

再談A股生肖炒風 投資者勿盲目跟風



本欄9月份曾探討過A股「生肖行情」炒風有再現跡象。近日，「馬字輩」股票的集體上漲再次引起了市場的關注。2026年是農曆馬年，A股市場上名稱中含有「馬」字的公司共有29家，進入11月的兩個交易日，「馬字輩」股票全線上升，無一例外。這種現象延續了A股慣常的「生肖炒作」傳統，筆者特此再次提醒投資者，表面熱鬧的題材背後，往往潛藏風險與泡沫。



宋清輝 經濟學家

11月4日，A股三大指數整體調整，但「馬」相關個股卻明顯拉升，萬里馬20CM漲停，海馬汽車、天馬科技、神馬電力、福龍馬等紛紛漲停，玉馬科技、天馬新材、中馬傳動、萬馬股份、漢馬科技等錄得顯著升幅。

在筆者看來，生肖炒作之所以反覆上演，根本原因或在於投資者的從眾心理與情緒化操作。一方面，生肖在中國文化中象徵着吉祥、運勢與轉機，這種文化共識為炒作提供了情緒基礎。另一方面，A股中活躍的游資善於捕捉這種心理共鳴，通過集中拉升概念股製造「賺錢效應」，以吸引散戶跟風入場，形成短期上漲潮。但

是，從投資邏輯看，生肖概念股上漲缺乏可持續性。注意到一些相關公司之間往往沒有產業關聯，也沒有業績支撐，僅因名稱中出現同一個字而被炒作。比如「海馬汽車」和「天馬科技」分屬完全不同的行業，僅憑名稱關聯進行聯動，本質上仍是無基本面支撐的題材投機。

背後恐潛藏三大隱患

從風險角度看，生肖炒作背後或潛藏三大隱患。其一，缺乏基本面支撐。多數「馬字輩」公司並未因農曆馬年的到來迎來業績改善，部分企業主營業務增長乏力、利潤下滑甚至虧損，但股價被短期情緒推高，估值迅速脫離合理區間。一旦情緒消退，股價便面臨劇烈回調。其二，游資炒作特徵明顯。觀察到，生肖題材啟動往往伴隨成交量激增、資金集中流入，但持續時間極短。游資拉高出貨後迅速

撤離，散戶跟風被套的情況屢見不鮮。其三，監管趨嚴。近年來監管層對題材炒作、異常交易行為的監管力度不斷加大，對於無業績支撐、僅靠概念炒作拉升股價的公司，監管部門往往要求說明情況甚至發布風險提示，政策風險不可忽視。

不過，從市場文化角度看，生肖概念短期活躍並非全無意義，它在一定程度上反映了投資者對新年行情的樂觀預期，也體現了A股市場中小投資者的活躍特徵。但理性投資者應當認識到，生肖符號無法替代企業盈利能力，也無法構成可持續的投資邏輯。也就是說，任何脫離基本面和價值判斷的投資行為，最終都將淪為投機。

單純跟風 易錯過具價值股份

值得注意的是，A股當前正處於結構性分化階段。宏觀經濟穩步恢復、產業轉型加速，真正具有長期價值的機會或仍在科技創新、綠色能源、高端製造等領域，而非名稱巧合的題材炒作。若投資者盲目追逐短期熱點，不僅難以分享經濟轉型紅利，反而容易陷入「追漲殺跌」的循環。因此，投資應建立在研究與判斷之上，而非運氣與情緒之上。歸根結底，企業的內在價值才是股價長期走勢的根基。若僅憑名字中的一個字或生肖符號判斷投資價值，無異於一場賭博。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

Web3世界

香港特別行政區第三代互聯網發展專責小組成員、IDA愛達聯合創始人 諸承譽

從業界視角看「金融科技2030」的戰略布局

香港金融科技周 (Hong Kong FinTech Week) 上周圓滿落幕。今年恰逢十周年，不僅見證了香港金融創新的十年演進，更標誌着本地數字金融、人工智能 (AI) 與代幣化 (Tokenisation) 發展上的新轉折點。從監管明確化、基礎設施落地到資本市場，正如筆者過去所強調，特區政府正積極構建一套「既監管、又支持」的數字金融框架，為未來金融市場的可持續發展奠定穩健的基礎。

從技術升級到治理思維升級

香港金融管理局 (金管局) 於金融科技周期間正式推出「金融科技2030」策略，對業界而言是一項重要的舉措。這不再只是有關支付或便利性的政策框架，而是一份以長遠視角規劃的行業藍圖，聚焦於四大領域：韌性 (Resilience)、人工智能 (AI)、數據與支付基礎 (Data and Payment Infrastructure)，以及代幣化 (Tokenisation)。從此可見，香港正邁向一個在監管基礎上推動開放創新的階段，並以數據共享與人工智能應用為金融透明度與信任機制建立新標準。這不僅是金融科技的更新，更是整個金融體系治理思維的升級。

在多項新策略中，「AI²」 (Artificial Intelligence × Authorized Institutions) 無疑是最具前瞻性的舉措之一。這項計劃將引導銀行及授權機構，把AI技術納入正式營運與合規框架，推動人工智能從概念階段走向制度化應用。從業界的角度看，這既是挑戰，也是一個經濟發展的新機遇：誰能在確保合規的同時，最有效率地運用人工智能與客戶互動、風險管理與信貸評估，誰就將在未來金融版圖上佔一重要位置。

代幣化生態啟動 真實資產鏈上化

與此同時，香港在代幣化亦有突破性的進展。繼去年代幣化綠債成功發行後，金管局已明確表示，將把代幣化債券的發行恒常化，同時研究外匯基金票據代幣化的技術及監管可行性。金管局亦正在推動的「Ensemble」試點項目，更為代幣化交易奠定實務基礎：它將結合數碼港元 (e-HKD)、代幣化存款 (tokenised deposits) 及受監管的穩定幣等新型數碼貨幣，實現真實資產環境下的結算。這無疑是Web3與傳統金融融合的實例，「受監管的去中心化金融 (Regulated DeFi)」正逐步成形。從資產發行到交收結算、從流動性管理到市場基建，區塊鏈技術和代幣化將會成為未來金融基建的重要部分。

從金融科技到數字經濟新局

香港不僅希望成為亞洲的金融科技樞紐，更要成為全球數碼經濟治理與應用標準的引領者。無論是人工智能道德框架、代幣化資產流通架構，還是跨境數據及支付網絡，香港都具先發優勢。與其他市場相比，香港更有「超級聯繫人」的獨特優勢：一方面有健全的監管制度、國際法環境；另一方面擁有與內地及全球資本市場的深度聯通。在香港特區政府的支持、業界努力與創新科技的共同推動下，香港將成為全球數字金融的核心，真正發揮「超級聯繫人」的角色，為國家與世界各地的市場搭建橋樑，引領新一代的金融生態發展。

亞洲和新興美元債市場表現突出

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君群

貨幣升值，債信能力上升，當中還有許多新興國家推出不同程度的財政刺激政策及放寬貨幣政策以支撐經濟，也成功吸引資金流入相關債市。

美聯儲10月底再度宣布減息後，美聯儲主席鮑威爾偏鷹的言論使市場對美國未來會否繼續減息路徑感到疑慮。現時美國通脹的確仍未符合美聯儲目標的2%水平，不過就業數據似乎有惡化趨勢，加上美國政府仍在歷史上 longest 時間的停擺，還有數間大型美國企業已公布大規模的裁員計畫。在平衡通脹及就業風險的前提下，筆者相信美聯儲未來一年仍會傾向減息，這會支持整體美元債市未來的表現。

近年環球股市受惠於AI和科技板塊大漲，已經

累積較多的升幅，許多地區的股市一再創出新高。樂觀的風險情緒隨着經濟上升周期逐步放慢甚至向下，市場對AI的增長憧憬和願意給予的高估值或隨未來的經濟周期改變隨時受到考驗。

市場波動或加劇 宜採股債平衡

面對複雜多變的投資環境，筆者認為保持股債平衡的投資組合，提高防守性非常重要。核心投資中，持有高評級的債券，於波動性升溫的投資環境，可以帶來降低風險、保持收益及穩定表現的作用。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

大行透視

環球債券市場今年以來表現相當強勢，總回報達7.5%。其中美元債券除了收益率吸引，更錄取一定程度的資本增值。以政府主權債來看，新興市場美元債和亞洲美元債指數年初至今的表現名列前茅，分別錄得10.1%及9.3%的總回報。

美元走弱 資金流入亞洲及新興市場

環球投資氣氛向好，美元走弱推動資金於不同地區尋找投資機會。過去幾個月，市場對特朗普關稅和美國通脹的擔憂逐漸降溫，加上對美聯儲減息的憧憬，也令今年下半年美元債的表現更上一層樓。同時，亞洲及新興市場的宏觀因素持續改善，本地

貨幣政策傳導的美元路徑

行業分析

工銀國際首席經濟學家 程實

全球化金融體系下，主要經濟體的貨幣政策效應透過多重渠道跨境傳導，對全球金融穩定構成重要影響。

首先，傳統貨幣政策跨境溢理論具有局限性。傳統研究理論下，貨幣政策溢理論主要體現在利率差異渠道與貿易競爭力渠道兩方面。然而，這兩類渠道在現實金融體系中的解釋力正不斷減弱。一方面，利率差異確實能夠解釋跨境資本流動的方向性，但難以刻劃其規模與波動。另一方面，貿易競爭力渠道在美元主導的全球貿易體系下亦存在明顯局限。在美元主導的全球金融

與貿易體系下，單純依賴利率差異和貿易競爭力兩條傳統路徑，並不足以解釋跨境貨幣政策溢出的複雜性。

其次，美元波動對美國企業融資成本具有獨立影響渠道。美元作為全球風險偏好的錨點，其匯率波動對全球金融條件具有非對稱且放大的影響。除去利率和貿易變化帶來的影響外，美元匯率變化本身也反映了美國乃至全球金融市場的風險偏好與融資成本變化。

最後，美元渠道對全球貨幣政策的塑造與風險周期具有強化作用。美元升值不僅抑制外部經濟體的融資，也直接推高美國企業的借貸成本。當美元走強時，全球金融條件趨緊，資本流動受限，風險情緒收縮，加重美國本土與外部經濟的下行壓力。在高槓桿與高利率環境下，這種效應更易積累為潛在脆弱性。當美元走弱時，融資環境改善，資本回流新興市場，風險資產回暖，但也埋下了美國輸入型通脹的隱憂。在這一機制背景下，美元未來走勢對全球金融環境具有重要意義。

美元渠道本質上強化了全球金融周期的非對稱性與順周期性。這意味着美聯儲及其他主要央行在制定政策時，不僅要權衡貨幣政策效果，還需兼顧美元匯率變動帶來的外溢效應，並在宏觀審慎政策層面尋求更為精細的協調與平衡。

基金投資

AI主題基金助力捕捉未來趨勢

在當今快速變革的 global 經濟環境中，人工智能 (AI) 正逐漸成為推動科技進步與經濟轉型的核心力量。AI 領域涵蓋了從基礎設施建設、技術部署到商業化應用的廣泛範疇。相關基礎設施的完善，例如高性能計算平台、大數據存儲與處理系統，為AI的發展提供了堅實的支撐。

隨着深度學習、自然語言處理和機器學習等技術的突破，企業得以在消費領域和工業領域實現自動化與智能化，進而推動生產效率的提升與成本的降低。這些技術不僅在自動駕駛、智慧製造、醫療健康、金融服務等行業展現出巨大潛力，也逐步商業化，成為企業創新與盈利的重要驅動力。

AI的可持續發展依賴於不斷的技术創新、倫理規範建立及數據安全保障，確保其應用既高效又負責任。由於AI在提升產業競爭力、推動經濟結構轉型方面的重要作用，越來越多的國家和企業將其視為長遠發展的關鍵策略，將AI納入國家戰略與企業政策中，推動再全球化2.0的浪潮，以應對國際競爭與合作的新格局。大成全球股票基金透過結合科技前沿與嚴謹的投資策略，致力於在這個充滿潛力的時代，為投資者提供穩健而具前瞻性的投資選擇。



光大證券國際產品開發及零售部

規劃許可申請的通知

現特通知元朗八鄉丈量約份第111約地段第1303號的擁有人，本人計劃根據城市規劃條例第16條，申請規劃許可，作臨時康體文娛場所 (休閒農場) 及教育中心連附屬設施及相關的填土工程。擬議發展面積約700平方米，總有蓋面積約106平方米，地積比率約0.21，將提供一座高度不超過5米的單幢建築物，用作學習空間和儲藏室，其餘休憩用地將保留作與農業、休閒農場及教育相關活動。

美伊庭

2025年11月10日

申請酒牌續期公告 FOOD LAB

現特通告：黃志傑其地址為新界沙田白石角香港科學園2期8W大廈地下S031單位，現向酒牌局申請位於新界沙田白石角香港科學園2期8W大廈地下S031單位FOOD LAB的酒牌續期。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書處。

日期：2025年11月10日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE FOOD LAB

Notice is hereby given that WONG CHI KIT of UNIT S031, G/F, BUILDING 8W, PHASE 2, HONG KONG SCIENCE PARK, PAK SHEK KOK, SHA TIN, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of FOOD LAB situated at UNIT S031, G/F, BUILDING 8W, PHASE 2, HONG KONG SCIENCE PARK, PAK SHEK KOK, SHA TIN, NEW TERRITORIES. 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, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date: 10th November 2025

申請會社酒牌轉讓及續期公告 The Refinery

現特通告：林錦加其地址為香港鰂魚涌英皇道979號太古坊多盛大廈3樓(小部份)及4樓，現向酒牌局申請位於香港鰂魚涌英皇道979號太古坊多盛大廈3樓(小部份)及4樓The Refinery的會社酒牌轉讓給鄧德進，其地址為香港鰂魚涌英皇道979號太古坊多盛大廈3樓(小部份)及4樓及續期。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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8樓酒牌局秘書處。

日期：2025年11月10日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND RENEWAL OF CLUB LIQUOR LICENCE The Refinery

Notice is hereby given that LIN, Kam-ka of 3/F (Minor Portion) and 4/F, Dorset House, Taikoo Place, 979 King's Road, Quarry Bay, Hong Kong is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Club Liquor Licence in respect of The Refinery situated at 3/F (Minor Portion) and 4/F, Dorset House, Taikoo Place, 979 King's Road, Quarry Bay, Hong Kong. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8th Floor, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date: 10th November 2025

申請酒牌續期公告 試吓啦

現特通告：陳子安其地址為香港西灣河海寧街8號地下2號舖，現向酒牌局申請位於香港西灣河海寧街8號地下2號舖試吓啦的酒牌續期。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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8樓酒牌局秘書處。

日期：2025年11月10日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE TRY TRY TRY

Notice is hereby given that CHAN, Tzu An Johnny of Shop No. 2 G/F No. 8 Hoi Ning Street Sai Wan Ho H.K. is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of TRY TRY TRY situated at Shop No. 2 G/F No. 8 Hoi Ning Street Sai Wan Ho H.K. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8th Floor, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date: 10th November 2025

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2025年第775宗 (個人自願債務安排)

關於：吳桂謙
根據2025年10月27日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年11月24日上午11時正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就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11月10日

代名人 吳欣澤

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2025年第769宗 (個人自願債務安排)

關於：許建章
根據2025年10月27日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年11月24日上午10時正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就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11月10日

代名人 吳欣澤

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2025年第774宗 (個人自願債務安排)

關於：何柏熾
根據2025年10月27日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年11月24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就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11月10日

代名人 吳欣澤

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2025年第776宗 (個人自願債務安排)

關於：葉浩賢
根據2025年10月27日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年11月24日上午11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就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11月10日

代名人 吳欣澤