

投資全方位

金針集

隨着國產芯片技術突破，加上持續建設覆蓋全國的數據中心網絡，支持中國人工智能（AI）算力規模顯著擴張，推動人工智能產業蓬勃發展，例如目前中國人形機器人在全球出貨佔比達97%，展示出科技創新發展豐碩的成果。

大街

近月中國科技股備受投資者追捧，例如記憶體龍頭長鑫科技（688825）在上海科创板上市有不俗表現，較招股價累積升幅達5.8倍，這與美國商業航天SpaceX股價衝高回落、股價近乎腰斬的情況形成強烈對比。

今年以來，上海科創50指數升幅近24%，跑贏MSCI環球股市約12%的升幅，可見中國科技創新發展強勁，增長潛力大，人工智能相關股份成為內外資金重點增配目標。

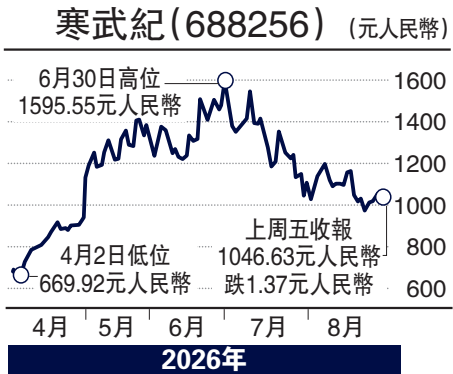
國產芯片5年後自給率料70%

算力基礎規模是人工智能產業、搶佔科技高地至關重要的因素。面對美國芯片出口管制的無理打壓，中國自主研發及生產芯片取得突破，國產芯片

中國算力擴張 AI產業前景俏



產能持續擴大，並有能力生產14納米技術以下的先進製程芯片。綜合行業數據估計，中國成熟製程芯片的國產化比率接近45%，而AI芯片國產化進程加快，自給率上升至約40%左右，從GPU龍頭企業寒武紀（688256）上半年實現淨利潤23.11億元人民幣、按年增長122.6%之中可以反映出來，至於記憶體、存儲芯片自給率，目前業界估計為20%，隨着長鑫科技、長江存儲擴產，存儲芯片自給率在數



中國芯片技術持續突破，大幅提高算力，推動人工智能相關產業爆發式增長。

數字經濟對增長貢獻率逾四成

事實上，中國算力躍增，推動人形機器人等人工智能相關產業爆發式增長。根據市場研究機構Smart Analytics數據，今年上半年中國人形機器人佔全球出貨量的97%，合共19100台，按年大增近3倍，中國人形機器人行業领跑全世界，彰顯中國強大算力能力及人工智能等新興戰略產業茁壯成長。

人工智能產業是數字經濟的核心組成部分，為中國經濟添加發展動能。今年上半年，高端製造、數字經濟作為代表的新動力對中國經濟增長貢獻率已超過四成，增長動力可見一斑。

年後可望增加至40%。

從上述的數據可知，國產芯片替代步伐比預期快，今年4月十多位中國半導體業界及企業曾預期，2030年整體國產芯片自給率可實現70%，即未來5年半導體產業呈現爆發式增長。

算力規模佔全球21% 直追美國

受到國產芯片技術突破及中國繼續萬億投資建

心水股

中銀香港
(02388)

上海實業
(00363)

中芯國際
(00981)

恒指

港股挑戰二萬六 留意績優高息股

頭牌手記
沈金
上周港股三跌二升，恒指收報25584點，較前周跌425點，上周高位為25800點，低位為25403點，波幅397點，乃相對平靜的一周。

今日是八月市最後一個交易天，在大公司業績多數偏好的情勢下，恒指有望挑戰25800至26000點區間，雖然以過往的經歷，這一區間是阻力頑固，在當前較為薄弱的成交額支撐下，能量未必足夠完成這一征程。

從月線圖觀察，已過去的七個月，升降韻律為：一月升，二月跌，三月跌，四月升，五月跌，六月跌，七月升。八月是升是跌，要看今日恒指的表現，若升幅大於300點，這個月就升，少於甚或下跌，這個月就跌，若八月升，今年月線圖的升降韻律就是四升四跌，打成平手；倘若八月跌，便是五個月跌，僅三個月升而已。如何抉擇，要看好友的「集體意志」了。

中銀承諾加碼回饋 利好股價

事實上，近日公布業績的公司，好消息還是較多的。以上周為例，起碼三家熟悉的傳統

經濟股都有好業績和好派息。

第一家是中銀香港（02388）。半年純利237.4億元，增7.1%，第一及第二中期息連特息共派81.88仙，董事局承諾就3年股東回報計劃額外加碼105億元。閩本欄者，當知中銀香港乃我頭牌的愛股，今年來已升近30%，估計有此佳績，可挑戰52周高位52.45元。

第二家是上海實業（00363）。此為上海市政府控股的窗口公司，半年純利10.58億元，增長1.6%，在末期息派0.5元及特息0.2元的基礎上，今年中期仍可維持舊息0.42元，說明持續增長韌力良好，此股周息率高達6.5厘，是喜歡優質高息股的佳選。

第三家是廣東省政府控股的粵海投資（00270），半年稅前利潤45.1億元，較去年同期增9.9%，而中期息派29.19仙，亦作同步增加。此股周息率亦達6厘，因以水務為主業，東江水輸港項目即為其重要資產，現價8.3元，可望挑戰52周高位8.63元。

順帶一提，上述三家公司除淨日期都比較快，可以用「有買趁手」來形容。粵海除淨日為9月11日，上實為9月28日，而中銀香港則是9月10日。

恒指編制嚴謹 非追逐短期市場風向



會長視角
陳志華

筆者上月於本欄指出，恒生指數表現落後並非指數編制方法的失誤，而是如實反映港股市場的產業結構。有讀者質疑此觀點，認為恒指公司選股保守，未有及時納入更多新經濟股份。今日筆者以數據說話，跟進分析。

以2025年9月1日為基點，當日恒生指數收報25617點，恒生綜合行業指數金融業報4648點，資訊科技業報18545點。截至2026年8月28日，恒指收報25584點，金融業指數報5665點，資訊科技業指數報14108點。期內恒指累計下跌0.13%，金融業指數大漲21.88%，而資訊科技業指數反而大跌23.92%。

這組數據清楚說明一個事實：過去一年拖累港股升勢是資訊科技股，反而挽救港股跌幅收窄全靠金融股。市場共識是全球人工智能熱潮帶動半導體及硬件科技股走高，但港股資訊科技行業指數卻逆向下跌。原因在於本港上市的資訊科技股，絕大部分屬於互聯網平台及消費科技企業，與人工智能硬件建設的直接關聯度極低。此類股份受到內地消費疲弱及監管影響，盈利前景受壓，股價自然走弱。

由此可見，即使恒指公司早在一年前大幅提高資訊科技股的權重等納入指數，當然這在實務上根本不可能。以現有港股科技股的實際表現而言，恒指只會錄得更差回報。將指數落後歸咎於選股準則，是典型的因果倒置。難道又會有人提出踢走資訊科技股離開恒生指數嗎？

恒生指數作為香港金融市場最重要的參考指標，其編制必須遵循嚴謹且透明的程序。指數成份股的納入與剔除，涉及大量追蹤恒指的交易所買賣基金（ETF）、期貨及期權等衍生產品，影響層面涵蓋全港金融投資者的資產配置。任何輕率的規則更改，都可能對市場造成不可預期的衝擊。恒指公司必須以審慎態度行事，不能為迎合短期市場風向而犧牲指數的穩定性和代表性。

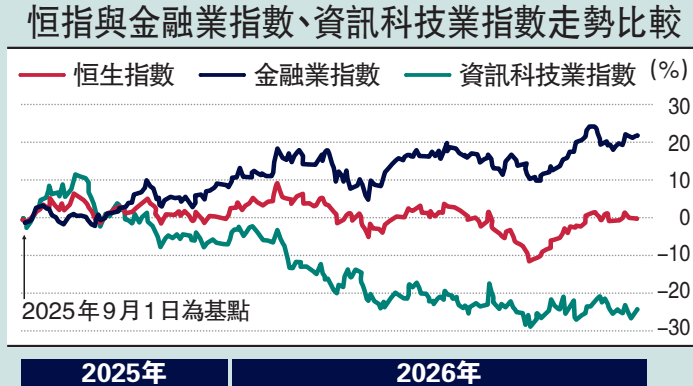
改善上市制度 吸更多AI股來港

歸根究底，指數只是結果，產業才是原因。與其苛責恒指公司未能點石成金，不如正視港股缺乏硬科技企業的結構性短板。香港當務之急，是改善上市制度，吸引更多人工智能及半導體企業來港掛牌，從源頭解決問題。

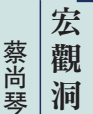
（作者為香港證券及期貨專業總會會長）



▲恒生指數為香港金融市場最重要的參考指標。



美長債息升 亞太股票基金受關注



宏觀洞察
蔡尚琴

近期美國長債孳息升至近20年新高，市場憂慮若然息率高居不下，或會影響市場投資情緒。今年表現做好的亞太股票基金因而備受關注。我們認為，美國長債息高企並不存在單一臨界點，其對市場的影響取決於升幅速度、背後驅動因素，以及金融環境的流動性。

在我們看來，息率上升原因比息率水平更為重要。若債息上升反映經濟增長強勁，以及企業盈利同步改善，市場通常較容易消化；若債息上升主要源自財政狀況的憂慮或通脹風險增加，則會對估值構成壓力，而目前的情況較接近後者。

值得注意的是，美國財政部近月就長年期國債回購的舉措，有助緩解長債的供求失衡，我們視之為支持市場流動性的正面信號。至於人工智能(AI)相關融資需求推高期限溢價的說法，其規模相對美國國債市場仍然有限，並非近期息率上升的主要推動因素。目前美國10年期國債孳息率已反映相當程度的財政與通脹憂慮，因此從風險回報角度而言，其收益水平仍具一定吸引力。

過去30年，亞太區曾兩度面對美債息率高企的環境，結果卻截然不同。1990年代末亞洲金融風暴期間，不少亞太區市場高度依賴美元借貸，當利率上升與貨幣貶值壓力同時來襲，市場面臨巨大衝擊。當時抗跌力較高的是外匯儲備充足及財政有盈餘的經濟體。至於2005至2006年，美國同樣處於加息周期，但亞太區在經歷金融風暴多年調整後，

企業與政府資產負債表大幅改善，加上中國入世後帶動區內經濟增長，在同樣的高息環境下，亞太區市場表現明顯較為穩健。

筆者經歷過這兩個周期，最大的共同啟示是：高息環境下選股應集中於資產負債表穩健、具持續派息能力，以及管理層執行力強，或商業模式可在周期轉向時把握增長機遇的企業。以此標準檢視當下市況，高增長股份對息率確實較敏感，但我們相信未來表現的驅動因素來自盈利預測持續增長，而非美債息率的短期走向。現階段最值得關注的風險是，AI及半導體供應鏈企業出現估值倍數收縮，而非亞太區市場整體盈利增長趨勢出現逆轉。

增長具潛力 估值吸引

儘管美國維持高息環境，大多數亞太區經濟體的實質利率仍維持於正數，為政策調整提供一定空間，亦有助提升抵禦外部衝擊的能力。同時，亞太區不少市場仍具備較高經濟增長潛力及相對吸引的估值。因此，即使市場焦點集中於美國債息走勢，我們認為區內市場仍然蘊藏值得留意的投資機會。

另外，近年內地與香港資本市場互联互通機制持續深化，逐步推動兩地邁向更緊密融合的資本市場。跨境上市及投資渠道的擴展，不僅有助提升市場流動性，亦擴闊了投資者的可投資範圍。預期未來不僅亞太區投資者，環球資金亦有機會提高對內地及香港市場的配置比例。

（作者為宏利投資管理亞洲區股票投資部主管）

謝

先嚴黃公金城「六叔」府君痛於

公曆二〇二六年七月三十一日壽終正寢養和醫院

積閏享壽一百零六歲遺體奉移大園寶福紀念館

經於二〇二六年八月廿二日出殯喪禮當日未敢驚動

各方親友謹此致歉惟感念諸親友關懷厚愛心銘肺腑

特此登報敬告並泣謝眾親友之隆情厚誼

哀此奉聞

孝男 國興

孝女 國盛

孝女 國強

孝女 美珍

暨眾親屬

泣叩

黃三興農業有限公司

二〇二六年八月三十一日