

投資全方位

金針集

全球去美元化步伐加快，減持美元資產之外，多國將存放在美國的黃金儲備提走，正為全力拓展黃金倉庫、清算業務的香港帶來大機遇，可望吸引各國央行將黃金在港存儲，有助加速打造成為國際黃金儲備及交易樞紐。

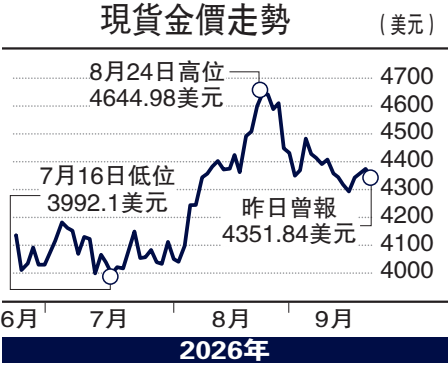
大衛

美伊戰事、美加關稅戰、美歐日國債拋售潮及同月加息等風險疊加之下，環球金融市場不確定有增無減，地緣政治形勢複雜多變，持有美元資產承受更大風險。因此，全球去美元化方興未艾，主要是各國央行推進外匯儲備資產多元配置，降低美債持倉及增持黃金、人民幣資產。例如今年7月，外國持有美國國債總值為9.25萬億美元，按月減少504億美元，持倉金額為去年10月以來最低。

多國黃金儲備遷出美國

美國最大債主日本，為了支撐日圓匯價，在7月減持美債128億美元，而中國同月減持美債規模更大，達到154億美元至6180億美元，為2008年9月最少。此外，加拿大投資者亦在今年7月淨沽出51億加元的美國國債及單月減持破紀錄310億加元

全球淘金熱 港乘勢打造交易樞紐



◀多國央行透過增持黃金等方法推進外匯儲備資產多元配置。路透社

香港現貨及期貨市場，並將現有黃金庫存轉移至明年首季正式啟用香港黃金中央清算及結算系統的指定倉庫，而港交所年底推出人民幣計價、實物交付的黃金期貨。上述策略部署具前瞻性，配合全球增持黃金、重整黃金存儲布局大趨勢，有利香港加速成為國際黃金儲備及交易樞紐。

港擬建更多認可倉庫

目前香港外匯儲備資產價值4400多億美元，主要是美元資產，增持黃金符合外儲資產多元策略。市場估計目前香港黃金儲備只約為數噸，涉資十億美元以下，有很大空間增加黃金儲備到50噸至100噸，即價值70億美元至140億美元，約佔外匯儲備資產價值約1.5%至3%。同時，此舉亦有助提升外國央行將黃金資產在港存儲的信心，具策略性意義。事實上，香港黃金商交易市場發展勢頭強勁，現有貴金屬倉庫面積超過6萬平方米，儲存逾2萬噸貴金屬，目前當局正研究為黃金及大宗商品交易提供稅務優惠，建立更多認可倉庫，目標三年黃金倉儲由目前數百噸增加至逾2000噸。

近期國際金價穩步回升至近4400美元，全球買金意欲仍高漲。香港國際黃金交易中心大有可為，前景樂觀，將成為香港金融業一張名片，進一步鞏固香港國際金融中心地位。

心水股

中信資源
(01205)

攜程集團
(09961)

舜宇光學
(02382)

高飛

大市升穿25000 成交還需加強

沈金

頭牌手記

久違了的恒指25000點大關昨日突破了！恒指初段稍為高開後，呈拉鋸之局，上升勢頭不強，直至下午末段才見給力，收市為全日最高的25042點，升291點，是第二日上升，兩日共漲438點，全日總成交2027億元，較上周五少638億元。

外交部發言人宣布，應美國總統特朗普邀請，國家主席習近平將於9月23日至25日對美國進行國事訪問，消息刺激港股末段上升，加上傳來中美在兩國元首會晤前所作的磋商被形容為「富有建設性的交流」，使得市場對這次元首會晤的成果增添多些確定性。

二十隻熱門股中，升者17隻，跌者2隻，無變動1隻，升者呈壓倒性優勢。升幅最大的是勝宏科技(02476)，升12.9%，次為升9.7%

的康方生物(09926)，升4%–6%的有小米(01810)、信達生物(01801)、金斯瑞(01548)、藥明生物(02269)，下跌的是聯想(00992)和MINIMAX(00100)。

突破25000點之後，大市會怎樣走？現指數乃9月9日收25274點之後最高，故大市日後要兩個「必須」。一是必須守住得來不易的25000關，二是劍指25300水平，而9月高點25791將是這次升浪的重要目標。

上述指標，純屬「依走勢直說」，能否完成，大戶意願及能量的增加至關緊要。怎樣看大戶的意願，成交額是一個「透視鏡」，只有在交投增加下的上升，才是實市，否則很可能只是曇花一現。昨日成交總額回復2000億水平，但仍嫌不足，有必要繼續加大投入，才能谷起個市，有消息說習主席這次國事訪美，將帶同一

批民營企業家同行。市傳小米、比亞迪(01211)負責人都可能是人選。

新帥快掌舵 恒隆地產值博

內房股和本地地產股昨日都隨市上揚，雖然不是主要吸納目標，但回穩後個別有進，仍多機會。新世界(00017)將分拆內地房產在上海交易所上市，這一做法獲市場肯定，新世界由低點已回升多日，昨收5.87元，升1.5%。另一隻本地地產股恒隆地產(00101)已通告於10月起更換行政總裁。新總裁名蔡德舜，年薪逾2000萬元，新人事新作風可期。該股不久前創出52周新低，似乎是跌定等新總裁來「動手術」。蓋以每股26.63元資產淨值，周息率7.7厘，現價亦實在太低殘，但市場要看的是確定的未來，此股在新總裁帶領下有何轉變，將特別引人注目。

舜宇力拓AI視覺 打開估值新空間

徐歡

股海篩選

市場目光集中於AI晶片、算力及機器人之際，另一條值得關注的產業鏈正在逐步浮現——AI視覺。無論是智能手機、智能汽車、AI眼鏡，還是人形機器人，要讓機器真正理解物理世界，都離不開光學感知技術。作為全球主要光學產品供應商之一，舜宇光學(02382)正站在這輪產業變革交匯點，其投資價值亦有望由傳統手機產業鏈，逐步延伸至AI智能硬件及具身智能領域。

中期業績為這一轉型提供了實質支持。今年上半年，舜宇涵蓋機器人、智能影像及光學儀器的其他產品收入大增88.5%，毛利率達34.4%，明顯高於手機業務的12.3%，反映新興業務正成為盈利增長的重要動力。

值得注意的是，舜宇近期正式升

級「光學+AI」戰略，於2026中國國際光電博覽會上，以「全場景、端到端，智能光學系統解決商」全新定位亮相，標誌着公司正由傳統光學零部件供應商向綜合智能光學平台轉型。

光互連產品進入驗證階段

其中，具身智能及機器人視覺尤其值得關注。舜宇已實現割草機器人及倉儲自動化機器人項目量產，並取得多個整機及系統方案新項目。相比單純押注人形機器人概念，舜宇現有業務已具備商業化基礎。

另一潛在增長點是AI算力產業鏈。舜宇正利用精密光學技術切入光互連領域，相關產品已進入客戶驗證階段，預計明年實現小規模供貨。

從估值角度看，市場過去主要以手機出貨周期及光學模組毛利率衡量舜宇，但隨着汽車、XR、泛IoT及光

互連業務擴張，公司的估值框架有望逐步改變。當然，手機及車載業務仍面對毛利率壓力，新興業務能否持續轉化為集團盈利，仍是估值提升的關鍵。從手機光學龍頭走向AI視覺平台，再延伸至AI算力產業鏈，舜宇正在形成產品升級與資本運作並行的發展路徑，其長期價值的衡量方式，亦有機會迎來新的變化。

(作者為獨立股評人)



金價短期反彈 上望4521美元

文翼

指點金山

上周美元指数強勢上漲，國際原油衝高回落收跌，現貨黃金連漲兩周。此行情主要由中東局勢外溢、美聯儲全票加息、通脹預期回升及美債收益率上行所主導。

過去一周，中東能源運輸風險由霍爾木茲海峽向紅海、曼德海峽擴散。胡塞武裝活動範圍擴大，沙特東西管道受損，紅海航線遇襲風險持續抬升。美聯儲FOMC全票通過25個基點加息。主席沃什強調通脹過高，市場判斷本次加息並非單次操作；點陣

圖提示年內仍有加息空間，當前期貨市場定價10月再加息概率達58%。同期10年期美債收益率升破5%，兩年期收益率創2024年7月以來新高，美元走强壓制貴金屬上行，但油價回落帶動現貨金銀守住周線漲幅。

加息展望暫主導貴金屬後市

本周美國宏觀數據偏少，市場聚焦地緣局勢與美聯儲加息節奏博弈。地緣方面，中東衝突向紅海和沙特外溢，美伊在霍爾木茲海峽軍事摩擦持續，伊朗局勢逼近關鍵節點。但外交層面現緩和信號，沙特緊急向多國求

援斡旋，美國批准伊朗總統和外長赴紐約參加聯大會議。若局勢緩和，油價回落將利好貴金屬，反之利空金銀。本周多名美聯儲官員將講話，或提供加息判斷新線索；若油價或美債收益率再衝高，加息擔憂將重燃。

黃金技術走勢周線BOLL收跌，KD死叉；日線BOLL收窄、KD金叉，短期存震盪反彈機會。關鍵阻力4466至4521美元，站穩4521上方有望繼續上攻；重要支撐4230至4318美元，破4230美元面臨下行風險。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

罰款無礙基本面 攜程看345元

連敬涵

經紀愛股

攜程集團(09961)發布第二季度(Q2)業績，市場焦點落在51.8億元(人民幣，下同)一次性反壟斷罰款。這筆非經常性支出令單季錄得淨虧損25億元，僅屬賬面短期衝擊。剔除罰款影響，基本面維持穩健，Q2經調整歸母淨利潤48億元，經調整EBITDA達46億元，利潤率穩守29%，核心經營能力未受損。

現金豐厚 回購持續提速

股東回報方面，攜程回購持續提速，半年股本淨減少2550萬股，縮股幅度3.9%。早前4億美元回購額度已



用完，其後推出50億美元大型回購計劃。以昨日收市價323港元估算，對應回購資金約82億港元，參考股價走勢，實際規模可達100億港元。截至6月底，現金、短期投資及債券資產合共1005億元，現金底子雄厚，加上資本開支不高，有能力持續回贖股東。

業務上Q2總營收157億元，同比增6%。交通票務受高油價、機票漲價影響表現偏軟；住宿預訂韌性佳，受罰款沖減收入後仍增6%，剔除罰款真實增速達8%。

國際業務是增長引擎，OTA平台收入按年大增超50%，商務艙預訂增逾70%，定製遊預訂暴增600%。國際市場仍在擴張，營銷投入較大，但Trip.com利潤率已有改善，商業模型逐步優化。

整體而言，罰款只帶來短期衝擊，不改基本面。國內業務穩、國際業務高增，疊加回購支持，長線價值值得留意。股價年內兩次於300港元水平見底，形成雙底，可於315港元買入，目標345港元，跌破300港元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股)

中信資源財務穩健 抗險能力強

高飛

股壇魔術師

踏入第四季，投資者持續優化投資組合，除新經濟股份外，市場重新關注基礎穩健的企業。中信資源(01205)上周五發布公告，公司董事會將於9月30日舉行會議，考慮批准派及向股東派發特別股息。當前市況下，沒有太多仍具備財力派發特別股息的企業，集團計劃與股東共享成果，背後底氣源自穩健的業務及財務基礎。

中信資源的主要業務包括石油和煤的勘探、開發和生產，於鋁土礦開採、氧化鋁冶煉和電解鋁領域的投資及油氣貿易；中國中信股份為最大股東，實力雄厚。從價格環境看，集團覆蓋的原油、鋁和噴吹煤期內均有上漲。然而，價格上行提供的僅是外部契機，能否借此增厚公司利潤，仍要看經營水平。

2026年上半年，集團主動調整生產經營策略，包括對油氣業務優化產量結構，優先釋放高效益區塊產能；電解鋁業務推動產能恢復和高效釋放，強化降本增效；煤炭業務則優化資本支出，嚴控成本並提升營運效率。得益於該等舉措，上半年原油、電解鋁及煤炭分部對外銷售收入分別按年增長13%、10.4%及6.4%；四個經營分部合計業績增長近1.2倍至4.07億元。電解鋁業務分部業績尤其亮眼，轉虧為盈，錄得利潤1.74億元，構成上半年盈利主要來源。集團整體毛利率由上年同期約2.1%大升7.5個百分點至9.6%，純利

率由1.6%提高4個百分點至5.6%。中信資源上半年的油氣貿易量同比則減少約60.5%，進出口商品業務收入下滑逾半，至31.3億元，看似規模收縮，背後卻其實是策略性的業務調整。中東局勢令國際油氣貿易資源驟減、交易風險陡升，面對市場重大的不確定性，集團沒有採取擴大交易規模以換取收入的策略，而是轉而嚴控風險，以穩定整體利潤與現金流。在控風險的前提下，貿易業務利潤大幅提升，有效穩定集團整體利潤及現金流。

高位減持美鋁 精準套現

此外，今年上半年大宗商品市場波動劇烈，非常考驗企業的應變能力，其中，中信資源成功把握大宗商品價格上行周期的機遇，主動調整經營策略，積極部署增儲上產、搶抓銷售的進取型布局，推動純利按年大增88.3%至2.9億元，展現了卓越的經營韌性。

集團亦於高位精準減持美國鋁業股份，套現約3.66億美元，令截至6月底的現金及存款高達70.41億元。

更穩健的資產負債表為中信資源帶來三大強項：一、外圍市場一旦劇烈震盪，充裕的流動性與現金儲備足以從容應對，抗風險能力較以往更強；二、當市場出現具競爭力的低價機會，擁有足夠的資源去進行主動性戰略收購，增加集團持有的優質資產；三、更重要的是，充足賬面資金亦為回贖投資者提供堅實基礎，中長期發展前景值得關注。