

地緣風險增 赤峰可留意



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

港股昨好淡爭持，恒指高開 22 點後，曾最多升 107 點，高見 26,445 點，其後急回，一度倒跌最多 82 點，低見 26,256 點後反彈，全日高低位在開市首 30 分鐘左右出現，波幅 189 點。最終收報 26,347 點，升 8 點或 0.03%。



■ 赤峰逾八成收入與黃金相關，對金價表現相對敏感。

至於國企指數收跌 20 點或 0.22%，報 9,148 點；恒生科指升 5 點或 0.09%，報 5,741 點。大市成交 2,834.62 億元；北水淨流入 187.23 億元。

恒指昨高開，曾創去年 11 月 18 日以來高位，最終以陰燭「十字星」收市，收市水平繼續守在保歷加通道頂（26,309 點）之上。MACD 牛差擴闊，全日上升股份 1,014 隻，下跌股份 962 隻，整體市況偏好。

小米集團（1810）主席雷軍表示，2025 年全年共交付 41 萬輛小米汽車，2026 年目標交付 55 萬輛。不過，小米昨收跌 2.33%，為拖低國指表現原因之一。建行（0939）亦跌 1.67%，拖累國指向下。

快手（1024）近期上線多個人工智能（AI）產品功能迭代，包括視頻 O1 模型、圖片 O1 模型、音畫同出視

頻「可靈 2.6」、可靈數字人 2.0 等。有大行發表報告指，最新版可靈 O1 模型應能顯著提升用戶生成影片的靈活性與效率，並觀察到快手持續強化可靈技術以維持領先地位。快手股價大升 11.09%，為表現最好藍籌。

黃金料再成為避險資產

個股方面，赤峰黃金（6693）主要從事黃金、有色金屬採選及資源綜合回收利用業務。核心產品為黃金、白銀、電解銅等多種貴金屬，以及有色金屬。集團強化生產組織與運營管理，礦產金產量整體保持平穩，並得益於黃金價格上漲。

集團昨發盈喜，預期 2025 年歸屬上市公司股東淨利潤為 30 億元至 32 億元（人民幣，下同），按年增加 70% 至 81%。料扣除非經常性損益淨利潤為 29.7 億元至 31.7 億元，增加

75% 至 86%。

赤峰表示，期內盈利增長，由於去年度主營黃金產量約 14.4 噸，主營黃金產品銷售價格按年上升約 49%，境內外礦山企業盈利能力增強。

近日地緣政治風險升溫，增加投資者避險情緒，料黃金再次成為避險資產。投資者除了可考慮購入實金外，也可以考慮以金礦業上市公司作為追蹤黃金價格的替代品。由於赤峰有逾八成收入與黃金相關，料對金價表現相對敏感。

赤峰昨收報 30.94 港元，升 0.26 港元或 0.85%。集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率約 27.19 倍，在同業處於中間水平，可予留意。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議）

紫金礦業投資價值凸顯



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

2025 年，全球黃金市場迎來歷史性行情。現貨金價全年累計漲幅約 65%，創 1979 年以來的最佳年度表現。這輪強勁牛市的背後，是美聯儲降息周期、全球央行持續購金以及主權債務風險上升三大核心因素的共振。在此宏觀背景下，黃金礦業企業的盈利彈性充分釋放。

作為行業龍頭，紫金礦業（2899）近期發布盈喜，公司預計 2025 年度實現歸母淨利潤介乎 510 億元至 520 億元人民幣，按年大幅增長 59% 至 62%，業績再創歷史新高。此番強勁增長，完美演繹「量價齊升」的邏輯。

一方面，主要產品銷售價格同比上漲；另一方面，核心產品產量全線攀升。其中，礦產金產量約 90 噸，較 2024 年的 73 噸增長約 23%；礦產銅（含權益產量）約

109 萬噸，保持穩定。值得關注的是，公司在新能源金屬領域實現跨越式突破，當量碳酸鋰產量從 2024 年的 261 噸，飆升至 2025 年約 2.5 萬噸。

此外，紫金礦業提出 2026 年產量目標，礦產金 105 噸、礦產銅 120 萬噸、當量碳酸鋰 12 萬噸。意味其黃金產量將按年增長 16.7%，並提前兩年突破百噸大關，而鋰產量目標更預示近 4 倍的驚人增長，顯示公司第二增長曲線已然成型。

投資轉為多金屬布局

值得關注的是，2025 年，公司成功將旗下境外黃金資產分拆為紫金黃金國際（2259）於港交所（0388）上市，募資 287 億元，創下全球黃金開採行業最大 IPO 紀錄。此舉不僅為項目發展鎖定資金，更為黃金資產建立獨立的估值

平台，大幅提升集團整體市值與股東價值。

展望未來，雖然金價在創歷史新高後波動可能加劇，但驅動黃金長期走強的結構性因素並未改變。對於紫金礦業而言，其投資邏輯已從單純的「價格彈性」，轉變為更為堅實的「產量成長」與「多金屬布局」。

在確定的產量增長規劃下，公司業績對金屬價格的敏感度將進一步增強。投資者後續可重點關注其全球頂級項目，如西藏巨龍銅礦、卡莫阿-卡庫拉銅礦的投產進度，以及如何在產能快速擴張中持續優化成本控制。

綜合來看，紫金礦業憑藉其清晰的成長路徑與全面的金屬組合，在行業上行周期中，龍頭地位與投資價值愈發凸顯。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

潤電屬長線投資之選



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

繼騰訊（0700）後，華潤電力（0836）將是筆者港股投資組合於 2026 年必然之選。人工智能（AI）發展屬中國未來發展重中之重的領域，由此對電力需求有增無減。潤電旗下發電業務將受惠行業前景，其財務與盈利能力亦屬業內表表者。以每股 17.6 元計算，預期市盈率 6.25 倍，預測股息率 6.2%，現價吸引，予 12 個月目標價 24 元。

據國際能源署（IEA）去年預計至 2030 年，AI 應用令全球數據中心能耗由 2024 年增加逾 1 倍，而美國與中國將是最主要貢獻者，電力需求將持續提升。事實上，國家電網 2025 年已投資逾 6,500 億元人民幣於三個領域：特高壓（十四·五規劃已建成 41 項工程）、儲能（2024 年裝機 7,376 萬千瓦，2027 年目標 1.8 億千瓦）及智能電網（計劃 AI+數字技術全面替代人工巡檢）。而在「十五五」規劃下，國家將加碼投入構建新型電網，故相關行業與企業應加緊關注。

估值可望回歸

潤電 2025 年 11 月附屬電廠售電量約 1,886.7 萬兆瓦時，增 8.6%。去年首 11 個月附屬電廠累計售電量約 2 億兆瓦時，增 7.1%。預計集團去年業績表現最差日子應已過去，估值可望回歸。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

日或再加息 日圓續走弱



外匯薈萃

姜靜王灝庭

華僑銀行經濟師

委內瑞拉局勢動盪，而美國已抓獲委內瑞拉總統馬杜羅及其夫人。美國總統特朗普宣稱已「掌控」委內瑞拉。市場關注事態發展，亞洲貨幣昨普遍向下。

日本央行暗示將進一步加息，日圓持續走弱。投資者注視日本即將公布的去年 11 月薪資數據，預估受基數效應和工作日減少影響，該月薪資增長或放緩。而利率因素應支持日圓中線回升，但要進一步鞏固回升的趨勢，需要日央行給出更強硬的指引、政策制定者展現財政謹慎，以及美元保持走軟等多項條件支持。而美日利差縮窄限制美元兌日圓上行空間。

日圓短期支撐位料於 155.50，阻力位先看 157.78。長期走勢方面，估計於 150 至 152 水平上落。

澳元可逢低買入

另外，澳洲將公布去年 11 月 CPI 數據，市場估計通脹率同比升幅或放緩至 3.6%，但仍高於澳洲儲備銀行的目標。市場繼續押注澳儲行轉向加息，澳元兌美元續見於高位盤整。

投資者目前對澳儲行年內加息已有充分定價。由於預期加息預期樂觀情緒繼續支持澳元表現。估計短期於 0.6570 具有一定支撐；阻力位料處於 0.6728。中長期而言則徘徊於 0.6800 及 0.6900。建議澳元可逢低買入，2026 年或跑贏其他貨幣。