

科技龙头领衔

## 港股公司开年以来回购总额突破117亿港元

■本报记者 田 鹏

2026年开年以来,港股市场龙头企业积极参与回购。据Wind资讯数据统计,今年以来,截至1月26日,共有108家港股公司加入回购队伍,回购金额合计已突破117亿港元。其中腾讯控股、小米集团等头部公司贡献了主要增量。

与热闹的龙头企业回购形成对比的是,港股市场整体回购规模呈现收缩态势。参与回购的公司数量较去年同期的123家有所减少,回购金额仅为去年同期的五成,中小市值公司参与意愿偏低,市场分化特征明显。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,港交所2024年的库存股改革为龙头企业大规模股份回购扫除了制度障碍,叠加全球外资回流中国资产、市场流动性边际改善的宏观环境,盈利稳定、现金流充裕的科技龙头得以通过大额回购传递股价被低估的信号。而中小市值公司受盈利波动、现金流紧张等因素影响,参与回购意愿较低。这一分化既是政策与宏观环境作用的结果,也是市场对公司价值的精准定价。

### 港股龙头加码回购

在本轮港股回购潮中,龙头企业主力军作用尤为突出。各赛道头部公司以大额回购、密集操作、加码计划的多重举措,成为市场中最鲜明的回购主体,用真金白银释放积极信号。

具体来看,腾讯控股延续强势表现,截至1月26日,公司年内已累计投入63.58亿港元回购股份1020.50万股,回购金额位居港股市场首位;小米集团紧随其后,年内回购规模达22.5亿港元,两大龙头合计回购金额占港股市场整体回购规模的七成以上,成为本轮回购的核心增量来源。

值得一提的是,小米集团在完成22.5亿港元回购的基础上,于1月22日发布公告推出不超过25亿港元的自动股份回购计划,自1月23日起正式实施,所回购股份将全部注销,彰显了龙头企业的回购决心。

苏商银行特约研究员武泽伟在接受《证券日报》记者采访时表示,科技板块成为本轮回购的核心阵地,这与其行业特性紧密相关。当前该行业整体估值处于历史相对低位,优质公司市值低于内在价值,为回购筑牢财务基础。尽管行业发展仍面临挑战,但龙头企业对



长期前景充满信心,回购成为管理层传递乐观预期的直接方式。同时,科技公司普遍拥有的强劲经营现金流和稳健资产负债表,也为大规模回购提供了充足资金,让回购成为公司价值判断与财务实力的双重体现。

除了科技龙头的亮眼表现,各细分领域龙头也纷纷加入回购阵营,形成多点发力的格局。例如,舜宇光学科技(集团)有限公司作为光学赛道龙头,自1月8日起连续实施回购,年内累计回购金额约8.20亿港元,高频次操作凸显其对行业发展前景的信心。新消费龙头泡泡玛特国际集团有限公司时隔近两年重启股份回购,于1月19日、21日两次出手,合计斥资近3.5亿港元回购190万股股份并注销。

值得注意的是,在龙头企业密集加码回购的同时,港股市场整体回购规模呈现收缩态势,中小市值公司参与度较低,市场回购格局的分化特征较为明显。

对此,武泽伟表示,港股回购市场的分化是多重因素共同作用的结果。政策方面,港交所库存股改革降低了龙头企业回购门槛,但中小市值公司的核心问题是盈利不稳、现金流承压,多数正处于扩张或转型阶段,资金优先投入主业,缺乏回购资金;市场方面,外资回流更青睐流动性好、业绩确定的头部公司,进一步拉大了龙头企

业与中小公司估值和资金面的差距。这一分化并非市场失衡,而是市场对公司内在价值、财务状况和发展前景的精准定价,也是当下宏观环境与行业周期下的正常现象。

### 多因素驱动回购行为

事实上,年内港股龙头企业回购,并非受单一因素推动,而是政策红利释放、市场环境改善、公司自身需求升级等多重动因叠加的结果,既顺应了市场趋势,也契合了公司长期发展战略。

一方面,制度优化是核心支撑。港交所2024年实施的库存股改革,打破了此前港股回购的诸多限制,不仅放宽了回购额度、频率及定价区间,还允许公司回购股份纳入库存股管理,用于后续股权激励、员工持股计划等,大幅提升了回购操作的灵活性和便利性。

另一方面,宏观市场环境的边际改善提供了重要契机。2026年开年以来,全球资金流向呈现出明显回流中国资产的趋势,人民币汇率保持稳定,叠加国内宏观经济稳步复苏、政策面持续释放暖意,港股市场流动性得到一定改善。与此同时,经过前期调整,港股整体估值处于历史相对低位,尤其是科技、消费等核心赛道的龙头企业,估值优势显著,股价与内在价值出现偏离。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司

高级研究员余丰慧对《证券日报》记者表示,对于现金流充裕的龙头企业而言,此时实施回购并注销股份既能以较低成本增厚股东权益,又能向市场传递对公司价值和长期发展的信心,吸引增量资金关注。

此外,公司自身的价值管理与战略布局需求是内在动力。随着资本市场的不断成熟,回购已成为公司优化资本结构、提升股东回报、绑定核心人才的重要手段。在行业竞争格局趋于稳定、盈利水平保持稳健的背景下,通过回购注销股份可直接提升每股收益和净资产收益率,增强股东回报能力;

同时,将部分回购股份用于股权激励,

能够进一步绑定核心研发、管理人才,

稳定团队结构,为公司技术创新和业

务拓展提供保障。

在武泽伟看来,公司回购行为,核心考虑是平衡股东短期回报与公司长期发展:其一,回购资金优先来源于充裕的自由现金流,避免额外举债,不挤压经营扩张和研发投入;其二,回购时机需基于对股价低估的审慎评估,而非追逐市场热点,应在价值被阶段性低估时加大力度;其三,明确回购股份用途规划,无论是注销增厚每股价值,还是用于股权激励绑定核心人才,都要制定清晰战略目标并与市场进行透明沟通,使回购从短期市场操作升级为公司长期治理和价值管理的重要部分。

## 中国企业全球化布局获国际资本认可

■本报记者 毛艺融

1月份以来,A股上市公司迎来外资机构密集调研。Wind资讯数据显示,截至1月26日,年内累计164家外资机构调研324家A股公司。从调研纪要来看,多家公司被问及2026年海外市场布局的情况。

### 外资看好中国企业“出海”板块

在“出海”企业数量与布局范围扩张的背后,国际资本对中国企业全球化布局的认可正持续升温。2026年以来,外资机构对“出海”板块的调研热度显著提升,反映出国际资本对中国企业全球化布局的深度认可。同时,多家知名机构也在2026年展望中表示看好“出海”板块。

高盛最新研报提到,中国出口已从“成本优势驱动”转向“技术与供应链效率驱动”,在新质生产力领域已经形成全球不可替代的产能集群。

瑞银证券研究部总监徐宾对《证券日报》记者表示,中国企业“出海”已成为未来5年至10年的核心主题。A股公司海外收入占比从20年前的约3%至4%显著提升至2024年的约15%,且这一趋势将持续。

徐宾表示,当前,中国企业“出海”呈现“双轮驱动”的路径。一方面,贸易“出海”,即通过直接出口实现“中国制造”的全球辐射。中国企业凭借持续提升的产品力与供应链效率,不仅巩固了在传统商品领域的成本优势,更实现了向高端制造、新能源汽车、消费电子等高附加值领域的全面升级。另一方面,产能“出海”,即通过海外直接投资建厂或并购,实现“中国制造”的本地化落地。

此外,徐宾介绍,中国企业“出海”已呈现全方位态势,不仅包括此前的“新三样”,小商品、消费品、半导体等领域也将持续提升的全球竞争力,不断扩大海外市场份。

中国企业在中东区域的布局逐渐深化。瑞银亚太区研究部总监连沛堃对《证券日报》记者表示,一是中东当前有较多游戏、基建等新项目,已广泛引入中国企业参与,涵盖建筑、电信、新能源设备等领域;二是互联网电商、高价服务等领域,中国企业与中东当地企业的合作项目正在持续推进,其市场潜力不容小觑。

### “出海”投资机遇受关注

从政策面来看,支持企业开展国际化经营等被多次强调。日前,商务部自贸区港建设协调司副司长、新闻发言人何咏前表示,2026年是“十五五”规划的开局之年,商务部将坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署,有效实施对外投资管理,健全海外综合服务体系,促进贸易投资一体化发展,支持企业开展国际化经营。

政策支持、企业层面的盈利改善与产业层面的布局升级,让资本市场对“出海”主线的投资价值形成高度共识,

多家外资机构明确看好2026年中国企业“出海”的投资机遇。

连沛堃表示,“出海”与科技是当前市场备受关注的结构性趋势与未来机遇。对于中国企业而言,“出海”意味着开启“第二增长曲线”,将带来全球竞争力的系统性提升、更优的利润质量以及更具韧性的经营再平衡。

路博迈基金认为,2026年看好中国企业“出海”主线。一方面,中国企业“出海”是确定性增长机会,包括机械设备、生物医药、新能源这些行业龙头从“产品出口”升级为“全球产业链布局”。另一方面,企业全球竞争力提升,关注白色家电、工程机械、商用车、客车、电网设备和游戏等“出海”板块。

联博基金市场策略负责人李长风表示:“中国企业的全球化进程正在加速,出口商品附加值的提升带动海外营收占比持续增长,这为企业盈利提供了多元化和可持续的增长来源。”

息会议临近,若降息节奏不及预期,可能引发金价回调;另一方面当前贸易政策及地缘政治风险可能出现反复,避险情绪仍将对金价形成一定支撑。”博时黄金ETF基金经理王祥对《证券日报》记者说。

平安证券认为,黄金价格震荡上行。长期来看,美元信用走弱的主线逻辑愈加清晰,黄金货币属性加速凸显,持续看好黄金中长期走势。

瞿瑞认为,对于普通投资者来说,仍可以投资黄金,但需理性看待金价行情:

“展望未来,与其他贵金属相比,黄

## 现货金价创新高 机构仍看好长期趋势

■本报记者 孟 瑶

截至1月26日记者发稿,现货黄金最高触及5110.25美元/盎司,刷新历史新高。

东方金诚研究发展部高级副总监瞿瑞对《证券日报》记者表示,国际金价突破5000美元/盎司,主要源于市场避险情绪再度快速升温,进一步加大对黄金的需求。春节前,国际金价有望在4800美元/盎司至5200美元/盎司区间波动。一方面源于美联储1月份议

金由于其地缘敏感性、对冲便利性等原因,在当下宽松预期出现阶段性回调的过程中仍有望得到其他因素的交替支撑,看好其长期走势。”博时黄金ETF基金经理王祥对《证券日报》记者说。

平安证券认为,黄金价格震荡上行。长期来看,美元信用走弱的主线逻辑愈加清晰,黄金货币属性加速凸显,持续看好黄金中长期走势。

瞿瑞认为,对于普通投资者来说,仍可以投资黄金,但需理性看待金价行情:

“展望未来,与其他贵金属相比,黄

国家税务总局:

## 2025年我国消费市场呈现多方面新亮点

■本报记者 韩 显

国家税务总局1月26日发布消息称,国家税务总局利用税收大数据对消费情况进行跟踪分析显示,在系列政策精准赋能下,2025年我国消费市场呈现多方面新亮点,家电、手机、新能源汽车等消费需求有力释放,以文旅、数字、体育、健康为特征的消费新模式新场景不断创新融合,银发群体展现较大消费潜力,境外游客入境消费越发活跃。

以旧换新激活大众消费需求。

2025年,家电消费呈增长态势,从“生活刚需”到“新智体验”,品质化、智能化、健康化家电产品颇受消费者青睐。发票数据显示,冰箱等日用家电零售业、燃气灶等厨具卫浴零售业、手机等通信设备零售业销售收入同比分别增长17.4%、12.9%和18.6%。新能源汽车消费热度持续上升,机动车销售统一发票数据显示,2025年,新能源乘用车销量、销售收入同比分别增长24.3%和15.4%。随着社会协同推进托育服务体系建设,托儿所服务销售收入同比增长12.2%、27.8%。健康管理、保健养生等健康类消费成为消费新热点,健康咨询服务、养生保健服务、体育健康服务销售收入同比分别增长11.7%、12%、16.5%。

一老一小消费潜力持续释放。银发群体人口数量增加带动银发消费需求上升,促进养老服务多元发展。

发票数据显示,2025年,老年人看护与帮助、疗养院服务消费同比分别增长24.9%、23.1%和21.1%。

“以旧换新激活大众消费需求。

此外,公司自身的价值管理与战略布局需求是内在动力。随着资本市场的不断成熟,回购已成为公司优化资本结构、提升股东回报、绑定核心人才的重要手段。在行业竞争格局趋于稳定、盈利水平保持稳健的背景下,通过回购注销股份可直接提升每股收益和净资产收益率,增强股东回报能力;

同时,将部分回购股份用于股权激励,能够进一步绑定核心研发、管理人才,稳定团队结构,为公司技术创新和业

务拓展提供保障。

在武泽伟看来,公司回购行为,核心考虑是平衡股东短期回报与公司长期发展:其一,回购资金优先来源于充裕的自由现金流,避免额外举债,不挤压经营扩张和研发投入;其二,回购时机需基于对股价低估的审慎评估,而非追逐市场热点,应在价值被阶段性低估时加大力度;其三,明确回购股份用途规划,无论是注销增厚每股价值,还是用于股权激励绑定核心人才,都要制定清晰战略目标并与市场进行透明沟通,使回购从短期市场操作升级为公司长期治理和价值管理的重要部分。

### 记者观察

## 中国网络零售市场在领跑中展现底气与韧性

■朱宝琛

近日,商务部电子商务司负责人介绍了2025年我国电子商务发展情况,其中一项数据尤为引人注目——中国已连续13年稳居全球最大网络零售市场的宝座。

在笔者看来,这背后折射出在数字经济驱动下,我国消费动能的持续释放,反映出电子商务已成为培育新增生产力的新动能,在服务构建新发展格局中发挥着积极作用。中国网络零售市场在领跑中展现底气与韧性。

这离不开政策的精准引导与制度保障。近年来,我国持续出台相关政策文件,构建起“顶层设计+场景落地”的政策体系,筑牢市场规范发展的底线。同时,通过举办网上年货节等“4+N”网络促消费活动,推动相关平台实施品质电商培育举措。

一系列扎实举措印证着“数字”对百姓生活的深刻改变,对提振消费起到积极作用。以2025年为例,据国家统计局数据,2025年全国实物商品网上零售额增长5.2%,对社会消费品零售总额增长贡献率36.2%。

据商务大数据监测,手机、智能机器人等数字产品网上零售额分别增长20.5%和18%。商务大数据监测,2025年线上服务消费增长22%,其中线上购票线下体验的体育赛事、旅游产品和到店餐饮网上零售额分别增长63.3%、40.6%和23.7%。

网络零售的价值,远不止在消费升级的提质扩容,更在于对产业生态的深度赋能,推动形成“数实融合”的发展新格局。比如,“数商兴农”走进广西、四川、宁夏和山东,通过深化电商平台与农产品企业、合作社的精准对接,让每一份乡土好物直抵千家万户,助力农业从增收到增效、从产品到品牌、从丰产丰收到增收致富的转

变提升。

同时,“电商+产业带”模式的持续深化,为实体经济注入新活力。

近500场惠企对接助力供需双方在

订单对接、产能承接、数字化转型方

面深化合作,促进电商供应链更好服

务下沉市场。据商务大数据监测,

2025年全国农村、农产品网上零

售额分别增长6.7%、9.9%,纺织品和

药品产业电商交易额分别增长6.6%

和3.8%。

更进一步看,网络零售的蓬勃发

展带动上下游产业协同升级,形成多

元共生的数字产业生态。以物流快

递业为例。结合数据来看,2025年我

国快递业务量增长11.5%。同样,

物流配送体系的高效运转,也为网络

零售提供了坚实支撑。

在看到“连续13年稳居全球最大

网络零售市场”的同时,我们也要

清醒地认识到,中国网络零售市场仍

面临多重挑战。比如,部分领域存

在同质化竞争问题。但从整体看,我

国网络零售市场拥有庞大的消费基

数、完善的数字基础设施、持续创新的

市场主体,加之政策的精准引导,其发

展韧性与潜力持续凸显。

基于此,未来需要多措并举,激

发市场主体活力,完善产业生态体

系,让网络零售在高质量发展中释放