

# 反內捲見效 中國工業利潤改善

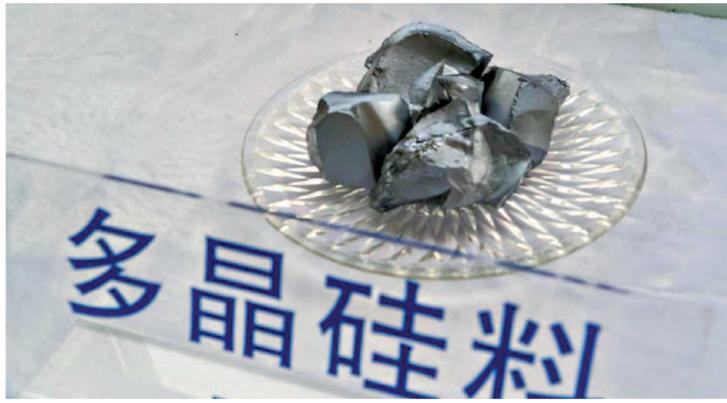
## 投資全方位 金針集

美國科技股急挫拖累上周環球股市普遍下跌，但內地A股及港股卻逆市上升。事實上，中國經濟保持增長勢頭，其中嚴控新增產能等反內捲政策舉措見到成效，工業企業利潤持續改善，9月同比增長加快至21.6%，為近兩年最大單月增幅，環球資金更加積極加碼中國股票。

美國聯儲局主席鮑威爾向持續瘋炒的華爾街股市大潑冷水，表明12月未必一定會繼續減息，即年內僅減息兩次，合共0.5厘而已，這與市場普遍預期年內減息至少三次，幅度達1厘有一定出入，目前美股調整壓力大得非比尋常。正如全球最大對沖基金橋水（Bridgewater）創辦人達里歐（Ray Dalio）所言，扣除人工智能相關股票，美股整體市場相對疲弱，美股80%升幅集中在少數科技龍頭身上。

### 工業利潤增幅兩年最勁

值得注意的是，資金瘋炒美國科技股，以致納斯達克科技股ETF股份價格高於實際價值，出現超高的溢價率，竟然



接近20%，呈現超級泡沫的典型特徵，環球資金將加速換馬至中國股票。

美股上周終止三連升，以科技股為主的納斯達克指數全周下跌約3%，為今年4月以來最大跌幅，拖累上周A股、日、韓股市全周由升轉跌，惟滬綜指及恒生指數卻逆勢上升1%及1.3%。事實上，中國經濟首三季增長5.2%，基本保持穩健向好，未有受到美國關稅霸凌影響，多項數據顯示，中國經濟展現出強大韌性，增長潛力巨大。

例如中國工業企業顯著改善，9月工

業企業利潤按年增長21.6%，較8月加快1.2個百分點，為2023年11月以來最勁，令今年首三季工業企業利潤總額5.37萬億元（人民幣，下同），按年增長3.2%，從中反映中國創新發展戰略推動下，製造業升級轉型加快，提升競爭優勢與抗逆風能力。

### 環球資金加注中國

更重要的是，中國嚴控新增產能的反內捲政策舉措取得成效，光伏的多晶硅、新能源電池的碳酸鋰價從低位反

彈，例如光伏行業多晶硅在今年中每噸價格不到4萬元，到了近月已升至5萬元，部分企業轉虧為盈，而碳酸鋰價格在今年中每噸不到6萬元，現在處於8萬元水平，帶動贛鋒鋰業（01772）上周升上52.7元高位。



0.1%，顯示製造業景氣持續好轉。

### 實際使用外資增幅逾11%

事實上，外資進一步加注中國，首三季全國新設立外商投資企業48921間，同比增長16.2%。同時，近期入境中國的外國人明顯增加，除了在內地旅遊之外，還有商務旅客來華找尋投資機會，例如參加中國國際進口博覽會。第三季入境外國人共有2013萬人次，增長22.3%，外國旅客來華增加，利好入境消費擴大，增強內需動力。令人感到欣喜，近月外國投資中國金額呈現正增長，9月中國實際使用外資同比增長11.2%，增幅半年最高，累計今年首9個月實際使用外資金額達到5737億元，同比下跌10.4%，比首8個月跌幅進一步收窄。

今年多個國家投資中國持續正增長，日本、阿聯酋、英國、瑞士實際對華投資分別增長55.5%、48.7%、21.1%及19.7%，可見資金流入中國態勢持續，利好人民幣匯價。

中國創新發展取得成果，在技術創新、產業創新推動下，工業企業將持續釋放新增長動能，令中國股票更具投資吸引力。

心水股 騰訊 (00700) 港交所 (00388) 贛鋒鋰業 (01772)

## 資金轉投穩定派息實力股

頭牌手記 港股上周五個交易天中，三跌二升，恒指收報26241點，較10月底的25906點高335點，以上的態勢完成11月股市的首個交易周。

指數雖然上升，但頻仍的波動，令不少投資者感到忐忑不安，尤其是科技股的回挫，使得一些仍「滿手都是貨」的炒家極為驚恐，倒是老經驗的投資者並不擔心，因為其所持有的實力高息股成為上周支撐大市的生力軍，這說明大市的風向已在轉動——更多資金由升得多的科技股撤退，轉投有穩定派息紀錄的高息實力股。

有一個跡象值得關注，就是一些升得多的股份，縱然公布不差業績，也一樣不升反跌。港交所

(00388)就是一例。自然，該股表現較弱，亦同近日兩個「隱憂」有關。一是每日成交額在縮減中，上周五成交僅2096億元，同10月13日的4903億元成交比較，減少一半以上。另外是新股上市雖然熱火朝天，動輒千倍超購，但已非所有新股都能保持升勢，開始有首日登場即破底的現象，這說明炒新股上市的热潮可能已到尾聲。這些都是港交所的不利因素，故繼續整固，可能是該股的短期趨勢。

### 騰訊周四派績 值得關注

以此觀之，騰訊（00700）將於本周四公布業績，市場作何反應，值得關注。

還有一個要盯緊的因素是美股的

走勢。美股正面臨多項利淡消息的衝擊，包括美國聯邦政府停擺破歷史紀錄，多項官方數據包括勞工就業數據等資料無法公布，部分機場縮減班期，市民怨氣增加，加上已有大鱷公開造淡，使得華爾街股市處於一個並不穩定的狀況中，這些亦令港股感受到心理壓力，好在內地股市表現穩定，不盲目跟美股走，故中特估及高息股將繼續成為市場的穩定力量，有可能迎來新一波的上升機會，可考慮伺機吸納的板塊是：電訊、電力能源、內銀以及有「觸底」回升之兆的本地財團股，以及內地一些轉強的地方政府窗口股。

港股不會大跌，因為估值不貴，11月市將以上落市及個別發展為主調，求穩繼續新趨勢。

## 中國出口數據回落為哪般？

財經分析 李靈修

今年由於對等關稅政策的影響，中國外貿統計出現明顯「雜音」，具有一定的反常性。剛公布的10月份進出口數據雙雙回落，主要是受到了基數錯位、工作日統計差別、「搶出口」告一段落等多重因素的干擾。

首先，去年9月的極端颶風天氣導致出口意外下滑，運輸排期和出貨的延後，造成了10月的基數高出正常水平，也導致了9月、10月出口數據的錯位，即9月偏低，10月又偏高。因此，今年10月份出口「意外」錄得負值。

其次，今年10月的工作日（18日）較去年同期少一天。如果剔除這一因素，10月出口、進口都是正值，同比分別增長4.4%和6.6%。上月也發生了類似情況，9月份由於工作日比去年

同期多2天，實現了8.3%的高增長。

再次，受到對等關稅的刺激，中國前期出口出現了「搶出口」行為，隨着下半年中美貿易關係的緩和，以及外貿企業「搶出口」動能的減弱，10月份出口數據回落算是對此前高增的一種「補償」。從10月份中國對東盟、非洲以及其他新興市場出口同比增速放緩中，也都能看出「搶出口」、「搶出口」行為的告一段落。

### 新興市場多元化布局有支撐

往後看，在去年11月和12月出口基數連續走高的背景下，接下來中國外貿數據的確存在階段性走弱的風險，但考慮到上述因素均為短期干擾，外貿企業在新興市場的多元化布局也帶來了底部支撐，是故中國外貿前景不宜悲觀。

## 濰柴動力基本面好 企穩21.66元可入貨

集股淘子石 環球資金過去一年多時間熱捧「人工智能數據中心(AIDC)」產業鏈題材股份。具備AIDC概念的濰柴動力（02338），上周四股價突然爆高兩成；消息面，濰柴動力計劃建立應用於固定式發電市場的電池和電堆生產產線。

濰柴動力旗下大缸徑發動機產品早已應用於數據中心，可惜未能為股

價注入太長久的向上動能。至於今次股價飆高，能否走出一段向上行情，投資者不妨繼續關注。筆者期望股價能夠在上周四即市高位21.66元以下整固兩周或以上，然後再突破升穿21.66元，屆時入市吸納較安心。

回顧濰柴動力最新季度業績，首三季收入1705.71億元（人民幣，下同），按年升5.3%；股東應佔淨利潤88.78億元，按年升5.6%。單看第三季度，收入、盈利增長動力都明顯偏強，季度收入574億元，按年升16.1%；股東應佔淨利潤32.3億元，按年升29.5%。業績基本面不錯。根據《每日經濟新聞》統計，內地十家

商用車上市公司在第三季度總營收超1244億元，股東應佔淨利潤58億元，而濰柴動力在收入及盈利皆領跑其他商用車同業。

綜合券商報告，濰柴動力季度業績有三個關注點，一是首三季面向數據中心的大缸徑發動機系列產品銷量突破900台，按年升超過三倍。二是旗下KION盈利持續改善，第三季淨利潤1.19億元，按年升61.3%，按季升25.7%；第三季新簽訂單按年升10%，首三季新簽訂單升18.3%。其三是天然氣發動機業務，該公司第三季重型天然氣發動機「上險（購買保險）」按年升27%，市佔率第一。

## 美消費信心降 見三年新低

商品動向 徐惠芳

密歇根大學透露，11月消費者信心從10月的53.6降至50.3，為逾3年新低，預期53.2。調查更新了家庭的通脹預期。一年期的通脹預期從4.6%上升至4.7%，五年期的通脹預期從3.9%降至3.6%。

世界黃金協會(WGC)數據顯示，10月份黃金ETF錄得54.9噸的流入，主要來自北美增加47.2噸和亞洲增加44.8噸，而歐洲則出現37.4噸的流出。

現貨金若突破每盎司4000美元，可能向20日簡單移動平均線(SMA)的4082美元水平進發，挑戰4100美元。相反，若跌破4000美元，將下探3950美元，隨後是10月28日的低點3886美元。紐約期油上周五漲0.54%，收報

每桶59.75美元，布蘭特期油揚0.39%，收報63.63美元。國際能源署(IEA)上周報告顯示，石油輸出國組織及其盟友，包括俄羅斯可能會增加產量，因其對市場過剩的預期上調。

### 印度料進口俄石油增20%

路透社引述消息人士指出，印度煉油商已經下單了11月的裝船，包括一些計劃在12月到達的貨物，商品數據公司Kpler表示，隨着俄羅斯在烏克蘭無人機襲擊其煉油廠後加大出口，印度對俄羅斯石油的進口預計本月將增加約20%，達到每日190萬桶。

至於紐約期油上周五在每桶59.81美元整固，上方阻力61.20、62.80美元。

(作者為獨立外匯分析員)

## 美元強勢 金價4000關口拉鋸

金日點評 彭博

黃金價格上周在美元走強與美國聯儲局官員分歧的交錯影響下反覆震盪。美元指數創三個月新高，一度壓制金價跌破3930美元，但隨避險買盤回流，黃金迅速收復失地，重回4000美元上方。

基本分析，美聯儲內部對政策前景出現明顯分歧。多位官員接連發表鷹派言論，反對12月再度降息，強調需維持限制性政策抑制通脹；部分官員則對降息保持開放態度。市場預期因此動盪，隔夜指數掉期顯示12月降息

概率降至約50%。同時，特朗普政府再度對委內瑞拉及關稅問題放話，引發短線避險情緒波動。資金面上，美銀報告顯示，上周黃金基金出現創紀錄的75億美元資金流出，但世界黃金協會統計顯示全球ETF仍連續五個月淨流入，顯示短線資金離場與長線配置並存的矛盾局面。

技術面分析方面，黃金自高位4379美元回落後，短線於3950至4050美元之間高位盤整。日線圖顯示，MACD綠柱縮短，RSI持穩於50上下，動能中性偏強。若金價守穩4000美元，

或有機會挑戰上方阻力位4050與4120美元；反之若跌破3950，將重新測試3900與3850美元支撐。4小時圖均線收斂，顯示市場進入方向待選階段。

整體而言，黃金短線受美元強勢與降息預期反覆牽制，走勢缺乏明確方向。中期仍有通脹放緩與避險需求支撐，但短期波幅或持續擴大。預計金價將在3950至4120美元區間拉鋸運行，操作上建議高拋低吸為主，密切關注美國非農及PCE物價數據影響。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)

### 申請酒牌轉讓及續期公告

涼茶舖 現特通告：林祥晉其地址為九龍尖沙咀柯士甸路5號地下，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀柯士甸路5號地下涼茶舖的酒牌轉讓給梁瓊倫其地址為九龍尖沙咀柯士甸路5號地下及續牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。日期：2025年11月10日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND RENEWAL OF LIQUOR LICENCE 涼茶舖 Notice is hereby given that LAM, CHEUNG CHUN of G/F, 5 AUSTIN AVENUE, TSIM SHA TSUI, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of 涼茶舖 situated at G/F, 5 AUSTIN AVENUE, TSIM SHA TSUI, KOWLOON to LEUNG, PUI LUN of G/F, 5 AUSTIN AVENUE, TSIM SHA TSUI, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice. Date: 10-11-2025

### 申請新酒牌公告

Lizto 現特通告：蔡博汶其地址為新界荃灣楊屋道1號荃新天地地下G75A、G76C及G76D號舖，現向酒牌局申請位於新界荃灣楊屋道1號荃新天地地下G75A、G76C及G76D號舖 Lizto 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書處。日期：2025年11月10日

### 申請新酒牌公告

新康記 現特通告：梁精華其地址為香港長洲北社海傍路11A地下，現向酒牌局申請位於香港長洲北社海傍路11A地下新康記的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號警政道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。日期：2025年11月10日

香港東區婦女福利會 謹訂於二零二五年十一月二十六日(星期三)下午四時正，假香港北角渣華道二一零號四樓，本會禮堂舉行本年度會員周年大會。屆時報告會務，省覽年結，並聘請下年度會計師及義務法律顧問。凡我會員敬希屆時出席，除另函外，特此通告。主席 梁淑莊 敬約 會長 陳趙滿菊 二零二五年十一月十日

### 申請新酒牌公告

TIDES 現特通告：吳昱珊其地址為九龍紅磡德安街1號黃埔花園第6期1樓B部份及高層1樓C部份，現向酒牌局申請位於九龍紅磡德安街1號黃埔花園第6期1樓B部份及高層1樓C部份TIDES的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。日期：2025年11月10日