越秀實現金融全牌照布局

股市領航

黃偉豪
胤源世創家族辦公室（香港）第一副總裁

越秀地產（0123）母公司越秀集團於10月初成功完成對香港人壽策略性收購，作為2024年以來香港市場規模最大的險企收購案，越秀集團以17.68億元拿下香港人壽83.33%股權，並結合旗下創興銀行原持有的16.67%股權，實現對這家老牌險企的全資控股，標誌着這家廣州國企巨頭正式補齊壽險牌照短板，躋身金融全牌照金控集團行列。

■越秀集團收購香港人壽可補齊壽險牌照短板。

此次收購的標的香港人壽雖然並非行業巨頭，但其價值與戰略意義深遠。成立於2001年的香港人壽，由亞洲保險、創興銀行等五家香港本地金融機構聯合創立，依託銀行渠道構建涵蓋壽險、年金與健康險的產品體系，在香港擁有約130個分銷點的基礎網絡。

去年香港人壽已實現扭虧為盈，錄得3,158萬元淨利潤，展現向好勢頭。更關鍵的是，公司所持有的壽險牌照在市場中極具稀缺性。自2003年以來，香港監管機構新發壽險牌照屈指可數，多數機構需通過收購方式獲取入場資格，這使得香港人壽成為越秀集團切入市場的優質跳板。

對於越秀集團而言，此次收購是其戰略布局的關鍵落子。作為廣州市屬國企，越秀集團已形成金融、房地產、交通基建、食品四大主業，旗下擁有6家上市平台，但其金融板塊長期缺失壽險牌照，無法提供「存貸+保險+投資」的一站式服務。如今補齊這一短板後，不僅完善了金融業務生態，更可借助保險資金「長線長投」的特性，發揮「耐心資本」價值，為集團平滑業績波動、實現國有資產保值增值提供支撐。

擬加碼注資港壽10億

此外，香港作為全球金融中心與保險樞紐，2024年新單標準保費收入達1,338億港元，同比增長28.1%，內地訪客投保熱潮持續升溫，這一市場紅利為越秀集團提供了廣闊空間。

收購完成後，越秀集團已明確後續發展路徑。集團計劃為香港人壽追加10億港元注資，用於產品創新與渠道拓展，並聚焦「養老保險+康養社區」及「保險資金+耐心資本」兩大協同方向，推動產融與融融深度結合。依託越秀集團在大灣區的深厚根基與跨境資源，香港人壽有望突破此前分銷渠道收縮的局限，進一步對接高淨值人群的資產配置與財富傳承需求。

從行業視角看，此次交易折射出內地資本布局香港保險市場的深層邏輯。在人民幣國際化與粵港澳大灣區金融互聯互通的背景下，香港保險產品的多幣種、長期保障等優勢愈發凸顯，而越秀集團的收購行動，既是地方國資參與香港金融市場建設的具體實踐，也為兩地金融深度融合提供了鮮活樣本。未來，隨着資源整合的持續推進，這家新晉全牌照金控集團在跨境金融領域的競爭力值得期待。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

歐元兌美元料短期走穩

金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

美國總統特朗普與俄羅斯總統普京原定舉行峰會的計劃被擱置。歐元兌美元走勢，技術圖表所見，匯價在本月中旬於1.1540/50附近築起小型底部。隨着回升，初步突破近月形成的下降趨向線，歐元兌美元短期可望走穩。

阻力位先留意25天平均線1.1695及1.18，較大阻力料於1.1850及1.1920水平。支持位回看1.1630及1.1540，關鍵支撐指向1.15至1.14關口。

傳日推刺激經濟方案

另外，外電引述消息報道，日本新任首相高市早苗正準備一項經濟刺激方案，規模或超越去年的13.9萬億日圓，以助家庭應對通脹。日圓日前曾跌至一周低位，而昨天則回穩。

技術圖表顯示，美元兌日圓在過去一個月時間維持於145至149的區間橫盤，隨着匯價近日大幅上揚，更突破250天平均線及150關口，並且拉動RSI及隨機指數自超賣區域大幅走高。

美元兌日圓可望開展一浪較大幅度的升勢，延伸目標看152.20及153.30水平，其後參考2月12日高位154.79至155關口，下一級料於156.80。

至於支持先看150.40及25天平均線149.80，較重要支撐料在250天平均線149.20。

A股成長風格或是投資主線

A股大勢

孟磊
瑞銀證券中國股票策略分析師

雖然近期A股市場風格出現一定程度切換，部分投資者對科技板塊獲利離場，但中期來看，成長風格或仍是投資主線，投資創業板的風險回報較好。當前市場槓桿水平總體可控，並未出現過熱跡象。

10月以來，A股市場經歷從科技成長往價值紅利的風格切換。指數層面來看，截至10月20日，創業板指數及科創50指數本月已分別下跌7.6%和8.5%，而同期滬深300指數僅下跌2.2%。紅利指數則逆勢上揚，本月已上漲5.6%。

短期內，推動上述市場風格變化有三個原因。其一是中美貿易摩擦升級，投資者去風險下對組合進行再平衡；其二由於科技板塊前期漲幅較大，部分投資者有獲利離場的需求；另外，部分投資者擔憂槓桿資金，對於高彈性個股的淨流入可能會邊際放緩。

中期來看，成長風格或仍是投資主線，上述在短期內導致市場發生變化的原因，均難以在中期推動市場風格大幅切換。

首先，參考過往經驗，A股市場傾向於在貿易摩擦升級的首兩個交易日對相關影響進行計價，本輪關稅風險引致10月13至14日中國股票市場出現連續兩天的回調，市場已大致將關稅的衝擊反映在股價中。

市場槓桿水平可控

其次，近期大科技板塊股價回落，已部分釋放倉位擁擠風險。大科技板塊成交金額佔全部A股比例在上周下降至32%，低於9月底的38%，處於過去兩年均值。

最後，此次融資折算率的調整在技術上的實際影響非常有限。當前市場槓桿水平總體可控，並未出現過熱跡象。儘管A股市場近期出現回落，但融資餘額不減反增。

在風格配置方面，由於市場中期展望依然向好，「成長」風格可能跑贏「價值」風格。大小盤方面，考慮到市場成交額進一步大幅躍升的可能性較低，上半年大幅跑贏市場的小盤股進一步擴大超額收益的難度有所提升。

■內地股市中期展望向好。

投資創業板的風險回報較好。創業板指數中大科技板塊權重佔比達到39%，且其當前的絕對估值和相對估值均低於長期平均水平。此外，創業板指數成份股加總盈利增長在今年出現明顯復甦，在上半年錄得16.5%的同比增長。部分高紅利個股受益於保險資金淨流入。

提防股災 留意議息

百家觀點

涂國彬
永豐金融資產管理董事總經理

近日頗多關於股災的討論，愈多人關注這個可能性，在正常情況下會減低相關風險，皆因大家提早預防，可能已在10月前陸續減低槓桿，及至10月有任何風吹草動，例如早前特朗普的言論觸發跌市，馬上進一步降低倉位，分散壓力，自然也降低相關風險。由此可見，投資者的預期，對於事態發展，明顯地有影響，期望管理之重要，可見一斑。

股市以外，另一焦點當然落在金價上。對於金價年內屢創新高，不少投資者可能有畏高症，一下子不能適應，尤其中線投資者，往往趁高減持，獲利回吐。然而，平心而論，目前的高位，從以前的角度，當然是新高，但將來有機會回顧，相信遠未到真正高位。

金價新高未完

大家往往誤以為，升跌像梅花間竹，真實世界市場供求因素演變之下，通常並非這樣升跌有序。相反，更多時是悶局困境，上落徘徊整固可以數月之久。

當前最需要審視的，是何以各地央行外匯儲備增持黃金，勢頭有增無減，他們不會輕易沽出，直到基本因素有變。目前最大基本因素，當然是美匯美債定位，在特朗普第二屆任期內已有改變，外界投以不信任票，真金白銀，用腳投票，由美匯美債走出來，跑進黃金懷抱裏。特朗普在位一天，料金價新高未完。