

中證監「十五五」六大任務 大力發展科創債券

香港文匯報訊（記者 李暢 北京報道）中國證監會主席吳清昨（5日）在《人民日報》發表署名文章，明確了「十五五」時期提高資本市場制度包容性、適應性的六方面重點任務舉措。吳清指，積極發展股權、債券等直接融資。要以深化科创板、創業板改革为抓手，積極發展多元股權融資，提升對實體企業的全鏈條、全生命周期服務能力。進一步健全科技創新企業識別篩選、價格形成等制度機制，更加精準有效地支持優質企業發行上市。

穩步發展不動產投資信託基金

吳清還指，持續提升中介機構高標準專業化服務能力。積極發展私募基金和創投基金。健全多層次債券市場體系，大力發展科創債券、綠色債券等，穩步發展不動產投資信託基金和資產證券化。完善期貨品種布局 and 產業服務功能。

吳清在文章中表示，營造更具吸引力的「長錢長投」制度環境。要繼續積極創造條件構建中長期資金「願意來、留得住、發展得好」的市場環境，推動建立健全對各類中長期資金的長周期考核機制，提高投資A股規模和比例。扎實推進公募基金改革，推動與投資者利益綁定的考核評價和激勵約束機制落實落地，大力發展權益類公募基金，推動指數化投資高質量發展。促進私募基金和創投基金「募投管退」循環暢通，加力培育壯大耐心資本、長期資本和戰略資本。

金融創新更新迭代快，具有明顯的順周期性和強外溢性。吳清表示，要適應市場的快速發展變化，加快構建全方位、立體化的證券期貨監管體系，完善對金融創新活動的監測監管和風險應對機制。加強戰略性力量儲備和穩市機制建設，強化重點領域風險和跨市場跨行業跨境風險防範化解，持續提升資本市場內在穩定性。

鞏固提升香港國際金融中心地位

吳清同時指出，穩步擴大資本市場高水平制度型開放。開放包容是高質量資本市場的重要特徵。要堅持以我為主、循序漸進，推動在岸與離岸市場協同發展，促進資本高效流動、要素合理配置和制度互學共鑒，提高中國資本市場國際競爭力。支持企業用好國內國際兩個市場、兩種資源。完善合格境外投資者制度，穩慎拓展互聯互通，進一步提升外資和外資機構參與中國資本市場的便利度。加快建設世界一流交易所，培育一流投資銀行和投資機構。加快推進上海國際金融中心建設和鞏固提升香港國際金融中心地位。

吳清在文中提到，推動培育更多體現高質量發展要求的上市公司。上市公司是資本市場之基，要更大力度推動優化上市公司結構、提升投資價值。持續深化併購重組市場改革，提升

再融資機制靈活性、便利度，支持上市公司轉型升級、做優做強，發展新質生產力，助力培育更多世界一流企業。研究完善上市公司激勵約束機制，激發企業家精神和人才創新創造活力。督促和引導上市公司強化回報投資者的意識，更加積極開展現金分紅、回購註銷等。鞏固深化常態化退市機制，暢通多元退出渠道，進一步健全進退有序、優勝劣汰的市場生態。

領首部上市公司監管行政法規

同日，中國證監會發布《上市公司監督管理條例（公開徵求意見稿）》，這意味着中國將迎來首部專門的上市公司監管行政法規。徵求意見稿圍繞防風險、強監管、促上市公司高質量發展的目標，以夯實監管執法及投資者保護基礎和推動提高上市公司質量為主要內容，依法規範上市公司及相關各方的行為，鞏固資本市場高質量發展基礎。

A股年內最賺錢新股出爐 摩爾線程首日暴升425%

「中國版英偉達」上市 一籤500股最多賺31萬

國產GPU第一股、有「中國版英偉達」之稱的摩爾線程（688795.SH）昨日（5日）在A股科创板掛牌，開市大幅高開468.78%，每股報650元（人民幣，下同），按開盤價計算，一籤（500股）勁賺逾26.7萬元，盤中股價最高飆至688元，一籤盈利高達28.7萬元（約31.6萬港元）。至收盤，摩爾線程仍暴漲425%，報600.5元，按收盤價計，股民一籤盈利24.3萬元（約26.76萬港元），榮登年內最賺錢A股新股。

●香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

摩爾線程發行價114.28元/股，是A股近一年來上市價格最高的新股。該股獲得了散戶的強勁申購，根據公告，招股回撥機制啟動後，網上發行最終中籤率為0.036%，意味着最終認購倍數達到約2,751倍，是近三年散戶認購倍數最高的新股。以昨日收盤價600.5元、該公司總股本4.7億股計，公司估值由定價的537億元，大升至2,822億元。

成交153億 股價位列A股第三

該股全日換手率高達85%，成交153億元。公司目前股價在全部A股中排名第三，僅次於貴州茅台（600519.SH）、寒武紀（688256.SH）這兩隻千元股，兩股昨日分別收報1,430.01元/股及1,355元/股。

摩爾線程是次發行7,000萬股新A股，集資80億元，是今年內地規模第二大的首次公開發行（IPO）。另一隻國產GPU龍頭沐曦股份昨日也開啟申購，發行價亦高達104.66元/股。

摩爾線程主要從事GPU及相關產品研發、設計和銷售，自2020年成立以來，以自主研发的全功能GPU為核

心，為AI、數字孿生、科學計算等高性能計算領域提供計算加速平台。該公司及內地另一間GPU公司壁仞於2023年被美國商務部列入所謂「實體清單」，未經許可無法獲取美國技術、產品，及以美國技術製造的設備生產芯片。

多位高管具英偉達工作經驗

摩爾線程之所以有「中國版英偉達」之稱，除業務與英偉達相似外，公司多位高管也有英偉達任職背景。公司創始人、實控人、董事長兼總經理張建中1966年出生，1990年起陸續在冶金自動化研究設計院、惠普、戴爾任職，2006年加入英偉達，任公司全球副總裁、大中華區總經理，直到2020年9月，離職創立摩爾線程。

摩爾線程團隊中，聯合創始人、職工董事周苑與張建中在惠普、英偉達均有共事經歷。2004年10月至2020年9月，周苑在英偉達擔任市場生態高級總監的職位。公司聯合創始人、董事、副總經理張鈺鈺博士也在英偉達從事過GPU架構師的工作。另外，公司銷售、技術條線的多位高管也都有

過在英偉達從業的經歷。

A股三大指數齊升

大盤方面，昨日A股三大指數齊升，截至收市，滬綜指報3,902.81點，漲27.02點，或0.7%；深成指報13,147.68點，漲140.96點，或1.08%；創業板指報3,109.3點，漲41.82點，或1.36%。市場共成交17,258億元，4,387隻個股上漲，975隻個股下跌，76隻個股平收。12月首個交易周，滬綜指累計上漲0.37%，深成指周漲1.26%，創業板指周漲1.86%，均為連續兩周拉升。

行業板塊中，受到金融監管總局發布《關於調整保險公司相關業務風險因子的通知》消息的刺激，保險板塊暴漲5%，領漲兩市。此外，貴金屬、有色金屬板塊漲近4%，電網設備、航天航空、通信設備、多元金融、證券、工程機械、軟件開發、計算機設備等漲超2%。概念板塊中，超導概念、商業航天、可控核聚變、虛擬機器人升4%。多數板塊飄紅，僅銀行、公用事業、中藥、旅遊酒店等小幅下探。



●有「中國版英偉達」之稱的摩爾線程昨日掛牌，股價大升逾4倍。

瑞銀：中國出現「AI泡沫」可能性不大

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）「中國版英偉達」摩爾線程（688795.SH）昨日首日掛牌暴升逾4倍，股民一籤（500股）勁賺24.3萬元人民幣（約26.76萬港元），榮登年內最賺錢A股新股。市場近期憂慮AI投資過熱，瑞銀證券中國互聯網行業分析師熊璋昨發表「中國AI智見」報告指，基於三大原因，現階段中國出現「AI泡沫」的可能性不大。

AI模型開發非靠第三方融資

首先，循環融資有限，領先的AI模型開發商由母公司內部現金流提供資金，而非第三方融資。其二，審慎的資本支出，中國互聯網龍頭以務實的態度開展AI投資，注重ROI和運營效率，而非前期大量燒錢。在今年三季度業績中，中國主要雲服務提供商的資本支出佔其收入/經營活動現金流的10%/50%，對比美國超大規模雲廠商為27%/71%。估計2025年中國互聯網龍頭的合計資本支出約為4,000億元人民幣，約為美國同業的十分之一，同時開發出性能相當的大模型。

其三，IDC上架率穩定，監管機構繼續控制新增供應的速度，發改委嚴格管控電力配額發放，以防止過度建設。瑞銀注意到，自去年下半年起，中國主要IDC市場的上架率保持穩定，顯示出在真實AI工作負載的推動下，客戶穩步遷入。

熊璋注意到，2025年，投資者對中國AI發展的興趣和認可度提升，這得益於大模型技術、計算基礎設施和企業/消費者普及等方面出現令人鼓舞的進展。AI投資（如互聯網龍頭的資本支出）、應用與商業化，以及國產替代（尤其是芯片）是討論度最高的話題。

國產大模型料趕上美國同業

展望2026年，在模型層，熊璋預計，國內大模型能力將快速迭代，趕上美國同業。在應用層，中美走上相似的AI變現路徑，雲和廣告是可見度最高的領域。預計2026年AI用例將更加豐富（如智能體商業、AI原生廣告、多模態、邊緣AI等），並加速變現。在基礎設施層，預計算力國產化將持續推進，芯片層面性能有所突破。

金監總局釋放險資入市 內險股拉升

香港文匯報訊（記者 孫曉旭）國家金融監督管理總局昨日發布《關於調整保險公司相關業務風險因子的通知》，調整包括保險公司持倉逾3年的滬深300指數成分股、中證紅利低波動100指數成分股，以及持倉逾2年的科创板上市普通股風險因子等，提升險企資金配置效率與長期投資管理能力。

消息刺激中資保險股昨日顯著拉升，中國太平（0966）昨收市報18.71元，升7.1%，成交2.15億元；中國平安（2318）昨收報60.45元，彈6.7%，成交58.89億元。另外，中國人壽（2628）、中國太保（2601）、新華保險（1336）、中國人民保險（1339）昨分別升5.5%、5.4%、5%及3.4%。

風險因子是計算保險公司所需「風險資本」（即緩衝資金）的關鍵參數。下調風險因子，意味着保險公司在進行相關投資時，需要計提的風險資本比例降低，從而釋放出更多資本空間，可配置於其他業務或投資領域。監管目的在於鼓勵保險資金增加對股市及新興產業的長期投資，以支持資本市場發展。

提升長期投資管理能力

國家金監總局相關負責人表示，此次

調整旨在有效防範風險，引導保險公司提升長期投資管理能力，強化資產負債匹配管理，更好地發揮保險資金「耐心資本」的作用，有效服務實體經濟，推動行業持續穩健經營。

大摩上調中國平安目標價

摩根士丹利在最新研報中，將中國平安加入重點關注名單，仍列為首選。該行將中國平安A股目標價從70元人民幣/股上調至85元人民幣/股，H股目標價從70港元/股上調至89港元/股。大摩認為，中國平安有望抓住居民財富管理、醫療健康及養老產業的關鍵成長機遇，且此前壓制估值的市場擔憂正逐漸消散。

此外，中信證券認為，保險股面臨重大機遇。保險行業已從資產負債表衰退敘事中率先走向良性擴張，周期向好正式確立，預計2026年向上趨勢進一步加強，體現包括：淨資產恢復並維持較快增長、分紅險作為主力產品持續暢銷、銀保渠道份額集中和總量增長仍然具有很大空間。此外，中信證券指出，險資作為耐心資本主力，保險資金當前的資產結構正充分受益於債市利率低位運行與股市「慢牛」的格局。

中金睇明年港股最牛見三萬一

香港文匯報訊（記者 岑健樂）今年首三季港股表現良好，期內恒指上升逾30%。展望明年，中金公司預期港股會延續今年強勢，在基準情況下，明年恒指可達28,000至29,000點，樂觀的情形下，明年恒指最高可見31,000點。選股方面，他表示較為看好受國家政策支持的科技股，例如與人工智能（AI）產業相關的股份。

中金公司研究部首席海外策略分析師、董事總經理劉剛昨在記者會表示，預期明年港股有望延續今年強勢，在基準情況下，明年恒指可達28,000至29,000點，料港股盈利有單位數增長，至於估值則錄得輕微上升。若中央有更多強而有力的政策推動內地經濟與企業盈利增長，並配合美聯儲持續減息，以及有更多海外資金流入港股，在樂觀情形下，明年恒指最高可見31,000點。

看好科技股及AI概念股

中金繼續看好有國家政策支持的科技股，例如與AI產業相關的股份。劉剛指出，在內地AI產業相關的股份方面，硬件方面（例如半導體設備製造方面）的前景會較軟件強，因前者背後有國家政策強力支持，但軟件企業要變現相對較



●中金公司劉剛
香港文匯報記者岑健樂 攝

為困難。

他又指，雖然全球AI相關股份已錄得一定升幅，但目前回調的風險仍不算大，「不算是一個巨大AI泡沫，更不能夠與在2000年爆破的美國科網股泡沫直接作出比較，因為現時這些公司所提供的產品與服務存在。」

料美匯指數不會大幅走弱

另外，劉剛認為，中央會繼續推出政策支持科技產業發展。不過，除非內地就業市場或中美貿易衝突層面見到有更大壓力，否則現階段內地推出超大規模全面經濟刺激政策的機會不大。

中金公司2026展望亮點

- 在基準情況下，明年恒指可達28,000至29,000點；在樂觀情形下，明年恒指最高可見31,000點
- 明年較看好受國家政策支持的科技股，如與AI產業相關的股份
- 雖然全球AI相關股份已錄得一定升幅，但目前的回調風險仍不算大
- 預期明年美國標普500指數可望升至7,600至7,800點
- 預料美匯指數不會大幅走弱，明年首季或有可能輕微上升

至於美國方面，劉剛預期美國政府推行的「大而美法案」將推動美國經濟增長，加上美聯儲有望繼續減息，都有助支持美國金融市場表現，因此預期明年美國的標普500指數有望進一步升至7,600至7,800點。

雖然劉剛未有直接就明年美國減息次數作出預期，但認為美國再減息3次可解決部分美國經濟現時面臨的挑戰，例如美國消費增長表現較過往疲軟的問題。由於美匯指數構成當中，歐元佔了相當大的部分，而歐元區經濟表現不算十分強勁，他亦預期美匯指數不會大幅走弱，明年首季或有可能輕微上升。