

為何流量大戰總在春節？

投資全方位

一點靈犀

臨近春節，內地AI補貼大戰趨向白熱化，亦被外界吐糟為簡單粗暴的拉新方式，多年來繞不開「燒錢、打榜、搶流量」等老三樣。但回顧科網發展歷程，春節是關鍵的入口爭奪窗口，過往不乏顛覆行業格局的經典戰役。

李靈修

春節往往都是互聯網大廠的戰略卡位戰，以補貼成本快速擴大市場份額。雖然短期大量燒錢，但由此建立長期生態優勢。

AI成為今年重頭戲

本輪補貼大戰始於騰訊，旗下AI產品「元寶」率先投入10億元人民幣現金，用戶除了在元寶App內領取，還可將紅包分享至其他騰訊系社交平台。紅包激勵、社交裂變是互聯網大廠的慣常打法，但今次騰訊對於元寶的推廣活動尤為重視，馬化騰上月在年度員工大會上表示，「希望此舉能夠重現微信紅包時刻。」而元寶也在2月1日成功登頂App Store免費總榜第一。

緊接着，阿里雲旗下大模型「通義千問」開啟「30億免單」活動，其間每位用戶最高可以領到21張



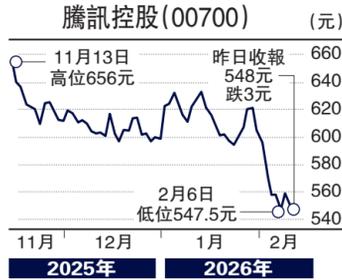
無門檻的25元免單卡。消息一經發布，霸王茶姬、瑞幸、喜茶等全國奶茶店門店訂單量激增，網友們通過「賽博薅羊毛」實現了奶茶自由。千問順勢從元寶手裏搶下榜首位置，但由於流量爆炸式湧入，千問服務器響應遲滯，並很快上了熱搜。

相比之下，字節跳動把產品宣傳押注在了春晚。火山引擎成為2026央視春晚獨家AI雲合作夥伴，相信「豆包」或通過品牌露出、觀眾互動等方式深度嵌入到晚會之中。春晚作為春節期間覆蓋人

群最多、年齡跨度最廣的流量入口，長期以來都是科網巨頭搶奪眼球、塑造認知的重要場景。

百度外賣前車可鑒

春節前後由於網民在線時間激增，線下社交互動頻繁，因此被互聯網大廠視為燒錢卡位的錨點。過去商戰經驗也多次證明：一旦流量入口被固化，後來者即便付出再多努力，也很難完成市場逆襲。移動支付如此，外賣團購亦如此。



◀為爭取流量，騰訊在旗下AI產品「元寶」派發10億元人民幣的紅包。

心水股

靈寶黃金 (03330)

中國中免 (01880)

首程控股 (00697)

港股三連漲 「慢牛」走勢迎馬年

沈金 頭牌手記

港股昨日在窄幅中自由浮動，恒指再上升83點，收報27266，既是第三日上揚，也是連續三日收在27000點心理大關之上。三日連升共取得707點進賬，為「蛇年」完美收官繼續創造條件。

車股、金股上升，內險股回吐，為昨市的特點。比亞迪(01211)收99.15元，升3.49%。理想(02015)收74.8元，升2.7%。吉利(00175)收16.94元，升2.6%。小鵬(09868)收70.35元，升1.8%。與此同時，汽車部件股也造好。鴻騰(06088)升3.2%，鋰電池贛鋒(01772)升5%。此外，造車的小米(01810)已反彈多日，昨日升勢更顯著，收37.1元，升4.2%。

春節將至 中免先行推升

國際金價仍冉冉向上，使得金股升勢無法遏止。紫金(02899)升2.8%，山東黃金(01787)升4.4%，靈寶(03330)升7.7%。

由於春節假期臨近，預期出行者大增，經營免稅店的中免(01880)已先行推升，昨收101.6元，升3%。跑了一段「長途」的內險股，昨日見回吐而軟落。中人壽(02628)跌3.9%。平安(02318)跌1.3%。人保(01339)跌1%。另外，美資友邦(01299)日前創了92.1元高價後，昨回至85.55元報收。

連日來，短炒細價股的潮流湧動。我留意到兩隻細股，一是國泰君安(01788)，昨日有5.6億元成交，收2.81元，升4.8%。另一為首程控股(00697)收2.03元，升近1%，而成交就有9000萬元。此股為投資控



股公司，擅長投資科技初創公司，在人工智能和機器人方面，已持有多家未上市公司的股份，包括預期在今年首季可以上市的宇樹科技等知名企業在內，據悉在今年的央視春晚節目中，就有首程控股的機器人企業表演節目，包括「松延動力」在內，而首程就是此企業的第一大外部投資者。此外，亮相的還有銀河通用機器人，同樣是首程控股的公司。據最新公布，首程又入股「奇妙拉比」，將投資領域擴展到潮流賽道。鑒於首程的投資理念和眼光「精準」，而此股現價不貴，一旦所投資的公司上市，利潤和資產肯定倍增。可補充一點，就是首程亦為本人2026年推介「十大科技股」之一。去年底收報2.12元，現價(不計已收取的多次股息)還較之低4%，相信伺機吸納候市，風險不大。

還有兩個交易天就要同「蛇年」講「拜拜」了。以近日大市的表現看，歲晚保持穩定，應是投資者之所願。「慢牛」仍在努力耕耘，對即將到來的「馬年」，將更添信心！

內地資金推動 商業物業交投旺

高見遠識

香港商業地產投資市場正站在新一輪周期的起點。根據高力(2026年香港物業展望)報告，2025年全年商業物業投資成交額約為390億元，按年上升約12%，其中自用買家及內地資本成為推動力，在第四季更帶動季度成交額按季急升65%。預測，在減息周期及政策紅利下，2026年全年商業物業投資成交有望增至約420億元，按年再增約5%至10%，反映資產價值經調整過後，走向更主題性的增長階段。

買家結構的明顯轉變，是去年交易的關鍵特徵之一。可見於第四季，近六成的投資成交額來自內地買家，創2020年底以來的新高，最觸目的交易，要數阿里巴巴及螞蟻集團以72億元購入銅鑼灣One Causeway Bay的13層樓面，成為自2021年以來香港最大宗寫字樓買賣，亦標誌內地科企再度以「香港總部」布局鞏固其國際融資及營運平台，標誌性的交易，同時對其他大型企業及長線資金具重要定錨效應，有助投資者重建對香港核心寫字樓資產的信心。

內地買家比重大幅上升，背後有多重邏輯。首先，宏觀層面上，隨著聯儲局在2025年累計減息0.75厘，加上恒生指數同年按年反彈28%，帶動財富效應及風險偏好改善。在新興市場波動加劇的背景下，香港作為國際金融中心及連接內地企業「走出去」的首站，其核心商業物業資產在風險調整後回報

上更具吸引力。其次，經過數年的價格調整，寫字樓、零售及工業物業資本價值已出現顯著調整，年底較年內下調近10%，為中長線資金配置，以自用為主的機構，提供了具吸引力的入市空間，既可鎖定長期營運空間，亦可享受未來估值修復的潛在收益。

人才湧港 住宿需求增

資產類別方面，寫字樓及學生宿舍板塊成為新一輪的投資焦點。根據2025年數據，寫字樓交易額約242億元，按年大增71%，佔全年商業物業投資總額逾六成；截至2025年底，主要商用資產的估值調整已較前幾年溫和，辦公室租賃市場在金融服務業及專業服務帶動下，但核心商業區租金跌勢已於去年下半年明顯放緩，可謂價格築底信號。同時，酒店及服務式住宅在「城中學舍」及用途轉換政策帶動下，成交額由上一年的25億元上升至63億元，而整體住宅投資亦按年飆升145%至13億元，反映住宿相關資產在教育及人才住宿需求帶動下，被視為具增長潛力的主題板塊。

展望2026年，在利率環境進一步正常化、租賃基本面持續改善，以及「城中學舍」等政策主題為住宿及教育相關資產帶來額外上升空間的背景下，高力預期更多長線資金將把握估值仍具吸引力的窗口期，推動寫字樓及住宿板塊的成交量及資本價值逐步上升。

(作者為高力香港資本市場及投資服務主管)

投資環保基金 回報可觀

高飛 股壇魔術師

近日，方舟投資(ARK Invest)的凱西·伍德(Cathie Wood)發表最新投資展望，認為人工智能(AI)、機器人、基因診斷及治療、能源儲存與新一代基礎設施等領域，是未來最具潛力的投資方向。

但你有否想過，每月在自己所生活的社區投入幾元，為環境保護略盡綿力，其實亦是一項回報可觀的投資。

筆者近日從報道得知，隨著「私人屋苑智能廚餘回收桶試驗計劃」的兩年資助期即將屆滿，環境運動委員會(環運會)將繼續承擔項目推行，購置回收桶並免費分發至私人屋苑。參與的居民每戶每月僅需支付1至2元，以維持設備的日常維修與營運。這種

社區共享模式，既可維持回收系統的穩定運作，亦有助提升居民之間的環保意識與參與感。

根據環保署的資料，每回收處理1公噸廚餘，便可減少約0.7公噸二氧化碳排放。若能有效推動廚餘回收，一年之間可望減排高達約75萬噸二氧化碳，對緩解氣候變化影響而言，成效不容忽視。

香港的「2035年零廢堆填」目標，是一項需全港市民攜手合作方能實現的宏大願景。政府能提供制度與資源的支持，而真正的改變，必須從社區層面開始。當每位居民願意採取行動，即使只是每月1至2元的微小支出，整個社區便可朝向更環保的方向邁進，共同創建綠色未來。

我們每一代人，皆有責任為下一代留下可持續的地球。環保不應被視

作額外的支出，更應視為一項對未來的智慧投資。

環保低碳指數基金可選

至於投資方面，同樣抱有愛護地球、看好環保事業的投資者可以選擇基金，但香港未有相關的交易所買賣基金(ETF)，在眾多強積金(MPF)基金之中，只有永明金融(Sunlife)MPF計劃中有一隻「環球低碳指數基金」比較相關，可以選擇。

另外，投資者亦可以選擇在美國上市的ETF：FlexShares Trust FlexShares STOXX US ESG Impact Index Fund(上市編號：ESG)，該基金過去多年表現向好，由2016年中的大約43.5美元，升至近日約162美元，9年半時間升了超過2.7倍。

日圓短線上升 149勢遇阻力

郭啟倫 實德攻略

隨着日本國會眾議院選舉結束，投資者入市吸納日圓的意欲再度增加。首相高市早苗領導的自民黨取得超過三分之二的多數席位，其首要任務還是要推動日本經濟增長，並且暫時削減食品消費稅，從而緩解日本家庭面臨的物價上漲壓力。

憧憬美國放緩加徵關稅

此外，高市早苗在剛過去的星期



一的新聞發布會上表示，將推進日美兩國的合作。市場憧憬，美國總統特朗普在打後的一段時間，不會任意對日本加徵關稅，這正面的美日貿易夥伴展望，應該會對日圓構成推動力。

可是，現時有一重大因素牽礙着日圓的攀升走勢，那就是中日兩國關係是否迅速破冰，現階段中國對日本的一些經濟反制措施可能只是序曲，假如中國出台更多抵制日本措施的施壓，日圓的上升走勢應該會被嚴峻地拖慢，故此，日圓短期間回升至149水平應該會遇上阻力。

(作者為實德金融集團首席分析師)

烏茲別克持續改革 優化營商環境

質發焦點

烏茲別克是2025年人口超過3700萬，佔中亞總人口46%。該國推動經濟開放，大大提高了在全球舞台的知名度，吸引了國際投資者與企業的注意及興趣，也令國內市場更具競爭力。尤其烏茲別克政府致力提升管治效能和透明度，為商界發展、投資機遇及可持續增長奠定基礎。

烏茲別克在總統米爾濟約耶夫(Shavkat Mirziyoyev)領導下，自2016年底起推行廣泛改革，推動社會與經濟轉型，旨在實現經濟開放，擺脫過去以國營主導的經濟模式，為國家創造條件，積極與其他國家或地區結成經濟合作夥伴。

自經濟改革以來，烏茲別克的發展穩步向前。在2017至2025年間，該國的名義國內生產總值(GDP)按美元計翻了一番。市場開放進程與貿易投資便利措施，有效推動經濟顯著擴張。然而，該國仍須進一步推行結構性改革，方可確保增長持續，且惠及全民。

在推行經濟改革開放前，烏茲別克的經濟活動大多由公營機構主導。米爾濟約耶夫推動一系列重組、開放、私

有化及便利化策略，推動國有企業轉型，促進私營發展。這些舉措旨在提升效率、刺激增長，為建立更活躍多元的經濟體系鋪路。

簡化稅制 接軌國際標準

烏茲別克以往稅種繁多，實際稅率不一，稅制複雜且稅負沉重。自2019年起，該國持續推行全面的稅制改革，旨在簡化稅制、減輕納稅人整體負擔、加強合規，並與世界貿易組織、經濟合作與發展組織及世界銀行等國際機構制訂的標準接軌。

自2019年起，烏茲別克推動經濟開放並實施一系列稅務改革，以吸引外國投資及企業、對接國際標準，以及推進可持續的發展目標。舉措包括實施12%的個人所得稅劃一稅率、將社會稅稅率從25%降至12%，並於2025年取消出口商稅務優惠，以符合世貿組織有關補貼與反補貼措施的規例。

今天烏茲別克仍持續推行稅制改革，當地政府料將實行更多變革措施，以進一步優化營商環境、吸引投資、減少灰色經濟，並推動可持續經濟增長。

(貿發局經貿研究)