

# 警惕A股「生肖行情」炒風



筆者觀察到A股「生肖行情」炒風有再現時跡，一批以「馬」字命名的個股，如飛馬國際、玉馬科技、神馬股份等，紛紛拉升，甚至出現漲停潮。由於「生肖行情」缺乏基本面邏輯，單純為一種集體性、非理性的跟風行為，相關風險不得不防，因此特在本文剖析有關現象成因。



宋清輝 經濟學家

土壤。當前，儘管「生肖行情」為沉悶的市場帶來了一些「樂趣」，但其背後隱藏的風險卻不容小覷。其中的最大風險在於，這種炒作缺乏基本面支撐，其上漲完全依賴於資金的持續流入。一旦資金退潮，股價便會迅速回落，因而高位追漲的投資者將會面臨巨大的虧損風險。特別是在信息不對稱的環境中，普通投資者往往是最後的「接盤俠」。

與此同時，這種投機行為不僅會誤導投資者，並將其精力從價值研究轉向概念炒作，還會將寶貴的市場資金從真正具備成長潛力的優質公司中抽離。說到底，這是一種「劣幣驅逐良幣」的現象，顯然不利於資本市場服務實體經濟、支持科技創新的根本功能。

## 監管難度高 投資者教育待加強

究其根源，這種現象的反覆出現，也反映出A股市場生態的某些退化，以及在制度層面所面臨的一系列挑戰。一方面，信息不對稱問題依然突出，對於普通投資者而言，獲取深度信息和進行專業分析的成本極高。另一方面，監管的難度也顯而易見。儘管監管部門對內幕交易和惡意操縱保持高壓，但對於這種基於大眾情緒和文化符號形成的集體性炒作，其性質界定和監管干預都面臨挑戰。在此背景下，這也為短線游資提供了「打擦邊球」的空間，使他們可以利用概念迅速拉升股價，隨後全身而退，並將風險留給缺乏判斷力的追高者。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

# 平衡發展與風險 區塊鏈KYC及AML成關鍵

Web3 出擊  
香港數碼港創意微型基金企業發展顧問組(金融界別)成員、IDA愛達聯合創始人 李凱翔

隨着Web3技術的迅速崛起，香港正處於數字資產發展的關鍵歷史時刻。Web3以去中心化為核心，通過區塊鏈技術賦予用戶更多數據掌控權，並實現高效透明的交易和智能合約應用。這一技術革新不僅有望顛覆傳統金融模式，也為香港作為國際金融中心帶來了廣闊的發展前景。然而，Web3的去中心化特性同時帶來風險，尤其在監管合規與風險管理方面，如何在推動創新與維護金融穩定之間取得平衡，成為香港的其中一個重要課題。

## 香港Web3競爭仍具優勢

香港長期以來是國際金融樞紐，受惠於其法治完善、聯繫匯率制度穩定、先進的金融基礎設施及國際化的資本市場，這些條件為其在Web3領域奠定了強大的競爭基礎。近年來，香港特區政府積極推動金融科技及數字資產發展，採取了一系列具體措施。2019年，證券及期貨事務監察委員會(SFC)推出針對虛擬資產交易平台的監管框架，要求平台遵守嚴格的反洗錢(AML)和「了解你的客戶」(KYC)規定。

此外，2023年，香港正式實施虛擬資產服務供應商(VASP)的發牌制度，為行業參與者制定清晰的合規路線。2024年，香港金融管理局(HKMA)通過穩定幣監管法案，要求所有穩定幣發行機構須持牌運營，並確保儲備資產的透明度及安全性，並於上月正式立法。這些舉措不僅提升了監管標準，也鞏固了香港在全球數字金融領域的領導地位。

## 基建不成熟 機遇與挑戰並存

然而，Web3去中心化的特性讓身份驗證和資金流動追蹤變得困難，匿名錢包和去中心化交易所允許資金快速流轉，也讓一些不法之徒有機可乘。此外，Web3基礎設施的相對不成熟導致技術漏洞頻發，詐騙事件屢見不鮮。這不僅損害了投資者信心，也阻礙了行業的發展。

當然，以上的挑戰是有對應方法的。例如推動區塊鏈技術在KYC和AML中的應用，建立基於區塊鏈的身份驗證系統，實現數據共享與透明化。這不僅能提高金融機構的合規效率，也能增強監管機構的風險控制能力。同時我們需要加強公眾教育，提升投資者對Web3技術的認識，減少因信息不對稱而導致的損失。通過與業界合作舉辦宣傳活動和工作坊，可以有效提升市場參與者的風險意識。

此外，作為國際金融中心，香港可在國際舞台上發揮領導作用，促進跨境信息共享與打擊金融犯罪。通過「金融科技監管沙盒」進一步支持創新技術的試驗與落地，更好地理解新技術的風險與潛力。只要做好應對Web3的風險，香港絕對有潛力成為世界的Web3金融中心。

筆者過去接受內地財經媒體採訪時亦已多次表達同一個觀點：這種以生肖為名的題材炒作，其本質並非基於公司的基本面變化，而是典型的情緒和行為炒作現象。它反映出當前市場的一種深層心理，即在缺乏明確投資主線和賺錢效應的背景下，投機資金和散戶投資者急於尋找任何能夠引發共鳴、創造短期熱點的「故事」。

而「生肖」作為一種具有普遍文化認同的符號，其聯想邏輯簡單、傳播成本極低。與此同時，投資者亦無需深入研究公司財報、分析行業趨勢，只需通過簡單的「同名」或「諧音」聯想，便能找到炒作標的。此舉使得炒作門檻大大降低，進而吸引了大量追求快錢的資金湧入。

## 反映流通性充裕而信心不足

總體來看，本輪「生肖行情」的再現，並非孤立事件，而是當前市場環境的必然產物。若從宏觀層面看，主要有以下兩個根本原因。其

一，當前，儘管宏觀經濟數據有所回暖，但整體復甦的基礎仍不夠穩固，企業盈利尚未出現普遍性、爆發性的增長。這使得傳統的價值投資邏輯在短期內難以發揮作用，因而投資者難以從業績增長中獲得收益，只能轉而追逐具備短期爆發力的題材。

其二，在經歷了AI、新能源等熱門賽道的階段性調整後，當前市場尚未形成新的、能夠吸引大資金持續入場的投資主線。在「舊熱點」退潮，「新熱點」未立的空窗期，游資和短線資金便會利用各種新奇的概念，如生肖、星座等，來填補市場的「熱點真空」。

## 缺乏基本面支撐 有損股市功能

歸根結底，上述這種現象暴露出A股市場長期存在的問題，即投資理念尚不夠成熟。注意到，許多投資者，尤其是中小投資者，依然習慣於「追漲殺跌」，熱衷於博奕概念和題材，而非深耕價值。一言以蔽之，這種投資文化的土壤，也為每一次的非理性炒作提供了肥沃的

# 投資與避險需求升溫 金價料邁新高峰

## 大行透視

金價在整固近四個月後，於9月初再次突破4月時創下的歷史高位，上周五收報3,586美元。筆者認為，近日金價再現升勢的驅動力主要有兩個：

一是美國勞動市場開始明顯地呈現疲弱跡象，市場認為經濟增長下行的風險正在變高，經濟動力放慢，美國的債務只會增無減。

另一個驅動是環球市場對聯儲局的獨立性產生更多擔憂，美國總統特朗普不斷地強調聯儲局應大幅下調利率，市場觀望這是否終究要影響聯儲局利率決策，甚至出現超寬鬆利率環境而導致美國的通脹失控。以上兩原因促使市場對美元的信任下降而對黃金的投資和避險需求升溫。

過去三年黃金需求最主要受惠於全球許多央行採購並逐漸提高黃金佔央行儲備的比

## 恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君群

重。結構性的儲備提升支持着金價的走勢。展望未來，除了地緣政治風險令各央行繼續增持黃金，筆者相信還有另外兩個重要因素將左右金價表現。

第一個因素是對美元走勢的判斷。美元與金價的負相關性仍處歷史高位，聯儲局若加快減息或美國繼續大幅舉債將令美元保持弱勢，利好金價。

另一個因素是股與債的表現。股市與債市表現的互補性於近三年來受到較大挑戰，股市和債市總是同步起跌令投資者難以再繼續維持傳統的60/40的股債投資組合。

不管是機構投資者或個人投資者都需要尋找與股債相關性較低的另類資產加入投資，以降低波動性和風險。黃金成為其中一個重要平衡股債投資風險、且流動性高的另類資產工具。

觀察年初至今，美國上市的黃金ETF投資

資金淨流入較去年顯著上升，過去8個月每月平均淨流入約30億美元，這數字之高是前所未見。

## 交易區間料升到3300至3800美元

金價於今年4月至8月維持於3,000至3,500美元的交易區間，而經歷9月初的突破，筆者認為金價於第四季的技術交易區間或上移到3,300至3,800美元。短期內需關注聯儲局於9月18日的議息會議對美國經濟的判斷，及最新的減息路徑預測，這將左右美元表現和金價走勢。

同時，也需留意俄烏衝突及以哈糾紛等地緣風險是否出現新的進展。至於特朗普若繼續對聯儲局不斷批評和進行人事干預，也會令環球投資者對於買金的需求繼續攀升。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

# 金價攀高 金銀投資正當時

## 基金投資



光大證券 國際  
光大證券國際產品開發及零售部

近期，現貨黃金價格再度攀升，並於上週成功突破每盎司3,500美元的關口，創下歷史新高。這一波金價的上漲，背後有多重因素共同推動，投資者對未來美聯儲減息的憧憬以及避險需求的增加，成為主要的金價上升動力。

首先，美元走弱是推動金價上升的重要因素之一。儘管美元在今年7月底至8月初略見回升至最高100.26水平，但受到美國非農就業數據表現向下，以及美聯儲主席鮑威爾在Jackson Hole全球央行年會中發表的鴿派講話，都影響了美金走軟，並促使以美元計價的黃金變得更具吸引力。此外，美國總統特朗普與美聯儲理事庫克就被解僱問題引發的爭端，令金融市場出現了短暫的動盪，市場避險情緒升溫，投資者轉向黃金，尋求安全避險。

另一方面，市場預測美聯儲在9月中將會宣布減息，這是支持金價的另一個重要因素。最新芝商所FedWatch數據顯示，9月美國減息可能性達89%，投資者認為黃金將會變得更具吸引力，進一步推動了黃金的需求。

## 黃金白銀價格聯動上漲

展望未來，我們對於今年下半年的黃金走勢持樂觀態度。我們預計，隨着美國減息預期升溫，金價有望突破每盎司3,650美元，創下更高的紀錄。黃金的避險功能在當前環境中依然具有強大吸引力，成為投資組合中的重要資產。同時，現貨白銀在上一週開始突破每盎司40美元，引發了與黃金共同上漲的勢頭，突破4月創下的歷史高位。

為了把握未來金銀市場的潛力，我們建議投資者可以留意木星黃金白銀基金。基金主要投資於從事與黃金和白銀相關業務的公司的股票證券組合，並靈活配置實物金銀，有助增加安全性及流動性並平衡投資風險。截至今年7月，基金組合持有80.0%股票，18.0%實物金銀。

# 美國就業數據遜預期 美元應聲下跌

## 金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元上周五復再走低，為市場矚目的美國月度就業數據顯示，8月非農就業崗位僅增加了2.2萬個，遠低於預測的7.5萬個，失業率則升至4.3%的近年最高，證實勞動力市場狀況趨軟。8月平均時薪環比上漲0.3%，與7月漲幅持平；同比上漲3.7%，7月漲幅為3.9%。

據CME FedWatch工具顯示，交易商目前認為美聯儲在本月中旬的下次會議上減息50個基點的可能性為10%，而減息25個基點的可能性接近90%。

歐洲方面，投資者仍對歐元區公共債務上升和債券供應增加感到擔憂，法國政府本周可能因有爭議的預算投票而面臨垮台，而德國正在加大財政支出。上週早些時候，歐元區超長期公債面臨拋售壓力，收益率觸及多年高點，因為投資者越來越擔心整個地區的債務水平不斷上升。市場預計，德國的投資計劃以及歐元區各國可能增加的國防開支將推高債務。

## 歐元兌美元或正醞釀升勢

歐元兌美元走勢，鑑於10天平均線上破25天平均線，RSI及隨機指數重新回升，而匯價亦正上試近月形成的下降趨向線，目前處於1.1720美元水平，在上周五已見初步作出突

破，若歐元可進一步企穩此區之上，將有機會展開新一輪升勢，其後阻力預料為1.18美元以至7月1日的1.1829美元，若然後市可闖過此區，可望更為鞏固歐元的上升態勢；延伸目標將會看至1.20關口及1.2150美元。至於較近支撐預估在25天平均線1.1650美元及1.1570美元水平，下一級參考1.15美元關口。

## 加拿大數據欠佳 加元料走軟

加拿大亦在上周五公布了就業數據，數據顯示加拿大8月失業人數接近160萬人，就業崗位減少數萬個，而失業率達到疫情期間以外的九年來最高水平，這使得對本月央行降息的預期升至92%以上。加拿大統計局表示，8月失業率上升0.2個百分點，至7.1%，如果排除2020年和2021年新冠疫情這兩年，這是2016年5月以來的最高水平。報告稱，8月加拿大就業崗位減少65,500個，遠差於預期的增加10,000個，其中大部分是兼職崗位。過去幾個月，面對美國對鋼鋁和汽車徵收關稅，加拿大經濟表現出韌性，但加拿大統計局的勞動力數據顯示，關稅正在波及其他行業。數據公布後，美元兌加元先跌後回穩，一度跌至1.3756加元，尾盤返回至1.3829加元。

美元兌加元走勢，由6月中旬至今，匯價已見在相若位置築起三個底部，分別為6月16日的1.3539加元，7月3日的1.3556加元，以及7

月23日的1.3575加元；而近期已見升破6月23日高位1.3798加元及7月17日高位1.3774加元，有機會將開始新一波延展漲幅。若以自2月起的累計跌幅計算，38.2%的反彈幅度可看至1.4020加元，擴展至50%及61.8%則為1.4167加元及1.4315加元。另外，250天平均線1.3980加元以及附近的1.40加元關口仍是一個重要依據。支持位預估在50天平均線1.3740加元及1.36加元水平，較大支撐參考1.35加元關口以至1.3418。

## 今日重要經濟數據公布

07:50	日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>第二季GDP平減指數年率，前值+3.0%</li> <li>第二季GDP年化季率，預測+1.0%，前值+1.0%</li> <li>第二季GDP季率，預測+0.3%，前值+0.3%</li> </ul>
14:00	德國	<ul style="list-style-type: none"> <li>7月工業生產月率，預測+1.0%，前值-1.9%</li> <li>7月經季調出口月率，預測+0.1%，前值+0.8%</li> <li>7月經季調進口月率，預測-1.0%，前值+4.2%</li> <li>7月經季調貿易收支，預測順差153億歐元，前值順差149億歐元</li> <li>9月投資者信心指數，預測負2.0，前值負3.7</li> </ul>
16:30	歐元區	

**舉行債權人的會議通告**  
香港特別行政區  
高等法院原訟法庭  
破產案臨時命令申請案件2025年第568宗  
(個人自願債務安排)  
關於：陳慶彬

根據2025年8月25日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年9月22日上午10時正於香港九龍太子彌敦道750號創中心1832室算數會計師事務所舉行，目的為考慮上述債務人自願安排所作出的建議，特此通知。與會議有關文件副本，即(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可在香港九龍太子彌敦道750號創中心1832室索取。  
日期：2025年9月8日  
代名人 吳欣濠

**舉行債權人的會議通告**  
香港特別行政區  
高等法院原訟法庭  
破產案臨時命令申請案件2025年第573宗  
(個人自願債務安排)  
關於：陳傑榮

根據2025年8月25日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年9月22日上午10時30分在香港九龍太子彌敦道750號創中心1832室算數會計師事務所舉行，目的為考慮上述債務人自願安排所作出的建議，特此通知。與會議有關文件副本，即(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可在香港九龍太子彌敦道750號創中心1832室索取。  
日期：2025年9月8日  
代名人 吳欣濠

**職位名稱：食品加工工人**  
(空缺編號：45946)  
工作地區：元朗區  
工作時間：8AM-6PM, 1小時用膳，  
每天9小時工作，  
每星期六天  
入職要求：小六程度、1年經驗  
月薪：每月HK\$15,492.00  
聯絡方法：本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請致電 2867 2346查詢/安排面試。

(新界粉嶺區) 檔案編號: ELS2025-46006  
**招聘侍應生 \$14,930(月薪)**  
工作時間: 06:00-16:00。為客人點餐，服務顧客，結帳及操作收銀機，擺設及收拾餐桌，不需管理下屬。  
**招聘三廚 \$23,000(月薪)**  
工作時間: 11:00-21:00。烹調菜式，預備食材，調配麵粉，製作各種麵條，煮餸及烹調湯底，採購食材，監督食物儲存，編訂餐單和設計菜式，監督食物品質及環境衛生，安排人手調配及培訓員工，管理廚房之運作，在上什及二廚督導下協助其他廚務，督導四廚或以下廚師。(不需管理下屬)  
小六程度，一年經驗(不需技能測試)，每周6天工作，每天工作9小時(包括用膳/休息1小時)，懂一般粵語及讀寫一般中文，不需輪班工作。  
本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請電：2867 2346 查詢/安排面試。

**招聘 (44941)**

- 侍應生(6.2.134) 每月\$15,810.00
- 工作時間: 12:00-22:00/17:00-03:00
- 廚師(6.2.123) 每月\$18,820.00
- 工作時間: 11:00-21:00/17:00-03:00
- 工作地區: 上水
- 需輪班
- (每班一小時休息) 6天工作/星期
- 入職要求: 小六程度，一年經驗
- 一般中文，粵語、普通話(優先)、略懂英文
- 本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請致電: 2867 2346 查詢/安排面試