

投資全方位

一點靈犀

日本連年斬獲諾獎自然科學獎，仰賴於上世紀70至90年代期間，政府與企業在基礎科研領域的大力投入。但在經濟與人口增長達峰後，該國頂級論文被引用次數與前沿技術創新能力均出現明顯回落，這一轉變足以成為其他後發國家鏡鑒。

李靈修

2026年諾貝爾化學獎授予95歲的法國化學家卡根（Henri B. Kagan）和76歲的日本化學家硇合憲三（Kenso Soai），以表彰他們「發現不對稱有機合成中的非線性效應和自催化現象」。而硇合憲三的登頂，也使得日本出身的自然科學獲獎者達到23人。其中，物理學獎9人，化學獎9人，生物醫學獎5人。在總人數指標上，則僅次於美國。

早年成績離不開巨資投入

日本政府在2001年發布的第二期《科學技術基本計劃》中曾提出，力爭在2050年之前獲得30個諾貝爾獎。目前來看，該國已經非常接近這一目標。但從論文刊發層面分析，卻存在嚴重的結構性隱憂，這是因為23人中有22人的獲獎成果均是在

日本再斬獲諾獎 惟後勁存憂



▲2026年諾貝爾化學獎授予95歲的法國化學家卡根和76歲的日本化學家硇合憲三。

上世紀70至90年代湧現；僅有山中伸彌（2012年生理學及醫學獎）的學術突破是在本世紀發生的。上世紀璀璨的科研成績，離不開政府與企業的大力投入。早在60年代，日本政府制訂了「科學技術十年計劃」，提出有必要按照歐美國家的慣例將研發經費投入總額提高至GDP的2%水平。到了1970年，日本的研發經費投入總額達到了1960年的6.48倍，1980年的研發經費投入總額又在1970

年的基礎上增長了3.9倍。在20世紀最後二十年裏，除去泡沫經濟破裂之初的三年，日本的研發經費投入強度不斷攀升，由2.1%進一步提高至2.9%，高出美國近0.3個百分點。而隨着70年代日本GDP超越聯邦德國，成為僅次於美國的世界第二大經濟體之後，私營企業的研發部門也將巨額資金砸向前沿技術領域，松下、東芝、索尼等一批日本商業財團紛紛建立起中央實驗室，同樣也是為後來的諾獎打下基礎。

缺乏培養新血機制

然而，日本頂級論文被引用次數的國際份額，從90年代後期持續走低。日本科學技術、學術政策研究所（NISTEP）統計顯示，TOP 10%的被引論文：1999—2001年均約4443篇，全球份額約6%，位列第四名；2019—2021年則降到每年約3767篇，跌至全球第十三位，先後被韓國、伊朗超越。究其背後原因，有三點變化值得關注。其一，90年代日本經濟泡沫破裂後，私營企業陷入資產負

債衰退周期，即「失去的三十年」。各家公司優先考慮削減經營成本，商業化產出貢獻低的中央實驗室成為最早被解散的部門。

其二，日本政府從2004年開始推行了「國立大學法人化」改革，本意是引入市場競爭機制、提高運營效率，但客觀上對基礎科研造成了沉重打擊。長期固定教職大幅減少，年輕研究人員只能依賴短期合同。就業崗位的不穩定性，使得大量優秀青年人才放棄學術道路。

其三，生育率下降從兩個方面削弱國家創新力：嚴重少子化削弱人口規模優勢，使得新技術缺乏落地應用場景；嚴重老齡化消解企業改革動力，阻礙創新資源的集中投入。也因此，日本錯失了互聯網、移動互聯網，以及人工智能等一系列產業機遇。不僅社會上缺乏新生代科創企業冒頭，傳統商業巨擘也變得思想保守、行動緩慢、流程僵化。

筆者今年1月22日撰文《AI時代還需追求人口增長嗎？》就指出，目前全球前二十的科技企業幾乎來自中美兩國，日本公司完全消失在榜單之中。日本國內最大的搜索引擎是「谷歌日本」，最大的門戶網站是「雅虎日本」，最大的移動通訊平台Line則是一家韓國公司。本土企業集體缺席科技商業版圖，是日本創新活力下降的最直接體現。

心水股

阿里巴巴
(09988)

騰訊
(00700)

小米
(01810)

資金逐步回流 高息優質股看俏

沈金頭牌手記
港股昨日在維穩資金趁低吸納下出現顯著反彈，恒指重上24000關，收市報24211點，升425點或1.79%，中止過去二連跌，並出現一支「大陽燭」，走勢有明顯改善。

新車款「爆單」小米勁升

改善起碼有兩方面，一是周線圖中止四連跌，出現一周回升。這一周之升，全憑昨日的強力反彈，蓋沒有這一日反彈，周線圖肯定是五連跌。另外，十月走勢有轉機。以往是先高後低，昨日反彈後，就扭轉為先低後高。自然，這一趨勢還要下周確認——若下周繼續上升的話。還有一個關鍵，就是十月中段高點24354，應在下周將其升越，若仍受制這一關，反覆去向未明之勢將持續。二十隻熱門股昨日升了14隻，跌6隻。升得最勁的是科技股小米

(01810)，創5日高位，收25.96元，大升9.7%。利好消息是小米一款名「澎湃」的汽車，上市30日，已鎖定7萬輛訂單。

同屬科網平台股龍頭的阿里巴巴(09988)和騰訊(00700)也被推上。前者升2.5%，後者漲3.2%。內地資深投資人段永平在騰訊跌穿420元價位時，以認沽期權的方式布局騰訊。若騰訊在10月29日重上420元水位，他就要以此價承接20萬股騰訊。騰訊昨收報424.8元，已高過預定的



價位，該期權可隨時行使，並再次證明段永平眼光獨到。

熱門股的下跌股，包括華虹宏力(01347)、藥明康德(02359)、中海油(00883)、智譜(02513)，而以跌1%的華虹宏力跌幅最大。

昨日雖然是「周末市」，但交投卻回復應有的水平。全日總成交2092億元，較上日多19億元。代表能量的成交額正一級級回增，希望這一趨勢在下周能持續。

「三無股」的交投有下降之勢，說明入市者已漸漸回歸現實——不應抱炒熱的心情賺快錢，而要謹記以投資態度視之，「今日買明日沽」偶一為之無妨，若天天如此，就好似「切叉燒」一樣，只會將本金越切越少。

昨日，重磅股和高息優質股均入上升榜，乃大市回復正常狀況的重要舉措，少一些「古靈精怪」，多一點可確切性，資金將會逐步回流，交投回增指日可待！

美長債孳息高企 金價偏弱

彭博金日點評
本周金價在美聯儲加息預期與中東地緣風險間反覆拉鋸，整體走勢先揚後抑再回穩。全周主要波幅介乎4100至4200美元間，按周計大致持平並略偏軟，顯示市場在4000美元大關之上仍有承接，但上方沽壓亦相當明顯。

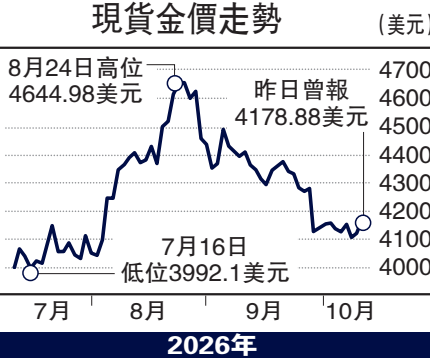
12月加息機率高達八成

中國國慶黃金周期間批發買家暫時觀望，西方實物投資者則趁低吸納，成為金價跌近4100美元時的主要支持力量。

美聯儲加息預期方面，利率期貨市場目前反映10月加息的機率僅約兩成，但12月加息的機率高達約八成。美國十年期國債孳息率本周徘徊於5.2%至5.3%之間的多年高位，成為壓制金價的最主要因素。

展望後市，若通脹數據回落、美債孳息率自高位回順，加上中東局勢持續升溫，金價有望重上4200美元並進一步挑戰4260至4330美元的均線阻力區；反之，若通脹數據強於預期，美債孳息率再創新高，金價則可能失守4100美元支持，下試4030美元乃至4000美元大關，投資者宜密切

留意4100至4200美元區間的突破方向，並做好倉位及風險管理。（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk）



恒生科技優化 有助港股吸資

鄧聲興經紀愛股
恒生指數公司10月7日公布恒生科技指數編算方法諮詢總結，是次諮詢共收到49份市場參與者回應，每項建議均獲逾八成支持。修訂將於2026年12月7日正式生效。

風險收益特徵更趨均衡

是次改革的核心方向，在於擴大科技主題覆蓋及引入分組選股機制。恒生科技指數取消行業要求，改以六大科技主題涵蓋：數碼平台及解決方案、人工智能、先進硬件、機器人及自動化、雲端以及前沿科技。人工智能能獲提升為獨立主題，科技子主題由16個擴展至24個。

選股範疇由主板上市公司收窄至恒生綜合大中型股指數成份股，成份

股數目由30隻增至50隻，其中40隻按市值排名選取，餘下10隻按過去十二個月收入增長排名選取。此設計在擴大覆蓋的同時，確保成份股具備足夠流動性及可投資性。

從國際指數競爭的視角審視，是次改革有助恒生科技指數與全球主要科技指數進一步接軌。過往恒生科技指數成份股集中度較高，前十大成份股合計權重超過七成，被動資金配置時容易受少數大型股主導。改革後成份股增至50隻，新增股份合計佔約10%權重，指數的分散度提升，風險收益特徵更趨均衡。

對於追蹤全球科技指數的國際投資者而言，恒生科技指數的代表性與可投資性增強，有助吸引更多被動及主動資金透過恒指系列配置中國科技資產。

截至2026年9月底，被動式追蹤恒生指數系列的產品資產管理總值約1055億美元，追蹤恒生科技指數的資產規模由2020年推出時的15億美元增至2026年9月的371億美元，資金持續流入，反映國際市場對恒指系列的認可。

與此同時，改革鼓勵上市公司注重收入增長，收入增長組別的設立讓具備高增長潛力的中型科技企業獲得納入機會，引導資本市場回歸基本面，有利於培育更多優質科技企業在港上市及發展。

科技指數改革後，有助吸引更多資金透過恒指系列配置港股，對香港作為國際金融中心及新經濟融資樞紐的長遠發展具有正面意義。

（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士）

A股小V反彈 扭轉技術頹勢

容道政經才情

美匯暫受阻，商品與美股轉弱。美匯指數近日衝不上102.5的前期高位，看來短期之內這個關口比較難突破；與此同時，黃金價格在4100美元找到支持，連續反彈了幾天，現已回到4200美元一盎司的水平。另外，石油價格尤其布蘭特原油，仍穩穩站在100美元之上。綜合來看，國際資金流向美元的速度並沒有加強，這也跟最近幾天美股向下震盪的趨勢頗為吻合。

震盪行情料持續

說回A股。周四（10月8日）開市，連續兩天整體市場氣氛都不大好，尤其是科技板塊——無論半導體、芯片、AI相關股份，還是有色金屬、高端材料，都跌了個底朝天；就連傳統的指數藍籌股，銀行、大金融等等也不夠看，總體呈現普跌行情。於是上證指數在周五上午時段，就實現了本欄目早前所預期——向3750點這個支持位發起挑戰，最低即市到了3754點；更厲害的是，這正好證明了3750點有個強力支持，周五當天也完成了這個判斷。周五下午，A股各個板塊和指數開始出現一波小V反彈，到周五收市甚至衝上了3800點上方，成功扭轉了技術形態再

往下衝殺的狀況，這是很難能可貴的。

如果讀者眼明手快，加上有果斷的執行力，按照筆者之前的策略，應該能在周五即日操盤中賺到一點利潤。不過實話實說，這個操作確實有一定難度，同時現在總體買方的量能還是比較弱，劇烈震盪的行情還會持續一段時間，風控是絕對不能忽略的。

至於港股，周初基本上是連跌狀況，周四跟隨A股又殺跌了一波，更往下衝破24000點。現在港股周五回升了，但後市也不是很樂觀，因為前面還有一個比較大的裂口沒補上，所以上邊的反彈空間和力量應該有限。

回看美股。美國的AI股在全球各種媒體的不同敘事表述中，都傾向保守和套利，於是大家就看到美股的納指這一週已從最高點緩緩下行，而且有些熱門的科技AI股回調的幅度還蠻大；但同時道指也沒有出現較大的反彈，還是壓在筆者之前給出的新波動範圍上限51500點之下——這跟幾個月前納指和道指搞那個翹翹板效應，是不同的路數。

之後大家還是要關注一下中東和歐洲的地緣變化，有些因素都到了關鍵的節點，它們會較大影響到全球熱錢的流向和相關資產的價格。

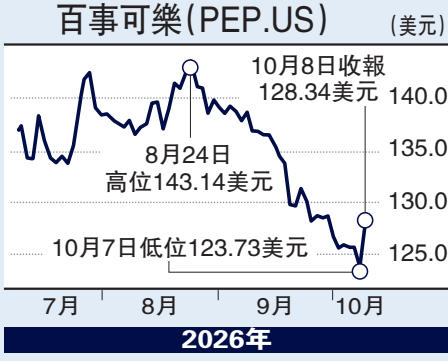
（微博：有容載道）

北美業務拖累 百事宜觀望

毛語倫比毛君豪

百事可樂（PEP.US）正處於關鍵轉折點。一方面，旗下飲料與零食品牌、國際市場布局及龐大的配送網絡，仍提供穩固業務基礎。另一方面，北美消費者對價格愈趨敏感，公司必須證明其定價策略和產品調整能重新帶動銷量。

業績方面，百事公司第三季度營收達252.7億美元，按年增長5.6%，高於市場預期；調整後每股盈餘為2.34美元，也優於預估的2.29美元。有機銷售額增長3.1%，主要受國際市場帶動，其中歐洲、中東及非洲地區增長強勁，亞太食品業務的銷量亦表現突出。相較之下，北美業務復甦仍不如預期。北美食品與飲料、有機收入均略為下滑，雖然零食銷量和市場佔有率有所改善，但降價促銷未能充分刺激需求，且侵蝕利潤率。原料、營運及行銷成本上升，也為獲利帶來壓力；關稅退款與成



本節省則對營業利潤帶來部分支持。面對消費者支出趨於謹慎，以及市場偏好較少加工食品的趨勢，百事將加快推出高蛋白、高纖維及零糖產品，並持續檢視定價與成本。公司預計全年有機收入增長約3%，但將核心每股盈餘增長指引下調至1%至2%，反映北美市場挑戰仍大。整體而言，季度業績優於預期，然而成長動能主要來自海外，北美能否改善將是後續關鍵。

銷售復甦遲緩 成本上升

海外發展則提供另一條增長線索。百事計劃未來五年向哥倫比亞投資10億美元，擴大生產、強化配送網絡，並深化與當地農業供應鏈合作。

整體而言，百事擁有廣泛品牌組合與國際市場基礎，仍具一定韌性；然而，成熟市場的價格敏感、北美銷售復甦遲緩與成本上升，正考驗其成長品質。接下來的財報不只要回答公司賺了多少，更要證明它能否在維持定價能力的同時重新擴大銷量。

股價方面，今年已顯著回落，並接近52周低位，反映市場對北美增長、成本壓力及策略方向的憂慮。不過，股價疲弱可能已反映部分利空。但單看低估值不足以構成投資理由，後續銷量、利潤率及管理層展望同樣重要。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）