

中國外儲連升五個月 創十年新高

分析：政策加碼經濟向好 外儲規模料保持穩定

政策顯效

中國外匯儲備2025年12月末達到3.3579萬億美元規模，較去年11月增長115億美元或0.34%，並連續5個月錄得增長，創2015年11月（3.43萬億美元）以來新高。國家外匯管理局指出，受主要經濟體貨幣政策、宏觀經濟數據等因素影響，去年12月美元指數下跌，全球金融資產價格漲跌互見，匯率折算和資產價格變化等因素疊加，推動外儲規模進一步增長。

分析稱，中國向好的經濟基本面，不斷加碼的宏觀政策，以及穩健的跨境資本流動和國際收支狀況，有助於外儲規模維持基本穩定，今年外儲規模總體料保持堅韌。

大公報記者 倪巍晨

在美國經濟增長數據超预期、通脹預期引發期限溢價上行，以及美國聯儲局上月繼續降息0.25厘的背景下，全球資產價格漲跌互見。

中國民生銀行首席經濟學家溫彬觀察到，上月美元指數累跌近1.2%至98.3，主要非美貨幣兌美元表現各異；其中，歐元、英鎊兌美元分別上漲1.25%和1.84%，日圓兌美元因日本央行「鴿派」立場，以及日本首相高市早苗激進財政刺激，仍未止住跌勢。當月，受科技股回調和年末投資者獲利了結影響，美股市場整體震盪偏弱，標指按月走平，歐洲STOXX指數累漲2.4%，同期10年期美債收益率上行16基點至4.18厘。

人民幣中間價升見15個月高

去年7月至今，人民幣兌美元匯率強勢升值。特別是在去年10月中美元首會晤後，兩國相關協議逐步落地，外部不確定性隨之降低。與此同時，中國股市良好的表現帶動跨境資金回流，加之美聯儲降息進程重啟引發中美利差收斂，及年末季節性結匯需求集中釋放，均助力在岸和離岸人民幣在去年末升穿7算關，中間價亦在今年升穿7.02，創逾15個月來新高。

中萬宏源證券首席經濟學家趙偉坦言，人行逆周期調節因素，可能是去年10月下旬至11月期間人民幣兌美元匯率走強的主因，特別是「三價合一」背景下，逆周期因子重啟、不斷上調的中間價，均對匯率升值起到一定引導。另一方

面，受美元匯率走弱，去年12月以來人民幣匯率的持續走強，同期的短期季節性「結匯潮」也繼續對人民幣匯率起到一定支撐。他並提醒，「中期市場利差」是定價美元的關鍵，美聯儲今年降息路徑則是影響美元匯率的關鍵。

國際收支保持大額順差

展望後市，廣開首席產業研究院院長兼首席經濟學家連平指出，當前中國經濟增速顯著高於美國，中國的國際收支也保持大額順差，且中美通脹走勢呈現分化；考慮到今年境外主要發達經濟體將延續寬鬆的貨幣政策，人民幣匯率已處在升值周期，且具備中長期升值的趨勢。他相信，人行將繼續強化預期引導，防範匯率超調風險，確保人民幣匯率在合理區間內雙向波動。

跨境資本流動穩健

宋清輝相信，當前中國的跨境資本流動、匯率和資產價格變動、國際收支等均延續穩健態勢，疊加向好的宏觀基本面支撐，及不斷顯效的宏觀政策效果，均為後續外儲規模保持基本穩定奠定基礎，「今年中國外儲規模有望保持在3.3萬億美元以上，整體趨於堅韌」。

宋清輝續稱，外儲規模的基本穩定，有助於人民幣匯率在合理均衡水平上保持基本穩定。

國家外匯管理局強調，中國不斷鞏固拓展經濟「穩中向好」勢頭，經濟長期向好的支撐條件和基本趨勢沒有改變，這些均有利於中國外儲規模保持基本穩定。



中國外匯儲備近年走勢



各界對外匯及黃金儲備分析

國家外匯管理局：

- 去年12月，美元指數下跌，全球金融資產價格漲跌互見，匯率折算和資產價格變化等因素疊加，推動中國外儲規模進一步增長

中國民生銀行首席經濟學家溫彬：

- 上月美元走貶，但通脹反彈預期引致期限溢價上行，加之美國經濟數據的超预期，全球資產價格漲跌互見，中國外儲規模環比增長符合預期

內地經濟學家宋清輝：

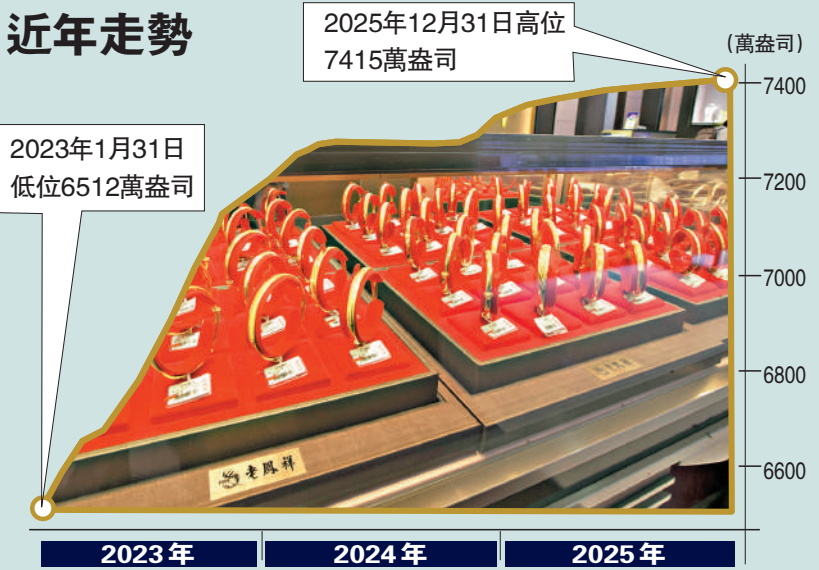
- 中國連續買入黃金有利於優化儲備資產結構，確保儲備資產安全性。為應對未來可能出現的不確定性，人行有望繼續適時增持黃金

廣開首席產業研究院院長兼首席經濟學家連平：

- 人行將繼續強化預期引導，防範匯率超調風險，確保人民幣匯率在合理區間內雙向波動，相信人民幣匯率已具備中長期升值的趨勢

大公報記者倪巍晨整理

中國黃金儲備近年走勢



人行連續14個月加倉黃金

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：中國連續第十四個月在官方儲備中增持黃金。人民銀行數據顯示，截至去年12月末，中國黃金儲備規模報7415萬盎司，按月增加3萬盎司，增幅與前值相同。分析認為，中國持續在儲備資產中加倉黃金，有利於優化儲備資產結構，預計今年內人行有望繼續適度增持黃金。

「去美元化」持續 多國買金

內地經濟學家宋清輝分析，美元信用受損引發的「去美元化」浪潮，使得各國央行均在增持黃金資產，中國連續

買入黃金有利於優化儲備資產結構，確保儲備資產的安全性。他相信，為應對未來可能出現的不確定性，人行今年有望繼續適時增持黃金。

進入2026年，受美元走弱、地緣政治緊張加劇，以及季節性流動性偏緊等因素疊加影響，國際金價再創新高。招銀研究院全球經濟金融研究組認為，美國聯儲局降息周期延續的同時，各國央行購金趨勢未見逆轉跡象，加之國際地緣政治衝突頻發帶來的避險邏輯，均利好金價走勢。未來市場對美聯儲政策獨立性的擔憂若是繼續升溫，「去美元化」敘事有望再度發酵，進而助推金價

上揚。目前看，今年金價料續升勢，惟上漲節奏或有所放緩，「倫敦金有望挑戰每盎司5000美元整數關，其價格中樞或進一步抬升至4500美元」。

瑞銀財富管理投資總監辦公室團隊表示，各國央行持續加倉黃金、黃金ETF投資流入的增加，以及市場暢旺的實物黃金需求，均為金價進一步走強提供堅實支撐。該團隊已將今年3月、6月、9月金價預測目標價從此前的每盎司4500美元，上調至5000美元，「未來國際政治或金融風險若進一步抬升，不排除金價衝高至每盎司5400美元的可能性」。

小米新SU7入門版23萬 雷軍：智能座艙有突破

【大公報訊】近期小米(01810)預告新一代SU7將在4月份上市，標準版預售價22.99萬元（人民幣，下同）起。小米董事長兼首席執行官雷軍昨在社交媒體直播，並回答各項質疑，且揚言「大家有啥問題，可以直接留言。」對於新一代SU7作出加價，雷軍指出，其底盤、設備及內飾均有大升級，全系標配激光雷達與完整輔助駕駛套件，並強調續航與智能座艙體驗有所突破，但因原材料加幅很大，故要漲價。

雷軍表示，SU7自2024年4月交付以來，1年9個月累計交付超36萬輛，月均交付突破1.7萬輛。談及新一代SU7預售價格，上漲1萬至1.4萬元，引發市場討論。他指出，從產品升級維度來看，此次價格調整背後是價值增量。標準版及Pro版搭載752V高壓系統，Max版則是基於897V碳化矽平台打造，配合升級後的V6S

Plus超級馬達，Pro版的CLTC續航更是達到902km，這一數據在同級別車型中具備明顯競爭力。

回應「1300公里只充1次電」爭議

在直播中，雷軍再次回應先前「1300公里只充1次電」的爭議。雷軍強調，許多人在短片平台上看到「1300公里只充一次電」的片段後，質疑這是假行銷。但雷軍反駁，這表述是被斷章取義，導致了誤解。

雷軍稱，先前直播時，駕駛小米YU7標準版充滿電後，從北京出發到



有因是底盤、設備及內飾均有大升級。

上海，中間只加了一次電，完成了1300公里的行程。這一表述被掐頭去尾，只剪輯說「1300公里只充一次電」，導致部分人認為雷軍在誇大其詞。實際上，小米YU7標準版CLTC續航力為835公里，作為一款純電SUV，這樣的續航力在業界已經非常出色。尤其是在高速行駛中，能夠實現1300公里僅充一次電，這在純電SUV中表現出色。

有關智駕系統安全配置的可靠性，是用戶購車的核心考量。直播中，雷軍現場演示Xiaomi HAD端到端智駕的實測影片，涵蓋暴雨天氣高速領航等複雜場景，直觀展示激光雷達與Thor-U芯片的感知與決策能力。針對安全配置，他不僅詳細解讀了9氣囊的覆蓋範圍與車鎖後備源的設計邏輯，還公示了新車的安全碰撞測試報告，用權威數據證明車身結構與安全配置的防護效果。

奧思物色中價美容品牌 完善產品矩陣

【大公報訊】擁有Oasis及Glycel美容品牌的奧思（01161），行政總裁譚肇基表示，自家中醫美容品牌inMedic推出7個月，已錄得收支平衡，今年將在港再開一店。他提到，正物色收購中價市場的美容品牌，希望擴闊更多客群，完善集團的品牌矩陣。

奧思去年5月成立新品牌inMedic肌源，提供針灸治療等中醫美容服務，譚肇基指出，除了由全職註冊中醫師診症，亦與農本方合作提供藥材。並相信業務已開始錄得利潤，目前有4間inMedic肌源中醫診所，今年將在旺角增設一店。

另外，譚肇基提到，去年聖誕假期前美容預約幾近爆滿，隨著今年1月

►譚肇基表示，美容服務的客人平均消費維持在2萬至3.5萬元。

大公報記者李潔儀攝



假期後外遊回港，估計下一個預約高峰集中在2月初至2月中，即農曆新年前。他指出，雖然經濟環境充滿挑戰，但美容服務仍有一定需求，客人平均消費維持在2萬至3.5萬元。

目前，奧思旗下約有70間門店，譚肇基表示，今年約有23間店需要續租，租金成本佔比有所下降，又指市場上的商業物業減租幅度介乎10%至20%，地舖物業減幅約20%至30%。

港燈成功發行20億元債券

【大公報訊】港燈電力投資（02638）宣布，成功發行20億元債券，由滙豐擔任發行的聯席全球協調



▲港燈電投發行20億元債券，由滙豐擔任發行的聯席全球協調行。

行。滙豐債務資本市場大中華區董事總經理伍富斌表示，是次發行因港燈電力投資的信用評級優良，加上其債券具市場稀有性，吸引廣泛投資者踴躍參與。交易同時反映區內對香港企業債券的殷切需求，及對香港經濟基本面的信心。

伍富斌表示，留意到更多企業認可本地貨幣市場的融資潛力，對港元債券公開市場的興趣不斷增加。作為近十年來再次由香港企業公開發行的港元債券，是次交易有助配合本港推進《固定收益及貨幣市場發展路線圖》，進一步帶動市場活動。

萬科兩筆票據涉57億 月中與持有人開會

【大公報訊】萬科（02202）兩隻去年12月到期限內中期票據展期再次有了新進展。中國銀行間市場交易商協會官網披露，上海浦東發展銀行與交通銀行分別作為召集人，萬科將在本月21日與票據持有人召開萬科「22萬科MTN004」、「22萬科MTN005」兩批中期票據展期相關事項的會議。兩批中期票據涉及的債項餘額共57億元（人民幣，下同）。

其中，浦發銀行為「22萬科MTN004」召集持有人的會議定在本月21日上午10時；交通銀行為「22萬科MTN005」召集持有人的會議定在同日下午3點。資料顯示，「22萬科MTN004」債項餘額20億元，票面利率3%，原到期兌付日為2025年12月15日。在去年舉行的兩次債券持有人的會議上，已將該批債券的本息兌付寬限期由原5個工作日延長至30個

交易日，寬限期屆滿日定為2026年1月28日，但核心的本息兌付展期12個月等展期議案未獲通過。

「22萬科MTN005」債券餘額37億元，票面利率3%，原到期日為2025年12月28日。交通銀行曾於去年12月下旬披露該債券六項議案的投票結果，其中「延長寬限期至30个交易日」的議案獲得通過，其餘五項展期相關議案未獲通過。