

美擬重啟量寬 警惕美匯急瀉

投資全方位

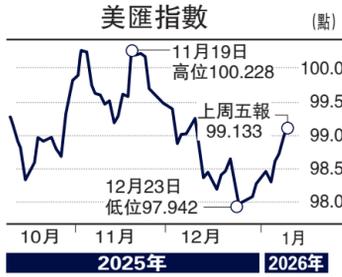
金針集

美國計劃大增軍費，特朗普又要求房利美、房地美購買抵押貸款債券，以壓低物業按揭利率，變相重啟量寬，加上其他經濟體息口可能轉向，例如日本料續加息，將令美匯弱上加弱，美元資產面臨更大拋售。

大衛

美國經濟基本面脆弱，而且債台高築，加徵關稅政策不單止無助填補龐大財政赤字，還加劇通脹與經濟下行，導致美元承受更大沽售壓力。同時，全球去美元化浪潮持續，各國央行降低美元資產儲備，也是美匯走低的重要因素。特朗普政府實施單邊主義，實際上自我孤立，美國在全球經濟地位將下滑，全球看淡美匯的情緒升溫。

世界金融重心東移，加上國際貨幣基金組織等相繼上調今年明年中國經濟增長預測，環球資金沽美元資產，換馬吸納人民幣資產，美匯弱勢形成。



▲美國財赤與債務高懸，美匯已形成長期跌浪。

業按揭利率，如同變相實施量寬措施，對美元不利。

美匯已形成長期跌浪，由於美國經濟基本面弱，加徵關稅負面衝擊將全面現浮現，財赤與債務高懸，危機隨時爆發。一直主張減息的特朗普，將委任親信出掌聯儲局主席，勢必打擊聯儲局獨立性，拖累美元，加上預期重啟量寬，今年美匯跌勢更急，估計今年跌幅可能達12%至13%。

美國最高法院如果裁定特朗普政府向全球徵稅政策不合法，意味財政部要退回約2000億美元稅收，即使特朗普政府有「B計劃」應對關稅敗訴，但市場恐慌情緒升溫無可避免，美元資產面臨急挫，掀起市場震盪。最壞情況下，今年美匯或重挫20%。

此外，日本貨幣政策已轉向收緊，或再度加息，歐元區、澳洲、加拿大等在2026年存在利率觸底回升的可能，在息差優勢減少下，美元兌主要貨幣將持續走低。

總之，美國經濟增長動力疲弱，債務日益惡化，導致美元匯價易跌難升，形成長期跌浪。

施壓降房貸息 難降債務風險

2025年美匯一度上衝100大關失敗，又再回落到98水平，累跌9.4%，為8年來最差，華爾街大行普遍繼續看淡美元，原因美國經濟表現不佳，美

匯一直以來被高估。

事實上，美國計劃大增軍費五成至1.5萬億美元，意味要繼續瘋狂印鈔增加發債，穆迪警告美國財政進一步惡化，加上特朗普要求房利美、房地美購買2000億美元抵押貸款債券，以圖壓低高企的物

心水股

港交所 (00388)

滙控 (00005)

騰訊 (00700)

IPO 活躍 伺機增持港交所

上週港股三日升兩日跌，恒指收報26231點，較前周跌107點。整個形勢是：大市在挑戰27000關未果後，又到守26000關的時候，仍是上落市。

大家最關心的是：26000點關可以穩守嗎？我的看法偏向樂觀，認為應可守住，同時也沒有「底線」，就是如果穿一穿這個心理關口，到25800-25900區間，仍有強大支撐。

底氣在哪裏？一是港股的估值仍然合理，二是內地和香港的經濟都穩定，三是本地的亮點在增強中，包括金融領域，新股上市排隊而來，歷久不衰，另外是「冷」了大段日子的樓市，無論一手還是二手，都比以前活躍。香港在「搶人才」、「吸資金」方面，的確取得成就。

還有就是外圍股市，現階段依然強勢。內地股市向好，動力足，也給

港股加分，所以暫時處守勢的港股，守住關鍵水位，應該不成問題。

自然，大市升跌，很重要的看資金流向。上週成交最多的一日逾2900億元，不過較可惜的是：見了這個高位之後就一連下跌三日，到上週五的成交只有約2400億元。資金萎縮的主要原因是大市方向未定，不確定性仍然存在，觀望情緒較濃。當市場趨明朗後，入市資金應會增加。為此，本周大家要觀察的是：每日成交



額是否重上升軌；若仍是節節收縮，就不是大家想見到了。

新股浪接浪 注意「良莠不齊」

還有一個環節，是新股表現繼續強勢，不少新股在首日登場時都錄得可觀升幅，這使得申請新股的資金戀棧不去，一隻接着一隻的申請下去。這個「資金池」和真正入市的資金能否相輔相成，是大家希望的結果。不過，在新股源源不絕登場的同時，穩健的投資者應注意新股存在「良莠不齊」的問題，千萬不要以為所有新股都是好股，要作出選擇，注意風險。

新股上市數目增加，最得益的自然是港交所(00388)。此股上週逆市上升，由前周的415.8元，升至426.8元，本周可望升勢延續。此股已預告二月二十六日公布業績，幾可肯定會增派股息。本周伺機增持港交所，是不錯的選擇。

新股賺錢效應重臨 港股行情看漲

拔萃觀點

上周，港股的表現較為波動，恒生指數全周收跌0.41%或106點，收報26231點；成交量則有明顯放大，新一年交易情緒逐漸回歸，全周成交額約1.36萬億元。周五中國內地12月CPI數據出爐，報0.8%，為近兩年的高位；PPI跌幅收窄，好於市場預期，部分行業價格呈現積極變化的跡象。此外，近期隨着新經濟股組隊上市，IPO市場火熱，而港股通標的調整窗口臨近，考慮部分標的屬於A股稀缺的類別，有望被納入港股通，吸引南向增量資金，為營造積極的市場交易氛圍創造有利條件。

美國強行攔走委內瑞拉總統，古巴、哥倫比亞等拉美國家感受到威脅。美國意圖染指格陵蘭島令歐盟十分擔心，丹麥、法國、德國、意大利、波蘭、西班牙和英國發表聯合聲明，強調格陵蘭島屬於其人民，只有丹麥和格陵蘭島才能決定其自身事務。針對性地，美國政府稱優先考慮購島，但亦不排除使用軍事手段；早前特朗普關於加拿大的言論猶在眼前，北約聯盟看上去似乎搖搖欲墜。

為應對美國居住成本大幅上漲，特朗普擬禁止機構投資者購買獨棟住宅，在社交媒體上發文「房子是給入住的，而非企業佔有」，隨後黑石、摩根大通等股價一度大跌。次日，特朗普宣布通過房地美和房利美購買2000億美元抵押貸款支持證券(MBS)，以縮小抵押貸款利差並降低利率，使購房成

本更加實惠。是美國版「房住不炒」，還是僅僅為這兩家住房金融巨頭重新上市鋪路，可能仍有待觀察。

看好中國經濟 資金湧入

相比於外部世界的動盪，中國的經濟規模體量展現穩定性。曾幾何時，港股還是國際市場周邊定位的一個受氣包，世界某個角落的一點風吹草動都可能讓國際資本選擇迅速撤出，對任何的風險溢出都極度敏感，但最近看似似乎情況有明顯不同。貿易戰下中國出口反而屢創新高，內房市場逐漸走出最困難階段，經濟穩定為股市創造價值的錨，高盛於近期發布的《中國2026年展望：探索新動能》中，建議投資者在資產配置中「高配中國股票」。

上周，港股IPO市場熱鬧非凡。MiniMax(稀宇科技)屬佼佼者，在上市前就獲得了市場空前的關注，IPO行情火爆，首日漲幅高達109%，直上千億元市值。大模型股智譜亦有不錯的表現，同時段上市的還有晶片、醫療器械、創新藥、資源股，六新股均錄得首日上漲，新股的賺錢效應回歸，亦為港股的科技屬性增色不少。DeepSeek將於2月發布其最新旗艦AI模型，有消息稱將是代號為V4的新模型，DeepSeek R1橫空出世剛一年，對業界和資本市場產生的震撼還歷歷在目，期待中國開源模型創造更多驚喜。

(作者為拔萃資本集團高級副總裁，證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點)

美對中國AI產業依賴有增無減

近年來，美國政府在限制先進晶片與光刻機對華出口的同時，也在積極推動本土AI產業生態與中國內地脫鉤。

數據顯示，2025年1-9月，美國AI相關產品進口主要來源地包括：中國台灣(24%)、墨西哥(22%)、越南(12%)，中國內地僅佔8%。而在2017年，美國直接從中國內地進口AI相關產品的佔比約為40%。

AI相關出口產品主要分為三大類：1)包括二氧化矽、氧化鋯、二氧化鋯和碳化矽等的原材料與加工化學品；2)用於半導體生產的中間品；3)包括計算機、半導體和相關機械等

的AI相關設備。

表面上來看，中國內地AI相關產品對美出口大幅下滑，但該產業具有高度國際化分工與技術複雜性的特徵，兩國直接貿易的收縮並不能反映依賴度的變化。拆分中國貿易數據可以看出，AI相關產品出口存在明顯的結構性分化。

中國擁多類產品生產優勢

其中，包括鋰離子蓄電池及便攜式自動數據處理設備等品類，美國對華進口依賴度保持穩定甚至還在增長，這說明中國內地該領域的生產製造上積累了較強優勢，短期內其他經濟體是難以替代的，特別是稀土、

永磁體、絕緣電導體等產品。

而包括自動數據處理設備零件、通信網絡設備、靜止式變流器等品類，美國從中國內地的直接進口下降較快。但鑒於中國內地這些產品的全球出口份額中佔據較高比例，不排除存在第三國轉口貿易的可能，即通過東盟、墨西哥轉運進入美國市場，或者中國內地零部件先出口第三國進行簡單加工、組裝後再出口美國。

據專家估計，若將轉口貿易與加工因素納入考量並重新計算，中國內地AI相關產品在美國進口中的實際佔比可能在25%左右，這意味着中國內地可能依然是美國AI產業鏈最大的貿易夥伴。兩國AI產業脫鉤並不存在。

春節銷售旺季 老鋪黃金值博

大行觀點

高盛研報指出，該行邀請了老鋪黃金(06181)參加其亞太區消費與休閒企業日，老鋪黃金的管理層提出幾個要點，包括集團管理層未見10月黃金產品漲價後帶來銷售壓力，並注意到多個城市在節日期間出現排長隊情況。在元旦假期期間，老店及公司層面銷售額錄得高雙位數、三位數的按年增長；又認為品牌知名度、渠道擴張、升級及營運能力提升將支撐內地春節旺季的銷售，且公司在庫存、營運方面比去年準備更充分。

高盛指，對2026年初展望，管理層認為獲利驅動因素包括：毛利率改善(即使考慮增值稅、促銷因素，10月漲價後的毛利率仍可達到40%)、渠道擴張、客戶群持續擴大；而老鋪黃金在行業中的領導地位、綜合能力是其競爭優勢。此外，集團2026年的重點將放在門店網絡的選址升級。該行指，管理層對2025年推出的新產品表現感到滿意，並相信品牌持續在重大節慶及活動期間推出新產品，對於提升品牌競爭力具有戰略重要性。

高盛基於2027年預測25倍市盈率，並以9.6%的股權成本折現至2026年中，得出對老鋪黃金的12個月目標價為1088元，評級「買入」。

地緣風險升溫 利好金價

商品動向

美國勞工部上周公布，去年12月非農業職位增加5萬個，市場原本預期增加6萬個；失業率報4.4%，預期4.5%。

美國密歇根大學1月消費信心指數升至54，高過預期，未來一年通脹預期維持在4.2%，5年至10年通脹預期升至3.4%，均高過估計。美國去年10月新屋動工跌4.6%，預期升1.8%，前值跌8.5%。美國30年期按揭貸款利率降22點至5.99厘，與2023年2月2日的低位持平。

美國總統特朗普表示，1月30日可能再次出現美國政府關門情況。市場參與者認為，美國央行在1月份的會議上維持利率不變的可能性很大。根

據CME美聯儲監察工具，投資者預計，1月28日維持利率在3.5厘至3.75厘的機會達95.6%。美匯指數上周五在99.13水平整固，上方阻力99.75、100.20、100.80。

根據美國銀行引述EPFR Global資料顯示，截至1月7日為止一周，全球股票基金錄得22億美元資金流入，但美股基金出現190億美元贖回，期內黃金及加密貨幣基金均吸資11億美元。

現貨金價曾升0.89%，高見4517.09美元，收報4509.34，仍漲0.71%。滙豐相信在地緣政治風險和財政擔憂下，現貨金價上半年有望衝上5000美元，全年波幅介乎3950至5050美元，今年底目標4450美元。

紐約期油續走高2.35%，每桶收報59.12美元；布蘭特期油升2.18%收報63.34。石油巨頭雪佛龍、全球貿易公司維托爾和特拉非古拉以及其他公司正在競爭美國政府的交易，以出口委內瑞拉原油，爭取銷售多達5000萬桶的積壓庫存，目前正在進行委內瑞拉石油出口的談判。紐約期油上方阻力62.4美元。

(作者為獨立外匯分析員)



▲未來委內瑞拉的石油生產與出口情況將影響油價走向。

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE CHAN KEE ROASTED MEAT RESTAURANT

Notice is hereby given that CHAN, SHUI DIN of SHOP D, G/F, 250-254 RECLAMATION STREET, YAU MA TEI, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of CHAN KEE ROASTED MEAT RESTAURANT situated at SHOP D, G/F, 250-254 RECLAMATION STREET, YAU MA TEI, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4/F., Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Shamshuipo, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

申請酒牌續期公告
陳記燒臘飯店
現特通告：陳瑞典其地址為九龍油麻地新填地街250-254號地下D舖，現向酒牌局申請位於九龍油麻地新填地街250-254號地下D舖陳記燒臘飯店的酒牌續期。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，寄交九龍深水基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。
日期：2026年1月12日

FCMC 7210/2024
香港特別行政區
區域法院
婚姻訴訟2024年第7210號
王毅 呈請人
及 羅鴻想 答辯人
通告
茲有離婚呈請書經呈遞法院，提出與答辯人羅鴻想離婚。答辯人住址不詳，現可向香港灣仔港灣道十二號灣仔政府大樓閣樓二樓家事法庭登記處申請領取該離婚呈請書副本乙份。如於一個月內答辯人仍未與該登記處聯絡，則法院可在其缺席下聆訊本案。
司法常務官
此通告將於本港刊行之中文報章文匯報刊登一天。