

恒指去年勁升5570點 近八年最佳

專家：1月市況傳統例旺 上望目標26800

表現亮麗

基金經理年尾「收爐」，港股延續區間橫行格局。恒指在2025年最後一個交易日回吐224點，但總結全年仍然上漲5570點或27.7%，是2017年以來最大升市，並且是全球表現最佳的市場之一。港股牛氣冲天，2025年總共有6隻藍籌股股價翻倍，中國宏橋（01378）股價全年報升177%，穩坐藍籌股王位置。相對地，散戶愛股美團（03690）全年股價跌近32%，表現最失色。展望1月份，證券界人士預期，整體大市有望向上測試26800點。

大公報記者 劉鑛豪

承接2024年的3012點漲幅，恒指在2025年繼續向上。恒指昨日偏軟跌224點，收報25630點，但無改今年牛市格局，在2025年累積升幅達到5570點或27.7%，是繼2017年後，表現最佳年份。恒生科技指數2025年同樣有雙位數漲幅，全年升1048點或23.5%。

宏橋升1.7倍冠藍籌 美團挫32%包尾

儘管科技股是2025年升市火車頭，但金屬股韌性更加強，成功登上藍籌升幅榜前列位置。2024年股價已經翻倍的中國宏橋，2025年再上一層樓，全年股價累升177%，是表現最佳藍籌股。國際金價由年頭升到年尾，金礦股長升長有，紫金礦業（02899）全年股價累升152%，是表現第二佳藍籌。

Labubu熱潮降溫，泡泡瑪特（09992）股價由高位339.8元下行，昨日收報187.7元，但全年埋單計算仍有109%漲幅，屬於表現第四佳藍籌股。阿里巴巴（09988）、騰訊（00700）去年股價表現並不弱，分別升74%及43%。值得一提的是，在89隻藍籌中，21隻股份全年股價報跌，其中美團（03690）表現最弱，2025年股價累跌31.9%。緊隨其後是理想汽車（02015），股價在過去一年跌30.9%。

科技成份股方面，兩隻芯片股表現突出，華虹半導體（01347）股價於2025年累升243%，中芯國際（00981）股價則124%進展。至於最差科技成份股，美團、理想汽車佔據兩個席位。

人民幣走強 提振入市意欲

展望1月份，iFast Global Markets投資總監溫鋼城指出，港股在1月份傳統向好，其中一個利好因素是內地銀行每年1月份放貸較多金額，令到市場流動性變得充裕。再者，今年美元匯價有機會向下，拉動人民幣走強，都可以提振投資者入市意欲。他預期，恒指1月份有望止跌回升，呈現慢牛向上形態，目標26800點，而全月或會在26200點收報。

富途證券首席分析師譚智樂同樣對港股1月份市況持正面觀點，只是因欠缺重大利好消息，指數很難會有太大上漲空間。譚智樂稱，2025年第四季表現與2024年同期相似，大市經過整固，往後會再展升浪，但注意短線上試27000點會遇到困難。

2025年利好港股因素

- DeepSeek時刻
- 美國重啟減息周期
- 人民幣匯價轉強
- 中國經濟具備韌性
- 中美經貿關係緩和



主要恒指成份股2025年表現

股份	昨收(元)	年度變幅
領先股		
中國宏橋(01378)	32.62	+177.3%
紫金礦業(02899)	35.66	+152.1%
中芯國際(00981)	71.45	+124.6%
落後股		
美團(03690)	103.30	-31.9%
理想汽車(02015)	64.85	-30.9%
比亞迪電子(00285)	33.64	-20.0%

主要科指成份股2025年表現

股份	昨收(元)	年度變幅
領先股		
華虹半導體(01347)	74.30	+243.2%
地平線機器人(09660)	8.66	+140.5%
中芯國際(00981)	71.45	+124.6%
落後股		
美團(03690)	103.30	-31.9%
理想汽車(02015)	64.85	-30.9%
比亞迪電子(00285)	33.64	-20.0%

韓股年升75%標青 道指跑輸全球

【大公報訊】亞洲股市今年普遍錄約兩成或以上升幅，韓股升75%全球居首，A股上證指數全年累升18.4%，歐洲股市也全年錄得18%升幅，惟美股則以科技股表現較佳，納指全年累升21%，展望2026年A股成為最大行看好的主要股市。

隨著美聯儲減息以及AI投資熱情大幅上升，2025年全球股市的表現理想，特別是亞太區股市，資金流入的情況比過往更加明顯，特別是韓國股市，韓國綜合股價指數（KOSPI）全年上升75.6%，並已升至4200點以上。

不過，最值得留意的是，中國股市在2025年升幅雖未能稱冠，上證指數及深證成指全年分別上升18.4%及29.8%。但2025年底，高盛、大摩、滙豐等多家外資行陸續發布2026年市場

展望，紛紛傳遞出對中國股票市場的積極預期。滙豐的研究報告更預計2026年底上證指數將達到4500點、深證成指見16000點。

歐洲股市方面，歐洲斯托克50指數在2025年上升18.05%，主要原因是歐洲央行（ECB）的減息周期顯著強化了歐股的吸引力，加上德國致力於擴大財政支出以刺激經濟，提振了投資者的信心，在2025年歐洲銀行板塊的表現亮眼，更創下自1997年以來的最佳年度表現。

美股方面，2025年納指的表現最為亮眼，但道指的升幅則落後全球多個主要股市，道指、納指及標指至昨日早段分別升13.3%、16.9%及20.9%。納指的升幅顯著，主要由於大量資金湧入AI領域，持續推升科技巨頭的股價，而這些企業今年幾乎貢獻了標指一半的漲幅。

北水淨流入數據

年份	淨買入額
2014	131億
2015	1272億
2016	2460億
2017	3399億
2018	827億
2019	2493億
2020	6271億
2021	4544億
2022	3863億
2023	3188億
2024	8079億
2025	1.4萬億

1.4萬億北水掃港 年增逾七成

【大公報訊】港股市場2025年大豐收，內地資金是其中一股升市主力。北水2025年經由港股通渠道淨買入港股約1.4萬億元，踏入萬億級別年代，相較2024年的8079億元，增加超過七成。回顧過去12個月，8個月錄得超過千億北水淨買入，其中9月份淨買入達到創紀錄的1885.17億元，推動恒指在當月大升7%，科技指數升幅更達到13.9%。

在港股通可買賣股份中，絕大部分股份去年都獲得北水增持，在2024年第四季獲納入港股通的阿里巴巴（09988），成為內地投資者主力吸納對象。截至2025年12月30日止，內地投資者總共持有22.07億股阿里巴巴股份，全年增加持倉13.1億股。按阿里巴巴昨日收市價142.8元計，持倉市值達到3152.3億元，全年增幅約2425.32億元。

不過，內地投資者持倉規模最大的仍然是騰訊（00700）。截至2025年12月30日止，北水持有騰訊的倉位總量10.05億股，較2024年底增加7081萬股，按昨日收市價599元，持倉規模6021.49億元，全年增加2158.57億元。

全球股市2025年表現

中國香港	25630點	▲27.7%
中國上海	3968點	▲18.4%
中國深圳	13525點	▲29.8%
日本	50339點	▲26.6%
韓國	4214點	▲75.6%
澳洲	8714點	▲15.3%
英國*	9921點	▲30.4%
法國*	8120點	▲24.7%
德國*	24490點	▲39.4%
美國道指*	48240點	▲13.3%
美國標指*	6879點	▲16.9%
美國納指*	23357點	▲20.9%

註：[*] 英、法、德股為昨日交易中段指數；美股為昨日交易早段指數

金價按年大漲65% 投行料升浪未完

【大公報訊】黃金及白銀在2025年的升幅驚人，雖然年底白銀有回吐壓力，但市場預計2026年仍有上升空間。不過，在供過於求的情況下，油價在2025年再度下跌，並已連跌三年，專家認為油價在2026年仍會再受壓。

黃金2025年表現異常強勁，創下自1979年以來最佳成績，全年漲幅高達65%，突破4500元（美元，下同）的歷史新高，主要由於地緣政治緊張、央行大量買入、美元走弱和降息預期推動等，雖在年底出現獲利回吐，但市場普遍認為黃金仍處於長期牛市，並預計2026年仍有上升空間。不少大行如瑞銀便上調2026年底金價目標至4800元，甚至預期會升至5400元，摩根大通也預計2026年底金價可達5200至5300元，極端樂觀者如吉姆·里卡茲更認為金價可能升至10000元。

同屬貴金屬的白銀，在2025年的升勢

也十分驚人，價格曾突破80元大關，創下歷史新高，而且升幅明顯高於黃金，惟12月份觸及歷史新高後曾由高位急挫達15%，不過不少專家仍看好白銀在2026年的表現。嘉盛集團資深分析師Fawad Razaqzada表示，白銀市場規模較小，波動性更高，在2025年成為黃金的便宜



▲黃金及白銀價格齊在2025年錄得驚人的升幅。

替代品。

供過於求 油價連跌第三年

此外，2025年國際油價整體呈現顯著下跌走勢，創下自2020年以來最差的年度表現。截至2025年12月31日，布蘭特原油全年累計下跌約18%，創下有史以來最長的年度連跌紀錄（連續三年下跌）。

油價下跌的主要原因是供應過剩，美國及加拿大等非OPEC+國家產量持續增加。同時，OPEC+自2025年4月起開始逐步取消自願減產措施，加劇了市場對原油供過於求的擔憂。另全球最大的石油進口國中國，因能源轉型（如電動車普及），原油需求低於預期。展望2026年，國際能源署預計過剩量可能創紀錄，導致油價繼續受壓，布倫特原油可能在55至70元區間波動，平均價格約56元左右。

比特幣狂潮冷卻 全年倒跌5%

【大公報訊】2025年比特幣的走勢令人失望，雖然不少機構曾預期比特幣有望突破15萬元（美元，下同），但到2025年底價格只能在92000元至88000元區間徘徊。

2025年比特幣價格走勢如坐過山車，令不少投資專家大跌眼鏡，2025年初比特幣市場瀰漫着前所未有的樂觀情緒，主流機構與分析師們集體押注年底價格將飆升至15萬元以上，部分激進預測甚至直撲20萬元或更高。然而，現實卻非如此，比特幣在10月初升至約12.6萬元高位後暴跌超過33%，其後到了12月才穩定在92000元至88000元區間，全年累跌約5%。

專家認為主流機構的預測之所以出錯，主要是低估了宏觀環境的根本性改變，雖然美聯儲已進入減息周期，但利率仍然偏高，比特幣這種零收益資產的吸引力因此而下降，加之比特幣在2025年表現對流動性高的大型科技股極為敏感，當科技股的估值被認為過高之時，比特幣的價格也跟隨受壓。