

投資全方位 | 一點靈犀

特朗普將美國聯儲局主席的選舉活動，搞成了《飛黃騰達》(Apprentice)一般真人騷節目。自總統大選期間，他就頻繁釋放換人信號，但至今不肯揭曉答案。根據網絡博彩平台Polymarket統計，市場押注現任國家經濟委員會主任凱文·哈塞特(Kevin Hassett)當選的概率為74%，顯著高於其他人選。

李靈修

哈塞特的學術與政治履歷完整，1990年先是在獲得賓夕法尼亞大學經濟學博士學位，後於1992至1997年期間在美聯儲理事會研究與統計部擔任經濟學家。他順勢開啟政治生涯，陸續擔任過麥凱恩(2000年、2008年)、小布什(2004年)和羅姆尼(2012年)總統競選團隊的經濟顧問。

疫情預測鑄成大錯

在特朗普第一任期內，哈塞特已擔任白宮經濟顧問委員會主席，是貿易戰與減稅政策的忠實支持者。其最大的政



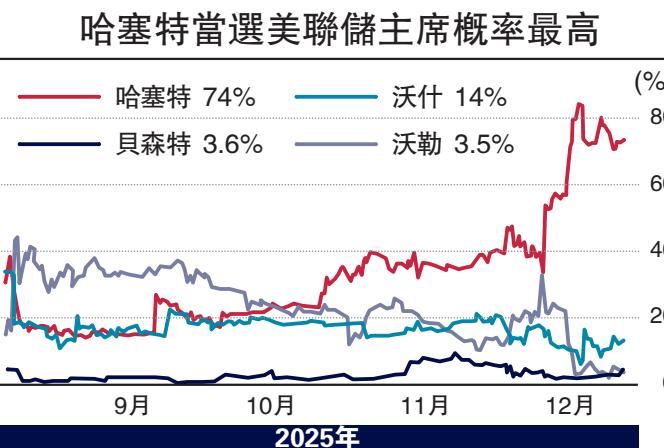
▲市場押注凱文·哈塞特為下任美國聯儲局主席大熱。

治污點發生在新冠疫情期間，彼時哈塞特帶領團隊構建了一個「立方擬合」(Cubic Fit)模型，推斷美國的新冠死亡人數將在2020年5月清零。該預測為聯邦政府的防疫立場提供背書，但解封之後，美國經歷了更為嚴重的確診與死亡高峰期。

專家對此批評稱，「立方擬合」模型既無公共衛生理論基礎，也無任何病毒傳播參數，僅是將確診數據輸入Excel表格後，運算了一個立方多項式函數，

屬於簡單粗暴的線性外推。

如細心留意會發現，特朗普政府的決策制定高度依賴Excel工具。今年4月公布的各國對等關稅稅率，同樣是用Excel得出的。美國貿易代表辦公室(USTR)發布文件顯示，稅率計算雖然引入了兩個專業參數：價格彈性(ϵ)與關稅傳導彈性(ϕ)，但二者互為倒數、可相互抵銷。所以，稅率的真實裁量方式是：美國貿易逆差／對方出口規模／2，再四捨五入取整。



資料來源：網絡博彩平台Polymarket

政治」，並拒絕給出未來半年的減息路徑指引。

哈塞特的強行「挽尊」，透露些許無奈，因為聯儲主席很難「一言堂」。首先，美國貨幣政策是由FOMC(聯邦公開市場委員會)投票決定的，只有在多數成員支持下，才能推動減息議程。其次，FOMC主席一般是由美聯儲主席擔任，但FOMC也有權獨立推舉出一位「話事人」。如果哈塞特不獲同僚認可，大概率會被架空。

FOMC的12位成員中，7名聯儲理事由美國總統提名，另外5名地方聯儲主席由其轄區內的商業銀行選出。明年4名地方聯儲主席可能出現的變化是，哈馬克(偏鷹)、洛根(偏鷹)、保爾森(偏鷹)和卡什卡利(中性)作為新一屆成員，替換老一屆的施密德(偏鷹)、古爾斯比(中性)、柯林斯(中性)和穆薩萊姆(中性)。這或使FOMC整體更偏鷹派，增加特朗普掌控局面的難度。

也因此，在確立下一屆聯儲主席提名後，特朗普仍要抓緊人事布局，安插更多親信進入FOMC。聯儲鬥爭還遠未結束。

心水股

滙豐控股(00005)

港交所(00388)

小米(01810)

港股強勢反彈 下周進一步修復

頭牌手記 受到環球股市爆升的刺激，港股昨日擺脫了近日頹態，展現明顯反彈。

沈金 恒指高開高走，最高時重拾心儀的26000點大關，見26006點，升476點，其後在高位爭持，收市報25976點，升446點或1.75%。全日總成交激增至2426億元，較上日多602億元。

昨市最大的特點是：能量增強下使得各板塊普遍受惠，上升股數遠超下跌股，故這次回升顯得特別有意義，雖然26000點關未能重越，但克服25800點的阻力，已說明今個回合好友已經「睡醒」，是給沽空淡友一個「教訓」的時候了！

二十隻熱門股中，升者18隻，跌者2隻。升得最勁的仍是長飛光纖織(06869)，再漲7.8%，次為升5.5%的中國人壽(02628)、升4.2%

的網易(09999)及升3.7%的中國平安(02318)。下跌股為貝殼(02423)和華虹半導體(01347)。

儘管本地銀行利率未有跟隨美息下調，但息口寬鬆的趨勢仍較明顯，這對樓市和企業的運營有利，所以一眾傳統經濟股，昨日都表現得生生猛猛，尤以地產股彈力充沛，成交也比前多。表表者有新地(00016)收99.25元，升3.5%；恒隆地產(00101)收9.16元，升2.3%；中國建築(03311)收報9.71元，上升4.1%；希慎興業(00014)越升越有，又漲1.7%，收18.82元；九倉置業(01997)收24.92元，升3%。

銀行股造好 港交所趁低吸

除地產股好外，本地銀行股也呈強勢。滙豐控股(00005)升勢停不了，又上新台階，昨收117.3元，升

2.9%，再創52周新高。同執牛耳的中銀香港(02388)收38.04元，上升1.3%，另一發鈔行渣打集團(02888)獲大行推介，收183.1元，升3.4%。較為失色的是港交所(00388)，收401.8元，以全日低位收市，只升0.3%，主要是受大行調低目標價所拖累，原因是近期每日成交額下降，令港交所收入減少。不過，我相信這不會成為趨勢，過了銀根緊的日子，明年又會是「另一條好漢」也，所以低位的港交所，仍值得伺機吸納。

由於昨日高收，12月港股的走勢又有微妙變化。雖然本周與上月比較，恒指仍下跌109點，但跌幅的收窄，已預兆下周港股應有一個修復的機會。比對11月底的25858點，現時指數上升了118點，已扭轉先高後低之勢，希望這一逆襲成為下周回升的契機。

從環球股市普遍上升看，港股作為國際金融中心的一員，股市近期是稍為落後了，不過有麝自然香，港股對外資的吸引力正在提升中，這從傳統經濟股重現活力，見到新資金正有序的擇優而噬。從資本配置方面，很多基金傾向於科技股與傳統高息股並行持有，不會單一的只買科技股，這已成為共識，也是符合「不將雞蛋放在一籃子裏」的信條，可供資本配置時參考。



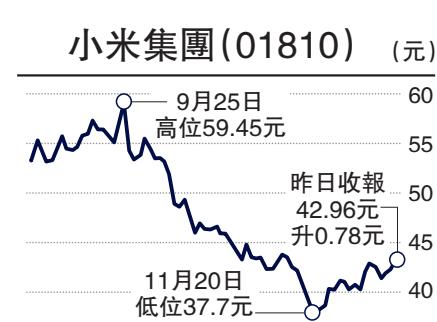
▲港交所近期股價表現落後，值得伺機吸納。

果，預計將引領下一代手機顯示技術的發展趨勢。

儘管小米股價在近期經歷了市場波動，但管理層對公司的長期價值充滿信心。數據顯示，2025年以來，小米累計回購超34億港元，雷軍也通過個人賬戶增持股份，向市場傳遞了積極信號。總體而言，小米憑藉其「人車家全生態」的戰略優勢，在智慧電動車和高端消費電子兩大領域實現跨越式發展，未來增長潛力值得期待。

投資者若對小米，尤其是汽車業務前景有信心，可參考雷軍於38.6港元左右增持小米股票的價格買入，中至長期或可重上歷史高位61.5港元左右水平，跌穿35港元止跌。

(作者為富途證券高級策略師、證監會持牌人士，並無持有上述股份)



小米戰略轉型見成效 上望61.5元

毛語倫比 小米集團(01810)正在經歷戰略轉型，從單純的智慧手機與物聯網

毛君豪 (IoT)製造商，升級為以汽車業務為核心驅動力的「人車家全生態」科技巨頭。憑藉其在消費電子領域積累的深厚技術底蘊和龐大的用戶基礎，小米正積極拓展商業版圖，並在競爭激烈的新能源汽車市場中迅速崛起，展現出強勁的增長勢頭和穩健的盈利能力。

汽車及AI創新業務帶動增長

小米的戰略轉型成果在今年第三季度的財報中得到充分體現。單季營業收入達1131.21億元(人民幣，下同)，按年增長22.3%；經調整淨利潤達113.11億元，大增80.9%，創下單季新高；毛利率和淨利率也同步提升，顯示集團盈利能力顯著改善。其中汽車及AI創新業務成為最大增長引擎，該板塊收入達290億元，按年增長近兩倍。尤為值得關注的是，汽車業務在第三季度首次扭虧為盈，經營收益約7億元，季度交付量達10.88萬輛，標誌着小米汽車已成功邁入規模化盈利階段。

小米汽車的成功得益於精準的市場定位和高效的「SU7+YU7」雙車

戰略。截至2025年11月，小米汽車單月銷量已突破4.5萬輛，以中型SUV YU7車型尤為突出。這種雙車協同效應有效覆蓋了不同消費需求，極大地提升了小米汽車的市場滲透率。小米汽車僅用不到兩年時間就實現了第50萬輛整車下線，刷新了行業量產紀錄，更標誌着其正式步入規模化發展階段，創始人雷軍將全年交付目標定為突破40萬輛大關。此外，小米積極布局未來，計劃在2026年推出全新轎跑、運動型SUV以及大型增程SUV等三款新車，全面覆蓋20萬至60萬元價格區間，進一步鞏固其市場地位。

在傳統核心業務方面，小米的智能手機業務依然保持穩健。儘管面臨全球市場的周期性調整和海外市場平均售價下降的壓力，小米在2025年第三季度仍實現了連續九季的出貨量按年增長，全球市佔率穩定在第三位。特別是在中國市場，小米的高端化進程成效顯著，3000元以上和4000至6000元以上機型的佔比均有明顯提升。同時，小米在技術創新上持續發力，例如在手機屏幕領域首發了RGB-OLED「超級像素」技術，通過保留完整的紅、綠、藍三色像素，有效解決了傳統鑽石排列的像素密度折損問題，提升了顯示清晰度與護眼效

國策提振內需

經紀 中央經濟工作會議已

於12月10日至11日在北京舉行，為明年的經濟發展定

下基調。會議明確提出，明年的重點任務是「堅持內需主導」。

明年要抓好八項重點任務，其中「堅持內需主導」被置於首位，清晰釋放出提振消費、擴大內需的強烈政策信號。消息一出，港股市場大消費板塊隨即造好，體育用品、家電、餐飲及新消費類股份紛紛走強，反映投資者對政策牽引的增長前景投下信心一票。

是次會議具體部署深入實施提振消費專項行動，並將制定城鄉居民增收計劃。此舉旨在從根本提升居民購買力，為消費市場注入活水。同時，會議強調要「擴大優質商品和服務供給」及「釋放服務消費潛力」，預示政策將鼓勵供給側創新，滿足並創造多元化、高質量的消費需求。對於家用電器、汽車、文旅、餐飲服務等行業而言，無疑是重大利好。例如，家電板塊不僅受惠於「以舊換新」政策延續，更在消費升級趨勢下，高端及智能產品線料將迎來新增長曲線。

體品股龍頭看高一線

會議亦着力優化「兩新」政策實施，並清理消費領域不合理限制措施。

消費股迎春風

這意味著過去一些制約消費景氣拓展、抑制新型消費(如數字消費、綠色消費)的體制機制障礙有望逐步破除，為新消費模式及相關企業掃清發展道路。體育用品股近年積極布局國潮、健康生活等概念，正契合政策扶持與市場趨勢的雙重風口，行業龍頭企業的競爭優勢預計將進一步鞏固。

投資布局上，會議提出要「推動投資止跌回穩」，包括適當增加中央預算內投資、優化地方政府專項債券用途等。相關財政及金融工具的協同發力，將有效帶動社會資本，激活民間投資，形成「政府投資帶動民間消費」的良性循環，最終惠及整體消費生態鏈企業。

總體而言，是次中央經濟工作會議將內需置於核心戰略位置，一系列具針對性的部署，從提升居民收入、優化供給、破除壁壘到協同投資，構建了全方位促進消費的框架。港股市場上的優質消費類股份，特別是已建立品牌優勢、渠道網絡及產品創新能力的龍頭企業，勢將成為這一輪政策紅利的主要受惠者。投資者宜聚焦於基本面穩健、且能直接受惠於城鄉增收與消費升級趨勢的標的，中長線布局。

(作者為香港股票分析師協會主席、證監會持牌人士)

人民幣破位向上 加倉A股

政經才情 美國聯儲局在本周中

段確定減息0.25厘之後，

外圍股市基本上全線造好，美股道指更連續兩日急升，衝破前頂，再創歷史新高，縱使本欄目近期不看好美股，筆者也於半月前全清美股組合，但作為操盤手，一定是以事論事，美國的金融霸權仍是獨步全球的，西方資本把股市舞高弄低的能力是不能低估的。

不過，在美國減息後，全球各國不完全是同步跟隨，故此，各國與美國息差就進一步收窄，這促使全球資金及熱錢部分離開了美國，轉入其他強勢貨幣，其中，人民幣就連續破位上升，到執筆時離岸人民幣最高見7.047兌一美元的一年新高，其升勢相信仍會持續，近日更聽說連高盛都唱人民幣現價被嚴重低估超20%。這個誇張的說法，更突顯本人這些年堅定看好人民幣價值的眼光呢。

恒指有800至1200點潛在升幅

事實上，美匯指數已跌穿99，回到98.5水平，延續一條十分清晰的下降軌，以技術分析計算，仍有下跌空間，預計在97.8才有較強的支撐。因此，我認為全球股市在美元弱，又資金充裕的情況下，會繼續有購買力托舉向上。

另外，歐洲、美洲、亞洲的地緣問題似乎都在各路棋手的掌控下沒有激

化；在戰爭因素淡化下，各路資本又將繼續舞照跳、股炒的音樂椅遊戲。

綜上，香港的股市在周三反彈，周四企穩後，周五就把之前儲好的量能一次性的爆發，周五恒指收報25976點，升1.75%，成為全亞洲當天最標青的市場。場內可謂是普漲狀態，由藍籌到三四線都是開足火力，升幅都不錯，在本周初果斷買進的投資者都應該有不錯的斬獲。以技術形態看，又到了挑戰短期下降軌的關鍵時段，若下周初能維持兩天的升勢，則可確信有效衝破阻力位，重建上升通道，上望可能有800至1200點的上升空間。

至於A股，周五上證指數雖然上升，扭轉了連續三天的下跌，但走勢就不如港股的亮麗，只能說是暫時守住了中長期趨勢線，技術上有點模糊。不過，我相信投資者在消化了人民幣短期急速上升的因素後，會在進一步研判現今穩定可預期的經濟大環境和政策措施下，再度加速買進A股。所以，現在是一個低位吸納的時機。

本人已經身體力行，本周持續增倉A股，愈低愈買，尤其是在周五熟讀最新的中央經濟工作會議文件和分析後，更對其中不少向好預期的板塊加快買進，絕對是有前景又買得安心，正如我國的外交部發言人所言：「在不確定的世界中，中國是最大的確定性。」

(微博：有容載道)