美政經不穩 資金加速東移

投資全方位 金針集

美國共和黨在中期選舉中大敗，失去參眾兩院控制權，特朗普政府在推動財政擴張、大幅減稅以至支持數據中心等AI基建投資將遇重重阻力，政治爭拗內鬥將衝擊美國經濟，拖累美元匯價走弱，促使環球資金加速東移，流入中國等亞洲市場。

大衛





◀阿里雲近日提價，助力AI商業變現，阿里巴巴受資金追捧，股價大升逾8%。 中新社

特朗普政府執意妄為向全球加徵額外貿易關稅及對伊朗採取軍事行動，導致國內生活用品、燃油、柴油價格大漲，致令生產、消費物價高企，繼而聯儲局被迫加息遏抑通脹，不僅企業業績因融資成本急升而受損，個人信貸利息開支亦大增，令美國民眾叫苦連天，共和黨在中期選舉失利的結果其實不令人意外，但民主黨在參眾兩院議席卻遠比預期為多，民主黨取得參眾兩院掌控權，特朗普的跛腳鴨政府施政將受國會掣肘，政策推動、人事委任都可受到國會挑戰。

減稅財政擴張恐受阻 美匯應聲跌

同時，特朗普家族涉及股票交易、加密貨幣相關投資，都引起極大爭議。在餘下兩年任期，特朗普存在被調查、彈劾的風險。因此，美國政治、經濟不穩定性、不確定性進一步增加，投資者更須提防金融市場出現黑天鵝。

美國共和黨在中期選舉遭遇重挫，特朗普承認受到伊朗戰事影響，市場憧憬美伊戰事有望很快結束，紐約期油跌至90美元以下水平，並刺激周三美國國債、華爾街股市回升，但這只是市場一廂情願的想法而已，中東局勢發展依然高度不明朗，美國股債反彈持續性成疑。

同時，中期選舉後，特朗普政府大幅減稅、財政擴張及推動AI數據中心建設去支撐經濟增長等政策將會遇到重大阻力，對美國AI科技股、半導體股相當不利。高盛報告估計，主張放慢AI基建投資的民主黨取得國會控制權之後，美國可能有45%的數據中心新增建設規劃將受到影響，進一步打擊市場對美國AI相關股份投資信心。美股周三反彈市況中，英偉達、特斯拉、SpaceX及英特爾等股份逆市下跌，從事算力租賃新雲服務企業Coreweave股價更跌近10%，拖累美國費城半導體指數單日下跌逾3%，創逾半年新低。

美數據中心建設放緩 中國AI優勢增

美國財政刺激有變及AI基建投資恐放緩，不利美元匯價走勢及對美國經濟有負面影響，美匯指數單日應聲下跌0.5%至5周低位，見101.2，短期或向下跌破100大關，弱美元可推動環球資金加速東移中國等亞洲市場，對港股及內地A股有利，恒生指數連日上升，逼近25000點，而上證指數也回升至接近3700點，資金流入中國股票十分明顯。

值得留意的是，美國多項數據中心基建投資項目面臨擱置或放慢，可能削弱美國AI競爭力，預期美國科技股沽壓短期難消，資金加速換馬吸納中國科技股如阿里巴巴（09988）、騰訊（00700）。事實上，人民幣融資成本相對便宜，有利中國科技企業集資擴展，推進技術創新及產品創新，加快AI技術、功能及應用大躍進，在全球發展優勢進一步擴大，吸引更多資金加碼投資。近日阿里雲提價，助力AI商業變現，阿里巴巴股價升逾8%至109.1元。

總而言之，美國中期選舉結果影響環球資金流向，特朗普施政阻力不容低估，華爾街股市震盪將接踵而來，中國股票是國際資金理想換馬投資之選。

心水股 阿里巴巴（09988） 中移動（00941） 建行（00939）

港股收復十月失地 下一目標25100

沈金 **頭牌手記**

港股昨日引爆超級大彩蛋——恒指騰雲駕霧如入無人之境，大漲近千點，最高時報24871點，升952點，收市仍處高位，報24796點，升877點或3.67%，是第五日連揚，五日共漲1838點。

毫無疑問，對港股來講，2026年11月5日，是要寫入史冊的日子，其創下全年單日升幅最大紀錄，成交總額3567億元，也回復到旺市應有的水平，較上日激增1199億元。

美股在中期選舉後道指漲逾1500點是刺激港股大升的因素，很多人問：為何亞太區市場只有港股升而其他市場都跌，升幅更超越A股，港股何其「一枝獨秀」哉！我之看法是：機會留給有準備之人。因為內地給政策，可以放寬融資激活資本市場，大軍早就枕戈待發，加上還有遲遲未返的外資，已明瞭過去港股被刻意沽低，遠遠落後，現在眼見香港經濟穩定向好，展望審慎樂觀，於是亦有了「好馬要食回頭草」的計劃，昨日就在主動資金、被動資金、補倉資金齊齊入市之下，成就了一次非同凡響的升市，掌摑過去某些股評人斷言「港股冇得救」的怪論。這次生機勃發展示「港股食番餐好飯了」，這是一句股民的樸素評語，既平易亦充滿期待。

對淡友，特別是長期看空沽空港股的集團來講，昨日是一個被打入十八層地獄的日子，大批熊證被正法。「殺完好友殺淡友」，這場大混戰的腳本確實出人意表，無人能完全窺測到方向。二十隻熱門股昨日依然是有升有跌。升者是本欄認定已可以投資的科技平台股以及一眾高息優質股，跌者仍然是AI概念股，而且不是小跌而是重跌。這也應了本欄籲大家不要沾手這一類目股份的忠告，因為「炒壞了」，需要一段長時間的休養才能再現活力，沒有人跟，越發引起持股者的恐慌，這樣下來，已注定是未知底在何處。



經昨日壯升，大市已完全收復10月的失地，乃9月23日收24834點之後最高的收市指數，該日高點為25072，故可形成一個被挑戰的區間，就是24900至25100點。

短線沽貨誘因不大

有人問：大市如此狂升，會否惹來急跌的可能？本欄雖然也承認昨日如火箭升空般的大漲有點「脫離實際」，但考慮到港股太過被睇淡，貨源又落在強者手，相信短線沽貨的誘因不會太大。大市仍會在個別發展主調下作極快輪動。港股有如大病初癒之人，固本培元是必需的，而略作整固，也是正常的走勢，不必大驚小怪。

六張網建設宜大幹快上

凌昆 **財經縱橫**

今年初中國提出了「十五五」期間要建設「六張網」的計劃，包括水網、城市地下管道網、新一代通訊網、算力網、新型電網及物流網等。初步估計期間共要投資30億元人民幣。建網政策有幾個十分重要意義，故須予探討。

有助解決內需不足難題

這乃新一輪重大基建計劃，包括新興網及原有傳統網的升級改造，屬新舊基建兼容並舉的策略，其經濟發展影響巨大深遠。短期這可增加投資需求，有助解決當前內需不足的難題。長遠看則可增加供給並提升效率，強化增長後勁。此外這可配合當前實施中的建設全國統一大市場政策，建網有利市場統一，而統一後又利建網。建網使統一技術上可行並打好基礎，而統一則為建網及其營運消除行政等障礙，兩者互利互動。

從更高的戰略層次看，建網乃建設新質經濟生產力和加快實現工業革命4.0的基礎及關鍵所在，自然也是達至中國建成先進發達國目標的必備元素。因此為作出配合及支持，經濟政策包括實現政策必須作出調整，投資帶動模式必不可少。同時對於建網的具體規劃及選取項目，必須不斷完善及補充，以順應國內外各方面的形勢變化。在即期規劃外還要有後繼的中期延接規劃，特別是要為更新一代網作探索，增強技術儲備以利滾動發展。除網的構思外還要着眼於研製相關的軟硬件、新物質、新零部件及新器材等。以下就各網的情況作一概述，並初步展望前景。

（一）水網：目前着重骨幹排水道及三峽新水道等工程。今後應着重海水化淡及應對極端氣候引發的海水上升及大澇大旱。（二）新型電網：目前重點之一是西電東送的特高壓電網（如1000千伏的）。今後要更着重發展智能電網、超導電、蓄能電站和新一代電源，包括新型風光核電，新型電池等。（三）新一代通信網：目前着重5G+工業互聯網，6G部署和超高速光通信等。今後還應加快建設新一代Ipv6互聯網，探討Ipv9的可行性，開發量子通信網、衛星互聯網、衛星移動通信及太空算力中心等「天網」設施，和AI應用等信息服務。（四）算力網：目前正建設算力集群、算電協同發展基地、東數西算、算力通道及速網、超算訓練中心等，並爭取算力規模多增以滿足需求。今後要加強算力網配套硬件研製，如新芯片、新微電子材料及零部件等。還要完善「天網」及「數字絲路」等的建設營運。（五）物流網：目前着力於提升貨運多式聯運方式（如鐵水、鐵公聯運等）。今後要加快新交通工具及用能方式，和智慧道路建設。（六）城市地下管網：目前着力改造各類管網，今後應部署全面舊城網改造及新建空中網。

坐擁千億算力合約 谷歌中線看375美元

馮文慧 **慧眼看股市**

近日最受市場矚目就是美國中期選舉結果。大家最擔心的是，特朗普「輸了」中期選舉，大市是否一定會持續下跌？筆者認為，選後最大風險並不是選舉本身，而是選舉之後，市場焦點迅速轉向政府撥款與停擺風險；2027年債務上限；美債息與通脹；AI企業盈利及資本回報；企業盈利預測有沒有下修。筆者認為，目前民主黨橫掃兩院，高估值AI及數據中心的相關股份短線波動性或會增大，但是就未必會改變AI中長期資本開支方向。

Anthropic (ANT) 擬本月以代號「ANT」在納斯達克上市，市傳最快於11月16日完成IPO。Anthropic上半年收入約162.9億美元，按年急增約13倍，淨虧損高達807.5億美元。表面上收入愈高、虧損愈大，原因是約723.9億美元來自可換股票據、SAFE及衍生負債的公允價值變動。如公司估值持續上升，早期投資者的換股權就會愈值錢，變相相關負債更要重估，形成巨額非現金虧損。

然而，投資Anthropic更應關注公司未來的算力承諾、推理成本及多類別股權架構。若IPO估值高達1.5萬億甚至2萬億美元以上，按今年上半年收入年化計，市銷率高約46至61倍，意味未來數年必須同時維持高速增長、改善毛利及產生持續現金流。

美股七雄中，谷歌（GOOG）是一隻較直接投資Anthropic的影子股，Anthropic上半年有不少收入透過谷歌雲平台產生，反映模型公司跟其雲端渠道已深度綁定。目前市場焦點由合約金額轉向資本回報：如AI資本開支持續快過雲端收入及自由現金流增長，即使Anthropic上市成功，谷歌的估值亦未必可以立即重估。不過，Anthropic承諾在2033年前向Google採購至少1145億美元算力，而TPU及谷歌Cloud亦開始向外部客戶銷售、具實質收入傳導。

現價PE低於歷史平均水平

早前谷歌業績後股價急跌，市場質疑其資本開支及利潤率，惟現價相應PE低於行業平均及歷史平均水平，估值安全邊際較高。建議近270至280區間美元可部署；首個目標330美元，若業績裂口逐步修復，中線可看375美元。

（作者為富途證券首席分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）



內銀投資收益改善 首選建行農行

大行報告

美銀證券發表研究報告指，中資銀行第三季盈利受投資收益帶動改善。H股銀行第三季淨利潤增長由上半年按年升0.5%改善至首九個月升1%，撥備前經營溢利增長由升9.1%加快至升10.2%。農行（01288）、建行（00939）以按年升7.1%及6.6%的盈利增長領先國有大行，部分受投資收入支持，郵儲銀行（01658）、中行（03988）相對落後。首九個月撥備前經營溢利及淨利潤平均達到該行2026年全年預測的80%至81%，多數銀行進度正常。

該行指出，板塊年初至今累升23.7%，跑贏MSCI中國及H股金融指數43個百分點及21個百分點。雖然中資銀行在市況回落時應仍相對抗跌，但板塊近期升至歷史高位後，該行認為會於現價橫行整固，建行、農行及工行仍為大型銀行首選。

富衛業務質素提升 中長線吸納



陳永陸 **財語陸**

富衛（01828）公布截至9月底首三季業績，核心盈利指標錄得雙位數增長，顯示集團在優化產品組合及提升業務質素方面持續取得成效。其間新業務合約服務邊際達14億美元，按年增長22%；新業務價值增至8.78億美元，按年增長18%。年化新保費為19.5億美元，受去年同期較高基數影響僅微增1%，惟仍維持增長。盈利指標明顯跑贏銷售額，新業務合約服務邊際利潤率升至72.5%，按年提升12.2個百分點；新業務利潤率升至44.9%，按年提升6.3個百分點。各業務分部利潤率均有改善，顯示集團更重視每張保單帶來的長期價值，而非單純追求規模。

新業務價值雙位數增

新業務盈利雙位數增長主要反映產品組合轉變。香港市場2025年中期儲蓄型保險產品佔比較高，帶動整體利潤率擴張。市場對保障及財富管理方案需求持續演變，富衛旗下服務高淨值客戶的FWD Private已在國際跨境財富管理樞紐穩固立足，有助捕捉資產配置及財富傳承需求。憑藉嚴謹執行、利潤率提升及泛亞洲平台多元化優勢，集團推動盈利增長，為客戶提供創新方案，為股東帶來穩健業績。

香港及澳門新業務合約服務邊際及新業務價值均按年增長21%，境內需求佔新業務價值58%，中國內地訪客佔23%，第三季新業務價值按年上升13%。撇除中期儲蓄型產品影響後，年化新保費仍有增長。日本表現強勁，新業務合約服務邊際按年上升28%，新業務價值大增59%。泰國及柬埔寨新業務合約服務邊際上升12%，撇除低利率影響後新業務價值約增13%，利潤率提升5.9個百分點，當地持續專注較高利潤率產品。

銀行保險渠道佔年化新保費約39%，經紀及獨立理財顧問佔36%，代理人佔18%，渠道組合均衡。第三季新業務總價值按年上升16%，印證業務質素提升。管理層指出亞洲保障、儲蓄及財富管理長遠機遇龐大。展望全年，銷售增長與上半年指引一致，利潤率預期較2025年改善，惟第四季或因季節性回落。合約服務邊際結餘增幅預期中十位數百分比，有望帶動相若稅後營運利潤增長，資本及償付能力維持穩定。

整體而言，今次業績提供正面信號，顯示集團將銷售轉化為可持續盈利具備執行力。業績公布後市場反映正面，反映其投資價值，值得中長線吸納並持有。 **（作者為獨立股評人）**