

# 人民幣穩步揚 港股吸引力增

## 投資全方位

金針集

全球追捧人民幣資產之下，馬年港股當旺。目前香港市場已成為內地及海外資金的理想投資平台。事實上，內地科企融資需求大，新上市集資活動旺勢持續，而股市日均成交額在內地及海外資金湧入下有望再創新高，港股市值有力挑戰2021年初創下58萬億紀錄新高。

大衛

美國零售銷售等經濟數據差勁復加貨幣及關稅政策存在很大不確定性，全球正掀起減持美國金融資產套現浪潮，拖累近期貴金屬、加密貨幣價格高台跳水。美元霸主地位不穩，過去一年大跌近10%的美匯指數，目前在96至97水平上落，預期在馬年進一步走低的可能性很大，隨時下試90大關，非美元貨幣將有運行，其中離岸人民幣兌美元曾上升6.8966，為2023年5月4日以來最高。人民幣匯價走強，進一步提升中國金融資產對外資吸引力，預期港股市場繼續錄得資金淨流入。

### 資金減持美元資產避險

特朗普政府加徵關稅等霸凌行為，圖佔全球便宜，重擊世界各國對美國的信心，美元資產難有運



◀中國多項技術領先全球，其中生產激光雷達的禾賽科技於去年9月在港上市。

行，《經濟學人》文章亦看衰美元，預期跌勢將會加劇。事實上，港交所發表的2026年1月證券市場交易數據表現理想，顯示在美元資產沽售潮下，人民幣資產成為換馬吸納對象，內地及海外持續湧入香港市場，特別是人民幣兌美元匯價升上兩年半高位，進一步提升中國金融資產在全球的吸引力。根據資料顯示，北水在2026年首月淨買入港股1250億元，令內地投資者透過港股渠道累積持有港股價值超過6萬億元，而境外投資者透過滬深股通渠

道累計持有A股逾2.5萬億元人民幣，股市互聯互通機制成為港股保持活力的重要關鍵因素。

### 港股交投旺 新股排隊上市

事實上，資金流入勢頭強勁，港股在2026年首月日均成交額上升至2723億元，較2025年全年日均成交額2498億元，增加9%，預期2026年全年有望維持2600億元至2700億元，或甚至更高水平，日均成交額再度破頂可期。此外，內地科企在

港上市融資活躍，2026年首月的首次公開招股(IPO)集資393億元，同比大增555%，涉及13間公司，而同期股市總集資額為531億元，同比上升318%。目前有超過400間公司排隊上市，港股可望保持IPO一哥地位。

### 市值突破50萬億 創新高在望

由於中資科技股受到熱捧，恒生指數創逾四年新高，港股市值在2026年1月底突破50萬億元大關，見50.8萬億元，較2025年12月底的47.4萬億元，單月市值大幅進賬3.4萬億元，以此強勁勢頭，有望挑戰2021年初創下58.6萬億元的市值歷史新高紀錄。事實上，內地「人工智能+」發展策略見效，不斷釋放發展潛能，帶動消費及產業升級，中資科技股估值上修仍有很大空間。正如美國富商馬斯克所言，中國在人工智能競賽中的決定性因素在其擴大發電能力，估計2026年中國發電量可達到美國的三倍，中國將擁有比其他國家都強大的算力。因此，環球資金源源流向中國科技股。值得注意的是，央視春晚人形機器人的功夫表演十分吸睛，展現國產機器人技術優勢，預期禾賽(02525)的激光雷達訂單將會增加。

內地及海外資金湧入，港股保持充裕流動性，香港金融市場像駿馬般向前奔馳，朝氣勃勃。

心水股

禾賽 (02525)

港交所 (00388)

中銀香港 (02388)

## 港股馬年開局 期待挑戰27000

沈金

丙午馬年港股今日首個交易日，相信可如願開出紅盤，雖然內地還在放寒假，北水掛「休戰牌」，但就算只有港資撐市，亦足以令市場保持穩好態勢，並再度伺機挑戰恒指27000點大關。有問：不怕淡友「上下其手」乎？我答：淡友底氣不足，內外氣氛都對其不利，加上2月期指結算只剩下5個交易日，他們正為如何平淡倉而傷腦筋，焉有時間去考慮再開新淡倉呢？所以在淡友力竭而外圍市況不差之環境下，好友是奮力出擊的好機會。何況，下周一北水就加入戰團，將令好友聲勢更壯。這一回合，好友致勝的機率遠比預期的高。

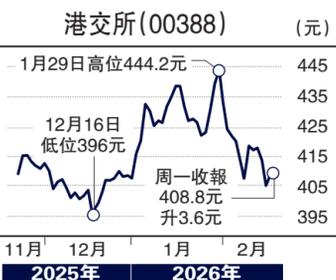
### 港交所下周派績 料有驚喜

講了一輪「心理戰」，還是說說個股。我講過要揀優質績佳股作為這

一回的選股對象，於是揀了三隻供參考。

一是港交所(00388)，股價落後，業績定能創歷史佳績，所以最值得投資，下周四(26日)就「放榜」，科公布的業績有可能予投資者以「新驚喜」。

二是中銀香港(02388)。我曾在歲晚去中銀多家分行逛逛，充分感受到什麼叫「客似雲來」。中銀之客戶正在高速增長，特別是內地的客



戶，日日都在排隊辦理業務，跨境理財業務，肯定是中銀的大強項。還有，是年輕客戶快速增加，這一特點已在中銀年報中有披露。這同中銀電子化、數字化做得出色有關。中銀現價43.4元，市盈率11倍，市賬率1.35倍，周息率4.6厘，均十分合理，按最新通告，去年底底，中銀全新高端家庭客戶按年增長二成，整體家庭客戶投資及保險資產總值按年上升逾三成，這些數字令人鼓舞，相信全年計，中銀可保持雙位數增長。

三是首程控股(00697)，為機器人投資「教父級」專家，在剛結束的央視春晚大出風頭，掀起陣陣「機器人旋風」。我要強調，首程是一家有息派有盈利的公司。去年9個月有盈利12.15億元，增長30%。若其投資的多家機器人公司陸續上市，估值將有新的爆發，股價有望大幅提升，值得期待。

## 中國科技實力贏得口碑

凌昆

中美鬥爭日益熾熱，且有聚焦於科技競賽之勢。對這場新世紀最關鍵的國際鬥爭，一直是熱議主題評論眾多，但美國人民的看法卻至為重要，長遠看或可影響當局政策。

據美國智庫卡內基的最新民調顯示，美國人民看好中國。調查報告重點包括：近三分之二人認為中國國際影響力已相當於或超過美國，75%認為中國實力將超越美國，47%更認為目前或五年內超美，63%認為中國科技已超美。與此同時62%認為中國超美也不會令民生惡化，而多數仍認為美國軍力第一。調查顯示民主黨人及年輕人看好中國的比例更高。這些結果顯示多數美國人已對世局變化有所認識，知道美國不會長為世界「一哥」，甚至已經不是，這基本上可說是客觀務實，未受美方長期抹黑中國影響。

信心。(二)西方媒體有許多關於中國科技的正面報道，如在某些科技上中國第一或率先突破等。許多專家或智庫研究均有詳盡及具體評述，並基於深入剖析而得出結論。中方報告每過於簡單或滯後，要看到西方報道才知中國厲害。多年前筆者也是從西方報道才知有大疆及華大基因等企業的存在。與此同時美國年輕人受冷戰思維影響較小，對新事物更感興趣，故能更客觀看中國和更易接受中國。

民調如斯，更重要的是美國政府如何看。其實十多年前美國情報部門的環球趨勢報告，便已預計在本世紀三十或四十年代，中國綜合實力將超過美國，超越是必然只問在何時。這與目前中國要在世紀中發展成領先發達國的目標大致相近。近年美國各方面都有比較中美前景的研究報告或評論，特別是來自軍方的。主要意見是：隨中國發展水平上升，美軍優勢已不斷收縮而絕對優勢基本消失，在太空且或有數量劣勢，同時軍備生產能力更迫不上中國。

### 電子產品在國際受歡迎

報告中尤為矚目的是對中國科技的高度評價。筆者之前文章已指出中國綜合科技實力已超美，且5年後完成「十五五」規劃時實力將大進一步。筆者結論均建基於西方智庫及專家的量化及具體分析，故很想知道美國人民如何得出相似結論。估計可能有兩個元素：(一)接觸過中國新興科技產品感受良好，如家用機電、電動車以至TikTok等，對中國科技建立了信任及

因此拜登時代已定下無論中美鬥爭如何，都要維持不衝突，即不能引發中美大戰的底線。特朗普上台後又強調必力避第三次世界大戰，尤為重要者是最新的「國家安全戰略」報告把中國的威脅程度降低，美國退守西半球，這乃實現「不衝突」的最佳保證。從上述可清楚見到美國當政者對中國實力的評估了。

## 港股牛市有望持續至明年

陳永陸

馬年伊始，祝各位讀者馬到功成、財源廣進！在這個充滿活力與機遇的丙午之年，期望港股可以開行馬力，表現強勁，而我整體對馬年股市仍持正面樂觀態度。港股正處牛二階段，延續自2024年起的向上格局，預計牛市有望持續至2027年。

外圍方面，儘管投資者對美國科技股調整有擔憂，如人工智能(AI)泡

沫疑慮導致美股龍頭資本開支高企、估值累積過高，但聯儲局政策整體寬鬆，預計今年底前再降息50基點，全球資金青睞估值吸引的亞洲市場。

### 恒指30000點屬合理範圍

港股受益「追落後」效應，外圍波動不會太大影響內地資金回流，中美關係未見大惡化亦減低地緣風險。內地政策及經濟復甦是最大支撐，穩增長措施持續發力，如財政刺激、險資入市釋放長線資金，「十五五」規劃啟動重點支持AI、高端芯片等新質生產力，經濟復甦預期強勁。即使美股回調，估計港股不太受拖累，反而迎來輪動機會。事實上，去年開始的資金市有望馬年持續，外資及中資不會離場太遠，事實上，港股通資金活躍，南向資金日均佔比約兩成，預計全年流入逾1.5萬億元，推動恒指上行。市場數據顯示，港股近月日均成交達2600億元，高於2025年第四季，反映流動性充裕。此外，IPO市場熱烈，2026年集資規模料逾3000億元，包含多間AI獨角獸，優化恒指結構。

恒指走勢及目標預測方面，我堅信牛市未完，從2025年延至2026到2027年，馬年開年可表現強勁，預期第二浪將持續上升。預期恒指有機會再升近20%，上看30000點甚至31000點，回調至25000附近視為健康整固、非轉勢信號。當然，今年整體大市難免受到一定波動，升得急會有調整，但屬牛市延續階段，不影響整體向上趨勢。

牛市時，大市一般升得更快更急，惟不會一口氣升完，所以不用高追，假如錯過一輪升浪，也可耐心等待調整，就像蛇年尾，港股曾衝上28000水平後，然後出現調整至25000的情況。恒指2026年預測市盈率11.6倍，若升至30000點則為13.1倍，屬合理範圍，受惠全球降息周期、人行適度寬鬆及南向資金流入。

投資者需留意的是美匯指數跌至96水平及人民幣偏強下，恒指突破25000至27000橫行區間後的技術形態。弱美元下，股票市場吸引力增加，更有利於資金流入港股而進一步修復港股過去一直落後的估值。(作者為獨立股評人)



▲港股正處於牛二階段，預料牛市可持續至2027年。

## Netflix收購華納 或轉型為「內容壟斷者」

馮文慧

馬年伊始，先恭祝各位讀者新年快樂、財源廣進！受華納收購及來季業績指引轉弱所影響，Netflix(NFLX.US)股價4個月累跌近30%，目前已跌至一年多低位。Netflix去年第四季營收120.5億美元，每股盈利0.56美元，雙雙超预期。雖財報表面風光，惟公司對今年第一季的業績指引全面低於預期：預計每股盈利僅0.76美元，低於市場預期；營業利潤率預計為32.1%，同為低於預測。加上收購華納一事帶來債務，令公司回購計劃暫停，投資氣氛迅速跌到最低點，拖累股價繼續持續走弱。

### 華納IP庫 有助提升變現能力

細看收購華納一事，Netflix將收購華納兄弟的交易改為全現金支付，交易價值達720億美元。截至去年底，其賬上淨現金僅90億美元，未來一年還有約10億美元短期債務需償還。未來Netflix的內生增長或因放緩，需通過外部併購來尋求新的增長點。然而，華納擁有龐大IP(知識產

權)陣容，包括HBO、Warner、DC等，其高重播、高黏性，與Netflix現有原創內容疊加，可顯著延長內容生命週期、提升跨地區、跨平台變現能力。再透過全球分發與聯網電視(CTV)廣告技術，Netflix有望成為少數真正具規模優勢及封閉生態的視頻廣告平台，直接與YouTube過去12個月有逾600億美元的廣告及訂閱收入對標。Netflix整體內容產業話語權大幅提升，有望由「串流平台」轉型為「內容壟斷者」。

### 廣告仍在擴張 可候低部署

不過，收購華納一事可能使Netflix偏離其原本輕資產、高效率的商業模式，轉向傳統媒體公司更為「重資產」的結構。而此交易更是一場涉及內容庫壟斷與廣告變現能力的「豪賭」，短期或帶來利潤率壓力、負債提高及影響賬上現金，增加股價波動性；長線的話，基於公司自由現金流穩健、廣告與內容生態仍在擴張張動，成長故事未被否定，或可候低部署。(作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，未持有上述股份)

# 恭賀春釐

## 信益有限公司 全人鞠躬

香港灣仔皇后大道東109-115號智群商業中心22字樓  
電話：二五二七九六六三  
傳真：二五二九九六六三