全球續買金 對沖美元資產風險

投資全方位 金針集

英偉達（NVDA）行政總裁黃仁勳因婚外情事件可能被迫辭職，隨時進一步加劇美國科技股拋售，加上美國國債跌勢未止，即使國際金價從歷史高位顯著回落，但這並未影響全球買金意欲，今年來各地央行累計增持近700噸黃金，反映全球積極買金對沖美元資產風險。

大衛

美歐日在9月加息之後，環球政府債券價格跌勢加劇，平均債息升破4厘，為2007年最高，其中美國30年期國債息一度升至5.7厘，債券收益率顯著抽升，對沒有利息回報的黃金構成壓力，但金價曾失守4000美元、3900美元重要支持位後，迅速收復失地，昨日上試4100美元，表現比預期硬淨，估計短期續在3900美元至4100美元水平整固。

IMF警示發達國家債務風險

雖然國際金價從今年1月5602美元的歷史高位回落了25%以上，技術性走勢轉弱，但似乎低位有頗強買盤支持，有理由相信金價經過整固之後，未來仍有力向上挑戰新高。



◀全球各地央行持續增持黃金儲備。圖為意大利銀行金庫。 路透社



事實上，美歐日金融及經濟不確定性高，能源及食品價格升幅超預期，通脹壓力持續推動加息，令美歐日長期國債急跌、債息升至20至30年新高，將會衝擊企業業績、拖垮實體經濟，甚至會導致債務違約潮，引發金融危機。例如近月美國AI投資急速降溫，半導體、科技股遭遇猛烈拋售，資產泡沫已告爆破，信貸違約潮風險不容低估。如果黃仁勳被迫辭職，恐導致科技股沽壓加劇。因此，黃金仍是對沖美國股債資風險的首選。

根據國際金融協會數據，今年中全球債務總額創新高，達到365萬億美元，其中美歐日等發達國家支付債務利息金額已超過3.3萬億美元，高於人工智能（AI）投資2.6萬億美元及國防開支3.1萬億美元的金額，債務情況令人擔憂，特別是美國國債已超過40萬億美元，迫使各地央行加速推進外匯儲備多元資產配置，重點是減持手上美元、美債資產佔比，同時積極增加黃金儲備，黃金視為對沖美債風險的重要工具。

國際貨幣基金組織（IMF）總裁格奧爾基耶娃警告，全球公共債務規模即將達到全球GDP的100%，她尤其關注發達國家債務風險，直言發達經濟體在高債務負擔方面表現最差，認為美聯儲、歐央行、日央行加息行動非常恰當。

全球央行增持黃金675噸

環球債務風險高懸，全球買金意欲有增加無減。世界黃金協會數據顯示，第三季各地央行及其他官方機構淨增黃金321噸，同比勁升42%，累計今年首三季，全球央行淨增加黃金儲備675噸，同比增長6%，中國、波蘭及烏茲別克斯坦成為主力買家。值得留意的是，中國年內已增持129噸黃金，單是10月，便吸納26噸黃金，是連續24個月增持，令中國外儲持有黃金儲備上升至2435噸，黃金儲備位居全球第五。與此同時，中國持有美國國債倉位降至2008年最低水平，只有6180億美元。

美歐日國債價格跌不停，長期國債不尋常地持續上升，預示潛藏巨大金融風險，黃金對全球央行以至機構投資者而言，在儲備及投資組合中是不可或缺的避險資產。

心水股 粵海投資（00270） | 美的集團（00300） | 吉利汽車（00175）

科技股受壓 港股短期受制二萬五

沈金 **頭牌手記**

港股昨日先揚後回，恒指高位見24738點，升257點，其後有回吐，並輾轉軟落。低位為24421點，跌60點。收市報24448點，跌32點或0.13%，是第二日下跌，兩日共抹去348點。

成交甚疏落，只得1737億元，較上周五（6日）少737億元。

個別發展互有升降續唱主調。內銀股的角色不變，即持續撐市，穩住大局。中銀香港（02388）後日除淨，趕搭收息尾班車者大有人在，收50.8元，升1.6%。入市消息環繞人民幣兌美元的匯率。由於自去年以來，人民幣對美元已上漲10%，內地央行採取調高外匯準備金率的措施以應對，而國有商銀則調高美元存款利率以吸收美元，緩和人民幣的升值。本港的銀行美元定存一年期普遍高達4厘或以上，這對一些不派息的股份更添壓力。科技股昨日先升後回，料與這一信息有關。科技指數昨日跌0.92%，為各分類指數跌得最重者。20隻熱門股中，14隻跌，6隻升。下跌多為科技股，跌幅居前的是建滔積層板(01888)、南方海力士(07709)、美團(03690)，跌6%至9%。科技平台股騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）、小米（01810）先升後跌，終頂不住回吐壓力。

上升熱門股居前的是業績符預期的華虹宏力（01347）和中國銀行（03988），同升約2%。

粵海投資股息高 公用股首選

鑒於大市變亂交織，反覆難測，公用股自然成為穩健投資者吸納的對象，除傳統的「兩電一煤」以及電訊股外，港鐵及供水的企業，亦成為新興公用股，若以周息率來衡量，則最高息的便是「東江之水越山來」的粵海投資（00270）。此股近期屢次遭到拋售，在無壞消息下回調近10%，頗為嚇人。不過這也有好處，就是試出了支持位，乃7.9至8.1區間。昨日仍有沽壓，低位為8.07元，其後反彈，高位見8.28元，收8.235元，升0.8%，成交金額1.25億元，顯示已有買家進場吸貨。現價計周息率5.9厘，為公用類股份中最高息者。剛公布的今年首三季純利43.62億元，升7.3%，相當不俗，故在該股仍處低位時，可考慮收集，此股乃為數不多的不用上繳股息稅10%的中資股。在計及收息得益時，這也是一個長處。提起股息，不妨與同類股份作一比較。例如周息率，電能4.2厘、中電3.9厘、煤氣4.7厘、港鐵3.7厘、長建3.6厘，均低於粵海。從走勢看，粵海上望有三個阻力，一是8.36元，二是8.5元，三為8.66元。若都能克服，就是挑戰52周高位9.1元的時候了。

整體大市仍屬急彈後之上落拉鋸階段，料波動在24000至25000區間，現處中軸水平。

三大主線左右金價走向

文翼 **指點金山**

上周美元指數上漲錄得二周連漲，國際原油大幅回落收跌，現貨金銀反彈收漲。美國民主黨贏得國會控制權、全球人工智能（AI）股暴跌、非農報告及中東局勢共同主導行情。本周市場除緊盯美伊、俄烏地緣動態外，還需關注民主黨AI監管政策傾向、全球主要國家宏觀數據，尤其是美國10月CPI、PPI通脹數據，疊加美聯儲官員密集發聲，將左右市場對美聯儲貨幣政策的預期。

過去一周，美國中期選舉揭曉，民主黨奪下參眾兩院，華盛頓權力格局生變，未來兩年財政、AI監管、對伊政策或將調整。投資者歡迎不確定性消退，但擔憂國會制約科技巨頭和數據中心擴張；AI產業鏈遭拋售，美科技股、半導體及數據中心股重挫並蔓延亞洲。

美債波動 刺激金價上漲

美國10月非農新增就業16.5萬人，遠超預期5.9萬；失業率降至4.1%，時薪同比漲3.1%，就業市場韌性強勁。市場加息押注升溫，12月加息25基點概率升到75%至80%。中東方面，伊朗經卡塔爾提交新核協議提案釋放緩和，但霍爾木茲海峽襲擊頻發，襲擊接近歷史高位。宏觀與地緣交織，貴金屬、原油、美元、美債波動加劇，現貨黃金周內仍上漲。

本周核心聚焦三大主線，一是中期選舉後美伊局勢走向，以及俄烏阿布扎比會晤；若釋放緩和信號，風險偏好回升，壓制原油、美元，利好黃金；若無實質進展，甚至摩擦升級，能源溢價抬升、通脹反彈推升加息定價，利多美元、施壓金價。

二是選舉政策面，若民主黨全面勝選後放緩AI與芯片監管、不搞一刀切限制，將修復風險偏好，利空美元、利好成長資產；反之則利好黃金與非美貨幣。

核心看點還有本周公布的美國10月CPI、PPI通脹數據，疊加美聯儲官員密集發聲，影響政策路徑、美元與美債收益率預期，數據偏熱金價承壓，通脹放緩則黃金有望借逢低買盤站穩腳跟。

技術分析，周線金價於BOLL下軌反彈、KD低位；日線BOLL收窄、KD金叉，短線偏震盪反彈。阻力4197至4274美元，站穩4274才有上攻空間；支撐3976至4041美元，失守3976下探或繼續下跌。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

企業市場成增長動力 美的上望110元

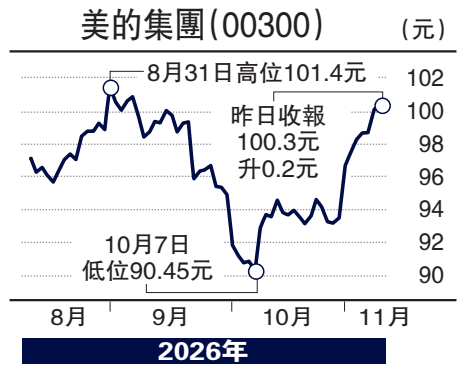
連敬涵 **經紀愛股**

美的集團（00300）上月公布2026年第三季度報告，業績呈現收入短線承壓，但淨利逆勢走高的情況，經營韌性突出。公司首三季度營收3673.65億元，同比增長1.19%；淨利潤413.93億元，同比增長9.27%。第三季單季營收1073.22億元，同比回落4.12%，主要受累國內家電補貼退潮、空調DTC直營改革及去年高基數；惟單季淨利潤149.47億元，同比大增25.93%，僅扣除非經常性損益淨利潤短線回落。

本次盈利分化源於會計準則差異，並非主營走弱。人民幣升值令匯兌損失計入經常性損益、壓縮核心利潤，而外匯對沖收益與金融資產收益納入非經常性損益，帶動賬面值走高。隨匯率走勢趨穩，後續匯兌壓力有望緩解，扣除非經常性損益淨利潤的業績具反彈空間。

上季毛利率改善

業務結構持續優化，To B板塊成為增長核心。首三季度樓宇科技、機器人與自動化業務收入同步錄得10%增長，有效抵銷傳統家電內銷疲弱。同時公司全球化提速，海外自有品牌OBM收入佔比突破五成，由規模擴張轉向品牌化、本地化運營，打開長期增長空間。公司費用管控嚴謹，第三季毛利率環比持續改善，盈利質量穩健。



展望後市，短期渠道改革影響逐步淡化，預計2027年第二季業績重拾升勢；中長期依託樓宇溫控、數據中心液冷、工業自動化等賽道，逐步擺脫家電行業周期束縛。此外公司具有高比例分紅回購搭配保底派息，有一定吸引力。

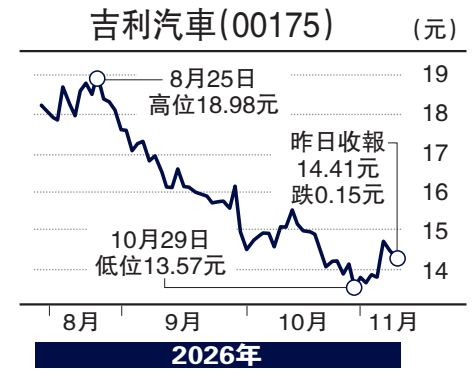
股價業績後走勢強勢，逼近歷史高位，可於100元水平買入，目標110元，跌破94元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，未持有該股）

出口銷量翻倍 吉利增長動力足

徐歡 **股海篩選**

全球股市急挫後，市場風險偏好轉弱，短期走勢料仍反覆。此時宜優先關注核心盈利持續改善、估值合理的優質股份。吉利汽車（00175）值得關注。集團首9個月核心溢利按年增長41%，出口銷量大增169%，在內地市場承壓之際成為支撐整體銷量的主要力量。以約6.2倍預期市盈率衡量，吉利兼具估值吸引力與盈利增長動力。



吉利首9個月收入約2726億元（人民幣，下同），股東應佔溢利增長7%至139.3億元，核心溢利則增長41%至149億元。第三季核心溢利達52.1億元，較首季的45.6億元逐季上升，毛利率亦按年提高約1.5個百分點至18%。同期總銷量約223.5萬輛，按年增長3%，出口則增長169%至79.8萬輛。內地市場的吉利及領克品牌承壓，出口擴張為整體銷量提供支撐，極氪第三季銷量按年翻倍，進一步擴大高端車型的業務規模。

吉利走出區別於行業的智能化路線，其智能化策略是以全域AI 2.0將座艙、輔助駕駛、動力、電池及底盤連接起來。其核心WAM世界行為模型採用雲端訓練與車端即時推理分工。星睿智算中心2.0提供23.5 EFLOPS算力，結合實車數據和物理模擬，讓系統可反覆訓練道路上較少遇到的情境。車端模型則依據即時感測資料作出判斷。整車以Eva智能體統籌座艙與輔助駕駛，底層共用算力、數據及模型，並把AI能力延伸至能量分配、補能管理和底盤控制。這套架構已在量產車上落地。極氪8X搭載融合座艙與輔助駕駛的「超級Eva」，G-ASD 4.0則陸續導入極氪、領克及吉利新能源車系。

共用平台 減少重複開發

對吉利而言，共用平台讓同一套基礎技術可由高端車型延伸至更廣的價格帶，減少各品牌重複開發，並擴大研發成果覆蓋的車型與用戶規模，將大大提升吉利多品牌經營的價值，未來吉利的中期看點，在於全域AI 2.0能否把智能化轉化為整車競爭力。

吉利出口放量與核心溢利增長已反映在業績，智能化平台的跨品牌應用則擴大了研發成果的使用規模。有券商預期集團2026至2028年歸母淨利潤持續上升，以約6.2倍預期市盈率衡量，吉利的估值具吸引力，市況企穩後可考慮分段部署。 **（作者為獨立股評人）**

大市波動加劇 高息股ETF看俏

高飛 **股壇魔術師**

當大牛市時，投資者應該追求增長股，以賺取股價升值的潛力。不過，受地緣政治、息口走勢、資金流向等影響，本港、亞洲，以致環球股市都變得非常波動，因此，不少投資者喜歡買入高息股，賺取利息。然而，高息股都有好多選擇，如果想進一步分散風險、投資於不同地區，可以揀華夏亞洲高息股票ETF（03145）。

該ETF追蹤彭博亞太高股息40指數，即約40隻預測息率較高、股本回報率(ROE)較高、槓桿較低的亞太股份，按預測股息率加權。最近一次宣派普通股息為每單位0.09港元，除淨日為周四(12日)，記錄日期為周五(13日)，股息派發日為下周四(19日)。

基金的主題機會在息差與分紅：東盟金融及資源提供比單押港股更高的現金流。瑞銀早前研究報告指，東南亞平均股息率約4.7%，高於亞洲（日本除外）的2.6%，有較高吸引力。管理費每年0.6%。基金改為月派後，目標年化派息約8%（不保證，亦可從資本分派），近期動態派息率約9.6%。官方截至2026年8月底止，一年回報約22%，三年累積約77%。

適合追求每月現金流投資者

對比盈富基金（02800），該ETF並非完全跟隨港股大市走勢，波動較低，超額回報及風險調整後表現都較好。適合想要每月現金流、波動低於港股，又能接受亞太市場及匯率風險的收息投資者。

責任編輯：呂泰康