

地緣政治緊張 資金湧入油金

投資全方位

金針集

美國不斷搞局導致地緣政治局勢緊張，加上美聯儲獨立性受質疑，環球資金湧向油金市場。國際油價見逾一個月高，金價更再創歷史新高。特朗普政府入侵委內瑞拉，控制當地礦產資源，以推低油價的如意算盤打不響，憂慮油價可能轉勢向上，將加劇美國通脹壓力，引發美元資產新一波沽壓。

大衛

美國霸凌行為變本加厲，無視國際法，世界並不太平，美歐日股市還繼續瘋狂炒作，但醒目投資者已且戰且走，憂心美國突如其來的金融黑天鵝。事實上，黃金、白銀價格踏進2026年仍然保持強勢，新年首周分別上升4.3%及12%，其中金價昨日一度升越4600美元，創出新高價，反映市場對美元資產投資信心不足，繼續加大押注金銀等避險資產，對沖美元崩跌的風險。值得注意的是，國際油價近期從低位反彈，紐約期油及布蘭特期油分別升至59美元及63美元，連續三星期上升，為逾一個月高位，技術走勢呈現觸底回升之象。

近期地緣政治局勢轉趨緊張，市場憂慮全球石油供應受阻，造就國際油價低位反彈，而紐約汽油期貨價格漲勢更加明顯，新年首周勁升4.4%，汽油



價格回升對特朗普政府而言將是噩夢開始，特朗普一直死撐沒有通脹問題，加徵關稅無大影響，查實美國物價顯著高，12月消費物價指數同比升幅有可能由11月2.7%大幅抽高至3%或以上水平。

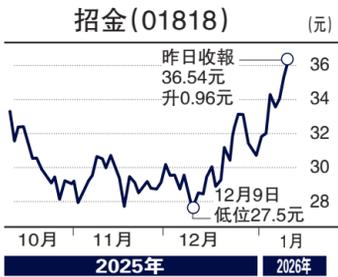
汽油開年猛漲 美通脹勢惡化

事實上，美國公然入侵委內瑞拉及聲言要奪取格陵蘭，主要是將西半球石油、稀土礦產資源都控制在手上，藉此壓低原油等資源價格，從而達至推低通脹的目標，這將有助年底中期大選的選情。不

過，特朗普的如意算盤未必打得響。一是美國到處搞局，到頭來得不償失。地緣政治衝突不斷。俄烏衝突未停，現在美國又試圖強搶委內瑞拉原油，並且扣押俄羅斯運油輪，隨時激起新的衝突，今年國際油價可能出現不跌反升行情，美國通脹在加徵關稅與油價上升之下恐會急速惡化，同比升幅可能達到4%以上水平。

聯儲獨立性受質疑 金價創新高

二是美國石油企業對投資委內瑞拉持審慎態



◀金礦股受惠金價連續創出歷史高位，當中招金礦業股價昨日再破頂。

度，原油產量難以大升。事實上，埃克森美孚高管直言目前委內瑞拉局勢是不可投資，反映商界憂慮美國強搶委內瑞拉石油資源的合法性，特朗普吹噓美企將在委內瑞拉投資至少千億美元，將每日石油產量由100萬桶提高至數百萬桶，恐怕難以實現，屬於紙上談兵。

三是地緣政治局勢不明朗，除了委內瑞拉之外，伊朗示威活動持續，美國若真的插手，令市場憂慮原油供應穩定性受到影響，令現水平油價易升難跌，重上70至80美元的可能性存在。

目前美國經濟十分脆弱，就業市場不振，去年12月非農新增職位只有5萬個，2025年非農新增職位累增58萬個，為2020年疫情以來最少，如此疲弱的就業市況，難以承受高通脹衝擊，私人消費將進一步受到打擊，經濟景況不容樂觀，美元資產面臨重壓，加劇市場震盪，美國國債尤其兇險。更重要的是，美聯儲獨立性受市場質疑，美國司法部對美聯儲主席鮑威爾作刑事調查，令人懷疑刑事調查緣於美聯儲沒有聽從特朗普制定的利率政策，有關消息一出，美元應聲下跌，金價則創出歷史新高，金礦股招金礦業(01818)股價再破頂，昨日高見37元。

總而言之，當前油金價格同步抽升，一定程度上反映全球對美國投下不信任票，美元及美債危機爆發警報長鳴。

心水股

中銀香港 (02388)

龍源電力 (00916)

藍思科技 (06613)

資金湧入 恒指本周挑戰27000

沈金

頭牌手記

港股昨日反覆上揚，恒指低見26187點，在接近26000點後有強力支持，即掉頭向上，在平台電商股、AI股、本地地產股、內銀股的帶動下，最高升上26608點，並以此指數收市，大漲376點或1.44%。全日總成交3062億元，較上日多611億元。

內地重申反內捲 平台股揚

平台電商股的上升，要多得有關部門重申反內捲政策，市場相信平台電商業務會納入運營正軌，阿里巴巴(09988)、美團(03690)、京東(09618)均告上揚，而以前二者的升幅較大。阿里旗下天貓公告過去一年有逾15萬個優質新商家加盟，規模創新高。由於電商前景仍樂觀，已有大行建議增持阿里股份，阿里昨日高位見154.6元，收市報154.3元，升

5.3%，成交績居熱門股之首。美團是內地對外賣補貼監管升級的直接受害者，市場人士認為有可能扭轉整個餐飲業的競爭生態，對經營者有利。該股昨收報105元，升6.6%。

本地地產股繼續收復失地，這一板塊的轉強，本欄已多次提及，昨日更見有異軍突起者，包括恒隆地產(00101)、太古地產(01972)、信置(00083)、恒地(00012)等。新地由低位92.65元起計，十來個交易日已升上昨日的106.6元，再創52周新高。恒隆地產已訂本月30日公布業績，昨收9.37元，升2.1%。此股一向是地產股派「成績表」的先行者，其優劣對整個行業有指標作用。

內銀股表現仍然穩好，雖然不及科網股升幅大，但勝在觸底之後能立馬彈升。比較之下，內險股個別有轉

弱之象，這同過去升得多有關，從板塊輪動這一角度觀察，內險股可能要有一個整固階段，也是合理的走勢。昨日所見，內險股只有中人壽(02628)仍能上升，其他股份幾乎清一色下跌。

滙控私有化恒生已塵埃落定，我在本欄曾講過有恒生原股東接受私有化後轉買滙控，成為滙控股東，而事實上不止於此，「換馬」對象還包括中銀香港(02388)。這也是中銀香港近期強勢的一個原因。昨日該股收39.7元，升2.9%，重上40元關似指日可待。

昨日大市有兩個好兆頭。一是成交額見3000億元以上，說明入市資金有可喜增加；另一是以全日最高位收市，說明後市有餘未盡。上次高位為26858點，將是首個目標，若資金繼續湧入，本周挑戰27000點關的機會肯定可以提升。

經營現金流改善 龍源逢低布局

徐歡

股海篩選

恒生指數近期反覆向好，技術上仍在續尋頂之中，雖然AI敘事依然是主線，但也可適當布局傳統龍頭企業以分散風險。

其中，作為內地風電龍頭，龍源電力(00916)在經歷火電資產剝離與電價下行壓力後，憑藉補貼回款改善與經營現金流大幅增長，投資價值正迎來重新評價的契機。

從業績表現來看，2025年前三季度龍源電力營收與歸母淨利出現同比下滑，表面上承壓明顯，實則更多源於結構性調整。一方面，火電業務出表直接拉低收入規模；另一方面，平價風電佔比提升及市場化交易擴大，使得平均上網電價有所回落。同時，風速偏弱導致利用小時數下降，也對短期利潤形成擾動。然而，若剔除火電影響，新能源主業發電量仍保持雙位數增長，顯示公司核心經營韌性依舊穩固。

光伏發電量同比大增

真正值得關注的是現金流端的顯著改善。隨着可再生能源電費補貼回款加速，公司經營活動產生的現金流量淨額同比大幅增長超過五成，應收款項規模明顯回落，長期困擾新能源企業的資金佔用問題正在緩解。對於資本密集型的風電企業而言，穩定且可持續的經營現金流，不僅降低了財務風險，也為後續擴張提供了更充裕的內生資金來源，這一變化往往尚未被市場充分定價。

在成長性方面，裝機擴容仍是龍源電力公司最確定的中長期邏輯。前三季度新能源新增裝機超2GW，其中光伏發電量同比大增，成為對沖風電波動的重要力量。隨着在建項目逐步投產，以及再融資資金投向優質大型風電基地，公司未來裝機規模與發電量仍具持續提升空間。在政策層面，新能源全面進入市場化交易雖帶來短期電價波動，但長期機制電價與規模優勢有助於行業龍頭穩定收益預期。

估值層面來看，市場對龍源電力的定價仍偏向「盈利承壓」的短期敘事，尚未充分反映其現金流質量改善、資產流動性提升及行業龍頭地位所帶來的安全邊際。隨着補貼確權與回款節奏進一步明朗，公司自由現金流有望持續修復，ROE與估值中樞亦具備上修空間。因此，短期業績波動並不改變其新能源核心資產價值，反而為中長線投資者提供了在估值低位重新布局的窗口，值得關注。

(作者為獨立股評人)



藍思力拓機器人領域 上望34元

連敬涵

經紀愛股

在剛結束的CES 2026(美國消費電子展)展會上，藍思科技(06613)首度展出人形機器人高自由度仿生靈巧手與頭部總成解決方案。此方案整合自研行星滾柱絲槓、諧波減速器等核心傳動零件，創新採用鎂鋁合金輕量化骨架與液態金屬結構件，攻克高精度力控與耐久性技術壁壘；疊加永安園區50萬台年產能規劃，公司在具身智慧領域的產業第一梯隊地位確立。

在商業航太與算力基建領域，藍思研發的30至50微米航太超薄柔性玻璃，破解衛星太陽翼柔性結構與防護性能兼顧難題，被譽為「太空能源天幕」，預計2027年批量裝星。算力

側，其TGV玻璃基板技術為突破摩爾定律、提升信號傳輸效率提供關鍵路徑，搭配全端液冷方案為AI資料中心高效穩定運行築牢保障。

資本合作層面，藍思深度綁定強腦科技，既是其20億元融資重要參與者，也是核心硬體模組獨家量產承接方。這種「資本+產業」協同模式，協助藍思掌握腦機接口精密製造工藝，實現從概念到量產的跨越；2025年11月，雙方聯合向湖南省殘聯捐贈的智慧仿生四肢，核心模組均由藍思產線生產。

公司策略布局契合國家新興產業頂樓設計，盡享政策紅利。工信部等八部相關意見明確加速腦機接口等新型終端產業化，內地首個腦機接口醫療器材產業標準落地，推動產業規範

化發展。作為先行者與標準參與者，藍思將在產業集中度提升中持續受益。

歷經三個月調整，藍思股價近日出現突破，建議候29元買入，目標價34元，跌破25元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)



美本月減息機會微 金價高位震盪

文翼

指點金山

上周美匯指數實現兩連漲，國際原油強勢反彈，現貨黃金向歷史高位逼近。地緣危機持續，特朗普放言威脅多國，疊加機構商品指數變動與監管新政、美國宏觀數據與美聯儲政策預期，推動貴金屬企穩走強。本周需持續追蹤地緣局勢，聚焦美國12月CPI、11月PPI、零售銷售及初請失業金數據、美國關稅案進展、美聯儲官員言論及經濟褐皮書等，預計相關動態將加劇市場波動。

過去一周，美軍突襲委內瑞拉綁架總統馬杜羅，並同時扣押多艘油輪。特朗普威脅多國，指委內瑞拉不是美干預最後一國。市場方面，芝商所上調貴金屬保證金引發技術性拋售；美國經濟數據複雜，就業增長放緩但失業率下降，服務業PMI創新高；美財長貝森特和美聯儲理事米蘭雖呼籲降息，但市場認為1月降息可能性為零，周五貴金屬企穩走強。

本周需重點關注全球地緣形勢與美國宏觀數據。美國近期對多國展現強硬姿態，凸顯「美國優先」邏輯，霸道行徑引全球擔憂，地緣形勢超預期惡化。與此同時，美國12月CPI備

受矚目，作為政府停擺後首份通脹報告，若物價壓力放緩，或與美聯儲此前預期形成反差，為新主席未來降息提供空間；美聯儲人事未定，也為政策增添變數。地緣與宏觀雙重不確定性仍有利避險需求。

技術分析，黃金周線BOLL通道收窄，KD死叉，日線價處BOLL中軌上，KD高位，短期偏向震盪上行。關鍵支撐4476至4527美元，不破仍有上攻潛力；重要阻力4639至4694美元，突破企穩或續升。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

受惠晶片需求增 兆易創新可留意

高飛

股壇魔術師

上周末欄推介建議認購的紅星冷鏈(01641)今日上市，據報道，其公開發售孖展額529億元，超購1854倍；昨天暗盤價大約升48%，如果獲中籤分配股份，可以發一個新年財。另一隻也在今天上市的兆易創新(03986)暗盤價大約升38%，由於較其在上海上市的A股價格有折讓約24%，加上，A股近期持續向好，後市值得留意。

兆易創新是一家多元晶片的積體電路設計公司，提供客戶包括Flash、利基型DRAM、MCU、類比晶片及感測器晶片等多樣化晶片產品，可用於消費性電子、汽車、工業應用(如工業自動化、儲能及電池管理)、PC及伺服器、物聯網、網路通訊等領域，滿足客戶各種需求，以及包括相應演算法、軟體在內的一整套系統及解決方案。

根據弗若斯特沙利文的資料，以2024年銷售額計，公司是全球唯一一家在NORFlash、SLCNANDFlash、利基型DRAM及MCU領域所有市場均排名全球前十的積體電路設計公司。當中，專用型記憶體晶片及MCU的銷

售貢獻了公司絕大部分收入。公司採用無晶圓業務模式，聚焦於積體電路的設計和研發，確保公司保持技術優勢，同時與優質的晶圓廠及封測代工合作夥伴合作，以確保製造卓越、可擴展性和高品質產品。

公司於細分市場地位領先：多款產品位居全球及中國前列，品牌影響力覆蓋全球，客戶資源優質穩定。產品矩陣多元，建構「感存算控連」生態協同解決方案，涵蓋多領域應用，可有效分散單一產業波動風險。另外，研發團隊專業且效率突出：採用IPD架構整合研發流程，着重核心智慧財產權自主研發與外部授權補充，2023到2024年研發開支佔比超過15%，持續推動技術創新。

收購賽芯形成策略協同

估計公司未來持續受惠人工智能(AI)爆發帶來增量需求：公司多元產品組合可提供全面生態協同解決方案，契合AI終端普及趨勢，外延併購成效初顯，2024年收購賽芯後，模擬晶片業務在技術、產品、市場等層面形成策略協同，推動銷售與盈利能力提升。