

美元風險升 人民幣受國際青睞

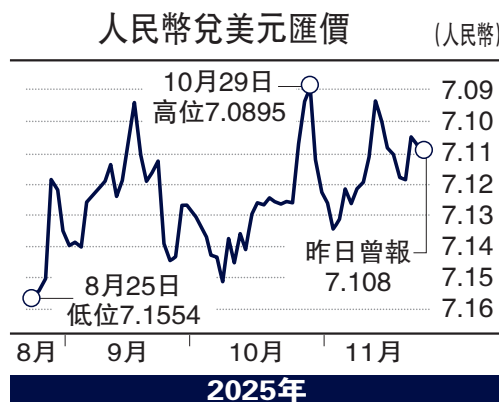
投資全方位 金針集

人民幣國際地位持續提高，根據國際結算銀行三年一度調查報告，人民幣在全球外匯交易上升至8.5%，追近英鎊、日圓的比重，反映全球減少對美元依賴，令人民幣在國際市場的支付、融資異常活躍。近期騰訊(00700)等企業在港發行點心債，凸顯香港離岸人民幣樞紐地位，助力人民幣加速國際化。

大衛



程加快，而人民幣跨境支付金額迭創新高。由於全球去美元化，人民幣國際化程度提高。



美國政經不穩，黨爭復加關稅政策自損經濟，美元匯價岌岌可危，美匯指數數年內跌幅擴大至近8%，短期內難以逆轉弱勢，未來數月有可能進一步下跌，以目前走勢，今年美匯將創出2003年以來最大年度跌幅，當年跌幅為14.6%。

事實是，全球看空美元的情緒高漲，美匯愈跌愈有，對持有美國股債等金融資產更加不利，扣除匯率因素，美元資產回報被大幅蠶食，環球資金加速東移中國以至亞洲，全球對人民幣資產需求強勁，支持人民幣兌美元回升向上，此時更加有利中國加快推進人民幣國際化，增強在全球支付、融資及儲備功能。

人民幣國際支付佔比直追英鎊

其實，人民幣國際支付交易量大增長是全球貨幣之冠，根據國際結算銀行三年一度的調查報告，目前人民幣在全球外匯市場日均交易量大增至相當於8170億美元，佔全球匯市交易佔比8.5%，即接近一成的重要關鍵比重，高於2022年的7%的佔比，位列美元、歐元、日圓及英鎊之後，為第五大支付貨幣，已追近英鎊10.2%的佔比。上述數據證明人民幣作為國際貨幣的認受性不斷提升，全球各國、企業使用人民幣作

國際支付結算、融資及儲備日趨普及，特別是弱美元時代下，中國金融資產配置需求帶動人民幣在國際市場投融資的活動。

點心債續火爆 騰訊首發行

事實上，離岸人民幣債券(點心債)發行異常火爆，內地及外資企業紛紛利用現時人民幣匯率穩定、相對低息的環境發行點心債，例如哈薩克斯坦開發銀行在港首次發行3年期20億元(人民幣，下同)的點心債。2024年點心債發行總額上升至1.27萬億元的新高，發行淨增額近4800億元，預期包括香港在內

的全球點心債在今年發行總額將繼續創新高，2025年至今發行額已有約9800億元。

內地企業積極發債融資、擴展業務，加力發展人工智能，例如騰訊、百度(09888)等科技企業先後在港發行點心債，其中騰訊90億元點心債更是首次發行，有利自身業務之外，還助力離岸人民幣債券市場發展，進一步提升人民幣國際化程度，從中亦凸顯香港在推動人民幣國際化扮演重要角色。

港離岸人民幣市場空間大

環球同業銀行電訊協會(SWIFT)

心水股 騰訊控股(00700) 中國移動(00941) 順豐同城(09699)

阿里今派績 或左右恒指走勢

「超賣」的港股，昨日迎來首日反彈。恒指高開高走，最高時見25770點，升550點；最低為25369點，升149點，收市報25716點，升496點或1.97%。全日總成交3026億元，較上周五(21日)多169億元，反映了承接力在有序增強中。

此次回調的重頭戶科技股反彈幅度最大。科技指數升2.78%，以阿里巴巴(09988)升4.6%最為矚目。此外，騰訊(00700)升2.3%，快手(01024)升7.1%，美團(03690)升2.7%，都收復過去跌幅的部分失地。

20隻熱門股中，上升的15隻，下跌的5隻。升幅最大的是昨日首天登場的新股創新實業(02788)，大升32%，顯示新股的熱潮未因這次跌市而減退。

下跌股份中，兩隻芯片股都受壓，包括華虹半導體(01347)跌4.9%和中芯(00981)跌1%。

中資電訊業領先 有望再升

本欄一直看好的電訊股和內銀股續有表現，其中以電訊股最為出色。中移動(00941)在回到86元水平見底後，終於「撻着」，昨收87.6元，升1.8%。中電信(00928)亦不示弱，收5.97元，升2%。利好消息為國際電訊聯盟近日正式發布了由中移動牽頭制定的5G/6G交互物聯多媒體通信國際標準，此為全球首例，故特別引人注意，亦充分顯示中國電訊業在各個領域的領先地位。所以，昨日中資電訊股的上升，是完全有依據、有憧憬的，相信再上一個台階的機會不弱。例如中移動挑戰90元關，中電信挑戰6元關，都是可望可即的情景。

很多人關心後市，彈了一日還有力再彈嗎？我頭牌認為要看幾個因素。一是美股的表現，能否繼上周五反彈之後再彈多少？二看內地A股的去向。昨日A股表現不見得好，曾經下跌，其後才轉跌為升。收市上證指數只升0.05%，顯示壓力仍在。三是看今日公布業績的阿里巴巴的走勢。按過去的經驗，業績好壞不是分析員說了算，而是市場反應壓倒一切。如果續後沽盤增多，便被認為「欠佳」，反之就可以「受落」。為此，阿里的好淡角力才是決定後市的重要因素。

鑒於這個回合是科技股的人工智能概念受到市場質疑，我的建議仍然是：在資本配置上不宜全押在這一類股份之上，否則你可能被其上跳下挫的波動所嚇倒，尤其是退休人士，以高息實力股為首選，起碼可以「有覺可瞓」。

騰訊AI應用廣 勢成未來增長動力

騰訊控股(00700)近日公布的三季業績向好。今次業績最令鼓舞的是，AI不再只是概念，而是實實在在推動業務增長。從元寶的生態建設，到廣告業務的效率提升，再到遊戲體驗的革新，AI技術已經深度融入騰訊的各個業務環節。

當中，「騰訊元寶」快速發展，在短短數月內已經接入QQ音樂、騰訊視頻、騰訊會議等數十款重點應用，打造出「搜歌即聽」、「搜一聊一看」觀影閉環等創新功能。更值得注意的是，元寶於9月全面進駐公眾號與視頻號評論區，用戶只需@元寶即可實時互動。這種無縫連接的體驗，讓騰訊AI真正融入用戶日常生活。數據顯示，元寶日活

躍用戶已經穩居內地AI原生應用前三，增長勢頭強勁。

AI技術對公司其他業務的提振在廣告層面尤其明顯。第三季營銷服務收入達到362.4億元，按年增長21%，連續12個季度保持雙位數增幅。至於遊戲業務方面，第三季收入按年增長22.8%，其中本土市場增長15%，國際市場更大幅增長43%。

企業服務方面，雲服務收入受惠於AI相關需求上升，第三季實現雙位數增長。

對於長線投資者而言，騰訊在AI領域的先行者優勢，加上其完善的生態系統，將為未來增長提供持續動力，值得關注。

(作者為獨立股評人)

順豐同城「雙十一」豐收 競爭優勢穩固

內地最大的第三方即配平台順豐同城(09699)業績自2023年中期起，已經不時令市場眼前一亮，從今年「雙十一」的戰況亦可見一斑，集團表現持續亮眼，同城配送日均單量按年增長超50%。順豐同城不僅餐飲訂單受惠「外賣大戰」，即時零售業務作為其傳統強項，相關即配需求同樣高速增长，共同推動集團盈利強勁增長的可持續性。值得注意的是，順豐同城更藉着無人配送的前瞻布局，進一步鞏固競爭優勢，長線增長可期。

「雙十一」期間，順豐同城的同城配送日均飲品單量同比增超160%，快餐單量同比增長110%；期內，商超百貨、美妝珠寶等非餐品類單量亦按年

錄高雙位數增長。整體即配需求於促銷旺季同步高速增长，再次驗證順豐同城第三方全場景模式的有效性與領先性。

順豐同城作為中立第三方平台，於「雙十一」期內全渠道訂單表現亮眼：來自抖音、美團(03690)、淘寶閃購、京東秒送及商家自有平台的單量均顯著增長。

此外，助力傳統快遞提速的「最後一公里」業務所配單量同樣按年錄高速增长，派轉收各環節日均單量均遠超去年單日峰值，收件環節日均單量按年翻倍，凸顯順豐同城依託與順豐集團(06936)在傳統快遞及供應鏈領域的深度協同的好處。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)

大型基建續上馬 駿傑集團前景俏

香港特區政府現正大力發展北部都會區，駿傑集團(08188)早前公布，其間接全資附屬駿傑工程近期成功獲授8份基建工程建造合約，合約總額約達2.13億元。駿傑集團是次獲授的合約分為兩大重要區塊，包括北部都會區發展項目上，共獲授5份基建工程合約，總值約1.23億元。核心基建擴充項目則另獲授3份分別位於香港國際機場、沙田及東涌東的工程合約，總值約9000萬元，由此可見集團是其中一間最受惠本地基建項目的工程公司。

駿傑集團提供地下建造服務，主要為隧道建造服務(包括挖掘、噴射混凝土、模板設計與製造、隧道襯砌服務、豎井、前期工程及結構工程)，及公用設施建造(主要為建造及翻新道路和渠務工程等地下公用設施工程)，以及其他(主要為與隧道建造有關的結構工程以及為公眾建造作服務用途的樓宇和支撐結構)。集團亦為地下建造服務提供程序設計、成本計算及管理服務。

展望未來，隨着北部都會區發展的全面推進，以及機場城市藍圖和三跑道系統等戰略項目的持續開展，集團憑藉其全結構工程第二級別牌照的獨特優勢和垂直整合營運模式，已處於捕捉未來機遇的有利位置。未來將繼續聚焦於高價值、高複雜度的工程項目，一方面協助香港城市發展與基礎設施升級，另一方面為集團股東創造可持續的長期價值，值得關注。

務、豎井、前期工程及結構工程)，及公用設施建造(主要為建造及翻新道路和渠務工程等地下公用設施工程)，以及其他(主要為與隧道建造有關的結構工程以及為公眾建造作服務用途的樓宇和支撐結構)。集團亦為地下建造服務提供程序設計、成本計算及管理服務。

展望未來，隨着北部都會區發展的全面推進，以及機場城市藍圖和三跑道系統等戰略項目的持續開展，集團憑藉其全結構工程第二級別牌照的獨特優勢和垂直整合營運模式，已處於捕捉未來機遇的有利位置。未來將繼續聚焦於高價值、高複雜度的工程項目，一方面協助香港城市發展與基礎設施升級，另一方面為集團股東創造可持續的長期價值，值得關注。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

發展基因組醫學 促港生物醫療創新

基因組醫學近年備受關注，因其能分析人體完整的基因組(約30億個DNA代碼)，有助提升診斷與治療的精準度。自2021年香港特區政府推出「香港基因組計劃」以來，進展順利，截至2025年10月，已招募逾5.3萬名本地參加者，遠超原定2025年目標。負責該項目的香港基因組中心正制定至2030年的發展藍圖，目標未來5年內完成6萬至7萬人的全基因測序，期望透過全基因測序技術，助病人及其家屬從海量的DNA代碼中，尋找可能致病的基因變異。

從臨床案例可見，該計劃確實加快了診斷流程。例如，一名情況危殆、需使用人工心肺的初生嬰兒，其全基因測序僅用45小時便告完成，讓

醫生得以及時制定救命治療方案，最終令病童及其家人受惠。

提升治療精準度 影響深遠

在香港，每年均有不少病人患上與遺傳有關的疾病及未能確診的病症，全基因測序能協助醫生找出患者的潛在病因。根據香港基因組中心數據，經中心診斷的病人中，高達77%個案因此獲得更具針對性的治療建議，包括用藥更精準、減少副作用、優化手術及後續護理，直接改善療效。中心亦正積極發展「藥物基因組學」，即分析基因變異如何影響用藥反應，從而因應個別病人調整最適治療方案，發展潛力龐大。

筆者近日出席「基因組醫學國際會議」，與《刺針》罕見病專家委員會聯席主席、加拿大渥太華大學Kym

Boycott教授交流。Boycott教授指出，香港擁有完善的臨床及藥物紀錄、人口集中及基因組中心的專業能力，適合進行大規模藥物基因組學研究，具備亞洲樞紐的發展潛力。

發展基因組醫學不僅關乎醫療科技突破，更蘊藏着支撐香港轉型為亞洲生物醫療創新樞紐的契機。香港特區政府持續支持基因組學發展。除基因組計劃外，亦設有獎學金以培育專才。結合大灣區資源，新成立的「粵港澳大灣區國際臨床試驗所」將促進創新藥物及臨床研究。若能持續優化相關機制，加快創新療法應用，將可更有效推動本港個人化醫療發展，惠及更多病人，也成為香港基因組醫學邁向國際貢獻的重要推動力。

(作者為艾明資本總經理)

美密集數據來襲 金價3971美元有支持

過去一周俄局局勢緩和，美經濟冷熱交織，11月紐約製造業指數創逾一年新高，ADP就業連降四周，10月成屋銷售創8個月新高；初請失業金回落，但續請人數達四年最高；9月非農新增超預期而失業率升至四年新高，11月密歇根現況指數創新低，標普製造業採購經理指數(PMI)初值走低，服務業PMI初值回升。

美聯儲10月會議紀要顯示降息分歧顯著，多數支持12月結束縮表，決策因數據矛盾存疑。特朗普批評鮑威

爾未更快降息，呼籲物色接替者。多重不確定性推升美指避險情緒，壓制了黃金避險需求。

黃金避險吸引力或減退

本周美國感恩節或致市場流動性稀薄，放大行情波動。市場焦點仍集中於貿易摩擦、地緣政治、美國宏觀數據及美聯儲相關資訊。美方斡旋的俄烏和平方案若取得進展，或削弱黃金避險吸引力，金市謹慎情緒或被放大。

美聯儲12月降息前景不明，許多官員稱降息缺充分理由，疊加9月強

勁非農數據更添複雜。政府停擺延遲的數據本周將集中公布，讀數偏軟或重燃12月降息押注，將利多黃金利空美元，反之則相反。此外，美聯儲候選人名單已縮小，假期後將提交推薦名單，人事變動或引發市場波動。

技術分析，周線黃金BOLL向上、KD死叉，日線BOLL收窄，KD金叉，仍有震盪上攻跡象。核心阻力4121至4191美元，站穩4191美元上方看漲；強支撐3971至4004美元，企穩於3971美元上方仍具潛力。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)