

投資全方位

一點靈犀

香港《穩定幣條例》的制定，為非美元穩定幣的發行打開想像空間，人民幣可藉此參與到國際貨幣新秩序的競逐之中。在此背景下，接下來可充分利用香港金融行業優勢，率先推出離岸人民幣穩定幣。

李靈修

不可否認，目前美元穩定幣在全球具有絕對話語權，現時約99%的穩定幣是與美元掛鉤，USDT、USDC等主流穩定幣均錨定美元資產。而根據環球銀行金融電信協會（SWIFT）最新數據，在傳統金融範疇內，美元的國際支付佔比僅為40%。換句話說，美元在鏈上的主導地位要遠高於鏈下。

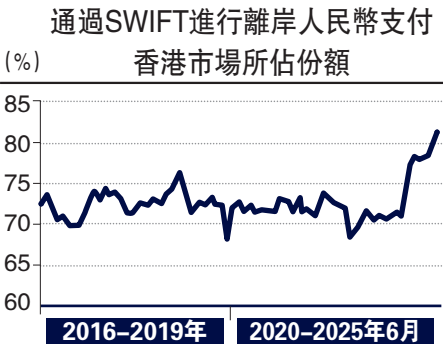
國際支付格局生變

而對於非美經濟體來說，美元穩定幣對本地貨幣或產生擠出效應，即企業與居民大規模使用美元穩定幣進行結算，如同拋售本幣購入美元，勢必帶來貶值壓力與通脹風險。也因此，非美元穩定幣需要奮起直追，參與到國際貨幣新秩序的競逐之中。

推出離岸人民幣穩定幣 勢在必行



香港在發展離岸人民幣穩定幣方面具備諸多先天優勢，既是主要的離岸人民幣中心，亦已建立全面監管框架。



與此形成鮮明對比的是，自特朗普政府發動關稅戰以來，美元儲備貨幣地位不升反降。據國際貨幣金融機構官方論壇（OMFIF）6月24日發布的調查顯示，未來十二至二十四個月內，13%的央行計劃增持人民幣，僅次於歐元（16%）成為第二大受青睞貨幣，而增持美元的排名則跌至第七位。

彰顯香港獨特優勢

參照人民幣的國際支付佔比水平，未來人民幣穩定幣的發展空間廣闊。但出於管控系統性風險的考量，人民幣穩定幣宜採取積極穩妥的方式推出，具體過程可拆解為「在岸—離岸」兩步走，

或率先在香港推出離岸人民幣穩定幣。事實上，香港在發展離岸人民幣穩定幣方面具備諸多先天優勢。首先，香港已建立起全面的監管框架，包括去年7月已開始運行的穩定幣發行沙盒測試機制，以及今年8月正式生效的《穩定幣條例》，這將為離岸人民幣穩定幣的發行交易提供重要的制度保障，亦凸顯出香港金融的創新優勢。

其次，作為離岸人民幣中心，香港的穩定幣業務發展具備較好的市場基礎。截至2025年4月，離岸人民幣（CNH）存款總額約為1.8萬億元，其中香港人民幣存款餘額為1萬億元，約佔離岸人民幣存款總額的58%。而通過SWIFT進行的離岸人民幣支付份額，也已從2022年的70%提升至80%以上（見配圖）。

須注意的是，由於實行聯繫匯率制度，港幣本就算是美元的「鏈下穩定幣」。如單純發展美元或港幣穩定幣，香港穩定幣市場欠缺吸引力之餘，亦要面臨新加坡、日本、阿聯酋等國家的激烈競爭。而推出離岸人民幣穩定幣更能彰顯自身的獨特性，增強香港金融業的國際競爭力。

心水股	港交所（00388）	中國平安（02318）	恒隆地產（00101）
-----	------------	-------------	-------------

本地地產股強勢 恒指料挑戰24874點

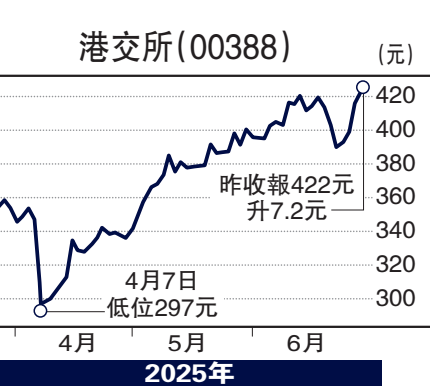
頭牌手記 港股乘勢出擊，昨日再下一城，乃第四日上揚。恒指繼續高開高走，最高時見24533點，升356點，收市仍處高位，報24474點，升297點或1.23%。四連漲共升1237點。成交額上一個台階，達到2678億元，較上日多274億元。

大牛市格局成型

資金由四面八方湧入，大牛市格局成型。昨日最多人關注的「主題」是本地地產股見底回升。這不是偽命題，而是確有跡象反映了這種情況，而股市走在樓市面前，遂吸引了一批投資者，認為「買地產股好過買樓收租」。買樓收租七除八扣只得三厘收益，而買地產股先是收股息就有六、七厘，相信這是地產股迅速被推上的原因。昨日所見，升8%的有恒隆地產（00101）、新世界（00017）；升5%的有嘉里建設（00683）；升4%的有恒地（00012），升3%的有

新地（00016）、希慎（00014）、中海外（00688）和太古地產（01972）。比對之下，位列大型地產商的信置（00083）只升約2%，明顯落後。信置市賬率0.44倍，周息率6.85厘，追落後者，可以考慮，昨日此股成交逾億元，有熱身之兆。

中國平安（02318）繼續推進，繼輕越50元大關之後，昨日收報51.45元，有向55元進軍之勢。55元就是中國平安不久前發行的零息可換股債券的換股價。即使現價，周息率



仍有5.4厘，不貴也。

券商股飆升 港交所看好

國泰君安國際（01788）獲證監會批准，將現有的證券交易牌照升格為可提供虛擬資產交易服務及相關諮詢意見的機構，亦即代表中資金融機構在深度參與虛擬資產交易方面邁出關鍵一步，受此刺激買盤如潮湧入，收報全日最高的3.7元，大漲198.39%，成交額164億元，居二十大熱門股之首。看來，中資參與港股交易已成「日常功課」，而港股擴容亦事在必行。港交所（00388）成天之驕子，信焉！

現時，大市的升勢有點似「停不了的音樂」，成交額大增，已符合挑戰新高的條件，加上有地產股轉勢的「主題」，相信大市仍以向上推升為主導。昨日創出六月新高，下一個目標將是三月十九日的24874點，現指數距之有400點之遙。無論如何，及鋒而試已成順水推舟的必然了！

善用較低風險基金 應對波動市

宏觀洞察 今年以來，美國一系列關稅政策重整環球貿易格局，其對經濟表現、物價及央行貨幣政策走向的影響未明，加上地緣政局緊張，都加劇投資市場不確定性。為減低受波動市況突襲所帶來的影響，打工仔可考慮選擇將強積金供款轉至較低風險的基金，實行「避風頭」。但要留意較低風險基金的特性及回報，可能與投資者現時持有的基金截然不同。長遠則要知所進退，短暫避險過後，適時將資金轉至切合本身風險承受能力的基金選項。目前市況下，打工仔選擇將較多供款放於貨幣市場基金——強積金保守基金，這類較低風險基金，可能有以下三種考慮：

首先，目前市況波幅已超出投資者可接受的程度，故將部分資金買入低風險基金，作為短期資金避難所，

並減低整體投資組合的波幅。

其次，投資者已持有資產的投資前景及長線趨勢突然有變，偏離原來的投資目標及風險承受能力，故先沽出有關投資，轉至較低風險基金，直至有其他合適投資選項出現時，再重整組合。但要謹記，短期市況波動並不反映投資前景及長線趨勢，不宜動搖個人長線投資的目標。

再者，投資者計劃轉換基金。有別於每月供款，轉換基金屬於一筆過投資，不能享受平均成本法的好處，回報高低取決於轉換時的買賣價。在市況波動時，或轉換基金牽涉的金額龐大、佔組合價值比例較高時，投資者承受的風險便較高。

另一種較多供款人留意的基金是保證基金。與保本基金一樣，保證基金雖同屬低風險基金，但它一般設有本金或最低回報保證機制。部分為無

條件基金，投資者可獲本金與利息保證，收取的利息視乎投資期長短；請留意，部分保證基金設有附帶條件，例如投資者需持有一定年期或達到指定提取年齡，適合特定情況的群組，如臨近退休、有意鎖定累積權益於一定水平的人士。假如閣下只計劃作數個月、甚至數星期的資金「短泊」，便要「泊咁碼頭」，選擇無條件保證基金。一旦選錯有條件保證基金，不僅未能取得本金或回報保證，還可能需承擔較預期高的風險。

面對市場突變，投資者尋找低風險資產「短泊」無可厚非，但這些避風港一般只作臨時棲身之所，不宜由「短泊」變「長駐」，即長期持有太多風險較低的資產，因為這類資產提供的資本收益較低，未能切合一個長達40年投資期的強積金組合的增長需要。（宏利投資管理）

德林有機獲虛產交易牌 值得留意

股壇魔術師 國泰君安國際（01788）昨日受利好消息刺激飆升兩倍，帶動券商股造好。德林控股（01709）股價昨日升11.5%，值得留意。

德林控股年前發盈喜，預計截至3月底止財政年度將錄得溢利約1.1億至1.3億元，按年上升10%至30%，主要由於出售一間附屬公司的重新計

量收益、家族辦公室業務的貢獻大幅增長等。

最近德林舉辦品牌戰略發布會，公布旗下突觸科技（NeuralFin）的品牌戰略，利用AI為用戶總結複雜內容，提供專業資產配置建議，使用戶都能獲得自己專屬的全天候投資顧問。即NeuralFin AI提供宏觀經濟的專業解答、市場簡報，基於個人偏好的組合建議以及一站式金融產品推

薦。此外，AI專家還會實時監控投資組合風險。

另外，公司與ViaBTC策略合作。透過成立合營共同進行加密貨幣幣外（OTC）交易；向OTC或加密貨幣幣挖礦客戶提供資產管理及家辦服務等。

如果德林未來也獲得香港證監會批准，將其現有證券牌照升級為可提供虛擬資產交易及相關意見服務的綜合牌照，其股價相信亦有機會向上。

資金流入 港匯走強動力增

工銀智評 自今年4月初開始，美元兌港元匯率強勢，至5月3日至6日港匯4次觸及強方兌換保證。香港金管局買入美元167億、賣出港元1294億，是自2020年以來首次入市「接錢」。其後，5月初港匯離開強方兌換保證後在靠近弱方兌換保證水平波動，自6月13日開始時點性觸及弱方兌換保證水平。

市場信心增 股匯同升

本輪匯率波動呈現「股匯同升」的特徵，主要驅動原因是資金流入香港市場所帶來的資產配置再平衡。早於今年春節期間，以DeepSeek為首的國產AI產業發展迎來突破，引發國際科技競爭變局的重新研判思考，提振市場對中國資產的信心，國際資金流入港元，引發今年首次「股匯同升」現象。1月中旬至3月中旬，恒生指數和恒生科技指數均升升至3年高位，最大升幅分別達到31.2%及44.6%；港匯稍晚於2月初開啟升勢，至3月上旬共升值0.36%。

本輪「股匯同升」可以溯源至4月初特朗普政府推出「對等關稅」政策，引發市場避險情緒升溫。此後，談判進展、政策反覆疊加美國債務可持續性憂慮發酵，非美資產受益。5月首周，多個亞洲貨幣強勢引來關注，包括新台幣升7.3%、刷新近兩年最強水平，離岸人民幣升1.2%，韓國升2.7%，泰銖升1.4%，馬來西亞林吉特升4.0%。

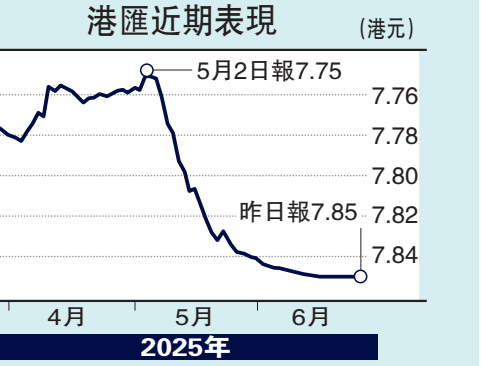
展望短期內，港匯壓力均在可控範圍。利率方面，預期香港銀行同業拆息將回升走高、非極端情形下大幅走升壓力不大。一方面，首次公開募股（IPO）、港股分紅、半年結等增加港元需求，有望推動拆息走升。2025年

港股IPO熱度回升，截至5月下旬，港交所全球IPO集資規模排名第二，5月底港交所待處理新股申請超過150宗、中國內地行業龍頭企業上市料將吸引更多中長期資金部署。另一方面，「套息交易」及金管局見機操作也有推動拆息走高的空間。當前美港利差處於有數據紀錄以來的最高水平，「套息交易」或影響港匯短期內走弱，若時點性觸及弱方兌換保證水平，金管局入市會推升港元拆息，有助帶動美港利差收窄和港匯走強。

美料下季開始減息

對於港匯而言，預期短期內持續累積走強動力。首先，2025年下半年美聯儲有可能分別在9月、12月減息，疊加美債憂慮發酵，非美貨幣匯率壓力緩和。內部因素方面，5月以來，積極貨幣財政政策提振經濟內生增長動能和增配中國資產的信心，資金流入料推動港匯走強。我們認為，在8月中旬前，中美談判結果、中國後續政策部署、非預期事件擾動「套息」交易活躍度等，仍是短期影響港股市場交投活躍度、進而影響港匯走勢的重要因素。

（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）



中東局勢緩和利好大市 科網股值博

實德攻略 環球市場今年注定不平靜，關稅戰稍為緩和下來就到中東發生問題，雖然中東問題在今天已經有所解決，但國際局勢多變很可能是未來常態。從數據上觀察，這一波以伊衝突對股市未有構成太大的壓力。

6月13日到6月20日以伊互相攻擊的這幾個交易日，道指、納指、恒指、科指分別錄得0.8%、0.2%、1.8%、2.8%的下跌，日經更有0.7%的漲幅，當有停火消息後，在23、24這2個交易日，道指、納指、恒指、科指分別漲2.1%、2.5%、3.6%和4.3%，日經升幅雖較少但也有1.6%。上述數據可以見到，投資者雖然擔心戰事，但也不願大舉離場，反而稍有利好就加速進場，可以見到現時市場態度是十分正面的。

另一點值得留意的是，同期的波幅港股較美股大，暗示港股的投資者更為活躍，也暗示在好消息的情況下會有更大的升值空間，同時不要忘記，近日大量的IPO集資活動，大大擴寬了港股的資產類別，有望為港股未來吸引更多資金打下基礎。

6月暫時最受追捧的當然是金融板塊，筆者預期金融類股份還能維持強勢一段時間，但同時該板塊再上行的難度也漸漸增大，所以現時建議投資者留意一眾香港上市的大型科網股。第二季科網股表現一般，但近日不少科網股有「新搞作」，有望增加未來的盈利水平。貝萊德預測，中國科技產業將出現更多DeepSeek時刻，意味大型科網股未來可望迎來新一輪爆發。

（作者為實德金融策略研究部經理）