

政策驅動疊加行業成長 A股現機遇

基金投資



光大證券國際產品開發及零售研究部

近年來在宏觀經濟轉型與全球金融環境交織的影響下，內地資本市場呈現出明顯的板塊輪動與結構性分化特徵。首先觀察能源股的表現，在傳統能源與新能源並行的雙軌轉型進程中，內地能源板塊展現出強勁的防守性與現金流優勢。

能源板塊展現強勁防守性

傳統煤炭與石油石化企業受益於高股息率與國企改革紅利，在市場波動期為投資者提供了穩健的防禦屏障；與此同時，新能源如太陽能、風電及儲能等領域雖然歷經產能出清與價格調整的磨底階段，但隨着全球綠色轉型需求持續與國內產能結構優化，龍頭企業逐步展現出強韌的成本優勢與技術壁壘，能源板塊整體形成了兼具高股息保護與長期成長彈性的複合型配置價值。

轉觀信息技術板塊，作為新質生產力的核心引擎，該板塊始終是市場資金關注的焦點。在自主可控、人工智能（AI）大模型爆發以及半導體國產替代等多重浪潮推進下，信息技術板塊展現出高度的成長爆發力；雖然科技股受全球利率環境及估值波動影響較大，但受惠於國家政策對數字經濟與算力基礎設施的鼎力支持，板塊內具備核心技术競爭力與產業鏈主導權的龍頭企業，長線增長動能依然堅實。

在醫療保健板塊方面，先前經歷了長達數年的估值出清與政策擠壓後，目前正步入價值重塑期。隨着集採政策影響邊際遞減、創新藥審批與國際化進程加快，加上人口老齡化帶來的龐大剛性醫療需求，醫療保健板塊的投資邏輯已從過往的政策避險轉向基本面修復與創新驅動，許多具備優質研發管線與海外市場拓展能力的新藥及高端醫療器械企業，展現出極高的估值修復吸引力。至於金融股表現，作為市場的權重基石，整體走勢與宏觀經濟預期及房地產風險化解進程緊密相連。近年大型國有銀行憑藉高股息、低估值與穩健的資產負債表，成為內外資金避險配置的港灣。

中國主題基金助布局

同時，市場預期內地隨着降準降息等貨幣政策工具持續釋放流動性，加上資本市場深化改革與權益市場回暖，證券與保險龍頭的盈利彈性逐步顯現，為整體大盤提供了堅實的下行防線。綜合上述各大板塊的表現差異，在當前輪動劇烈且充滿挑戰的市場環境下，尋求兼具防禦力與成長彈性的投資組合顯得尤為重要。

華夏中國聚焦基金正是順應此類投資需求而生的優質選擇。該基金旨在通過投資境內外中國相關股票，追求長期資本增值。基金目前以「雙軌並進」的配置策略，一端布局高股息的能源、金融防禦資產，另一端捕捉 AI、醫藥等成長彈性，能有效分散投資風險。

截至2026年8月，基金前五大行業分布為能源(27.36%)、信息技術(21.95%)、原材料(13.66%)、非必需消費品(12.14%)及醫療保健(9.10%)，全方位捕捉中國股票投資機遇。

市場消化強勁通脹數據 美元回落

歐元有望維持反彈

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

在上周美國公布備受關注的通脹數據後，美元反覆回落。9月消費者物價指數(CPI)同比上漲3.7%，核心CPI同比上漲2.6%。數據一度讓市場對美聯儲10月加息的押注大幅上升，美元指數一度高見102.94，至上周四公布美國9月生產者物價指數(PPI)錄得四年半以來最大漲幅，顯示通脹壓力正從能源領域向更廣泛經濟環節擴散。

然而，市場已大致對數據進行消化，故未能推動美元進一步上升，反而美聯儲官員偏謹慎的表態，則削弱了市場對本月加息預期，再加上美國10年期國債收益率回跌，打壓了美元，美元指數上周五回落至最低101.57，並在四周連漲後，終於出現周線下跌。

美聯儲按兵不動預期升溫

三藩市聯儲主席戴利與美聯儲負責監管事務的副主席鮑曼相繼釋放謹慎信號，明確表示可能無需立即採取加息行動。據CME FedWatch Tool顯示交易員預計美聯儲10月27日至28日會議維持利率不變的概率約為85%，而一個月前僅為53%。

公開招標

歌爾微電子科技研發香港有限公司現為新的生產線的相關設備進行公開招標，是次招標內容包括用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的脈衝光固化系統，誠邀有興趣提供此設備的供應商參與競投。任何投標者如有意進行投標，請於2026年10月15日至2026年10月22日發送電子郵件到葉先生(vic.yip@goermicro.com)索取招標文件，標題請註明「有意投標提供用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的脈衝光固化系統」並附上公司名片。截標日期為2026年10月22日。

歌爾微電子科技研發香港有限公司

公開招標

歌爾微電子科技研發香港有限公司現為新的生產線的相關設備進行公開招標，是次招標內容包括用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的ACF導電膠膜貼附系統，誠邀有興趣提供此設備的供應商參與競投。任何投標者如有意進行投標，請於2026年10月15日至2026年10月22日發送電子郵件到葉先生(vic.yip@goermicro.com)索取招標文件，標題請註明「有意投標提供用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的ACF導電膠膜貼附系統」並附上公司名片。截標日期為2026年10月22日。

歌爾微電子科技研發香港有限公司

世界500強啟示：中企須從大到強



錦囊

全球經濟格局加速重塑，企業競爭日趨激烈。7月下旬，2026年《財富》世界500強榜單發布。數據顯示，上榜企業營業收入總和達到43.1萬億美元，同比增長3.2%，淨利潤總額約3.4萬億美元，創歷史新高。亞馬遜首次登頂，結束沃爾瑪連續12年位居榜首的紀錄；谷歌母公司Alphabet以1321.7億美元淨利潤成為全球最賺錢企業。從國別分布看，美國共有141家企業上榜，中國共有122家（含台灣地區），其中內地與香港企業共116家。值得關注的是，內地與香港上榜企業平均利潤為45億美元，而美國企業達到112.4億美元，前者僅為後者的約四成。



宋清輝 經濟學家

在筆者看來，世界500強榜單不僅是一份全球大企業排行榜，更是一面觀察全球經濟格局、產業變遷和國家競爭力的鏡子。透過榜單可以發現，全球企業競爭正在發生深刻變化，過去依靠資源、資本和規模擴張形成的優勢，正逐步受到技術創新、經營效率和產業生態優勢的挑戰。

忽視創新恐失競爭力

回顧1995年以來的榜單變化，最顯著的特徵是全球經濟力量此消彼長。日本企業數量大幅減少，中國企業迅速崛起，美國則依託科技創新和資本市場優勢，保持較強的全球競爭力。對中國而言，日本的經驗說明，既有製造業優勢並非一勞永逸。如果企業長期依賴低成本、規模擴張和傳統市場，而忽視基礎研究、技術變革和組織創新，就可能在新一輪產業競爭中逐漸失去主動權。尤其在人口結構變化、國內需求轉型和國際

競爭加劇的背景下，中國必須更加重視全要素生產率提升，防止傳統增長模式形成路徑依賴。

筆者認為，中國企業實現從大到強，必須改變過度追求營業收入和市場份額的經營理念。一方面，要加大核心技术研發投入，提高產品附加值和國際市場定價能力；另一方面，要完善現代企業治理，提高資本回報率，減少低效投資和無序擴張。特別是在全球產業鏈重構過程中，中國企業不僅要具備生產能力，更要增強品牌建設、國際合規、供應鏈管理和全球市場經營能力。

更深層次的問題在於，企業競爭力不僅取決於企業自身努力，也受到制度環境和資源配置方式的深刻影響。公平競爭、產權保護、穩定透明的政策預期，是企業持續創新的重要基礎。只有進一步降低不合理的市場准入壁壘，減少地方保護和行政干預，推動各種所有制企業公平競爭，才能激發市場主體活力，讓真正具有創新能力的企業脫穎而出。

尤其需要警惕的是，一些地方可能將世界500強企業數量視為經濟發展的重要政績指標，通過行政推動兼併重組、資源傾斜和補貼擴張等方式追求企業規模。這種做法即使能夠短期做大營業收入，也未必有助於提升企業長期競爭力，反而

「名利息間似霧化」——從黎彼得逝世看歌詞IP價值

行業 分析

華坊諮詢評估董事總經理 盧銘恩

香港「鬼馬詞神」黎彼得於8月逝世，引發了樂迷的深切哀悼。作為上世紀七、八十年代香港流行樂壇的重要奠基者之一，黎彼得是「歌神」許冠傑的黃金拍檔，一生創作超過300首殿堂級作品的粵語流行曲大師，晚年卻依然需要依靠編劇以及在電視台擔任綠葉演員來維持生計。大眾難免疑問，那些唱滿多年、歌詞雋永的作品之知識產權（IP）的真實商業價值究竟如何。

香港作曲家及作詞家協會（CASH）於1977年才剛剛起步，雖然《財神到》等歌曲播了幾十年，但經過層層拆賬，分到作詞家（又稱填詞人）手上的版稅卻微不足道。隨着香港樂壇在上世紀八十年代至九十年代步入盛世，第二、三代頂級作詞家，成功將歌詞從文字稿轉化為長線

資產，並摸索出了幾個核心的收入來源。

首先是基礎創作收入，即當唱片公司邀詞時需支付一筆預支版稅，個別頂級填詞人每首可達約一萬至兩萬元，頂級作詞家巔峰期年產上百首，如果簡單計算，單是這項底薪每年便能穩定帶來過百萬現金流。

其次是被動收入核心，即公播與複製版稅，經由CASH代收；電台、電視台播放，實體發行均有抽成。其中最暴利的是紅館等大型巡迴演唱會，歌手每唱一次，作詞家便能按場地座位比例獲取可觀的公播分成。最後則是個人品牌明星化：香港樂壇給予作詞家與歌手平起平坐的崇高地位，例如有作詞家舉辦個人作品展演演唱會，印證作詞家本身可以成為較大的商業利益獲得者。

詞庫可成優質金融資產

然而，近年國際與亞洲資本市場上興起了一種全新的變現模式，即「音樂版權庫資產包收購

「山、海、島、村」匯聚：釋放沙頭角藍綠生態旅遊價值



蘇穎筠 高力估價及諮詢服務高級董事

秋日宜人，我們的專業團隊走訪沙頭角及荔枝窩。在義工「荔枝窩村大使」的帶領下，我們深入認識荔枝窩的悠久歷史與自然風貌。行程包括漫步擁有逾300年歷史的客家圍村，了解當地自然生態及復修工作、品嚐地道美食及與居民交流，內容充實而愜意。

在高度城市化的香港，少有地方像沙頭角般集邊境歷史、鄉村文化與山海生態於一身。沙頭角位於香港東北部，與深圳鹽田接壤。長期的邊境管制令區內保留獨特的鄉鎮格局、歷史文化與自然風貌。其區位更串連紅花嶺郊野公園、荔枝窩、鴨洲及吉澳等「山、海、島、村」資源，構成沙頭角獨有的旅遊發展優勢。

而這些資源蘊藏的發展潛力，直至近年才逐步釋放。政府於2022年開放沙頭角碼頭，2024年再將範圍擴展至除中英街外的整個沙頭角邊境禁區。現時旅遊配額已不設上限，只需預先申請電子旅遊禁區許可證，即可為這個昔日封閉的邊境小鎮打開新的發展窗口。

政策引領完善配套

近年政策對沙頭角的定位日益清晰。2023年《北部都會區行動綱領》將沙頭角納入北都「藍綠康樂旅遊生態圈」；2024年《香港旅遊業發展藍圖2.0》及《沙頭角文化旅遊區行動計劃》再以「低密度、高質量」為原則，將沙頭角定位為生態圈旅遊的起點，並逐步完善旅遊產品及配套。香港第一個五年規劃進一步加快北都建設，為沙頭角生態旅遊帶來更成熟的發展條件與機遇。



●電商亞馬遜力壓零售巨頭沃爾瑪，首次登頂世界500強。有分析指出，企業競爭更多轉向技術創新、經營效率和產業生態的比拼。

資料圖片

可能造成資源錯配和經營效率下降。因此，在高質量發展階段，政策制定者應建立更加科學的企業評價體系。除了營業收入，還應重視淨資產收益率、自由現金流、研發效率、勞動生產率、全球市場競爭力等指標，讓企業評價真正回歸價值創造本身。

倡建良性競爭產業生態

還應看到，世界500強主要依據營業收入排名，具有一定局限性。一些企業雖然營收龐大，卻未必具有較強盈利能力；一些掌握關鍵技術、利潤率較高的創新企業，則可能因為收入規模有限而無法入榜。換言之，世界500強代表的是企業規模，而不是企業綜合實力的全部。從更長遠的視角看，中國經濟不僅需要世界級大型企業，也需要大量充滿創新活力的中小企業。大型企業與中小企業並不是簡單的替代關係，而應當形成分工協作、良性競爭的產業生態。一個健康的市場，既要允許優秀企業成長壯大，也要為新進入者挑戰現有巨頭創造公平機會。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

（Catalog Sale）」。大型音樂出版基金、跨國唱片財團或投資銀行，直接出巨資一次性買斷音樂人名下的整個作品集。頂級作詞家的作品庫不是單純的藝術品，而是具備抗通脹能力的優質金融資產。這些基金在評估詞庫時，通常會以該詞庫每年平均收到的公播版稅為基數，直接乘以10倍至20倍作為收購價。如果一個頂級詞庫每年能產生500萬港元的版稅，其一次性套現的資本價值就高達5,000萬至過億港元。

筆者認同，音樂版權庫收購等現代金融工具的引入，會令歌詞IP產生另一種資產盤活的可能性。廣東歌「詞大於曲」的獨特文化基因不會改變，關鍵是要懂得如何將歌詞這獨特IP進行明星化、科技化、資本化。唯有如此，那些遺留人間的文化資產所帶來的名與利，才不至於息間霧化。

（編按：「名利息間似霧化」出自許冠傑與黎彼得作品《浪子心聲》）

目前沙頭角的旅遊體驗涵蓋文化、美食、生態及跳島遊，但交通、住宿與餐飲配套仍有待完善。區內部分既有建築及鄉村資源亦可透過活化轉化為特色體驗空間。《行動計劃》提出檢視鄉郊旅館及食肆的發牌制度和程序，為延長旅客停留時間、豐富旅遊體驗及帶動地方消費創造條件。

提升長遠地方價值

生態旅遊要長遠發展，關鍵是建立兼具市場吸引力與商業可行性的營運模式。發展過程須平衡保育、社區需要與經濟效益，讓旅遊收益持續支持生態保育及社區改善。在「低密度、高質量」的原則下，沙頭角可串連歷史建築、鄉村、海島與文化資源，發展更具在地文化內涵的旅遊體驗。這套模式亦可供北都其他鄉郊地區借鑑，在保留特色的同時探索可持續的發展路徑。



●沙頭角具獨特大自然資源、圍村文化及邊境禁區歷史。圖為紅花嶺一帶沙頭角景觀。

資料圖片

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。