

# 全球加倉 中資股馬年行大運

## 投資全方位

金針集

在全球加倉人民幣資產、減持美元資產趨勢下，中資股可望保持強勢表現，在丙午赤馬年行大運。近期人民幣兌美元持續走強，證明環球資金湧入中國股票市場，特別是中資科技股最為吸資，投資者押注中國科技迎來更多「DeepSeek時刻」。

大衛



◀中國AI技術應用場景不斷擴大，中國科技產業投資及資本市場並不存在過熱問題。

值得注意的是，一向是美國股債資產主力買家的歐洲資金，早前已傳出丹麥、瑞典、荷蘭退休基金減持美國國債，近日又發現瑞銀集團大手減持美國科技股。據美國證券交易委員會數據，去年第四季減持多隻重磅美國科技股，包括英偉達、蘋果公司、微軟、Alphabet、亞馬遜、特斯拉，同時則增加阿里巴巴的持倉，明顯是看空美股，看好中國科技發展，特別是AI技術應用日廣，將推動新興產業發展，中資科技股增長潛力大，估值上修空間大。近期國產AI大模型更新升級，促使投資者押注中國科技迎來更多DeepSeek時刻，刺激上周五AI大模型股如智譜(02513)股價逆市爆升20%。

### 中國AI應用廣 變現能力強

其實，中國AI技術變現能力強，應用場景不斷擴大，中國科技產業投資及資本市場並不存在過熱問題。中國創新發展強勁，AI領域技術處於全球前列位置，不遜於美國，孕育出萬億美元級的AI科技企業只是時間問題而已。目前中國AI相關股份市值逾5萬億美元，為美國AI相關股份30萬億美元的六分之一而已，處於估值偏低水平。由此可見未來中資科技股市值增長空間巨大，成為外資積極增配主要因素之一。

近期外資大行密集調研中國科技企業，涉及AI、高端製造業、電網升級及消費內需等行業，預期馬年中資股迎來破紀錄的資金淨流入，利好港股及A股。

示大跌浪將在後頭，加上日本首相高市早苗勝出國會大選，實行擴張性財政政策，日債急挫將進一步衝擊美債，美國長期國債息率繼續高企，對融資利率十分敏感的科技股自然雪上加霜。目前市場關注美國科技股大冧會引致私募信貸市場爆煲，釀成金融危機。因此，投資者對美國股債資產有很大戒心。

全球看淡美元資產，從今年首月淨流入中國股票基金大增就可以反映出來。據摩根士丹利報告數據顯示，今年1月美歐基金淨買入中國股票市場規模達到86億美元，折合約670億港元，為2024年10月以來最多，可知道外資對中國金融資產配置愈趨積極。中國股票基金在2026年開門紅，有好的開

始，預期會迎來更大規模資金淨流入，內地A股及港股有運行。

### 人民幣穩步升值 吸引資金流入

事實上，全球頂尖量化對沖基金 Qube Research & Technologies 旗下的中國股票基金的資產規模在過去一年大增10倍，總值超過20億美元，外資增加中國股票投資比重意欲強勁，不排除是美國霸凌行為惹起公憤，加上人民幣兌美元升上逾兩年半高位，激發環球基金加速調倉，即沽美股、買中資股。根據高盛、法國興業等美歐行調查顯示，有14%投資者計劃今年增持中國基金，比2025年實際有9%投資者增持的比例顯著提高。

## 心水股

智譜 (02513)

中石油 (00857)

網易雲音樂 (09899)

# 度歲迎馬年 揀國泰君安與首程

沈金

今日是「蛇年」除夕，只有半日市。小結「蛇年」恒指表現，可以用「靈蛇乖巧，進退有度」來形容。「蛇年」恒指由20225點起步，最高為27968(中段高點28056)，升7743點或38.28%，若計及中段高點，升幅就達7831點或38.7%，應該講是投資者感開心滿意的一年。至於「蛇年」最後一日收官是多少，今日有分曉。儘管「蛇尾」出現較大的回幅，但無礙整體好市的形態。

### 除夕半日市 料平穩過渡

小結上周港股，先是連升3日連漲707點，繼而連跌2日失去698點，全周計比前周僅升8點，是今年迄今變動最小的一周。大家知道，上周最後兩日的重跌，同美股下跌的影響有關。我希望這個影響已作了充分反應，港股日後對美股的下滑不應再有過敏反應，否則就是本末倒置，忽視了內地經濟對香港構成的利好因素。

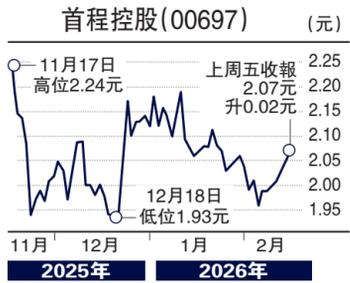
港股上周五收26567點，已回到26000-27000區間的中軸水平，技術上而言，應抵達第一支持位。按走勢分析，最大支持在26000-26100區間，與1月12日中段低點26187點相近。至於反彈，阻力仍然是27400點，上次衝刺無功而還，受制的就是這個水位。

由於今日只有半日交易，「北水」已休假而不會注港，故交投應會縮減，「一切過了年再說」，也許成為投資者的「行動指南」。以上一個除夕半日市為例，恒指只升27點，顯

見「歲晚收爐」為慎見場景。

有人會問：即將到來的「馬年」哪些板塊最值得留意呢？我首先要講的是：哪些板塊大家要避一避，不宜匆匆入市。這就是一眾重磅平台股。港股近期時興一個走勢特點，就是某一板塊要麼不跌，一跌起來就連綿不斷，相當「恐怖」。先有小米(01810)，後有美團(03690)，再有中移動(00941)。現在以騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)領銜的平台經濟股仍在受重壓，故自保之道就是先觀望再決定是否「趁低吸納」，因為若「陳年舊貨」出籠，壓力肯定不輕。反之，先前已歷經調整的小米和中移動，我認為反而有留意的價值。

另外，國泰君安(01788)和首程控股(00697)將繼續持有度歲，前者將受惠於「盈喜」，料會有高股息派送；後者是機器人「教父級」投資專家，屬當紮當打的板塊，看新春內地機器人的火紅場景，此股可望「加分」已為必然共識了。



## 中石油展升浪 目標10.58元

許臨

去年油價受到多重因素干擾。美國原油每日產量再度創下歷史新高，達到每日1386.2萬桶，加上美國能源信息管理局(EIA)預估全球石油庫存將持續增加，使國際油價承受下行壓力。然而，格陵蘭政局問題令到美歐緊張關係於2026年引發不確定性，油價因而持續回升，不少機構更調升今年全球原油需求預測。

### 穩健派息政策 防守力強

國際能源署(IEA)月度報告指出，由於全球經濟前景改善，故此上調對全球原油需求增長的預測，預計今年全球原油需求將每日增加93萬桶，高於此前預計的每日86萬桶。油價上



升，自然對本港上市的石油股有利。眾多石油股中，首選應是中石油(00857)，首先中石油穩健的派息政策，令股價在跌市中有更大的防守力，如去年油價持續走低，但中石油仍能透過成本控制，令純利跌幅低於市場預期，同時維持穩定的現金流以供派息。

此外，中石油是中國最大的天然氣生產與銷售商。隨着中國推動「煤改氣」及能源轉型，市場對清潔能源的需求持續增長，對其未來的發展有利。而且中石油與其他同業相比如中海油(00883)等擁有較少的海外資產，受地緣政治動盪的直接衝擊亦都較小。

走勢方面，股價在今年1月8日跌至低見7.86元後再展升浪，至1月30日曾升見9.62元，高低位計算的累計升幅達1.76元(約22.3%)，短期內出現逾兩成的升幅，加上大市走勢反覆，理論上股價應先調整後再上，調整幅度至少要達到三分之一才夠「安全」。

惟是中石油在2月初完成調整，最低跌至8.81元後又再反彈，這是新一輪升浪開始展開的特徵，而調整後再展開的升浪幅度，往往比前一輪升浪更大，故此預期股價至少可見10.58元以上，建議可現價買入，止蝕位8.7元。

## 美減息預期增 美匯料續跌

徐惠芳

美國1月消費物價指數(CPI)按月升0.2%，市場預期為漲0.3%；按年升2.4%，預期漲2.5%。市場預期，美國聯儲局今年共將減息約0.63厘，高於上周四的0.58厘，相當於到今年12月，有約50%機會進行第三次減息。

### 特朗普關稅案懸而未決

市場估算，美國經濟在截至12月的三個月裏以3.0%的年化速度擴張，較第三季度4.4%的增速有所放緩。亞特蘭大聯儲銀行的GDPNow模型預估為3.7%，數據存在超預期上行的可能性。更強勁的數據將為美聯儲鷹派提供更多主張暫停加息的理由。

美國核心個人消費支出(PCE)物價指數將影響通脹前景，去年11月

份，整體和核心PCE指標按年增幅均為2.8%。12月份數據可能出現小幅放緩，這可能會部分扭轉近期市場對美聯儲降息預期的消退，並使美元再次承壓。美匯指數上周五收市，在96.88水平整固，趨勢往下，上方阻力97.40、98.20。

美國總統特朗普政府關稅案懸而未決，最新再次迎來倒計時，最高法院已定於2月20日為下一個意見發布日，並預計在2月24日和25日亦發布意見。消息指出，特朗普計劃取消部分鋼鐵和鋁關稅。不過，美國白宮貿易顧問納瓦羅隨即否認。

### 金價上望5200美元關口

現貨金價上周五曾升2.52%，每盎司高見5046.08美元，收報5042.22美元仍漲2.45%。上方行

面，現貨金必須突破5100美元，下一關鍵阻力位為5200美元，隨後是1月30日的高點5451美元，接着是接近5600美元的歷史高點。相反，如果黃金難以維持在5000美元以上，則可能打開下行通道，若跌穿20日指數移動平均線(EMA)即4900美元水平，下一支撐位將是4800美元，接着是50日EMA的4618美元。

上周五，現貨銀最多彈5.4%，高見79.3515美元，收報77.3915美元仍揚2.8%。現貨銀上方受50日簡單移動平均線(SMA)79.08美元的限制，下方支撐位在64.41美元，即100日SMA所在位置。跌破75.00美元，首個支撐位將是2月13日的低點74.01美元。一旦突破，下一目標將是70美元，接近100日SMA。

(作者為獨立外匯分析員)

## 亞太房託基本面改善 增長周期展開

黃惠敏

踏入2026年，亞太區房地產投資信託(房託)正逐步走出高息環境的壓力。自2025年開始的減息周期，為房託重拾增長提供關鍵動力，市場基本面正迎來改善契機。

利率下調帶動三大增長因素：一、利息成本下降，直接支持派息增長；亞洲多個市場的再融資利率於2025年下滑，為房託帶來實質成本減省。在租金收入保持穩定下，利息支出下降將推動每單位派息(DPU)回升。

二、併購環境改善，資本循環重啟；利率回落令資產估值更趨穩定，有利企業調整投資組合並重啟併購。資本化率壓力減退後，房託的收購與資產優化活動可望加快，成為額外增長來源。

### 政策改革提升市場流動性

三、息差吸引，估值仍具提升空間；儘管2025年房託市場已有所反彈，但新加坡、香港等主要市場相對政府債券的息差仍高於十年平均，在固定收益回報下降下，房託的收益率對資金更具吸引力。

政策面亦為亞太房託帶來利好動

能。新加坡於2024年底推動資本市場改革，改善中小企與房託的籌資環境；香港正積極推動房託納入滬深港通，一旦落實，流動性將明顯提高。印度將於2026年起把房託正式列為股票資產，與國際制度接軌，將吸引更多機構資金參與，推動市場成長。

展望2026年仍須留意三大風險：首先，主要央行仍關注通脹走勢，減息步伐或較市場預期更為反覆，短期投資氣氛可能受到干擾。

其次，疫情後租金於2023至2024年大幅反彈，未來增速或受高基數限制。在經濟尚未完全明朗下，業主更看重出租穩定性。但除非經濟急劇轉弱，出租率大幅下滑的風險不大。

第三，科技需求仍具變數。人工智能商業化進度未明，或影響數據中心資產的擴張與租賃活動。

總括而言，在利率下降、估值吸引及政策利好的共同作用下，亞太房託正步入由壓力走向復甦的增長周期。房託仍是尋求穩定收益與增長潛力的投資者值得關注的資產類別。建議採取主動型策略，靈活把握2026年的市場機遇。

(作者為宏利投資管理投資組合經理)

### 香港老北方餐飲有限公司招聘

(九龍旺角區) 空缺編號:48785

#### 三廚

0700-1500 或 1500-2300 或 2300-0700, 每周工作6天, 每天工作7小時

中三程度; 三年相關經驗

月薪\$19,170

本公司正透過勞工處進行招聘, 求職者請致電: 3582 3892 查詢/安排面試。

#### 樓面部領班

0700-1500 或 1500-2300 或 2300-0700, 每周工作6天, 每天工作7小時

中五程度; 五年相關經驗

月薪\$17,960



▲現貨金價若能衝破5200美元，就會伺機試探5600美元的歷史高點。