

投資全方位

金針集

中國經濟表現強韌，資本市場深化改革開放，吸引內外資金積極入市，加上國產GPU股摩爾線程、沐曦股份上市火熱，帶動今年A股市值規模躍升至百萬億元人民幣的新高，內地資本市場支撐經濟發展功能進一步提升。

大衛

全球資金加倉下，今年A股上升10年高位。截至昨日，上證綜指累升15.6%，跑贏美股。令人振奮的是，中國創新發展強勁，被視為中國GPU第一股的摩爾線程上市首日勁升4倍，中國GPU第二股沐曦股份12月17日上市更勁逾6倍，反映市場看好中國AI芯片研發及生產技術突破。

內地存款利率走低，居民存款持續轉投股市，而內地與香港市場互聯互通機制不斷優化，今年來境外資金淨流入

人民幣資產吃香

環球資金追捧A股



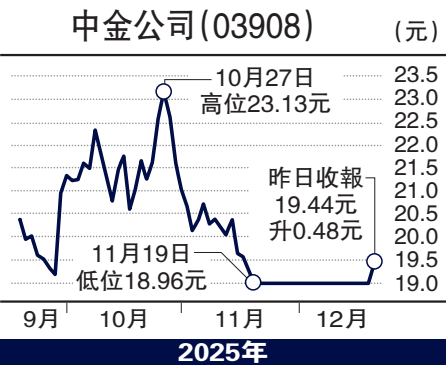
達6000億元（人民幣，下同），推動股市上升。今年A股市值大升20%，規模位居全球第二大，僅次美股，在全球股市佔比升至10%，A股成為全球股市重要組成部分，促使環球資金增配。

至於A股股民數目，現時超過2.4

億，按年增長26%。隨着居民財富管理需求增加，股民數目還有很大增長空間，證券、資管行業迎來黃金發展機遇，現時107間券商資產達14.5萬億元，淨資產3.3萬億元，過去四年來增長逾50%及40%，合共助力近1200間科創企

業上市。

中國已是金融大國，內地銀行業總資產截至今年6月底止近470萬億元，位於世界第一。外儲規模連續20年居首，11月底止達33464億美元，創2016年1月以來新高，要實現金融強國，還需要加



力推動股匯債市場發展，深化資本市場改革開放，優化金融基建，提升金融監管能力。

推動兼併重組

打造一流投行

為加快金融強國建設，需要不斷做優做強，穩步有序推動中小金融機構、券商兼併重組，藉此增強金融實力。中金公司計劃與東興證券、信達證券進行換股合併，三間企業合併之後的淨資產估計超1700億元，有助中金的財富管理業務迅速壯大，相信未來兼併重組陸續有來，有助加快打造巨型一流投行。值得注意的是，具內外聯通優勢的香港，可發揮離岸人民幣樞紐功能，擴大人民幣債券、股票業務。

總之，中國資本市場持續深化改革開放，發展勢頭強勁，人民幣資產愈來愈吃香，A股成為內地居民、外資積極增持對象，證券、資管行業發展將進入新階段。

心水股	中移動 (00941)	滙控 (00005)	建行 (00939)
-----	-------------	------------	------------

恒指跌轉升

內銀發揮壓艙石效力

**頭牌手記** 港股昨日在好淡激鬥下上竄下跳，恒指初段低開跌138點，最低時回到25261點水位，跌207點，至此好友加強吸納，內銀股發揮壓艙石效力，漸漸穩定大市，最高點為25511，升43點，收市報25498點，升29點或0.12%。全日總成交1624億元，較上日少207億元。

入市消息有商湯（00020）折讓8.63%即每股1.8元配股予六位投資者，集資31.5億元。在這個時候配股，市場自然「不高興」，商湯股價最低見1.85元，收市1.89元，跌4%。此股今年七月已批股一次，批股價1.5元，現為年內第二次批股，反映了「燒錢」速度在加快中。對企業配股集資，投資者肯定有不同反應，尤其涉及科技股，敏感度會更高。近期科技股轉弱，除擔心AI泡沫外，恐其突然襲擊配股，也是原因之一。

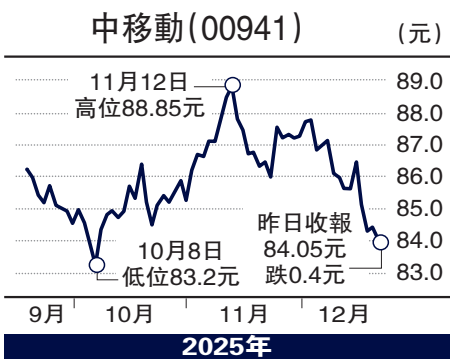
二十隻熱門股中，上升9隻、無變動2隻、下跌9隻，較前日清一色下跌好得多，這說明到了現水平，趁低吸納的進取程度有所加強。雖然投入

資金不算多，但沽盤亦同樣「濕濕碎」，任何一方要改變現狀，資金可決定一切，且看好淡擁有的「籌碼」哪一方佔先了，而看完昨日的比拼，我更堅定地站在好友一方。

何解？主要是看恒指的走勢。昨日是先挫後揚，並實現二連升，顯示好友實力不可小覷。特別在離期指結算只剩6個交易天，雙方已「打到埋身」，好友得以重奪先手，對後市應是值得鼓舞的信號。

繼續低吸中移動

昨日，我頭牌繼續低吸中移動（00941）。我講過，在83元水平會



再買，昨日該股低位見83.35元，屬「超級筍筍」，自然飛身撲入，收市報84.05元，已由低點回升。有人問，誰人在此低位沽貨？我看市場消息，似是「北水」減持。我相信是個別基金因持有的科技股下挫，現金短缺，不得不沽這隻重磅股套現。中移動最新動態是同江蘇省簽訂戰略合作，圍繞數字基礎設施建設、前沿科技攻關、產業轉型升級及新場景大規模應用等方面持續深化合作，更好服務國家發展大局。從上述公告看，你投資AI，中移動不是更實際更貼地麼？就我所知，中移動已與不少省市及大企業戰略合作，此乃正式的「強強聯合」、「有的放矢」，以「應用為本」，比一些「虛幻的研發」、「不貼地的構想」實際得多了。

最後一提：昨日沽空率最高的是內銀股。例如農行（01288）、建行（00939）、中行（03988）的沽空率都在33%–39%之間，不過這些股份卻升勢可人，顯示「空軍」有對手。要挾淡倉，當是好朋友優之為之的戰略部署也！

美匯明年開局恐下試94.5

**實德 郭啟倫** 美匯指數在12月開局之後，未能在99.6阻力位取得突破，展現出向下發展走勢，暫時而言（截至12月18日），在98.5水平徘徊。

放眼2026年，美匯指數能否來一個強勁反彈，抑或延續反覆向下，重點落在投資者能否重拾信心，即美元作為全球貨幣霸主地位的信心。美國財政部不斷地發行國債，以新債換舊債的模式去舉債，並發展到如今美國國債規模大到不能倒的情況。基本上，任何一個個體投資戶或機構投資者，都會敬美元而遠之，起碼不會大量持有美元作為有價值的貨幣資產了。在這情況下美元要再次成為所有投資者心之所向，實在是談何容易。

今年市場人士經歷過美國聯邦政府最長紀錄停擺時間後，更加需要思前想後，到底每一次美國國債觸及上限的時候，國會兩黨藉此作為談判籌碼，觸發聯邦政府因缺少資金而停擺的時間，會美元買盤，相反會給予美元下跌壓力。

另一方面，明年中期選舉，為免共和黨失去眾議院控制權，特朗普可能不按常理出牌，為共和黨助力。以特朗普多變及不確定性的政策因素，會打壓投資者對買入美元的興趣。

綜合上述因素，美匯指數在明年開局預計難有反彈行情，有機會下試94.5水平支持力。

否一次比一次長。不難想像，慣性持續的聯邦政府停擺所帶來對美國經濟的影響，絕對不容忽視，對吸納美元的意欲實在是一大障礙。因此，在美國債務危機不會消失，以及美國聯邦政府停擺次數及時間只會越多和越長的基礎下，投資者很難會重拾對美元的信心。

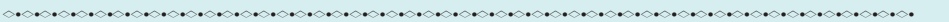
利率走向料對美元構成壓力

在利率展望方面，也不見得對美元會有多大提振作用，因為縱使聯儲局最新的利率點陣圖顯示，明年不會有多於兩次的減息動作，但正如聯儲局主席鮑威爾一直在提醒市場人士，聯儲局官員對聯邦基金利率預測並非將會實行的計劃書，市場人士基本上已肯定了明年5月打後新一任聯儲局主席上台的前後，無論怎樣大聲疾呼致力保持聯儲局的獨立性，都只會是形同虛設的標語。因此，投資者應該會開始部署，在明年第三季開始，美國會迎來接連減息的盛宴，故此利率走向的預期不會推動大量美元買盤，相反會給予美元下跌壓力。

另一方面，明年中期選舉，為免共和黨失去眾議院控制權，特朗普可能不按常理出牌，為共和黨助力。以特朗普多變及不確定性的政策因素，會打壓投資者對買入美元的興趣。

綜合上述因素，美匯指數在明年開局預計難有反彈行情，有機會下試94.5水平支持力。

（作者為實德金融集團首席分析師）



中國能源發展具提升空間

**財經縱橫 凌 昆** 中國能源發展良好，綠能尤為突出。但也不能因自滿，須繼續努力向前，鞏固優勢。以下就有關的幾方面進一步探討，望發展能再上台階。

首先要恰當處理化石能源，這方面要控增長甚至逐步減少，但仍有幾點須注意：（一）煤電規模要增效。採煤要走向自動化，增加煤電效益及廢料、餘熱利用。（二）長遠計劃住戶用氣逐步轉向電氣化以增環保及安全指數。（三）加快開採本國陸上油氣資源。從長遠看替代日多，現在不用將來大貶值。（四）關注可燃冰問題。此乃固體天然氣，也如油氣資源若不用將貶值。更迫切的是環保問題：全球暖化下西伯利亞永凍層的可燃冰化氣爆炸令多處地陷，釋出的天然氣可加速暖化。中國青藏高原或有類似情況。青海已有試採項目，宜加快開發以代入口並促進減排：天然氣的溫室效應比二氧化碳強20多倍，切勿任由釋出而要利用。

第二是補上綠能短板。中國的風光水電技術及產能領先世界，但也有不足領域如地熱及海洋發電等。地熱資源普遍存在只待開發，此項美國領先中國，美國有更大產能且在擴張，而技術創新持續。一是開發優質項目，如在俄勒岡州鑽入火山地熱庫取得最高地下溫

度的發電裝置。二是開發小型家庭式的分散利用裝置。歐洲亦有多種應用方式。中國應迎頭趕上，尤其要加快利用西藏等地的資源。

海洋能源方面，現時多國均在開發波浪、潮汐及洋流發電，丹麥又建設了綜合多種發電形式的海上能源島，日本則建成全球首座海水鹽差發電設施。中國在海洋能源利用上亦有探索，如浙江的潮汐電站及廣東沿海的各種海上設施，更有結合深海養殖而開發的綜合能源裝置，但仍未見大型項目及大規模開發計劃。中國海岸線漫長海域遼闊，理應在海洋利用上有更大作為。特別是南海，由於國際政治問題，更須加速開發結合能源及其他經濟活動項目。

第三是注意新的核電開發競爭。核電是替代化石能源的選擇之一，近年有復甦跡象。美國在AI及數據中心的巨大電力需求，令發展核電成首選，引致各大科企積極投資，如Google便有一億千瓦的計劃，由建設美國三代核電、小型模組核電及風光發電組合供電。其他企業亦有類似計劃，不少投資者更寄望SMR作為供電主力。此外在熱潮下又有一些企業包括初創開發新型核電堆，蓋茨也在懷俄明州投資一個新型電站。科企的參與無疑將為美國核電復甦帶來新資金及動力，但能否成事尚待觀察。中國應加緊追蹤其進展。

豐盛生活息率7厘

宜分段吸納

**財語陸 陳永陸** 豐盛生活（00331）作為香港領先的一站式生活服務供應商，業務涵蓋物業管理、綜合生活服務及機電工程三大板塊。2025財年（截至6月30日）雖錄得收入微降3.4%至81.6億元及純利跌9.6%至4.53億元，但核心業務多元化及現金流穩健，為公司提供強大防守力。早前公司發布年度報告及ESG報告，詳盡披露財務及可持續發展進展，強調現金流改善及內地業務擴張潛力。此外，11月股東大會所有決議案獲高票通過，包括末期息獲批並於12月12日派發。連同已派中期息

0.211仙，全年股息0.396仙，派息比率維持約40%。

事實上，豐盛服務管理層過去一直表現較強的執行力，股東回報承諾不變。市場亦視公司為「穩健長線投資之選」，其現金及銀行結餘達7.44億元，提供充足緩衝。在近期大市極波動的方向上，公司股價走勢相對平穩，估計是投資者對高息吸引力認同。公司現價相對於接近7厘的股息收益率，遠超恒生指數平均約4.5厘，加上低市盈率，估值仍具吸引力。

香港生活服務市場規模逾500億元，增長率約5%，受惠於疫後復常及綠色轉型。公司面臨勞工短缺及成

本壓力（服務成本佔收入87.1%），但環保服務（如電動車充電）成亮點，預計市場至2030年年複合增長率達8%。競爭對手中海油服及本地中小企佔比高，豐盛憑藉一站式服務維持市佔逾10%。此外，受益於樓市回暖、政府基建（如北部都會區）及綠色轉型（電動車充電及環保服務），公司綜合生活服務板塊持續增長，佔比近60%，提供穩定現金流。

內地業務擴張長期潛力可觀，長期而言，公司轉型成功，從傳統工程向生活服務綜合企業邁進，具備持續派息能力，值得持續分段吸納。

（作者為獨立股評人）

港股估值吸引

明年最樂觀看三萬點

**慧眼看股市 馮文慧** 回顧2025年港股走勢，可清晰地看到四個反彈階段，每一個階段都有其獨有的上升邏輯。第一浪從1月到3月，由AI熱潮和估值修復推動；第二浪從4月到6月，受關稅政策暫緩影響；第三浪從7月到10月，得益於「北水」持續流入和IPO熱潮；第四浪從10月到11月，則由美國減息預期升溫主導。這種「一浪高於一浪」的走勢，顯示市場處於健康的上升通道中。

儘管2025年升幅顯著，但港股估值相對於全球主要市場仍處於「窪地」狀態。與美股甚至A股相比，港股市盈率水平仍然具吸引力，遠未達到過熱程度。這種估值優勢為2026年

的進一步上行提供了空間。估值優勢只是吸引資金的第一步，而要實現持續上升，還需要盈利增長和資金流入這兩大引擎的配合。市場普遍預期，隨着中國內地經濟穩步復甦，2026年港股企業的盈利將成為推動市場的新動力，特別是在科技、互聯網等板塊，盈利增速有望明顯改善。

儘管港股前景樂觀，投資者仍需保持風險意識。美國減息的具體時間和步伐、地緣政治局勢的變化、中國內地經濟復甦的穩定性，均影響市場走勢。

建議投資者採取分批布局策略，避免一次性投入大量資金。同時，保持投資組合多元化，分散在不同行業和市值的股份上。

採取「成長+防禦」雙線配置

展望後市，在政策托底、流動性回復及新經濟產業驅動下，預期港股中長期反覆向上趨勢不變。恒指明年最樂觀情況可看30000點，但需政策進一步發力配合。建議明年採取「成長+防禦」的雙線配置策略。進攻可聚焦AI、科技創新等產業，捕捉成長機會；防禦則可透過低波紅利或優質高息股鎖定收益，抵禦市場不確定性。這種平衡配置既能參與市場潛在上升機會，又能有效控制風險，適合當前複雜多變的投資環境。

（作者為富途證券高級分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）