

受惠流動性及AI發展 今年亞股看俏

恒生銀行財富管理首席投資總監

梁君輝

大行透視

2025年亞股表現相當強勁，升幅接近三成，跑贏美股和歐洲股市，是過去8年以來表現最佳的一年。受惠AI硬件製造及軟件應用的迅速發展，北亞地區，包括中國和韓國等以互聯網、AI和科技為重的市場大幅跑贏。除此之外，4月中以後特朗普放寬對等關稅並進入協商階段，這對以出口為重的亞洲市場帶來較大反彈。加上過去美元持續走弱之下，環球資金由4月底後逐步回流亞洲市場，流動性上升令亞洲股市的估值也得到一定的修復。

展望2026年，筆者認為AI發展仍將是市場關注的核心主題。作為環球高科技的製造重地，亞洲將繼續受惠各區加碼擴大AI方面的投資。但除了科技以外，筆者認為亞洲還有許多中長期的主題是其他地區所沒有的。例如，一些亞洲股市，如日本及韓國正在進行企業改革，其傳統派息板塊未來有不少提高派息的空間。此外，亞洲的人口紅利及消費力，尤其是東南亞地區如印度，東盟等地區正在逐漸釋放，互聯網及手機消費和銀行服務、保險等普及率來看仍處初期，未來料將進入高增長階段。

美元料轉弱 資金流向亞洲

大環境方面，今年美國聯儲局應仍是維持寬鬆取態，弱美元繼續對資金流向亞洲有利。而目前市場預期中國、日本和印度三大市場都將於新的一年採取更積極的財政刺激政策，對整體亞洲的經濟表現將帶來較大支持。

最後筆者想提印度股市。雖然印度股市去年底再創下歷史新高，但全年增長僅單位數且遠遠落後其他地區。由於市場分析員先前對印度整體的企業盈利預測過分進取，令實際盈利表現一直追不上預期，於去年經歷了較長時間的盈利預測下調階段。加上特朗普因不滿印度原油採購方式對其大幅加徵懲罰性關稅，外資紛紛藉勢流出印度股市。展望今年，隨着印度政府調降國內消費稅，及對企業信貸擴張轉趨寬鬆，盈利預測下調期料已經結束。此外，印度與美國今年上半年或有望達成新一輪的關稅協議以解決雙方爭端，筆者料印度股市未來有機會恢復較強的上升動力。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

節後A股有望迎「開門紅」



2026年資本市場以積極信號開啟新年。元旦後首個交易日，港股IPO市場表現亮眼，例如某國產GPU龍頭企業受到資金熱烈追捧，股價大幅上漲，顯著提振了市場情緒。此「開門紅」不僅體現國際資本對中國科技創新與產業升級的信心回暖，也為節後A股的運行提供重要參考。在筆者看來，港股市場的積極表現並非偶然，其背後反映的是宏觀環境、產業趨勢和資金結構的多重變化，或為A股在節後迎來良好開局奠定堅實基礎。



宋清輝
經濟學家

增強，中國經濟基本面逐步企穩，市場對風險資產的態度正在發生微妙轉變。港股作為國際資金配置中國資產的重要窗口，其活躍度往往具有「風向標」意義。節前偏謹慎的情緒，在節後有望憑藉這一積極信號得到修復，從而推動A股迎來階段性反彈。

其次，從產業邏輯看，資金對「硬科技」和新質生產力的關注度持續提升。此次港股市場受到追捧的企業，核心業務集中在高端計算與基礎算力領域，契合人工智能、數字經濟和先

進製造的發展方向。這反映出資本市場的一個清晰共識，即未來增長的核心動力，更多來自技術突破和產業升級，而非傳統周期擴張。這一邏輯在A股同樣成立。近年來，A股在半導體、人工智能、高端裝備、新材料等領域已形成較為完整的產業鏈和上市公司群體。節後資金在重新部署時，更可能沿着國家戰略支持、產業空間明確的方向展開，從而帶動相關板塊走強。

再次，從估值與資金結構角度看，A股當前具備相對突出的性價比優勢。經過前期調整，A股整體估值處於歷史中低區間，不少優質公司的基本面並未發生實質性惡化，卻因情緒和流動性因素被低估。相比之下，港股在新年初顯現出的資金活躍度，可能促使部分國際和跨市場資金重新評估A股的配置價值。在政策引導中長期資金入市的背景下，保險資金、養老金、產業資本等「耐心資本」有望在節後逐步加大配置力度，為市場提供更加穩定的增量資金來源。



三大利好助力A股穩中有升

總體來看，港股IPO市場在新年初釋放出的積極信號，疊加宏觀環境改善、產業趨勢清晰和A股估值優勢，為節後A股迎來「開門紅」奠定了良好基礎。這種「開門紅」並不意味着快速拉升或全面上漲，而更可能體現為市場信心的修復和結構性機會的顯現。筆者認為，只要政策預期保持穩定、經濟修復趨勢延續，A股在2026年初走出穩中有升的開局，具有較高的可預期性。

在筆者看來，節後A股將大概率迎來「開門紅」，其意義不僅在於指數表現本身，更在於對全年市場預期的穩定作用。只要市場能夠在理性交易和價值發現中逐步形成正向循環，A股有望在2026年實現由「情緒修復」向「基本面驅動」的平穩過渡，進而為實體經濟高質量發展提供更加有力的資本支持。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

● 港股在今年首日表現亮眼，市場憧憬A股周一假後復市亦會「開門紅」。資料圖片

物與人的平衡與中國式現代化

行業分析

工銀國際首席經濟學家 程實

在「十五五」規劃時期中，我們可預期中國式現代化將進入縱深發展的進程，「投資於物」與「投資於人」正相互嵌合，構成理解當代發展範式的重要線索。

面對全球格局加速演進，回歸對「物」的深入觀察，是穿透表層波動、把握經濟結構性轉向的關鍵路徑。格物致知，是對生產體系、資源約束與技術演進的系統觀察；而成勢在人，則是對需求結構、價值取向與社會心態的深層回應。物與人平衡的過程，既是投資邏輯從追求效率轉向系統協同的重要表現，也是中國式現代化的具象展開。

投資於物，重在順應時代變局，重塑供給結構。一是全球化之變，傳統以成本最優為導向的分工體系正在鬆動，安全性、韌性與戰略自主成為新的配置準則。二是產業鏈之變，中國正由依賴要素成本優勢，轉向圍繞研發能力、製造精度與產業組織能力的深度整合。三是價

值鏈之變，利潤分配持續向技術、知識與品牌集中，研發、算法與數據等要素的重要性顯著上升。四是自然之變，能源轉型、碳約束與稀缺性正在重新定價產業方向，新材料、新能源等領域具有明顯的長期屬性。五是科技之變，以人工智能為代表的新一代技術正在重塑生產函數結構，其意義不在於單點突破，而在於系統性抬升經濟效率邊界。投資於物，實質上是順應物的演進趨勢，對產業結構進行前瞻性布局。

投資於人，則指向需求演化與民心所向。在物質條件持續改善、外部不確定性上升的背景下，人的需求結構正發生深刻轉型。一是更加內斂，安全感、穩定性與長期保障的重要性上升。二是更加求質，注重品質與體驗，消費從數量邏輯轉向價值邏輯。三是更加多元，圈層分化與代際差異使需求結構更加多元。四是更加個性，個體表達與身份認同的重要性顯著提升，消費逐漸成為情感與意義的載體。五是開放性，中國消費與品牌的需求不再局限於本土情境，而是在全球文化坐標中重新定位。這些

變化意味着，投資於人並非簡單刺激消費，而是順應需求結構升級，回應人們對品質、認同與長期價值的系統性訴求。

供需兩端協同轉型

物與人的平衡是踐行中國式現代化的滄桑正道。如果說投資於物着眼於供給側結構演化，投資於人回應需求側價值升級，那麼二者的平衡在於推動增長方式在供需兩端協同轉型。首先，供給與需求的平衡。通過有效投資促進產業升級與消費升級形成正向反饋，緩解結構錯配風險。其次，數量與質量的平衡，增長邏輯由規模擴張轉向質量提升與長期價值創造。再者，天道與人性的平衡。在資源與生態約束下，引導產業向綠色低碳演進。此外，個體與整體的平衡，在尊重個體發展的同時維護社會協同。最後，物質與精神的平衡，社會參與感、自我認同感與價值感開始成為衡量發展的新尺度。從更宏觀的視角來看，投資於物與投資於人相結合是在歷史風浪中回應時代命題，踐行中國式現代化的滄桑正道。

黃金白銀領漲 投資潛力成關注點

基金投資



光大證券國際有限公司總經理及零售部門主管

黃金和白銀雙雙突破歷史

新高，隨着金價的上漲，許多投資者對於貴金屬的未來走勢充滿了期待。黃金上周曾突破每盎司4,400美元水平，這一漲幅正好印證了我們對黃金持續看漲的預測。

從今年的整體走勢來看，

黃金的表現無疑是亮眼的。

隨着市場對美國經濟數據的不斷解讀，許多

投資者選擇白銀作為一種避險資產，尤其在地

緣政治緊張和經濟減速的背景

下，白銀的吸引力愈加顯

著。近期的經濟數據顯示，美國失業率已上升至4.6%，而通脹則出現放緩，這讓市場對美聯儲明年進一步降息的預期增強。投資者相信，寬鬆的貨幣政策將使黃金和白銀的表現持續強勁。此外，隨着各國對於黃金的穩健購買和資金流入黃金ETF，黃金的需求基礎亦變得更加穩固。

貴金屬基金助力捕捉機遇

儘管現階段黃金和白銀的價格表現令人鼓舞，但投資者仍需謹慎。市場充滿變數，包括地緣政治的緊張局勢及全球經濟的變化等，都可能影響貴金屬的價格走向。然而，長期來看，貴金屬作為避險資產的特性仍然存在，其

投資價值將隨着市場的不確定性不斷增強。

有興趣投資黃金資產的人士，可留意富蘭克林黃金及貴金屬基金，基金主要投資於積極從事黃金或其他貴金屬開採、處理或買賣活動的公司股票及證券，該等投資可能來自全球各地，包括新興市場。截至2025年10月，基金前三大行業分布為長壽命金礦(43.82%)、黃金勘探與開發(26.18%)及中壽命金礦(10.58%)，主要地區分布為加拿大(56.77%)及澳洲(26.23%)。儘管黃金股票波動較大，但由於黃金股票與其他資產類別的相關性歷來較低，將黃金股票加入多元化投資組合可降低整體投資組合波動。

警惕干預風險

日圓爭持待變

突破的158日圓水平；預計其後將會觸目於160日圓關口，延伸可看至160.60日圓以至162日圓水平。較近支持料為156日圓及50天平均線155.40，下一級關注155日圓及153日圓水平。

英鎊兌美元2025年上漲約7.5%，為八年來最大年度漲幅。投資者預計英倫銀行將在2026年上半年至少減息一次，並認為明年再減息一次的可能性約為50%。技術圖表所見，英鎊兌美元在突破近期頂部後，短期或可望脫離過去兩周的整固行情。當前阻力位預料為1.3550美元及1.36美元，之後關鍵指向9月17日高位的1.3726美元以至1.38美元關口。支持位回看1.3440美元及25天平均線1.34，下一級參考1.33美元以至1.32美元水平。

紐元兌美元技術走勢趨升

紐元兌美元走勢，技術圖表所見，紐元走勢形成一頭肩底形態，頸線位置在0.5860美元附近，若可明確衝破，將會視為一個重要的走強信號。支持位估計為100天平均線0.5780美元及0.5710美元，下一級關鍵指向0.5610美元及0.5570美元水平。而自去年5月以來，0.58美元及200天平均線是紐元的重要分界線，故將會繼續留意0.58美元以及目前200天平均線0.5860美元，其後關鍵預估為0.59美元及0.60美元關口。

申請酒牌續期公告

平民小廚

現特通告：李志榮其地址為九龍上海街61號嘉成大廈地下，現向酒牌局申請位於九龍上海街61號嘉成大廈地下平民小廚的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年1月5日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

CIVILIANS KITCHEN

Notice is hereby given that Lee Chi Wing of G/F, KA SING BUILDING, NO. 61 SHANGHAI STREET, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of CIVILIANS KITCHEN situated at G/F, KA SING BUILDING, NO. 61 SHANGHAI STREET, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 5th January 2026

申請酒牌續期公告

平發潮洲館

現特通告：魏玉葉其地址為九龍深水埗元州街231-247號潤發大廈地下B3舖，現向酒牌局申請位於九龍深水埗元州街231-247號潤發大廈地下B3舖平發潮洲館的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年1月5日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

平發潮洲館

Notice is hereby given that NGAI, YUK YIP of SHOP B3, G/F, YUN FAT BUILDING, NO. 231-247 UN CHAU STREET, SHAM SHUI PO, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of 平發潮洲館 situated at SHOP B3, G/F, YUN FAT BUILDING, NO. 231-247 UN CHAU STREET, SHAM SHUI PO, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 5th January 2026

申請新酒牌公告

麥記餐廳

現特通告：羅裕輝其地址為九龍紅磡海逸道8號海逸坊UG26至28舖，現向酒牌局申請位於九龍紅磡海逸道8號海逸坊UG26至28舖麥記餐廳的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年1月5日

英皇金融集團 黃楚淇

美元指數在2025年全年累計下跌逾9%，創下自2017年以來最大年度跌幅。美元指數2026年開局早盤持於98水平上方。當大

部分主要央行的減息周期已接近尾聲之際，美聯儲則仍處於減息進程中，利差前景使美元在去年持續承壓。市場人士將繼續關注經濟數據，以研判美聯儲接下來的決策動向。

美元兌日圓去年12月中旬在154.30日圓附近獲見支撐，同時亦持於50天平均線之上，或見美元兌日圓此浪回調將稍呈緩止。較近阻力先看157.10日圓，阻力關鍵料為過去兩個月未能