

# 資金避險 金價撲4500美元創新高

## 央行及機構續增持 星展料明年突破五千大關

**升勢凌厲** 美國特朗普政府增強美元「武器化」力度，疊加地緣政局風險，今年國際金價高處未算高，昨日一度迫近至每盎司4500美元，再創新高。白銀價格表現同樣亮麗，昨日曾升穿每盎司70美元，年內漲幅144%。世界黃金協會指出，新興市場央行加大黃金儲備，成為黃金需求重要支柱，反映在全球貨幣體系中，對黃金的信任與依賴。國際金價年初至今累升七成，機構投資者對國際金價前景樂觀，預期2026年有機會每盎司升穿5000美元。

大公報記者 劉鎮豪

美國對委內瑞拉展開軍事行動的風險升溫，國際金價承接周一2.3%漲勢，昨日一度再升1.3%，見每盎司4497.74美元，今年累積漲幅達到70%。白銀價格表現同樣強勁，昨日曾升2.7%，見每盎司70.491美元。對於近日金價走強，分析師認為，地緣政局風險是觸發點，包括：美國與委內瑞拉的摩擦升溫，以及俄烏停火協議並非短期內可以達成等。

### 全球央行首三季購金634噸

然而，最重要的催化劑是投資者對美元缺乏信心。因為美元貨幣已淪為美國政府的武器，令到美元持有者面對極大風險，黃金遂成為替代儲備。世界黃金協會數據顯示，2024年全球央行淨增持黃金1045噸，佔當年全球黃金產量21%。儘管今年金價處於高位，全球央行今年首三季總共購入634噸黃金。

世界黃金協會美洲CEO兼全球研究負責人安凱指出，央行購買黃金反映對黃金的信任與依賴，尤其是在充滿不確定性的全球環境下，黃金的戰略配置價值愈發凸顯。新興市場央行增加黃金儲備，成為黃金需求重要支柱。全球央行外匯儲備中，黃金佔比約25%，發達經濟體佔比約30%，新興市場佔比約15%。

高盛相信，各國央行在2026年對黃金繼續有需求，每月平均購金或達到70公噸，背後原因是地緣政治動盪，以及各國通過黃金對沖風險。高盛早前發表報告預測，在基準情景下，金價到2026年12月將有14%漲幅，達到每盎司4900美元，且存在上行風險。

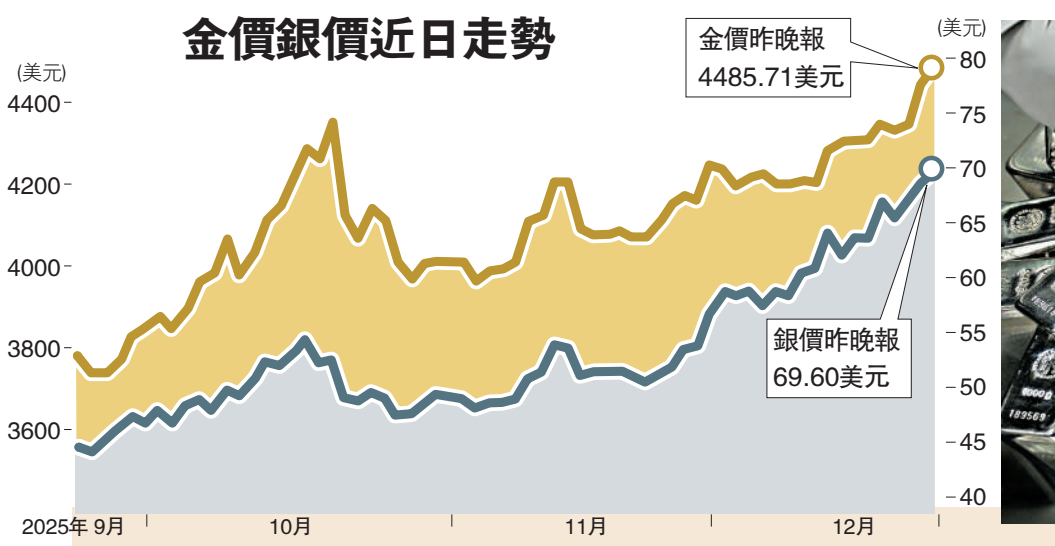
摩通看法就更加樂觀，預測2026年第四季度金價平均可達每盎司5055美元，到2027年底更升至每盎司5400美元。摩通指出，央行購金、投資者對黃金強勁需求，這兩股購買力將拉動明年季度平均需求約585噸。

星展銀行報告預期，黃金價格長期牛市趨勢未改，在2026年下半年將達到每盎司5100美元，至2030年更有可能上漲至6600美元。

### 白銀追落後 升穿70美元

過去表現落後於黃金的白銀今年亦告發威，銀價昨日高見70.491美元，年初至今累升144.4%，跑贏金價74個百分點。不過，大摩相信，明年白銀價格走勢料將落後於黃金，因為今年已經達到白銀短缺的高峰期，只是因着投資需求，令到銀價明年繼續可以向上。

然而，白銀礦產供應不足，大多數新礦場要到2027年至2028年才會投產。目前供應緊張局面並非短暫現象。此外，工業用白銀需求殷切，每年用於光伏設備的白銀超過2億盎司，加上電動車、高效半導體，以及人工智能數據中心拉動電力需求，令到白銀成為少數需求曲線每年都在變陡的工業金屬之一。因此，銀價潛在升幅不容忽視。



機構投資者紛紛看好明年金價和銀價前景。

### 主要黃金投資工具優缺點

投資工具	優點	缺點
金礦股	具槓桿效應，股價升幅較金價大	容易受股市氣氛影響
黃金ETF	緊貼金價變動	以證券品類角度，回報並不算吸引
實金	緊貼金價變動	儲存不便，且沽出時與金價有相當價格差距

#### 利好金價原因

- 投資者對黃金的信任與依賴上升
- 環球主要央行持續加大黃金儲備
- 美國、委內瑞拉摩擦升級；俄烏實現停火協議存在不明朗；中東局勢緊張
- 美國明年重啟財政擴張政策，動搖市場對美元信心
- 美元匯價處於下行周期

#### 投行及機構對金價展望

- 高盛**：基準情景預測金價到2026年底將升抵**4900美元**
- 摩根大通**：金價在2026年第四季度或見**5055美元**，2027年底或見**5400美元**
- 大摩**：金價明年第四季度有機會升抵**4800美元**
- 渣打**：上調未來12個月黃金目標價**4800美元**
- 星展銀行**：2026年下半年目標價**5100美元**，到2030年可能達到**6600美元**
- 世界黃金協會**：風險消退情景，金價可能回調5%至20%；全球衰退情景，金價可能**上漲15%至30%**

### 金價強勢

### 進取投資可選金礦股

【大公報訊】國際金價今年屢創新高，如果投資者想參與金價向上行情，實金、金礦股、黃金ETF是較廣泛使用的工具。不過，前述三項工具各有優缺點，投資者應該深入研究，才能夠享受金價升市行情。

#### 穩健投資揀黃金ETF

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，在三種工具中，金礦股較適合進取的投資者，因為金礦股具有槓桿效用，當金價上升一成，金礦股股價有機會升超過一成。不過，金礦股較容易受到市場氣氛影響。當股市大跌，金礦股未必能夠獨善其身。由此可見，金礦股並非「跟足」金價上升。

對於穩陣型投資者，黃金ETF屬於不二之選。黃金ETF緊貼金價上升，不過，若果以投資股票心態持有，入市前需要有心理準備，ETF價格升幅未必會讓人有驚喜。

#### 實金易耗損且有折讓

實金可以緊貼金價上升，只是買入時貼近金價，但賣出時可能與金價存在折讓。此外，實金面對存放問題，若使用銀行的保險箱，每年必須支付租金。存放在家，有失竊或遺失的風險。同時，實金保存不當，會產生耗損。伍禮賢提醒，買入實金前必須願意持有10年、20年的時間。

## IMF報告：美元全球儲備份額跌穿57%

【大公報訊】國際貨幣基金組織(IMF)最新報告顯示，2025年第三季度，美元在全球外匯儲備中的佔比呈現小幅下跌，引發市場對「去美元化」趨勢的再度關注。根據報告，全球外匯儲備總額在第三季度微升至13萬億美元。其中，美元儲備的佔比由第二季度的57.08%下降至56.92%，減少了0.16個百分點。

### 分析：「去美元化」趨勢持續

與此同時，歐元佔比則從20.24%小幅上升至20.33%。值得注意的是，人民幣佔比由1.99%略降至1.93%，而其他非主要貨幣（排除美元、歐元、人民幣）的整體佔比則

由20.69%提升至20.82%，其中日圓的佔比升幅最為顯著，從5.65%升至5.82%，是本季增長最明顯的單一貨幣之一，也是推動非美元貨幣佔比上升的主力。

這項數據被部分市場分析師解讀為全球外匯儲備多元化，亦即「去美元化」的持續跡象。美元的主導地位雖則依然穩固，然而其份額正被歐元及其他一籃子貨幣逐步、緩慢地侵蝕。分析指出，此過程相當漫長，本次季度變化幅度細微，且報告特別提到，匯率變動對第三季度美元份額的影響不大，顯示其佔比下滑主要源自資產配置的實質調整。

現時美元在全球金融體系中的核心地位

短期內難以動搖，但IMF的連續數據表明，各國央行儲備資產的分散化配置已是一個可觀察的長期方向。未來市場將持續關注主要經濟體的貨幣政策、地緣政治動向，以及替代性支付系統的發展，如何進一步影響這一緩慢而深刻的全球資金布局變化。

### 全球外匯儲備佔比變化

貨幣	2025年第三季	變動
美元	56.92%	下降0.16百分比
日圓	5.82%	上升0.17百分比
歐元	20.33%	上升0.09百分比
人民幣	1.93%	下降0.06百分比

## 百分百擔保貸款壞賬18.5% 按證：或再升

【大公報訊】香港按揭證券公司披露旗下兩項百分百擔保特惠貸款的最新統計數字，截至今年11月底，「百分百擔保特惠貸款」的累計壞賬率為18.5%，而「百分百擔保個人特惠貸款計劃」更高達21.2%（見附表），與特區政府當年推出計劃時的假設壞賬率25%相當接近。

特區政府在疫情期間推出兩項特別措施，分別用以協助中小企，以及協助於疫情期間失去職業和收入的人士。計劃的申請期分別已於2024年3月和2023年4月結束。按證公司執行董事兼總裁鮑克運表示，由於大部分貸款的還款期可長達十年，「仍然牽涉大量債務償還和追討工作需要處理」。

### 逾三成違約人已清盤或破產

百分百擔保貸款計劃的資產質素一直備受關注。按證公司昨日披露，根據貸款機構的追收進度報告，截至今年10月底，在「百分百擔保特惠貸款」下，超過三成違約的借款企業及其擔保人正面臨或已清盤和破產，亦有近兩成以申請法庭判令的方式追討；其餘約一半個案主要是貸款機構透過委任代理人或自行催收，有部分亦已達成或正商討還款方案。

此外，就「百分百擔保個人特惠貸款計劃」而言，近兩成違約的借款人正

### 兩項百分百擔保貸款計劃數據\*

分項	受惠機構或人數	累計壞賬率#	已收回貸款
百分百擔保特惠貸款	約4萬家企業 (涉及逾40萬名僱員)	18.5%	37%
百分百擔保個人特惠貸款計劃	超過5.9萬名申請人	21.2%	41%

備註：\*號為兩項計劃的申請期分別已於2024年及2023年結束，而還款期可長達10年，#號為截至今年11月底



鮑克運指出，「百分百擔保個人特惠貸款計劃」已收回18.5%的貸款。

面臨或已破產；其餘個案則包括貸款機構正透過委任代理人或由自行催收，亦有法庭判令，以及已達成或正商討還款方案等。

鮑克運昨日透過金管局專欄撰文表示，由於疫情持續數年，市民的生活習慣和經濟環境有所變化，部分中小企業

的經營環境亦未有改善，「有機會對壞賬率添加壓力」。現時，「百分百擔保特惠貸款」和「百分百擔保個人特惠貸款計劃」已分別收回約37%及41%的貸款，其餘大部分貸款亦如期還款。

### 拒絕疑似違法申請3100宗 涉53億

鮑克運指出，十分關注這兩項產品下的懷疑違法行為，包括使用空殼公司、虛假文件和賄賂銀行工作人員等非法手段來獲取貸款。截至今年10月底，按證保險公司及貸款機構在申請審查過程中，合共拒絕或阻截了約3100宗懷疑涉及違法行為的申請，總金額達53.1億元。

按證公司繼續與貸款機構和執法機構緊密溝通，鮑克運表示，分析可疑個案的特點和犯案手法，同時要求貸款機構加強對貸款申請的盡職調查，務求減低特區政府的損失、令公帑用得其所。

## 六新股截票 兩隻超購逾千倍

【大公報訊】壁仞科技（06082）12月22日起招股，截至昨晚，券商暫向散戶借出240億元孖展，若以公開發售部分集資額2.4億元計算，錄得超額認購99倍。英矽智能（03696）、林清軒（02657）、臥安機器人（06600）、美聯股份（02671）、五一視界（06651），以及迅策（03317）至昨日截止公開新股認購申請，將於下周二（30日）至港交所掛牌。

據富途網頁資料，英矽智能最受追捧，獲券商借出孖展2643億元，以公開發售集資額2.3億元計，超購1148倍。其次是林清軒，獲券商借出孖展1121億元，以公開發售集資額1.09億元計，超購1032倍。臥安機器人孖展申請涉及金額約386.3億元，相當於公開發售部分超額約214倍。美聯股份、五一視界及迅策則分別超購122倍、

172倍以及4.6倍。

### 諾比侃首掛升3.6倍 近十年最勁

另外，昨日3隻新股掛牌表現各異。其中，AI技術公司諾比侃（02635）表現最為亮眼，該股以80元定價，開盤即漲至319.8元。午間收盤時，進一步攀升至351.8元，較發行價上漲3.39倍。最終收盤報371元，升3.6倍為近十年最大首掛升幅。若以收盤價計算，每手50股的投資者不計手續費可獲利14550元。

數字健康服務公司輕鬆健康（02661）同樣表現搶眼。該股以22.68元定價，開盤即報50元，較發行價上漲1.2倍。截至收盤，該股報58.7元，漲幅達1.58倍。

至於與兩隻大漲新股形成鮮明對比的是，生物科技公司翰思艾泰（03378）遭遇了嚴重的「破發」窘境。該股發行價為32元，開盤報28.9元即下跌9.69%。股價在交易中持續走低，最終收盤報17.2元，較發行價下跌四成，不計手續費，每手100股，賬面蝕1480元。

▲諾比侃首日收報371元，升3.6倍，為近十年最大首掛升幅王。

