

AI 浪潮利股市 MPF 年內人均賺2萬

專家：看好環球股票基金 關注美債息抽高影響

穩中求進 強積金顧問機構 GUM 公布 2026 年第三季強積金成績表。今年首 9 個月，「GUM 強積金綜合指數」報 304.2 點，上升 6.2%，惟 9 月回落 1.5%，主要受美國加息、美債孳息高企等因素拖累。第三季人均賺 1762 元，年初至今則人均賺 2.02 萬元。GUM 首席投資總監劉嘉鴻於記者會上表示，預期今年 MPF 表現不及去年，但仍會錄得約 6% 至 7% 的正回報，恒指料表現平穩，估計年底處於 25000 點水平。

大公報記者 邵淑芬



對於市場展望，GUM 首席投資總監劉嘉鴻指出，聯儲局 9 月加息，為 2023 年以來首次，市場預期年底前或會再加息一次，加上 10 年期美債孳息升至 2007 年以來高位，為市場帶來一定風險。不過，全球經濟暫未見衰退跡象，高風險投資者仍可考慮配置環球股票基金，並留意受惠人工智能發展的美國股票基金；中風險成員可考慮預設投資策略核心累積基金；低風險成員則可考慮強積金保守基金，既受惠於高息環境，波幅亦較低。內地及香港股市方面，他表示，由於缺乏內地刺激經濟措施消息，近期表現疲弱，料恒指餘下時間表現平穩，年底約處 25000 點水平。

GUM 策略及投資分析董事會主席劉嘉鴻則表示，2026 年市況續好，成員積極淨轉換額料達 747 億元創 5 年新高。AI 浪潮續帶動美日韓台股市，170 億元乘勢追入美亞日股票，相反港股基金（包括追蹤指數）年初至今淨轉出逾 100 億元。

亞股基金今年來回報 24.3%

各資產類別中，亞洲股票基金年初至今表現最佳，回報達 24.3%，主要受惠於 AI 基建、記憶體及半導體等強勁需求，惟第三季受 7 月 AI 估值疑慮引發半導體股回調影響，季內回落 2.8%。香港股票基金則年初至今表現最差，下跌 3.8%，主因是恒指中市值較大的傳統科網股收入放緩，加上盈利預期被下調，同時缺乏 AI 基建主題支持，表現因此受壓。不過港股於 7 月走強，香港股票基金（追蹤指數）第三季回報達 8.3%，為季內表現最佳的基金類別。

積金評級主席叢川普表示，強積金有望連續第四年錄得年度正回報。他指，儘管 9 月錄得 1.47% 虧損，強積金第三季仍錄得 83 億元投資收益，令年初至今投資收益達 969 億元。計入供款後，強積金總資產現為 1.68 萬億元，相當於每名成員平均賬戶結餘約 33.9 萬元。

9 月股債同時虧損

但他同時警告，9 月股票與債券同時錄得虧損，面對美國國債孳息處於數十年高位、通脹憂慮及經濟放緩風險，傳統分散投資策略或看似無效。然而，積金評級認為，強積金成員不僅必須專注於長期分散投資，股債相關性上升亦支持積金局於 2025 年中期作出政策轉向，選擇性容許另類資產進入香港強制性退休金制度。



MPF 重點資產類別回報（截至 2026 年 9 月 30 日）		
積金評級指數（資產類別）	9 月表現	年初至今表現
股票基金（亞洲）	-1.03%	24.29%
股票基金（日本）	-0.51%	20.76%
股票基金（環球）	-0.72%	13.37%
股票基金（美國）	-0.13%	10.43%
股票基金（歐洲）	-3.76%	6.08%
股票基金（香港及內地）	-3.10%	1.56%
混合資產基金（81 至 100% 股票）	-2.06%	9.51%
混合資產基金（61 至 80% 股票）	-1.72%	8.10%
債券基金（環球）	-2.39%	-3.08%
貨幣市場基金（港元）	-0.39%	0.33%

資料來源：積金評級



▲花旗指出，未來本港住宅市場核心區供應進一步收緊，料明年樓價及租金齊升 6%。

花旗料明年港樓價租金齊升 6%

【大公報訊】近年香港住宅市場持續回暖。花旗預計，未來本港住宅市場供應將持續收緊，需求則保持堅挺，對市場基本面持正面看法，料明年樓價及租金齊升 6%。該行在報告中指出，新增住宅供應主要集中於北部都會區，導致核心區供應進一步收緊。

花旗表示，政府上月公布《長遠房屋策略》2026 年周年進度報告，為市場樂觀情緒提供支撐。該報告預測，未來 10 年房屋總需求 41.93 萬個單位，政府因而

將供應目標定為 42 萬個單位，其中公營房屋供應目標 29.4 萬個，私營房屋供應目標 12.6 萬個。

花旗認為，政府報告可能低估了未來新增家庭數量，同時人才及非本地學生流入將進一步刺激住宅需求。該行續稱，美國重啟加息周期或拖累短期市場表現，惟零售續租表現復甦，有望推動第四季收租股跑贏發展商，個股看好太古地產（01972）、九龍倉置業（01997）、領展（00823）和新鴻基地產（00016）。

傳音首日孖展近 5.5 億 超購 0.6 倍

【大公報訊】被稱為「非洲手機王」的傳音控股（02636）昨日起至周一招股，一手入場費 3919.13 元，集資最多 33.62 億元，每股發售價最高 38.8 元，較國慶前 A 股收市價折讓 38%；首日錄得 5.49 億元孖展額，超購 0.6 倍。該股計劃下周四掛牌，中信証券為獨家保薦人。

高歌證券金融首席分析師聶振邦指出，傳音控股 A 股現處 2020 年 6 月以來低水平，所以不宜對 H 股於暗盤或上市初期股價表現有太大期望。不過 A 股現水平已見中長線投資價值不俗，市盈率（TTM）不足 20 倍，行業均值卻超過 28 倍，加上 2026 年第二季業績向好，保守

分析每股合理值不少於 60 元人民幣，已較 9 月 30 日收報 53.80 元高出逾一成。

聶振邦續指，H 股招股價範圍較 A 股現價折讓最少 38%，證明 H 股的投資價值高於 A 股的，若有意作中長線投資，可以 IPO 認購；只是目前港股投資氣氛欠佳，建議以現金認購。

瘦西湖文旅通過上市聆訊

另外，江蘇瘦西湖文旅通過上市聆訊，公司總部位於江蘇省揚州市，主要在揚州運營水上遊船觀光服務，於 2025 年在江蘇省水上遊覽服務市場佔據 18.5% 份額。該股今年上半年實

現收入 8322.7 萬元人民幣，按年跌 1.6%，毛利率約 63.9%，股東應佔利潤約 3472.6 萬元人民幣，按年下滑 1.6%。

傳音控股（02636）招股詳情

招股日期	10 月 7 日至 12 日
發售價	最高 38.8 元
入場費	3919.13 元（每手 100 股）
集資額	最多 33.62 億元
首日孖展	5.49 億元
超購倍數	0.6 倍

A 股今復市 AI 板塊看高一線

國慶長假期間，外圍市場整體偏暖，惟港股因南向資金假期缺席小幅承壓。分析稱，節前 A 股的震盪屬於情緒和資金面主導的技術性回撤，投資主題輪動的同時，市場正圍繞新產業趨勢凝聚共識。隨着節後資金的陸續回歸，更大的投資機會正在醞釀中，建議密切關注節後成交量變化。考慮到 AI 產業鏈仍是全球資金追捧的核心方向，疊加 A 股節前已歷經調整，今年「紅十月行情」兌現概率較大，但行情級別可能不大。

Wind 數據稱，過去 15 年中，A 股有 13 年的國慶節後收盤價較節前低點反彈 2% 以上，勝率超八成。歷史數據也顯示，2010 年以來的 16 年中，有 11 年滬綜指在國慶假期後 5 個交易日內錄得上漲，平均漲幅 1.53%。

申萬宏源：盈利增速推動估值

「由 AI 產業趨勢主導的行情，大概率仍有一個大波段上漲」。申萬宏源研究 A 股策略首席分析師傅靜濤提醒，A 股三季報之後，AI 龍頭業績消化估值將初步到位，屆時或基於明年盈利增速繼續改善線索，科技主題活躍度也將重新提升。此外，長假前 A 股加速調整後，「紅十月」的兌現已是大概率事件，但在全球資產配置環境和科技產業趨勢取得

重大突破前，「紅十月」行情可能只是小級別。

他建議關注存儲、高端 CCL、PCB 和電容；泛科技主線中，聚焦四季度有訂單兌現、催化較密集的方向。考慮到高股息和科技賽道之間存在「蹺蹺板效應」，高股息方面建議關注銀行、非銀金融、食品飲料和公用事業。非科技投資方面，中期的重點方向包括 CXO、創新藥、煤炭、航運、貴金屬、工業金屬和基礎化工。

瑞銀中國股票策略研究主管王宗豪據此表示，中國股市的表現更多取決於國內狀況，而非外部的利率驅動。他坦言，瑞銀對 A 股市場和行業的展望沒有改變。「在國際油價上行、聯儲加息環境中，中國股票資產相比其他市場更具吸引力。」王宗豪建議投資者採取「槓鈴策略」：科技方向看好存儲、代工廠、半導體資本設備，非科技方向看好銀行、有色金屬、「出海」題材。

資金陸續回歸 關注光芯片

星圖金融研究院研究員付一夫認為，隨着節後資金的陸續回歸，更大的投資機會或隨之醞釀。倘若節後成交量繼續溫和放大，並逐步穩定在日均 2 萬億元人民幣開口上方，節後 A 股反彈的持續性便有所保障；若成交量再度萎縮，市場行情或仍需要震盪整固。付一夫建議關注五大主線，一

是光通信中的光芯片、光器件，以及 1.6T、CPO 等新技術環節；二是高端 PCB、CCL 和上游電子材料；三是存儲芯片，尤其是 HBM、企業級 SSD 與國產存儲替代；四是先進封裝、液冷溫控；五是電力電網、數據中心配套等。

大公報記者倪巍晨

A 股國慶假後首日表現

年份	滬綜指	深成指	創業板指
2025 年	+1.32%	+1.47%	+0.73%
2024 年	+4.59%	+9.17%	+17.25%
2023 年	-0.44%	-0.03%	-0.20%
2022 年	-1.66%	-2.38%	-2.30%
2021 年	+0.67%	+0.73%	-0.04%
2020 年	+1.68%	+2.96%	+3.81%
2019 年	+0.29%	+0.30%	-0.67%
2018 年	-3.72%	-4.05%	-4.09%
2017 年	+0.76%	+1.60%	+1.22%
2016 年	+1.46%	+1.65%	+2.72%

投資機構看節後 A 股

申萬宏源 A 股策略團隊

全球科技產業趨勢尚未結束，加之居民資產配置向權益遷移的空間還未被充分調用，由 AI 產業趨勢主導的行情，大概率仍有一個大波段上漲，建議兼顧科技與非科技主題

瑞銀中國股票策略團隊

宜採取「槓鈴策略」，科技方向看好存儲、代工廠、半導體設備，非科技方向看好銀行、有色、出海題材。加息預期短期或拖累部分出海題材，該方向下跌即是配置機會

星圖金融研究院

長假後 AI 鏈配置思路應從「泛 AI」轉向「硬瓶頸」，建議關注光通信，高端 PCB、CCL 和上游電子材料，先進封裝、液冷溫控，電力電網、數據中心配套，以及存儲芯片

中信証券策略團隊

維持年內 A 股震盪市的判斷，三季報前後是今年最後一波進攻窗口。站在短期情緒和籌碼周期的角度，疊加三季報催化，市場具備活躍資金進攻新技術與新題材的土壤

大公記者倪巍晨整理