

近期一項國際排名顯示，香港已超越瑞士，躍升為全球規模最大的跨境財富管理中心。對此，瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎接受香港文匯報專訪時表示，對這一成績感到欣喜，但強調香港必須客觀審視自身定位，正視瑞士及其他金融中心在財富管理領域的傳統優勢，並指出各市場間的良性競爭，實則有助於推動行業整體進步。

●香港文匯報記者 周紹基



李智穎指出，香港憑藉「一國兩制」與背靠祖國的獨特優勢，成功扮演內地與全球市場之間的「超級聯繫人」，在股市建設、資金流通效率等方面具備顯著競爭力。然而，瑞士作為財富管理業務的傳統強國，其金融機構在該領域的深厚底蘊與持續深耕，依然不容忽視。她認為，各地金融市場相互競逐，反而能激發創新，促進整個財富管理行業邁向更高台階。

主權財富基金正增持港股

作為財富管理機構瑞銀向來對全球資金流向有敏銳掌握。李智穎透露，近年來，其他國家和地區的基金及主權財富基金，正逐步加大對港股的配置比重，趨勢相當明顯。尤其是新冠疫情過後，中東、東南亞乃至歐洲機構資金，對港股的投資興趣持續升溫。她分析指，該類資金普遍看好中國企業的發展潛力，而香港市場匯聚大量優質中資企業，背靠內地龐大市場，正是香港資本市場最核心的競爭優勢。

李智穎強調，香港必須持續運用這項獨特優勢，以吸引全球資金流入，而最關鍵的舉措，仍是引進更多優質企業來港上市。她舉例指，港交所（0388）近年推出多項市場改革，包括去年起在IPO審批流程及制度上作出優化，大幅提升審批效率，成功推動不少優質A股企業來港作第二上市，此舉已顯著提振市場整體成交量。她說：「不少優質A股以『A+H』形式登陸港交所後，更出現H股價格高於A股的情況，正好體現全球投資者對優質中資股的強烈需求，也印證引進優質上市公司對港股的正面拉動作用。」

此外，港交所亦推出一系列配套改革，包括豐富市場交易品種、縮窄買賣價差及優化每手交易單位設定等。李智穎認為，這些措施有助豐富港股板塊結構，將A股市場大量成熟優質企業引至香港，面對全球投資者，從而大幅擴闊港交所的投資品類。其中優化每手交易單位的安排，更可降低投資者參與門檻，讓散戶無需依託基金產品便可直接參與股票投資。她補充指，這項改革不僅豐富本地散戶的投資方式，若「滬港通」未來同步實施類似規則，更有望吸引更多內地投資者參與港股市場。

修復內需市場將至關重要

對於中美貿易戰導致近年海外機構傾向低配中國資產，李智穎坦言，早前海外投資者確實憂慮美國芯片出口管制會制約中國AI產業的發展節奏。「但現在我們清晰看到，中國AI大模型技術正快速追趕美國，技術層面的顧慮正在逐步消除。」然而，市場對內地內需復甦步伐仍存戒心，令投資者不敢大舉押注中國資產。她指出，目前內地內需恢復速度未如預期，第二季零售數據亦較估計為低，經濟增長過度依賴出口，故此下一步修復內需市場將至關重要。若內需能出現明顯企穩回升，將大大提升海外投資者配置中國資產的意願。

至於內地房地產債務問題，一直被視為壓抑港股表現的關鍵因素之一。李智穎則認為，內房行業已進入調整末期，經過多年去庫存，一線城市房地產銷情已見復甦，惟市場供求關係尚未回復至健康水平，預計要待明年才可見明顯好轉勢頭。「由於消費意願與房地產市場走勢高度掛鉤，相信當地產市場真正出現向好跡象後，內地居民的消費意願才會隨之提升，進而改善中國整體經濟表現。」

瑞銀李智穎拆解港股機遇與隱憂 須續引優質企業上市

財富管理中心比拚 內地優勢助港爭霸



▲瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎。

香港文匯報記者黃宇威 攝

◀瑞銀指香港市場匯聚大量優質中資企業，這正是香港資本市場最核心的競爭優勢。圖為位於香港西九龍的瑞銀中心。

資料圖片

瑞銀：市場回調均為布局機會 兼顧增長股與收息股

香港文匯報訊（記者 周紹基）中東局勢持續緊張，港股年內波動加劇，市場憂心地緣政治風險推升油價與美國通脹，進而壓縮聯儲局的減息空間。瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎接受香港文匯報「經緯論」專訪時指出，儘管市場情緒尚未明顯好轉，但該行長期觀點認為，每次市場回調均為投資者提供布局機會。她強調，港股仍有不少具投資價值的個股，投資者可趁機增加對中國資產的配置，並建議採取「槓鈴策略」，兼顧成長與收益。在增長股方面，她看好部分電商、醫療、材料及電力設備板塊，認為這些行業具備結構性上升空間；收息股方面，則看好銀行、保險及部分消費類價值股亦具吸引力。

增長股料續成資金配置主方向

李智穎表示，港股自6月底低點反彈，過去約一個月的主要驅動力來自上市公司整體盈利狀況的積極改善。從股市長期運行規律來看，指數走勢與企業盈利表現高度相關，這是決定市場趨勢的核心邏輯。她指出，目前盈利修復主要集中在部分大型互聯網平台股，若本輪業績期內，更多行業板塊能跟進釋出更樂觀的盈利展望，則港股可望獲得持續向上的動能，牛市格局也有望進一步鞏固。

當前全球市場投資趨勢明顯分為兩派：一

派認為AI等高科技股在歷經回調後將重拾升勢；另一派則認為AI股終須面對實際盈利考驗，不如將資金配置於高息股。李智穎指出，今年內地兩會聚焦科技創新與新質生產力，旨在加速中國高水平科技自立自強，推動產業與科技深度融合。結合兩會精神與內地持續釋出的政策信號，中央將持續加大對高科技及AI領域的資源投入，相關增長型股必然受到資金高度關注。

與此同時，她認為政策亦鼓勵長期價值投資，因此高股息同樣是長期配置的優先選項。總體而言，從今年兩會政策方向來看，市場資金略偏增長股；而從近數周股市成交結構觀察，增長股料將持續成為資金配置的主要方向。

看好電力及設備股和醫藥板塊

李智穎進一步分析，目前港股科技領域可大致分為兩大板塊。第一類是大型互聯網平台股，該類企業除積極布局AI業務外，本身亦擁有成熟的電商、遊戲等核心業務。目前此類企業平均市盈率約14倍，低於19倍的歷史均值，即使經歷一輪反彈，估值仍處於歷史偏低水平。她預估，未來兩年相關企業盈利增速可接近20%，對應14倍市盈率，仍具較高配置價值。

第二類是芯片、半導體等硬體科技企業，此類股份僅有部分於A股上市，港股可選擇的相

對有限。由於企業估值差異較大，部分股份市盈率僅約10倍，但盈利增速可達數十個百分點，選股時需精細篩選。她相信，經歷充分調整後，優質企業的增長價值將再次凸顯，投資者亦會更理性地篩選具備實際盈利增長能力的企業。

在被問及篩選優質企業的核心標準時，李智穎認為，首要檢視企業的業務與產業布局是否具有獨特性；其次觀察其成本控制能力是否穩健扎實。這些優勢能讓中國企業在全球競爭中展現強大競爭力，當全球市場需求回溫，企業盈利增長潛力將相當可觀。總而言之，無論是單一企業或整體板塊，核心評判標準有三：自身核心競爭力、盈利的可預期性，以及盈利增長的空間。

基於上述標準，她特別看好電力及電力設備股。李智穎說明：「業內常言，沒有電力基建就沒有AI產業發展。尤其是內地不少電力設備企業已實現產品出口，憑藉成本競爭優勢，獲得海外訂單後盈利表現相當亮眼。」其次為醫藥板塊，近期醫藥股已浮現向好跡象。港股多家醫藥企業為海外藥廠提供代工服務，合作合約周期長達2至3年甚至更久，形同鎖定未來兩三年盈利，業績具備高度確定性。最後是金融板塊，銀行類標的屬高股息品種，年初至今股價表現穩健，股息率仍近5%，在亞太地區銀行中具備顯著競爭優勢。

五大行派成績表 工行續成最賺錢內銀

香港文匯報訊（記者 周紹基）五大內銀股昨日齊齊公布業績，當中工行（1398）繼續成為最賺錢內銀，該行中期純利錄得1,736.82億元（人民幣，下同），按年升3.3%；每股基本盈利47分，派中期息0.1511元。截至6月底止，工行的不良貸款近4,118.2億元，較去年底增加3.2%，其中個人住房不良貸款急升逾19%至743.2億元，令不良率升至1.29%，擴大0.23個百分點。公司類房地產不良貸款亦升近16%至538.5億元，使工行上半年的信用減值損失達1,270.2億元，按年升逾22%。

建行（0939）賺錢緊隨其後，上半年盈利升近5%至1,695.6億元，派中期息0.201元，按年增8.2%。期內該行利息淨收入升逾8%至3,109.6億元，非利息淨收入1,153.75億元，急增16.31%。該行上半年信用減值損失達1,300.3億元，按年增長近21%，主要由於發放貸款及墊款減值損失增加，金融投資減值損失亦有增加。截至6月底，建行的不良貸款率1.29%，較去年底跌0.02

個百分點。不良貸款餘額3,789.8億元，增加逾4%。農行（1288）半年歸屬於母公司股東的淨利潤達1,463.81億元，按年升4.92%，淨利潤錄得1,480.62億元，按年升5.8%。每股收益0.4元，派中期息0.1297元，按年增8.5%。農行不良貸款率為1.25%，不良貸款餘額3,596.52億元，按年升4.71%。信用減值損失1,106.2億元，按年升12.92%。

中行盈利增幅五大行最快

中行（3988）中期股東應佔溢利為1,235.94億元，按年增5.1%，增幅是五大行之冠。每股基本盈利0.36元，中期息每股派0.119元。截至6月底，中行不良貸款總額3,018.04億元，較去年底增加137.68億元。

交行（3328）上半年盈利478.7億元，按年升4%，每股派息0.168元。該行信用減值損失增加逾5%至345.4億元，截至6月底，不良貸款率1.3%，較去年底升0.02個百分點。不良貸款餘額1,235.1億元，升約6%。

中銀將實施三年股東回報計劃

香港文匯報訊（記者 岑健樂）中銀香港（2388）昨收市後公布中期業績。期內股東應佔溢利為237.39億元，按年上升7.1%，主要受惠淨利息收入按年上升3.3%至299.34億元，同期淨服務費及佣金收入按年下降5.8%至59.79億元。每股盈利2.2453元，派第二次中期息0.29元、特別息0.2388元。連同第一次中期股息，上半年每股派息合計為0.8188元。此外，董事會已批准實施2026至2028年三年股東回報計劃，包括在既定派息區間內有序提升常規派息比率，並在此三年期間額外增加不少於105億元的股東回報。

另外，中銀香港表示期內客戶存款總額為30,371.74億元，較上年末增長3.2%；客戶貸款總額為18,186.18億元，較上年末增長5.9%。淨息差為1.57%，按年擴闊3個基點。資產質量保持穩健，減值貸款比率為

0.89%，較上年末下降0.25個百分點，持續優於市場平均水平。

展望未來，中銀香港表示將積極謀劃未來發展，服務國家戰略及香港發展大局，貫徹中國銀行集團全球化戰略，深入踐行可持續發展理念；構建領先的區域管理總局，做強區域中心；建設中國銀行集團境外業務樞紐，做實業務中心；持續提升區域化管理、綜合化經營及數智化賦能力，深耕香港、大灣區、東南亞及「一帶一路」市場，並爭取成為區域人民幣業務領導者；透過強化人才隊伍、厚植企業文化、升級智能營運、完善全面風控及保障財務資源，打造區域總部、跨境金融、客戶信賴及員工認可四大標杆，建設最佳區域銀行，助力香港鞏固提升國際金融中心地位，持續為股東及持份者創造更大價值。

國壽半年多賺2.3倍派息增50% 持倉股票市值首破萬億



●中國人壽總裁利明光宣布中期分紅101億元人民幣。圖為中國人壽中期業績發布會現場。

香港文匯報記者羅洪嘯 攝

香港文匯報訊（記者 羅洪嘯 北京報道）中國人壽（2628）昨公布今年中期業績，上半年國壽實現歸母淨利潤1,344.89億元（人民幣，下同），同比大增228.6%；實現總保費收入5,366.34億元，同比增長2.2%；首年期交保費歷史同期首次半年內突破1,000億元大關，主要經營指標創歷史同期最佳。國壽總裁利明光宣布，公司中期擬派發現金紅利101.19億元，同比提升50.4%，自上市以來累計分紅超過2,550億元。

對於業績的大增，利明光昨在發布會上說：「如果用一句話來概括，那就是公司始終鑄定建設中國特色、世界一流壽險公司這個目標不放鬆，將公司的發展與服務大局緊密融合。」利明光總結為三方面：一是將公司發展與服務大局緊密融合，持續鍛造長周期、跨周期價值創造能力；二是堅持長期主義，堅持資產負債統籌管理；三是堅持統籌發展與安全，牢牢守住不發生系統性風險的底線。

上半年投資收益同比增逾半

縱觀中期業績，公司投資端表現尤為

亮眼。截至6月末，國壽投資資產7.95萬億元，較2025年底增長7.0%。股票和基金配置比例由2025年底的16.89%上升至19.14%，其中持倉股票市值首次突破萬億元，接近1.04萬億元。上半年，公司總投資收益達3,145.04億元，同比增加1,869.98億元。國壽副總裁兼董事會秘書劉暉表示，公司近20年平均投資收益率為5.15%。作為耐心資本，不僅要有承受波動的定力，更要有把握機遇的能力。

關於未來投資布局，劉暉介紹，公司服務實體經濟存量化投資規模超6萬億元，在總資產中佔比超過80%。新質生產力領域是未來最有條件形成差異化回報的重要增長極，公司投資新質生產力年均複合增速達30%，投資規模超過5,400億元。公司採用股權直投、PE基金、母基金、併購基金等多元模式，將持續加碼人工智能與半導體、大健康與生物技術、綠色能源和新基建等核心賽道。

利明光表示，未來公司將繼續鑄定「治理現代、功能突出、發展卓越、管理先進、創新驅動、安全穩健」的壽險全球領軍企業目標，在高質量發展之路上行穩致遠。