

Web3 世界

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

加密貨幣錢包

Web3 世界入口 不容有失

在Web3世界，加密貨幣錢包(以下簡稱「錢包」)是加密世界的入口，也是Web3的基礎設施。它不僅是用戶用來存放加密資產的「保險箱」，更是通往去中心化應用的「護照」。因此如何選擇合適的「錢包」和確保資產安全就是每位用戶需要了解的關鍵問題。

Web3的世界與傳統的Web2有着本質上的不同。在Web2中，用戶的數據和資產通常由大型科技公司或銀行等中心化機構保管，操作便捷，但也意味着個人對自己的資產並無完全的掌控權。而Web3則讓一切回歸用戶自身，錢包就成為管理個人數據和資產的核心工具。

種類繁多 可按需求及用途選擇

當用戶首次接觸「錢包」時，往往會因選擇繁多而感到困惑。「錢包」可以根據連線方式和控制權的不同來進行分類。熱錢包(Hot Wallet)需要連接互聯網，用戶可以隨時隨地管理資產並進行交易。MetaMask就是熱錢包的表之一，也是不少加密貨幣新手的選擇。然而熱錢包常時保持在線，相對容易成為駭客目標。相比之下，冷錢包(Cold Wallet)則像是一個安全的保險箱，完全離線運作，安全性極高，非常適合長期存放大額資產。我們經常聽見的硬體錢包Ledger就是一例。日常交易適合使用熱錢包，而大額資產則應當存放在冷錢包以確保安全。

除了連線方式，「錢包」還可以區分為去中心化和中心化兩種。去中心化錢包就像用戶自家的保險箱，私鑰完全掌握在自己手中。這種方式自由度高，責任也更重。因為如果用戶遺失了私鑰密碼或助記詞，資產將無法找回。以上提到的MetaMask與Ledger就是去中心化錢包。而中心化錢包多以託管服務供應商提供，則更像傳統的銀行服務，用戶的私鑰由平台例如加密貨幣交易所代為管理。這類錢包使用方便，但資產的安全性依賴於託管服務平台本身，因此用戶需要慎重選擇可信的平台。

私鑰勿放在連接網絡之設備

為保資產安全，用戶必須重視去中心化錢包錢包的保安。首先，用戶應妥善保管自己的私鑰與助記詞。同時應避免將私鑰存放在連接網絡的設備上，可以考慮用紙本記錄並存放於安全的地方。有外國用戶甚至建議把私鑰刻在金屬版上避免遺失，十分大陣仗。其次，用戶需格外警惕釣魚網站與假冒應用，這些惡意網站和應用常常偽裝成官方，誘導用戶輸入私鑰或助記詞來竊取資產。因此請務必確認網站或應用來自官方渠道，仔細檢查域名的真實性，避免誤入陷阱。

此外，許多「錢包」也提供多重簽名(Multisig)及雙重驗證(2FA)功能，能有效降低風險。用戶更應定期更新「錢包」軟體，因為開發者會不斷修補漏洞並增強安全性，保持最新版本能夠避免已知漏洞被利用。

A股註冊制改革任重道遠



前中國證監會官員被查事件，引發了資本市場的廣泛關注。在筆者看來，這起事件的發生，無疑給這場意義深遠的改革蒙上了一層陰影，也揭示了註冊制改革並非簡單的制度轉換，其背後所牽扯的利益博弈、觀念衝突以及深層次的系統性問題，使得改革之路依然任重道遠。

眾所周知，註冊制改革其核心目標是推動內地股票發行從「審核制」向「註冊制」的轉變，將監管的重心從「事前審批」轉向「事中事後監管」，並將企業價值的判斷權和定價權交還給市場。此舉被視為中國資本市場從「行政主導」走向「市場化」的關鍵一步，旨在讓資本市場更好地服務實體經濟，尤其是科技創新企業。



宋清輝 經濟學家

出現發行節奏過快等問題。但是，在實際運行中，註冊制改革卻遭遇了現實的困境。市場普遍批評其存在「重數量輕

出現發行節奏過快等問題

但是，在實際運行中，註冊制改革卻遭遇了現實的困境。市場普遍批評其存在「重數量輕



●註冊制改革被視為中國資本市場走向「市場化」關鍵一步。圖為上海景觀。 資料圖片

質量」的問題——上市公司的數量在短時間內大幅增加，但許多公司的基本並未經受住考驗，部分公司甚至存在帶病上市、上市即「變臉」的情況。與此同時，還導致了A股市場的「大水漫灌」效應，不但新股發行節奏過快，而且還稀釋了存量資金，使得二級市場持續承壓，投資者信心受到嚴重打擊。在這種背景下，註冊制的核心矛盾，融資功能與投資功能的失衡，被無限放大。

更深層次的問題在於，註冊制並非單純的「放開」，而是對監管提出了更高的要求。它要求監管部門具備更強的專業能力，能夠通過信息披露、「事中事後監管」等方式，精準打擊財務造假、欺詐發行等違法行為。但如果監管的理念和能力沒有跟上，註冊制的推行就會陷入困境。此次事件，恰恰暴露了在權力交接和制度轉換過程中，監管體系可能存在漏洞與風險。

4建議盼監管體系日趨完善

歸根結底，事件是一場危機，但也是一次重

要的警醒和反思。它提醒我們，註冊制改革的成功，不僅在於制度的建立，更在於理念的轉變、體系的完善和執行的徹底。

未來，要使註冊制改革真正發揮作用，可能還需要從以下四個方面進行根本性調整。

第一，將重心從「數量」轉向「質量」。即監管部門應停止對上市數量的追求，而是將精力集中在提高上市公司質量上。因為一個真正健康的資本市場，不需要太多平庸的公司，需要的是一批能夠持續創造價值、回報股東的優秀企業。

第二，建立完善的退市機制。因為有進有退，才是市場新陳代謝的正常表現。A股只有建立起嚴格、公正、暢通的退市機制，才能倒逼上市公司提高質量，讓市場的優勝劣汰真正發揮作用，從而保護投資者的利益。

第三，亟需加大對財務造假、內幕交易、欺詐發行等違法行為的打擊力度，以進一步提高違法成本，從而讓造假者付出沉重代價，形成有效的震懾。

第四，監管的公信力亟需重塑。在筆者看來，這就需要監管部門以更透明、更專業的姿態面向市場，主動回應市場關切，公開監管流程和結果。說到底，只有當監管體系自身的廉潔和公正得到保障，才能真正贏得投資者的信任。

從當前的形勢來看，事件無疑是註冊制改革進程中的一次沉痛考驗。它不但揭示了改革的複雜性，也讓我們清醒地認識到，中國資本市場的市場化改革之路依然漫長而曲折，但是我們不應因此否定改革的方向。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

從美減息預期升溫 分析MPF必備策略

投資新策



彭永東 IPP Financial Advisers Limited 董事

根據最新公布的美國數據顯示，8月份非農新增就業崗位僅約22,000個，遠低於市場預期，失業率亦回升至約4.3%。此數據反映美國勞動市場持續放緩，進一步強化了市場對9月降息的期待。這類宏觀變化也會通過資產價格與收益率傳導，對強積金(MPF)資產配

置產生影響。

根據BCT數據顯示，8月25日，Jackson Hole會議後的首個交易日，錄得自今年6月以來第三高的基金轉換量。當天，「BCT中國及香港股票基金」出現大額單日淨流出，幾乎抵消了前22個交易日累積的淨流入資金。不過，在隨後四個交易日內，該基金再次錄得淨流入，代表不少強積金成員積極調整和管理自己的退休投資組合。

若忽視對MPF戶口的主動關注和管理，可能會錯失市場帶來的實質投資機會。面對利率及經濟周期轉折，各位投資者管理強積金應注意：

(1) 避免資金過度集中於單一市場，分散投資有助降低市場波動風險，保護投資組合價值。(2) 對市場波動感到不安，建議根據個人風險承受能力，適度調整部分資金配

置，轉向風險較低的債券基金或債券比例較高的混合資產基金。(3) 密切關注強積金戶口的結餘變化及所投資基金的近期表現，同時留意其與整體大市走勢的相關性。

今年市場持續走高，投資者需定期進行投資組合重置(re-balancing)，以鎖定利潤並維持資產配置平衡。

分散風險比捕捉短期波動重要

在當前貨幣政策由緊縮轉向寬鬆、就業數據出現分化的背景下，持續維持長期投資紀律、關注投資成本以及實施分散風險策略，較試圖捕捉短期市場波動更為重要。

財富管理應以長期穩健增長為目標，並定期檢視個人風險承受能力，及時調整投資組合，以應對市場變化，確保資產持續健康增值。

憧憬美經濟明年復甦 美股或穩中有升

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君翹

大行透視

上週四美股三大指數再創下歷史新高，市場憧憬聯儲局將於本週四重新開啟減息，似乎環球風險資產也一起在準備迎接特朗普上任美國總統以來的首次減息行動。由於美國近兩個月勞工市場數據顯著放慢，加上4月以來的通脹表現皆能大致符合市場預期，最新利率期貨顯示，多數的交易員認為，9月、10月以及12月份，聯儲局有望連續三次作出減息，這也利好了環球各區股市的投資情緒。

事實上，美國企業請人的意慾正在下降，也代表勞工成本上升的壓力將有所減弱。其中，勞工成本佔美國中小企業，尤其是其中的工業股和消費股收入比例偏高，當未來成本上升的壓力下降，加上聯儲局或將連續減息降低借貸成本，相信美國中小

企業的利潤率可以得到較明顯的改善。一般來說，勞工成本佔中小型的工業股和消費股的收入大約兩成到三成左右，但勞工成本佔美國標普500指數，即是大型股的整體收入比例僅約一成左右，相信這也是過去一個月，美國小型股指數開始跑贏大盤指數的主要原因之一。

過去，由於通脹高企，加上所謂的全民就業，工資上升的壓力較大，加上連續幾年的高息環境，美國這些以國內市場為主的中小型企業可以說是最為受累，故過去幾年其股價和盈利表現明顯跑輸大型股。明年當特朗普政府能按其意願指派一位較偏鴉派的聯儲局主席上任，美國或仍有機會繼續減息腳步。

至於對美國經濟的影響？由於有減息助力，加上美國政府繼續發債以財政措施和減稅等支持增長，

還有AI進一步提高消費力和企業生產力，美國明年衰退的可能性正在大幅減小，甚至許多經濟師正預期，明年美國經濟將重新加快增速。相信投資者也是看中了這一點，所以對美股仍然保持相當樂觀的態度。

投資者不宜偏重單一股市

筆者認為，若特朗普冷靜處理關稅政策，不再貿然引起市場波動，美股未來可能由於以上因素，仍能穩中有升。然而未來美股的升幅，將有望擴至其它過去較落後的板塊，例如中小型工業股等。當然，投資者未來仍應理性保持股債平衡及地區分散的部署，不宜偏重單一股市。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

市場押注美聯儲本周減息 美元低位調整

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美國勞工統計局上週四公布，消費物價指數(CPI)在上月上漲0.4%，為自1月以來最大漲幅，此前7月上漲0.2%；截至8月的12個月內，CPI上漲2.9%，為自1月以來最大漲幅，此前7月同比上漲2.7%。剔除波動較大的食品和能源部分後，CPI上升了0.3%，與7月份的升幅一致；在截至8月份的12個月中，核心CPI通脹率上升了3.1%，與7月份的漲幅持平。

另一方面，顯示勞動力市場疲軟的報告，引起了市場的注意。申請失業救濟人數顯示，9月第一周有26.3萬人申請失業保險，遠高於預期，也多於前周修正後的23.6萬人。金融市場已完全消化本週三減息0.25個百分點的預期，預計美聯儲今年還將再進行兩次類似規模的減息。

此前公布的一系列疲軟就業數據，以及上週三公布的生產者物價指數(PPI)漲幅低於預測也支撐了減息預期。

上週四歐洲央行對經濟前景持樂觀態度，促使交易員減少了對該央行在本輪周期再次減息的押注，現認為再次減息的概率不足50%。歐洲央行決策者連續第二次會

議將關鍵利率維持在2%不變，但沒有就下一步行動提供任何線索。總裁拉加德重申，該央行仍處於「良好位置」，並稱經濟面臨的風險已變得比以前更加平衡，而通脹率達到了歐洲央行希望的水平。對歐洲央行將進一步削減借貸成本的預期減弱，在一定程度上幫助了歐元。

歐元技術走勢未見明確走向

歐元兌美元走勢，技術圖表見，RSI及隨機指數亦處於橫盤，而MACD指標近日也只是橫行狀態，均預示着歐元短期尚未顯現較明確走向。不過，倘若歐元尚可守住1.1670美元，即同時為25天平均線位置以及上升趨向線支撐，則可望仍傾向靠穩發展。較近阻力先看1.1750美元。另外，1.18美元這個關口，自7月初曾短暫破位之後，就一直未有見歐元再可關過，包括最近在本周一及周二亦只分別觸高於1.1765美元及1.1779美元，故歐元其後若可破位，將有機會見展開新一輪升勢，延伸目標將會看至1.20美元關口及1.2150美元。反之，若歐元失守趨向線支撐，則有機會將迎來調整壓力。黃金比率計算，23.6%及38.2%的幅度會看至1.1685美元及1.1630美元，擴展至50%及61.8%則為1.1580美元及1.1535美元。關鍵支撐將直指1.15美元關口。

中國股票基金助捕捉A股港股增長機遇

基金投資



光大證券國際產品開發及零售部

市場普遍期待美國在本月啟動減息周期，並預計降息步伐將會加快，這為全球股市提供了有力的支撐。同時，隨著內地經濟逐步回暖，加上政策支持力度加大，A股及港股市近期表現亮麗，而中國股票基金有望助投資者長期捕捉中國股票增長機遇。

美國勞工統計局的數據修訂顯示，將2024年4月至2025年3月的非農就業數據向下修正91.1萬人，顯示美國勞動市場的疲弱趨勢早已出現。這種情況往往促使聯儲局在貨幣政策上採取更為寬鬆的態度。市場預計美聯儲在9月會議中進行25至50個基點的降息，旨在刺激經濟增長。

隨着美國減息呼聲漸高，美元指數走勢趨弱，並持續在97-98水平徘徊，而弱勢美元則有利港股表現向上。港股近期表現亮麗，恒指曾升穿26,000點，創近4年新高，北水資金淨流入最少100億元，顯示外資持續看好香港市場的潛力。科指表現突出，反映出投資者對於中國經濟復甦的信心逐步恢復。隨着內地經濟逐步回暖，加上政策支持力度加大，A股和H股都展現出強勁的反彈勢頭。市場分析師紛紛調高港股目標價，預示着市場的上行空間巨大。

H股比A股受惠於美減息

值得關注的是，H股對於美國聯儲局減息的敏感度更高，可能較A股受惠。在貨幣寬鬆預期下，港股的估值和盈利增長潛力受到市場青睞，亦會帶動A股造好，尤其是在科技、金融和消費行業的龍頭企業，將有望在政策利好和資金推動下，迎來更為活躍的表現。

基金方面，大成中國靈活配置基金的投資策略充分考慮到行業龍頭的基本面和未來成長潛力，通過動態調整持倉比例，捕捉市場中的短期機會，同時布局長期價值。基金為平衡型基金，透過直接投資於中國發行的固定收益產品及股本證券以達成其投資目標，截至2025年7月，基金組合持有約70.7%的股票及25.7%的債券。

申請酒牌轉讓公告 金域冰廳(旺角店)

現特通告：歐維堅其地址為九龍旺角油蔴地街60-102, 104A及104B號鴻都大廈地下A2號舖，現向酒牌局申請位於九龍旺角油蔴地街60-102, 104A及104B號鴻都大廈地下A2號舖金域冰廳(旺角店)的酒牌轉讓給謝婉蓉其地址為九龍旺角油蔴地街60-102, 104A及104B號鴻都大廈地下A2號舖。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。

日期：2025年9月15日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER OF LIQUOR LICENCE GOLDEN ZONE CAFE (MONGKOK BRANCH)

Notice is hereby given that Au Wai Kin of SHOP A2, G/F, CONCORD BUILDING, NOS. 60-102, 104A AND 104B SOY STREET, MONG KOK, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of GOLDEN ZONE CAFE (MONGKOK BRANCH) situated at SHOP A2, G/F, CONCORD BUILDING, NOS. 60-102, 104A AND 104B SOY STREET, MONG KOK, KOWLOON to Tse Yuen Yung of SHOP A2, G/F, CONCORD BUILDING, NOS. 60-102, 104A AND 104B SOY STREET, MONG KOK, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 15th September 2025