

「斬殺線」揭示美國經濟K型分化

投資全方位

一點靈犀

全球化退潮帶來負面衝擊，居民實際收入萎縮，惟日常支出剛性，極易陷入「債務死亡螺旋」。平心而論，中產返貧現象在很多國家均有發生，但由於缺乏儲蓄習慣，債務代際獨立、濫用違禁藥物等因素，美國社會的階級下沉問題尤為突出。這也使得眼下「斬殺線」概念火熱。

李靈修



美國勞動收入增長遠不及資產收入，導致社會貧富兩極化。AI製圖

金，增值速度緩慢，日常開銷主要依賴勞動收入。相對應的，穆迪報告顯示，2025年二季度，美國收入最高的10%人群貢獻了消費總支出的49.2%，創下自1989年有紀錄以來的最高水平。這也解釋了為何在貿易衝突的背景下，美國經濟仍有超预期表現，主要仰賴高收入群體的消費熱情。

「斬殺線」理論來自B站UP主「斯奎奇大王」(Alex)，也被網友戲稱為「牢A」。牢A自稱是西雅圖大學生物醫學系的中國留學生，並以「法醫助理」身份從事收屍人工作，其製作的視頻內容多涉及美國社會底層生活。

近年多有遊戲術語闖入公共輿論場，諸如「破防」、「墨甲」等流行語。信息傳播追求簡潔性與準確性的兼顧，而隨著遊戲群體的擴大，玩家之間的「黑話」形象生動，因此能得到大眾接受。

斬殺線原指玩家血量降至臨界值，可被單一技能或一套連招瞬間擊殺。牢A在此基礎上提出一個經濟學概念，當中產人士現金流跌破某個閾值(又叫臨界值)，將會被貸款、保費、賬單等連招擊潰，最終信用破產、淪為乞丐。

事實上，美國確有類似的統計數據。非營利組織United for Alice每年會公布ALICE Threshold(譯為「愛麗絲線」)指標，ALICE是「Asset

Limited, Income Constrained, Employed」的簡稱，代指有穩定工作但收入有限、資產不足，無法負擔基本生活支出的家庭。

ALICE Threshold的標準要高於聯邦貧困線(FPL)，主要用於識別收入超過貧困線、卻仍面臨財務壓力的群體。疫情以來，該指數出現明顯上升趨勢。2019年美國有約5041萬戶家庭低於ALICE Threshold，到2023年這一數字上升至約5551萬戶，佔總戶數的42%。

財務窘境引發債務違約激增，居民難以負擔基本生活開支。惠譽統計，截至2025年10月，逾期至少60天的次級車貸借貸款人佔比已高達6.65%，拖

欠率攀升至1994年以來最高水平。(見配圖)

貧富差距持續擴大

新冠疫情期間，美國政府推行激進財策，但勞動收入增長大幅落後於資產收入，間接導致社會貧富更加兩極化。據美聯儲2025年數據，全美最富有的1%人口的財富已達創紀錄的52萬億美元，佔據財富總額31%；前10%人口佔全國財富的66%。

上述結構分化的區別在於資產結構差異：美國前1%家庭的財富主要來源於股票與基金，佔資產三分之一以上，在美股牛市中獲利頗豐。相比之下，底部50%家庭的財富多集中於房地產與退休金/養老

家庭購買力被通脹蠶食

流動性寬鬆環境主要惠及金融資產持有者，而多數家庭則面臨通脹走升、實際購買力下降的挑戰。民主黨極左翼代表佐赫蘭·馬姆達尼(Zohran Mamdani)之所以高票當選紐約市長，憑藉的就是聚焦可負擔性(Affordability)的政策主張，包括凍結房租、免費巴士、提高最低時薪等舉措，其實這些訴求也都與「斬殺線」有關。

心水股

紫金礦業 (02899)

理想汽車 (02015)

中國電力 (02380)

港股探底 25000 關守穩伺機低吸

沈金

港股在2025年最後一個交易日表現疲弱，恒指低開低走，最低見25554點，跌300點；收市報25630，跌224點或0.87%，半日成交1189億元，平淡之勢持續。

總結12月港股，較11月底的25858點跌228點，乃下跌的月份。不過，以月線圖計，去年仍然是升多跌少，計上十月為1、2、3、5、6、7、8、9和11共九個月，下跌的為4、10及12月共三個月。2025年全年恒指上升5571點，升幅27.77%，是繼2024年上升3012點之後的第二年升市。這兩年恒指由17047點起步，到2025年末的25630點，共漲8583點，總升幅50.36%。可以講乃給長線持有優質股的投資者一個不錯的回報。

由於累積的升幅較大，大市充斥着回吐壓力，尤其是年底市，計數盤

源源不絕，相信這是年終股市反覆較多的原因。昨日20隻熱門股中，升者僅4隻，跌者為16隻。上升股為江西銅業(00358)、百度集團(09888)、紫金礦業(02899)和工商銀行(01398)，此4股均在本欄載定的20隻高息及科技股榜上有名。至於下跌股，跌幅在1%至2%，算是輕微的了。最重的一隻比亞迪(01211)，跌2.3%。

去年升幅最大的3隻藍籌股分別為中國宏橋(01378)、紫金礦業和中芯(00981)，升幅分別為1.77倍、1.52倍及1.25倍。至於跌幅最慘重的藍籌就是美團(03690)，跌32%，次為跌31%的理想汽車(02015)及跌20%的比亞迪電子(00285)。

昨市另一個特點是「北水」恢復淨買入港股。去年統計，「北水」流入港股14129億元，為一新紀錄。至於大家關注的中移動(00941)，昨日低位見81.45元，又創三個月新

低，收市報81.7元，跌0.4%。去年此股僅升6%，跑輸指數。

航空股轉強「食尾糊」

還有，是航空股轉強，呈「食尾糊」之勢。計東航(00670)升4.9%，南航(01055)升4.3%，中國國航(00753)亦升3.3%。入市消息為：國航公布將向空中巴士公司訂購60架飛機，總值95.3億美元，飛機將於2028-2032年分批交付。

本周已過去的三個交易日，恒指走勢頗為反覆，分別為跌183點、升219點及跌224點，一改過去牛皮的格局。展望2026年1月份，暫時可能要先「尋底」後才恢復上升。會否考驗25000點支持，繼續見一步行一步可也，大致來講，恒指25300是首個支持，而25000是第二支持，除非有「黑天鵝事件」，否則我認為25000關守穩的可靠度可以信賴，屆時亦是投資者伺機低吸的理想時刻。

發力清潔能源 中國電力前景亮麗

高飛

中國電力(02380)昨天公布，於2025年11月的合併總售電量為1009.97萬兆瓦時(MWh)，較2024年同月增加15.38%，2025年首11個月的合併總售電量約1.16億兆瓦時，較2024年同期減少1.17%，可見在冬季來臨後，售電量增長加快。另外，在全球淨零排放及本港能源轉型的大趨勢下，中國電力近年積極推動綠色低碳發展。其在潔淨能源的布局及成效，近日更獲內閣權威獎項「國新盃·ESG金牛獎百強」肯定，印證其轉型策略的成功。

中國電力憑藉在環境、社會及管治(ESG)領域的創新實踐，尤其在清潔能源方面的顯著成效，於第三屆「國新盃·ESG金牛獎」頒獎典禮上，榮獲「百強」企業稱號，彰顯其綠色轉型戰略備受市場認可。公司ESG戰略核心為大力發展風電及光伏項目，持續提升清潔能源裝機佔比，以配合國家「雙碳」目標，這是其能夠在眾多企業中脫穎而出的主要原因。

另外，受惠於煤價下滑，公司火電板塊業績顯著成長：2025上半年，

公司火電板塊量價水平平均下滑，煤電上網電價0.373元(人民幣，下同)千瓦時(KWh)，年減約0.019元千瓦時，利用小時數2469小時，同比降低96小時，板塊收入承壓；但煤價下滑有效緩解獲利壓力，秦皇島Q5500煤炭均價約每噸676元，年減約每噸199元，公司煤電業務單位燃料成本234.52元兆瓦時，同比降低14.41%。公司火力發電板塊淨利14.28億元，年增28.89%。而截至2025年9月12日，秦皇島Q5500煤炭價格為每噸680元，年比降低為每噸177元，煤價下滑有望帶動公司成本端持續改善。

2025年歸母淨利料增21%

公司2024年9月30日發布公告將進行資產重組，以旗下五凌電力及長洲水電控股權為對價，認購遠達環保配售新股，而遠達環保將同時募集資金，並以新增發的A股股份或現金支付公司擬出售股權。交易完成後，遠達環保將建為國家電投在中國境內的水電資產整合平台，並透過公司對遠達環保的控股權，進一步鞏固公司作為國家電投集團綜合清潔能源旗艦上市平台的地位。

天風證券研究報告表示，考慮到中國電力存量資產獲利狀況及新能裝置成長節奏，調整其獲利預測，預計2025到2026年公司歸母淨利分別為40.81、44.63億元(原預測值分別40.46、45.31億元)，年比分別增長21.31%、9.36%；維持給予買入評級。



新車補貼利好車企 大摩薦理想蔚來中升

大行報告

摩根士丹利報告指出，國家發改委宣布2026年延續新車補貼政策，新能源車及內燃動車輛每輛補貼2萬及1.5萬元人民幣，地方政府為該兩類車輛換新補貼為每輛1.5萬及1.3萬元人民幣，有關政策符合該行預期。

該行表示，新政策考慮車價，意

味15萬元人民幣以下汽車所獲補貼按年減少，售價15萬至20萬元人民幣車輛最能用盡優惠，高端車款不受補貼政策調整影響。該行在車股中偏好提供高端車款車企，如理想(02015)、蔚來(09866)及與華為合作的車企，亦利好中升(00881)等高端品牌代理。

同時，摩根士丹利另一份研究報

告指出，電動乘用車補貼延續，可確保2026年電動車電池行業有高單位數增長，而強勁的電動貨車及儲能系統表現亦將進一步提升行業盈利。若需求強勁導致電池材料價格持續上升，該行相信寧德時代A股(300750)將會透過定價策略轉嫁成本壓力。該行現予目標價490元人民幣及「增持」評級，並列為行業首選。

巴西「生態轉型計劃」推動經濟可持續發展

寶發焦點

巴西不遺餘力推動綠色經濟和保護生物多樣性，表現廣受注目，更是全球首個在國內所有城市進行可持續發展目標(SDGs)表現評估的國家。

巴西已制訂多項全國性的可持續發展計劃，並積極參與全球行動，透過這些計劃，努力減少碳排放、推廣可再生能源和保護生物多樣性。同時，巴西成功舉辦多項重大活動，包括2024年二十國集團峰會(G20 Summit)，以及2025年《聯合國氣候變化框架公約》第30次締約方大會(UNFCCC COP 30)。

致力2050年實現淨零排放

香港貿發局經貿研究團隊早前遠赴當地考察，了解該國在此領域的最新發展和趨勢。

巴西以其廣袤的亞馬遜雨林和豐富的生

物多樣性著稱，致力與大自然和諧共處。該國除了是第一個對國內所有城市進行可持續發展目標表現監測和評估的G20國家外，還推出一系列舉措，讓可持續發展融入經濟發展。

整合財政改革和科技創新

在可持續發展目標方面，巴西繼續按照國際標準推進其進程，並作出了新的承諾。2023年，巴西與聯合國簽署了《巴西—聯合國可持續發展合作框架(2023至2027年)》，旨在使國家發展重點與聯合國的體系維持一致。在2024年11月舉行的第29屆聯合國氣候變化大會(COP 29)上，巴西公布新的溫室氣體減排目標，目標是到2035年將排放量在2005年的基礎上進一步減少59%至67%，並在2050年實現淨零排放。

在該框架和新的可持續發展目標下，巴

西啟動了多項計劃，從不同方向加快步伐，其中之一是2023年推出的「生態轉型計劃」(Plano de Transformação Ecológica)，又稱為「新巴西」(Novo Brasil)計劃，旨在透過整合財政改革和科技創新，提高綠色生產力，推動共融和可持續的經濟發展。

為將可持續發展融入經濟框架，巴西政府推出了多項實現具體脫碳目標的計劃，包括「巴西生態投資計劃」(Eco Invest Brasil)、「國家能源轉型政策」(Política Nacional de Transição Energética; PNTE)、「國家氫能計劃」(Programa Nacional do Hidênio; PNH2)等。

雖然這些專項計劃並非全數直屬於「生態轉型計劃」，但是，計劃當中的產業發展路線圖和目標，都能令到總體框架更為完備。

雖然這些專項計劃並非全數直屬於「生態轉型計劃」，但是，計劃當中的產業發展路線圖和目標，都能令到總體框架更為完備。

(香港貿易發展局)

申請酒牌轉讓及續期公告
HARBOURFUN RESTAURANT & BAR
現特通告：馬基其地址為香港灣仔鴻興道水上運動及康樂主題區1號樓及屋頂的露天茶座1,2及3及地下的露天茶座4,5及6，現向酒牌局申請位於香港灣仔鴻興道水上運動及康樂主題區1號樓及屋頂的露天茶座1,2及3及地下的露天茶座4,5及6及HARBOURFUN RESTAURANT & BAR的酒牌轉讓給鄭勝華其地址為香港灣仔鴻興道水上運動及康樂主題區1號樓及屋頂的露天茶座1,2及3及地下的露天茶座4,5及6及續牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。
日期：2026年1月1日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND RENEWAL OF LIQUOR LICENCE
HARBOURFUN RESTAURANT & BAR
Notice is hereby given that MA Ki-leung of Site 1 and Outside Seating Accommodation 1, 2, & 3 at Rooftop and Outside Seating Accommodation 4, 5 & 6 of G/F, Water Sports and Recreation Precinct, Hung Hong Road, Wan Chai, H.K. is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of HARBOURFUN RESTAURANT & BAR situated at Site 1 and Outside Seating Accommodation 1, 2, & 3 at Rooftop and Outside Seating Accommodation 4, 5 & 6 of G/F, Water Sports and Recreation Precinct, Hung Hong Road, Wan Chai, H.K. to CHENG, Ching Wa of Site 1 and Outside Seating Accommodation 1, 2, & 3 at Rooftop and Outside Seating Accommodation 4, 5 & 6 of G/F, Water Sports and Recreation Precinct, Hung Hong Road, Wan Chai, H.K. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F, Lockhart Road, Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wan Chai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.
Date: 1-1-2026

申請新酒牌公告
美美小廚
現特通告：鄭偉文其地址為香港灣仔鴻興道106號地下，現向酒牌局申請位於香港灣仔鴻興道106號地下美美小廚的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。
日期：2026年1月1日

申請新酒牌公告
美美小廚
現特通告：林佩儀其地址為香港灣仔鴻興道108號地下，現向酒牌局申請位於香港灣仔鴻興道108號地下美美小廚的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。
日期：2026年1月1日