮眼表現，以及12月流感病例激增，均有效帶動藥品與保健品需求，成為短期業績重要推動力。

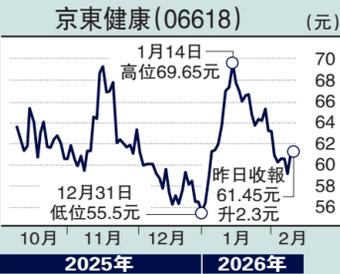
展望未來，京東健康的成長動能仍具延續性。里昂證券預計，公司2026年收入可望再增16%，核心驅動力來自線上藥品銷售復甦、慢性病與季節性用藥需求穩步上升，以及原研藥與院內處方藥外流這一長期趨勢。自營模式下，京東健康持續優化保健品細分品類管理，提升高毛利商品佔比，有助進一步改善整體盈利結構。

在業務布局方面，公司不僅鞏固電商與供應鏈優勢，亦積極推進O2O

即時零售與線下藥房擴張，目前門店數已逾300家，並計劃於下半年加快開店節奏。平台服務、數字營銷及其他服務收入，在集團流量支持及營運賦能下，有望維持穩健增長。此外，生成式AI工具如「康康醫生」與「大為醫生」的持續滲透，正逐步改善用戶體驗並提升運營效率，為中長期競爭力加分。

毛利率上行 多元業務協同

綜合分析，在藥品銷售復甦、毛利率上行及多元業務協同推動下，京東健康中期成長邏輯清晰，股價具備進一步重估空間，當然，投資者亦需留意潛在風險，包括互聯網醫療監管政策仍在動態完善、部分創新業務尚處早期，以及線下與即時零售投資可能對短期費用率造成壓力。不過，整體而言，京東健康在行業趨勢、規模優勢及盈利能力改善三方面均具備明確方向，建議看好中國線上醫療長線發展的投資者持續關注。（作者為獨立股評人）



百勝中國業績亮眼 目標470元

百勝中國(09987)作為中國餐飲領軍者，集團上周公布的2025年業績亮眼，核心指標穩增、業務結構優化，兼具穩定性與成長性，是優質投資標的。

2025年，集團總收入118億美元（同比增4%），經營利潤13億美元（同比增11%），利潤率升至10.9%。第四季度表現突出，系統銷售額增7%，同店銷售額連續三季增3%，經營利潤激增25%至1.87億美元，爆發力十足。

集團增長動力源自戰略落地與品牌協同，2025年淨新增門店1706家，總數破1.81萬家，下沉市場深

化；會員數超5.9億（活躍2.65億，同比增13%）。肯德基銷售增5%，淨新增1349家（總數1.3萬家）；必勝客利潤增19%，利潤率7.9%創新高，WOW門店帶動淨增444家，同店交易量連續12個季度增長。

展望未來，2026年門店將破2萬家（淨新增超1900家），加盟店佔比提升到40%-50%；RGM3.0戰略深化，數位化與自動化提效，2030年門店目標超3萬家。

百勝中國擁有穩健的財務狀況，清晰的發展戰略，以及豐厚的回報，再加上強大的品牌優勢，都成為其核心投資價值。隨着消費市場的復甦和行業的集中趨勢，集團正以創新和提效為雙輪驅動，努力成為全球最創



新、最領先的餐飲企業，投資前景可以期待。股價方面，業績後急升，昨日再創一年新高，可待回調至437元買入，上望470元，跌破410元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，未持有上述股份）

黃金阻力位5128至5184美元

文翼 指點金山

上周美匯指數反彈收漲，國際原油低開震盪，貴金屬探底回升，現貨黃金錄得上漲。主因交易所上調貴金屬交易保證金、地緣緊張態勢緩和，美國經濟數據有韌性、三大央行決議影響，疊加美聯儲人事預期助推美元，且美國重要宏觀數據推遲引發投資者獲利了結。本周市場迎來多重考驗，日本大選博弈，中、美、歐宏觀經濟數據密集發布，尤其是美國12月零售銷售、1月非農報告和CPI數據等核心事件與數據交織，均可能引發市場劇烈波動。

貴金屬可逢低買進

過去一周，為控波動風險，芝商所、上金所上調貴金屬交易保證金，芝商所第六次上調期貨保證金，引發槓桿多頭平倉價格波動。地緣層面，美俄烏在阿聯酋舉行三方談判，美俄同意恢復軍事對話；伊朗與美國核談判取得階段性進展，為後續談判奠基。宏觀數據，美國1月ADP就業遠低於預期，計劃裁員人數同比激增，12月職位空缺降至2020年9月以來最低。澳洲聯儲重啟加息，英歐央行按兵不動，特朗普提名

偏緊縮的沃什任美聯儲主席支撐美元，美元走強令黃金承壓，不過貴金屬回落時的逢低買盤為其提供了反彈動能。

近期地緣政治整體緩和，美印貿易「破冰」關稅大幅下調，但美歐日宣布建立關鍵礦產供應鏈聯盟，中方反對「小圈子」規則破壞國際經貿秩序，特朗普相關舉措讓能源、資源與供應合作成焦點。本周，美聯儲政策錨定的1月非農報告和CPI數據受關注，數據此前因政府停擺延期發布。鑒於ADP不及預期，預示非農可能偏弱，但整體影響有限；市場更關注失業率，超越4.4%的紅線或顯著壓制美元；疊加CPI數據落地，將勾勒美聯儲政策路徑，若預期大幅修正，可能引發美元、美債及全球風險資產聯動調整。

技術分析，周線圖黃金BOLL通道向上，KD死叉；日線圖BOLL通道收窄，KD呈金叉，短期存震盪反攻跡象。重要阻力5128-5184美元，突破企穩5184上方有上攻潛力；關鍵支撐4804-4898美元，守住4804美元仍有反攻機會。金價昨日反彈，曾高見5047美元。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

港樓價看漲 地產股估值持續修復

筆者早前推介中銀香港(02388)，當近日大市回吐之際，該股跌幅有限；但當大市昨天反彈時，該股升幅更大，昨天創歷史新高，明顯跑贏大市。縱觀昨天藍籌股表現，金融股升幅較大，其次是地產股，相信是金融市場看好今年香港的房地產市道，率先買入，地產股應該中短期仍有看頭。

華泰證券上月底發表研報表示，近期地產股表現跑贏大盤指數，1月19日至29日Wind香港房地產指數上漲7.3%，跑贏大市。華泰證券認為，

低估值和多維驅動是這次地產股估值修復的動力。展望後市，認為港股流動性寬鬆、板塊低估值、地產基本面邊際改善，預期是這輪地產股修復的底色，當前到3月份是政策和「小陽春」共振的窗口期，政策預期和市場回暖跡象都有助於地產股估值持續修復。

新世界(00017)為近日地產股大升的火車頭，因外電報道黑石集團探討注入新世界，成為其單一最大股東。黑石或主導新世界的重組，雖然新世界其後發公告澄清尚未達成任何協議，但亦確認控股股東周大福企業有接獲來自若干潛在投資者的

投資接洽。消息反映國際私募股權公司對香港房地產投下信心一票，對新世界及本地地產商股價有短期正面作用。

花旗對香港房地產行業的核心觀點顯示，投資者對該板塊態度積極：一是最關注的話題包括住宅供應、房價與租金前景及板塊重估空間；二是板塊偏好排序為開發商>核心區辦公室>高端零售，而非必需消費品零售店舖為最後選擇；三是多數受訪投資者對花旗推薦標的為新地(00016)、信置(00083)、恒地(00012)、恒隆地產(00101)，可作參考。