

日債價急挫 恐震散美歐債市

投資全方位

金針集

環球金融黑天鵝頻現！特朗普政府強搶格陵蘭導致美國股匯債三殺的同時，日本首相高市早苗提前大選及計劃暫停食品消費稅觸發猛烈債災，日本長債息升至紀錄新高。目前市場憂心日債崩跌最終拖累美歐債市，掀起前所未見美歐日債市超級風暴。

大衛

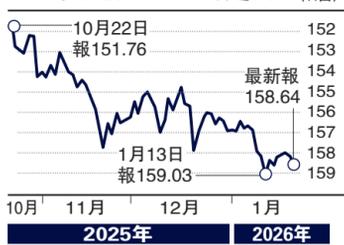
近期環球金融市場並不安寧，其中華爾街股市日升日跌，大起大落，這都是特朗普政府惹的禍，即使取消下月對反對其奪取格陵蘭的八個歐洲國家加徵10%關稅的措施，但已打擊歐洲對美國的信心，歐洲多國勢必逐步減持手上美國股債資產，引發金融市場震盪。

禍不單行，正當美歐股債資產價格受到格陵蘭事件衝擊之際，日本首相高市早苗進行政治豪賭，提前國會大選，圖爭取更多國會議席支持，並且計劃暫停食品消費稅，實施寬鬆財政政策去打救疲乏經濟，但未見其利，先見其害，日本國債應聲暴跌，其中日本長期國債息上升至紀錄新高，例如40年期國債息升破4厘，創下2007年發行以來新高。

日債大冧，反映市場對日本債務及財政擔憂日益加劇。事實上，日本在去年底加息0.25厘，政策利率調高至0.75厘，為1995年以來最高，這對環



日圓兌美元近期走勢 (日圓)



◀日央行持續加息預期下，日圓兌美元反彈之勢將會加劇，或引發日圓套息交易平倉，從而增加全球股市波動。

球金融市場影響不容低估，原因是市場一直借入近乎零息的日圓資金，買入環球金融資產如美國股債、加密貨幣，以博取最大回報，這種日圓套息交易，為環球市場提供充裕流動性。不過，隨着日本利率觸底回升，套現交易大幅減少，甚至要平倉計數，勢必收緊市場流動性，最近美國股市、債市及比特幣價格同時受壓，便是市場流動性出現問題。

長債息抽升至紀錄新高

日央行去年12月加息之後，確證日本貨幣政策

持續收緊，即使去年第三季經濟陷入負增長2.3%，但日央行貨幣政策已轉向遏抑通脹，支撐日圓。目前日圓兌美元偏弱，令通脹壓力難消。日本核心通脹按年升3%，比美國還要高。摩通預期今年日央行再加息兩次，分別在4月及10月，估計到2026年底政策利率將達到1.75厘，信貸融資成本已返回上世紀九十年代水平，恐怕金融市場會有更激烈反應，實體經濟也面臨重擊。

值得注意的是，日本加息復加擴張性財政政策，日本國債價格大跌、債息狂升，目前市況可以債災來形容，其中2年期國債息上升1.22厘，見

日融資成本增 拖累實體經濟

其實，日本發債融資成本如此急速上升，恐對金融市場以至實體經濟造成超乎預期的衝擊。首先，日本企業信貸成本高漲，影響投資意欲，甚至加劇企業破產倒閉風險。其次，日本債務危機遲早爆發，公共債務相當於國內生產總值2.5倍，為發達國家之冠。由於日債息較年前翻番，意味日本當局債務利息負擔將會倍增。

其三，日債大跌將引發外溢衝擊，對於走勢偏弱的美歐國債尤其不利。日央行持續加息預期下，日圓兌美元反彈之勢將會加劇，引發日圓套息交易平倉或日資從海外市場班師回朝，美歐債市將面對日資巨額沽售壓力，導致美歐金融市場震盪加劇。

總而言之，日本國債大跌激起千重浪，打擊投資者信心，基本面脆弱的美歐債市將首當其衝，燃起美歐日金融震盪。

心水股

信置 (00083)

百度 (09888)

國泰航空 (00293)

期指下周結算 波動料加劇

沈金

頭牌手記

港股昨日先升後回，恒指開市時曾隨隔晚美股反彈而推高，見26779點，升194點，不過到此即無力再上，在沽盤增多之下，指數回撤，並進入負方，低位見26499點，跌86點，收市報26629點，升44點或0.17%。全日成交2349億元，較上日少155億元。

昨日較明顯的特點是：石油股強勁回升，「三桶油」全部上揚，表現悅目。中石化(00386)升穿5元大關，收5.15元，升3.4%，創52周新高。中海油(00883)和中石油(00857)亦不示弱，分別升2.5%和2.3%。油股之升，與地緣政治緊張和不確定性增加有關，加上先前國際油價持續下跌，使得市場人士質疑是否「跌過龍」，雖然這次反彈未能肯定是否油價轉

勢，但「三桶油」均屬高息股，吸納及持有還是可以放心的。

在油股上升的同時，保險股卻全線下跌，相信同過去升得有多有關。中國平安(02318)、中國人壽(02628)分別跌2.3%和3.8%。對看好保險業務的投資者，可以留意在回調到較低水平時加倉。因為保險業正處「黃金時期」的論斷是有足夠盈利數據支持的。騰訊(00700)終於棄守600元大關，最低596元，收597.5元，跌0.8%。較早時本欄曾發出騰訊轉弱的警號，從圖表看，590元不容有失，好友要注意守關。

地產股呈強 多隻創新高

本地地產股繼續呈強。新地(00016)收114.2元，升3.6%，又是52周新高。希慎(00014)金風送爽，

收21.52元，升4.9%，同樣是一年新高。九倉置業(01997)收26.6元，升4.8%，也是新高的另一闖將。本地地產股上揚，反映了樓市轉活已成事實，並對後市繼續有樂觀的憧憬。作為公布業績先行者的恒隆地產(00101)，已訂1月30日派「成績表」，成績如何，備受關注。該股昨收9.4元，升0.9%。

二十隻熱門股中，升者9隻，跌者11隻。升幅居前的有泡泡瑪特(09992)漲5.9%，百度(09888)漲4%。下跌股以南山鋁業(02610)跌6.9%最重。

近日港股都在預定的範圍內上落波動。昨日低點低不過26400點，而高點又高不過26800點，這400點就成為可接受的波幅了。也許下周接近期指結算，波動會加劇亦未可料。

樓市向上利好地產股 信置長期持有

陳永陸

財語陸

在香港樓市穩步回暖的當下，信和置業(00083)是我過去一直推薦長期持有的股份。集團憑藉多元化業務、審慎財務及ESG領導地位，不僅充分捕捉宏觀利好，更在銷售、租務及土地儲備上展現強勁表現。

首先是香港樓市展望正面，為信置提供堅實基礎。五大利好因素支撐發展：特區政府吸引人才及留學計劃推升租務需求及租金；股市上揚、來港上市集資額全球領先、利息下調刺激用家及投資者入市；旅客增長帶動經濟；北部都會區加速發展；樓市氣氛正面，交投活躍。2025年樓價累升4.3%，一手成交突破2萬宗創紀錄，多間地產股升幅超恒指，預示2026年樓市繼續穩健復甦。信置作為地產龍頭，高度受益此周期上行。

其次是信置銷售業績亮眼。集團

2025年全年售出2424伙住宅，合約銷量近年高位。截至今年1月15日，已售105伙套現逾8.1億元，加推售價上升，呈「價量齊升」。

土儲與財政充裕

此外，信置的土地儲備及財務穩健，強化長期價值。2026年1月7日夥鷹君投得東九龍優質住宅用地，2025年8月以10.9億投得屯門海珠路用地。財政審慎，截至2025年6月持淨現金約495億元，維持穩定派息。

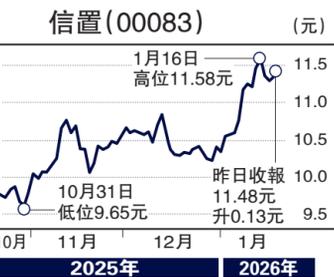
租務及酒店業務提供多元收入。住宅租金上升，出租率逾90%；商場出租率93%，屯門市廣場達97%，引入35個新品牌，租金向上。

ESG優勢進一步提升估值。獲恒生可持續發展「AAA」最高評級，納入多個指數；MSCI「AAA」全球房地產前5%；香港中文大學中華房地產業務榜首，酒店業十強；《時代》全球

最可持續企業之一，標普「最佳10%」。這些成就吸引ESG資金，推升股價。

總結而言，信置憑樓市復甦、強勁銷售、充裕土地、穩健財務、多元租務及ESG領導地位，為優質地產股。集團審慎策略及對香港前景信心，確保把握機遇。建議投資者中長期持有，預期2026年樓市向上將進一步帶動股價。

(作者為獨立股評人)



馮文慧

慧眼看股市

2025年，香港IPO市場表現強勁，全年共有114宗新股上市，以2858億元的集資總額穩居全球首位，較2024年的879億元大幅升逾兩倍。市場氣氛熾熱，抽新股人數更突破1400萬人，平均每隻新股吸引超過12萬人認購，形成一片「爭相搶購」的盛況。

去年共有19家企業以A+H形式登陸港股，集資額近1400億元，佔全年總集資額近五成。如寧德時代(03750)、三一重工(06031)等巨

無霸企業，這些龍頭企業一上市即成為市場焦點，提振投資者對IPO市場信心。此外，針對生物科技公司的《上市規則》第18A章，以及面向特專科技公司的第18C章，去年貢獻不少宗新股上市。可見港股市場的上市渠道愈趨多元化，覆蓋賽道更為全面，滿足了不同類型創新企業的融資需求。

另外，市場信心亦體現在基石投資的活躍度上。2025年共有89隻新股引入基石投資者，佔比達78%，參與機構達582家，總投資額首次突破千億大關。基石投資者通常須鎖倉六個

月，其長期承諾，為新股提供價格穩定作用，成為散戶的「定心丸」。

展望2026年，港股IPO市場熱鬧的勢頭預計得以延續。隨香港IPO市場規模擴大，資金將更為集中流向質素優良的股份。因此，投資者應仔細審視公司基本面、業務前景、估值合理性以及市場熱度，相信真正的優質標的仍有機會在眾多上市的新股中脫穎而出。

(作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

國泰盈利增長可期 短線看14元

余君龍

經紀愛股

環球政局風雲色變，國際秩序浮現根本的矛盾，回望三百多年前歐洲人相繼到美洲大陸，現在歐洲人插在北美洲的根，

與歐洲開矛盾，是埋藏在數百年歷史之中，料這個是二次大戰後，合久必分的道理，預計在可見的將來政局持續不穩。但危中有機，資金會從傳統投資地區如歐美金融中心，轉投到亞太區如大中華區。再加上主權基金動向已在一月效應反映，近期港股承接力強穩，經得起外來衝擊，外資對沖基金、動量基金等雖然試圖借政局推低恒生指數，卻明顯力有不逮，而且跨市場對沖買美股沽空港股的時代已成歷史，港股向下的力量消滅。由於投資信心增強，資金投向周期類股份，金融板塊中保險股走勢呈強就確定這個市場動向。

從技術走勢分析，國泰航空(00293)股價較早前由10.35元起步，踏入中期上升浪，反覆攀上逾十年高位的13.09元，隨後回軟，出現技術調整，不過明顯在50天移動平均線有支持，股價反彈上10天線進行鞏固，目

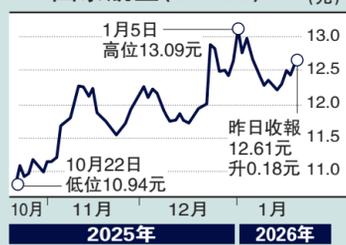
前兩線分別在12.19元及12.40元，料稍作整固後可再展升浪，下個中期浪頂會逼近11年前高位的15.83元。

至於國泰的業務，航空以及相關的業務和服務，營業前景樂觀，預期盈利可維持增長，延續疲前的業務及盈利增長，盈利質素尤佳。以目前價位計算，集團預期市盈率只有5倍左右，反映股價大幅偏低，基本分析配合股價展開長線上升浪。

伺機在12.50元左右吸納，第一個上線目標為14元心理關口，而中期浪頂更會在逾十年高位的15.83元之上出現。下線參考位在11.67元。

(作者為獨立股評人)

國泰航空(00293) (元)



中國新科技正處加速發展期

凌昆

財經縱橫

國家的「十五五」計劃將進一步鞏固新質經濟發展及以創科拉動增長的戰略路徑。這正好符合當前形勢：在許多前沿科技領域，中國正處突破性發展前夜，未來幾年將出現重大成果。另一批未來科技的研發也將取得較大進展，縮短與實際應用的距離。這些領域又必將成為中美科技競賽的激戰場地，中國許多弱項將有可能翻身變成強項。

以下將簡略描述幾個處於重大發展進程的科技領域作為實例：(一) 醫藥尤其其生物醫藥正處火爆發展時期，目前全球約三成新藥來自中國，引發美國要限制以免其行業主導地位被沖垮。

機器人國產化率持續上升

(二) 機器人尤其人形的正處大發展時期。產銷量早居全球首位，在2024年中國機器人使用量逾二百萬台佔全球54%，新增近30萬台，為美國九倍、日本六倍，機器人與工人比例已遠超美國接近日德。機器人國產化率已近六成，並正吸納AI及5.5G等新技術於其中。最近中國研製成全球首項機器人的電子感應「皮膚」。中國已成為首個量產人形機器人國家，產品已為美國多間院校採用作為開發應用基礎。

(三) AI包括生成式的處於爆發式增長階段。在DeepSeek推動下中國大模型的研製及使用大升，阿里的模型已是全球開放式模型的「一哥」。許

多美國矽谷初創企業亦使用中國模型。

(四) 芯片研製處突破前夜。中低檔傳統芯片的產銷，中國早已主導世界，連美國軍工亦大量使用。因此美國除限制高端出口外也要限制入口。最近令人驚訝的報道有二則：一是Intel測試中國製造的芯片生產器具。二是深圳有企業已初步製成EUV光刻機的樣機並開始測試。中國高端芯片生產主要是卡在此機上，如有突破影響深遠。無論如何，美國又興起禁用中國生產芯片器具的聲音。同樣重要的是，受美國禁運高端芯片(包括用於AI的GPU片)的影響正逐步緩解，中國已有各種方法繞過禁制，特別是無阻一般應用的發展。新的技術突破甚至可令中國由受限變為領先。

(五) 航天航空產業創新突破不斷，中國正處由落後轉向領前的過渡中。軍機已率先突破，成為首個推出兩款六代戰機國家，並引領空戰新模式的發展。新的中型運輸機Y30剛成功試飛，補充了大型機運20。中國已開始設計超大型新一代運輸機，採用機身機翼一體化模式，可成為世界最大一級的飛機。客機方面除正在研製的C929大型機(對標747)外，還有C949的超音速客機在研發階段。另有中國企業則在試飛四倍音速飛機的基礎上，計劃研製16倍音速的。人造衛星方面中國亦已屢有突破，如太空接駁加油、太空超算及數據中心，太空互聯網、對標美國「星鏈」的千帆計劃等。