

投資全方位

金針集

美國長期國債息創出2004年以來新高，市場力量繼續向聯儲局施壓加息遏抑通脹，估計年底前至少再加息一次的機會很大，可是目前華爾街股市投資者顯然低估利率持續上升風險，令人憂心1987年10月股災隨時歷史重演。

大衛

美國、歐元區、日本等主要經濟體在9月不約而同加息力壓通脹，但在能源及食品價格持續高企下，10月不排除再次同步加息，貨幣政策恐持續收緊，令市場流動性顯著收縮，對於金融資產價格、信貸市場產生一定程度負面衝擊，但美歐日金融市場反應平靜，除了國債價格繼續下跌之外，股市繼續處於歷史高位附近，似乎對利率風險無動於衷，特別是近周美國納斯達克指數更創出歷史新高，股市高估值令人咋舌，進一步凸顯美股危機四伏。

多國減持美債 息率恐未見頂

市場投資者過度自滿，嚴重低估利率大幅上升風險，美股隨時出現股災式下跌。

美長債息高企 慎防爆股災



事實上，美國10年及30年期國債息率高處未算高，最新分別升上5.202及5.512厘，長債企於5厘以上已成常態化，甚至有可進一步抽高到6、7厘，甚至是8至9厘的水平，主要是全球對美債投資信心急挫，各國外儲減持美債，多元資產配置成為投資市場共識，美國國債價格遠未見底。

美國30年國債息升破5.5厘，為22年來最高，



◀美國長債息上升隨時引發市場衝擊波，投資者要充分做好美股崩跌的風險管理。

路透社

事實上，目前美國已出現1987年10月股災的凶兆，一是美國國債價格急跌，債息快速上升。一如1987年、當年長債息曾高達9.89厘，長債息上升最終刺破股市泡沫。二是聯儲局持續性加息，10月加息機率達65%，引發市場不安，類似87年10月的恐慌性拋售隨時重演。三是美股上升動能轉弱，個別指數如道指以及小型股為主的羅素2000指數在今年第三季分別下跌0.98%及5.8%，後者將為2025年第一季以來首次季度下跌，吹響美股轉勢向下的警號，不排除標普指數及納斯達克指數最終跟隨道指及羅素指數下跌，掀起美股全面性拋售。

政治內耗加劇 大行頻發預警

特別是特朗普支持率下跌，有可能輪掉參眾議院控制權，美國政治內耗加劇，隨時成為美股崩盤式下跌的觸發點。

近日華爾街大行頻發股市預警，指長債息可能引致股市大跌，並且總結過往16次長債息大幅抽升的數據，都會造成金融市場不同程度的震盪，包括2023年硅谷銀行倒閉以至1987年股災，相信今次長債息上升同樣引發市場衝擊波，投資者要充分做好美股崩跌的風險管理。

心水股

金斯瑞 (01548)

騰訊控股 (00700)

中國移動 (00941)



本地資金撐場 港股成交大增

沈金

頭牌手記

跌了三日的港股，昨日反彈，恒指高開高走，曾上到24767點的水平，漲257點，不過受制於24800的阻力，未能再進，恒指稍為軟順，但仍然穩好，收市報24642點，升132點或0.54%，全日總成交1775億元，較上週五增753億元。

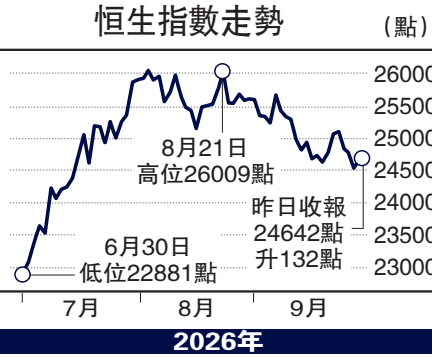
明顯地，昨日在北水淨流出下，卻多了本地資金進場，一向支持大市的內銀股、中概股等表現良好，雖然科技股中的大模型、算力、光通訊等都有不輕沽壓，形成一股向下整固的力量，但有上述實力股撐場，終能抵銷科技股下挫帶來的影響。最亮眼的自是成交額，增逾73%，回復應有的能量。

二十隻熱門股升者7隻，跌者13隻。所跌者幾乎全是科技股，而且不是小跌，而是重挫。跌得最重的是長飛光纖（06869），跌16.6%，次為跌12.2%的中際旭創（03308），三是跌10%的建滔積層板（01888），

四是跌9%的建滔集團（00148）和MINIMAX（00100）。上升股中，以網易（09999）升4.8%表現最好，次為升1%的中海油（00883），滙控（00005）、友邦（01299）、騰訊（00700）也有少於1%的升幅。

本地銀行股與內銀股均為撐市主力軍。中銀香港（02388）升2.5%、東亞（00023）升3.1%、渣打（02888）升1.9%均有型有款。工行（01398）升2.5%，中行（03988）和建行（00939）升1.5%。

在一眾上升股中，有一隻股份剛剛公告大股東私有化。此為好孩子國



際（01086）是也。此股私有化出價1.5元，昨日受消息刺激大升24%，收1.345元。消息公布前股價為1.08元，買中者自然笑逐顏開，不過不可不知，長期持有此股者，即使私有化提升股價，仍然是大輸家。好孩子於2010年上市，上市價4.9元，16年後只值1.5元，難怪揸家有苦自己知了。

期指結算日 宜小注低吸

現時，私有化有兩宗交易，除好孩子外，還有國泰君安（01788）。後者已交易了一段日子，預期十一月可以敲定。至於好孩子，現價仍有10%的利潤值博空間，但完成時間起碼要六個月，所以只能當「定期存款」看待，而風險在於私有化不獲股東通過而失敗，現時是否跟進，要自己衡量風險與回報。

今日是期指結算，又是淡友也文武的日子，且看好淡博弈如何演進了。現時仍是觀望及小注低吸為主，不明朗、不確切因素繼續存在，韌性與耐性，二者缺一不可。

中移動力拓Token運營 目標價100元

高飛

股壇魔術師

榮耀Magic9系列昨日舉行新品發表會。在本次旗艦新品發布現場，榮耀除了推出全新Magic9系列終端產品外，還正式宣布與中國移動（00941）達成深度戰略合作，聯合首發行業專屬AI Token套餐，並同步啟動「MobileAI達人計劃」。據悉，本次推出的共同首發Token套餐，是國內終端廠商與營運商攜手打造的首批AI專屬通訊套餐，瞄準行動AI時代用戶對AI服務的多元化需求，也標誌着「終端硬體+通訊服務+AI算力」的融合服務模式正式走向消費市場。中移動現價動態息率6.8厘，可攻可守。

上半年，中移動營業收入5380億元（人民幣，下同），按年減1.1%，其中主營通服業務收入4527億元，較去年同期跌3.1%；歸母淨利789億元，較去年同期跌6.3%。收入、利潤下滑主要受增值稅政策調整影響，剔除此因素後，公司同口徑營運收入、淨利均達到正成長，經營發展彰顯韌性。展望全年，公司將努力實現營收穩健成長、利潤同口徑協同成長。

AI需求加快向收入轉化

資本開支結構持續向算力、智慧方向傾斜，全年資本開支或有所上調。上半年，公司完成資本支出610億元，年增4.5%；其中通訊網資本開

支379億元，年減9.8%，算力網資本開支156億元，年增71.3%，智能網資本投資額37億元，同比增長85.2%，及傾斜資源投資為基礎。

國海證券研報指出，上半年，公司剔除增值稅稅目政策調整影響後，同口徑營業收入、淨利均達到正成長。公司指引全年努力實現營收穩健成長、利潤同口徑協同成長。考慮到公司算力項目儲備、資源利用率和資本開支結構，顯示AI需求正加快向收入轉化；Token運營可望發揮網絡、算力、模型、渠道及超10億用戶觸達優勢，首次覆蓋，給予「買入」評級。證券商研究報告一般給予其目標價90到100港元。

三重利好驅動 金斯瑞上望45元

連敬涵

經紀愛股

金斯瑞生物科技（01548）作為全球領先的生命科學研發服務平台，業務覆蓋基因合成、生物研發、AI製藥驗證及細胞基因治療CDMO（醫藥合同研發生產機構）賽道。2026年，公司迎來業績修復、AI新業態爆發及子公司分拆三重利好，成為港股生物科技板塊高增長之選。

受惠AI新藥研發浪潮

首先，公司深度受惠全球AIDD（人工智能驅動藥物發現）浪潮。AI藥物設計需真實實驗驗證方可落地，金斯瑞憑藉全球頂級實驗產能，成為稀缺的「AI製藥賣水人」。2026年9月，公司與禮來TuneLab平台達成深度合作。

金斯瑞生物科技(01548) (元)



作，提供蛋白表達及序列驗證等核心服務。隨着全球AI新藥研發投入攀升，AIDD相關訂單維持翻倍增長，成為未來核心動能。

其次，公司中期業績大幅超预期。上半年營收4.04億美元，同比增27.3%；毛利大增48%，經調整淨利潤暴增203.3%。核心生命科學事業群收入3.19億美元，佔比近八成，毛利率由51%升至57.8%。業績增長得益於研發需求復甦及高毛利AI訂單佔比提升，管理層給出積極全年指引，公司邁入規模與利潤同步高增階段。

第三，CGT（細胞與基因治療）子公司蓬勃生物啟動分拆上市。2026年9月獲港交所確認推進獨立主板上市。作為國內CGT代工頭部企業，分拆後母公司仍維持控股權，既保留核心收益，又讓市場對高成長CGT賽道單獨估值，解決集團估值被低估問題。同時優化資源配置，助母公司聚焦生命科學與AIDD黃金賽道。

公司已成功轉型為AI新藥研發核心配套平台，股價近期升勢凌厲，可待回至40元吸納，目標45元，跌破37元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股）

AI變現途徑多 騰訊迎價值重估

徐歡

股海篩選

Meta近期加快推進AI助手Muse商業化，再次帶動市場關注消費級AI Agent的發展前景。相比單純比較大模型能力，資本市場開始更加重視AI能否真正接入日常消費、交易及服務場景。從這個角度看，騰訊控股（00700）所擁有的微信生態，正逐步顯示其在AI時代的潛在價值。

目前市場對AI助手的理解，仍較多停留在搜尋及問答層面。但Agent真正有價值之處，在於可以進一步替用戶執行任務。以旅遊、餐飲或購物為例，未來AI有機會由搜尋資料、比較選項，一直延伸至預訂及支付。對騰訊而言，這些功能並非完全從零開始，而是可以建立在微信多年累積的小程序及支付體系之上。

微信AI生態逐步成形

筆者認為，這或是騰訊AI最值得重視的地方。如果AI最終成為微信新的交互入口，其影響將直接落在騰訊原有核心業務之上。

首先受惠的有機會是廣告業務。微信目前的廣告收入主要來自朋友圈、視頻號、搜一搜及小程序等場景。傳統廣告依靠的是用戶過往瀏覽及興趣標籤，而AI Agent則能更加直接掌握用戶當下的消費意圖。如果「小微」逐步參與商品搜尋、推薦及交易決策，騰訊廣告的轉化效率有望進一步提高。

另一更具想像空間的方向是交易。微信小程序早已覆蓋零售、餐飲、旅遊及生活服務，微信支付掌握交易最後一環。過去騰訊在很多交易場景中主要扮演流量及支付平台角色，但AI Agent若開始主導消費決策及服務調用，騰訊參與整個交易鏈條的程度有望提高。

這亦是騰訊相比部分AI企業更具優勢的地方。大模型能力可以透過持續投入追趕，但成熟的社交關係、用戶習慣、小程序商戶及支付體系，需要多年時間累積。騰訊過去十多年建立的微信生態，在AI Agent時代反而可能成為最重要的基礎設施。

場景豐富 對手難以複製

此外，騰訊AI的變現亦不只限於微信。遊戲中的AI NPC、智能隊友及內容生成，有望提升玩家黏性；企業微信、騰訊會議及騰訊雲，亦可以承接企業端AI Agent需求。若這幾條業務線逐步形成協同，騰訊將具備消費、內容及企業服務三個不同層面的AI商業化入口。

「小微」目前仍處於早期階段，商業模式及用戶使用頻率仍需要時間驗證。但微信擁有的流量、社交及交易閉環，已為騰訊提供一個其他AI公司難以複製的起點。隨着AI Agent由概念走向實際交易場景，騰訊的估值邏輯亦有機會由成熟互聯網平台，逐步加入AI平台及交易生態的價值。

（作者為獨立股評人）

美加息預測增 金價下試4064美元

文翼

指點金山

上周美指續漲，國際原油連續兩周回落，現貨黃金震盪收跌。主因是美國經濟數據持續印證韌性，美聯儲官員釋放鷹派信號，美債收益率走高推升美元；油價則受美伊局勢緩和預期拖累。本周除關注中東局勢外，還需緊盯美國關鍵宏觀指標，同時留意美聯儲多名官員講話。

過去一周，美伊代表在紐約磋商分階段結束衝突，推動伊朗重開霍爾木茲海峽、美國解除對伊經濟封鎖；伊朗在核計劃上拒不讓步，且胡塞武裝襲擊沙特加劇供應風險，能源風險仍存；原油回落有助緩解通脹，但能

源通脹仍是美聯儲政策考量因素。

留意本周數據 驗證美通脹走勢

宏觀方面，美國9月PMI製造、服務業同步回暖，初請失業金下降、8月耐用品訂單表現強勢，經濟韌性拓寬美聯儲調控空間。強勁數據疊加中東衝突，多位聯儲官員釋放鷹派信號，認為能源衝擊推升通脹具持續性，需進一步收緊政策。加息預期升溫推動美債收益率飆升、美元走強，疊加高黏性通脹等共同施壓貴金屬。

中東仍存變數，美伊談判若在重開霍爾木茲海峽、解除封鎖上取得實質進展，供應壓力緩解，油價或承壓；若胡塞武裝襲擊升級或外交僵局

持續，供應中斷風險料再推高油價。

本周美國PCE通脹、9月就業報告成為核心催化劑，是關鍵驗證視窗。若數據強於預期，利率預期將壓制黃金；若通脹邊際回落、就業降溫、供給衝擊緩解，黃金或快速觸發空頭回補、估值修復與資金回流。若美聯儲官員持續釋放鷹派態，則將進一步夯實黃金本輪弱勢邏輯。

技術分析，黃金支撐位於每盎司4064至4167美元，守住4064美元存在反彈機會；阻力在每盎司4282至4345美元，突破企穩4345美元仍有上攻機會。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）