

認識虛擬資產投資者的思考捷徑

投委會專欄



在日常電腦操作中使用捷徑，可以更迅速快捷地完成工作。但投資路上的「思考捷徑」，就有機會阻礙投資者達到財務目標，因為「思考捷徑」可引致偏見，令我們作出不理想的決定。近日投委會公布委託香港理工大學應用社會科學系進行的「關於虛擬資產投資者的行為科學研究2025」，調查對象為1,000名年齡介乎18至69歲的虛擬資產投資者。結果顯示，虛擬資產投資者在作出投資決策時，普遍依賴「思考捷徑」。

研究指出，受訪者最常見的五類「思考捷徑」包括依賴過往資訊或經驗（錨定效應，Anchoring）；價格上升時害怕錯失良機（錯失恐懼，Fear of Missing Out，又稱FOMO）；傾向持有虧損資產，同時急於沽售獲利資產（處置效應，Disposition Effect）；在價格持續下跌時仍抱有反彈希望（賭徒謬誤，Gambler's Fallacy）；及依賴權威人士、專家或KOL的意見（權威偏見，Authority Bias）。

四大虛擬資產投資者行為類型

據研究團隊統計分析，識別出四大虛擬資產投資者行為類型以及他們在投資時的特點：

- 1.「跟風錫身型」（34%受訪者）：傾向跟隨他人的投資決定和資產選擇，容易受市場情緒和社交媒體影響；一旦遭受損失，會變得更加保守。
- 2.「套住唔走型」（26%受訪者）：在價格下跌時抱有「等一等會反彈」的心態，遲遲不願意止蝕，導致長期持有虧損的投資項目。
- 3.「自信搏殺型」（22%受訪者）：堅信自己能跑贏市場，常憑直覺作出決策，獲利後甚至會加大投資，勇於承擔更高風險。
- 4.「唯恐執輸型」（18%受訪者）：對升市反應敏感，傾向追入急升的虛擬資產，決策過度受近期走勢影響，容易忽略其他因素。

別讓思考捷徑或情緒影響決定

投資虛擬資產與其他投資一樣，投資者應保持客觀及理性思考，積極提升理財知識，收集市場資訊，不應依賴「思考捷徑」或讓情緒影響判斷，避免作出非理性的投資決策。此外，在虛擬資產領域中，常見「DYOR」（Do Your Own Research）這一網絡用語，強調投資者應自行進行研究與分析，切勿盲目聽信他人意見，並利用合規渠道及工具為自己築起「防火牆」。投資者可以參閱投委會網站的虛擬資產專頁，以了解更多這類產品的最新資訊。

投資者應關注要點

應該	不應該
● 了解虛擬資產的特性、運作及風險	● 因害怕錯失機會而投資（FOMO）
● 衡量自己的風險承受能力	● 抱賭博心態投資
● 管理風險，例如分散投資於不同資產	● 孤注一擲（All-in）
● 理性思考及判斷	● 盲目跟風
● 量力而為	● 借錢投資
● 使用受規管的渠道進行交易	● 使用無牌或海外的交易平台
● 提防虛擬資產相關騙局	● 相信標榜高回報、低風險的虛擬資產投資機會

內地記憶體崛起 耐心與狂熱之博弈



長鑫科技於上周一（7月27日）登陸科創錦囊板後，以首日大漲逾

465%、總市值突破3.3萬億元（人民幣，下同）的表現迅速成為資本市場焦點，不僅刷新了A股投資者對內地半導體龍頭的價值認知，也再次點燃了市場對中國記憶體產業崛起的熱情。



宋清輝 經濟學家

從產業層面看，長鑫科技受到資本市場高度追捧並非偶然。多年以來，全球DRAM市場一直由三星電子、SK海力士和美光科技三大國際巨頭主導，行業具有極高的技術門檻、資金門檻和人才門檻。長鑫科技的快速成長，不僅意味着中國在高端記憶體晶片領域實現了

關鍵突破，更意味着中國半導體產業自主可控能力邁上了新的台階。因此，資本市場給予其較高的戰略溢價和成長溢價，具有一定的合理性。

成功背後是耐心資本支持

與此同時，長鑫科技的成功，也驗證了中國發展硬科技產業的一條重要路徑，即依託長期資本支持，堅持高強度研發投入，逐步突破關鍵核心技術。DRAM研發周期長、資本投入巨大，僅依靠社會資本往往難以支撐持續十年以上的研發投入，而地方產業基金、國家集成電路產業投資基金以及產業資本形成的「耐心資本」，有效緩解了企業長期投入與短期收益之間的矛盾，使企業能夠堅持長期技術積累，而非追求短期盈利。

不過，資本市場的熱情也容易放大投資者對未來的樂觀預期。從歷史經驗來看，科技產業的發展從來不是一帆風順的，高成長往往伴隨着高波動。DRAM行業本質上仍屬於典型的強周期行業，其價格主要由全球供需關係決定。當行業景氣上行時，產品價格上漲、企業盈利快速改善，市場估值往往同步提升；而一旦新增產能集中釋放、需求增速放緩，價格便可快速下跌，行業盈利能力也會明顯



●長鑫存儲母公司長鑫科技在上海證交所創刊板掛牌。這家被喻為「中國版SK海力士」的DRAM晶片龍頭上市大獲成功，點燃了市場對中國記憶體產業崛起的熱情。圖為長鑫存儲總部。 資料圖片

回落。近年來，AI需求在一定程度上削弱了傳統消費電子周期對行業的影響，但並未徹底改變DRAM產業具有周期波動的基本屬性。因此，市場不能簡單將其視為完全意義上的成長行業，更不能忽視周期波動帶來的估值調整風險。

尤其是在當前較高估值背景下，投資者更應保持理性。從上市初期市場表現來看，長鑫科技股價不僅反映了企業當前的盈利能力，更包含了大量對於未來市場份額提升、國產替代加速以及技術持續突破的預期。這意味着，一旦未來行業景氣低於預期、盈利增速放緩，或國際競爭進一步加劇，股價也可能面臨較大的調整壓力。因此，對於投資者而言，真正需要關注的不應只是短期股價漲跌，而是企業未來能否持續兌現成長邏輯。

未來幾年，長鑫科技仍然受惠於諸多機遇。一方面，國產替代仍有較大空間，國內服務器、通信設備、汽車電子等領域對於內地記憶體產品的需求不斷增加；另一方面，人工智能產業快速發展，將持續帶動高性能記憶體需求增長。

此外，隨着中國數字經濟建設不斷推進，數據中心、新型基礎設施建設也將成為行業新的增長動力。這些因素共同決定了中國記憶體產業仍然具備長期成長潛力。

但是，挑戰同樣不可忽視。首先，在先進製程、HBM等高端產品領域，三星、SK海力士、美光等國際巨頭依然保持較大的技術領先優勢，並將持續加大研發投入，通過技術升級、產品創新以及市場

競爭維護自身優勢。其次，先進製造設備、核心工藝持續迭代，對企業研發能力和資本實力提出更高要求。再次，國際產業競爭環境仍存在較大不確定性，全球供應鏈重構、技術封鎖以及貿易摩擦等因素，都可能增加企業未來發展的複雜性。

投資者宜關注5大基本面的

從投資角度來看，長鑫科技代表的是中國半導體產業升級的重要方向，長期成長邏輯值得關注，但其投資價值最終仍需要通過持續盈利能力來驗證。對於投資者而言，應重點關注幾個核心指標：一是全球DRAM價格走勢及行業庫存水平，這是影響企業盈利能力最直接的因素；二是公司市場份額是否持續提升，以及是否能夠進入更多高端應用市場；三是研發投入佔營業收入比例，以及先進製程、高帶寬記憶體（HBM）等關鍵技術突破情況；四是毛利率、淨利率、經營現金流等盈利質量指標；五是資本開支與新增產能投放節奏，防止行業再次陷入供給過剩。

對於投資者而言，既要看到內地記憶體產業崛起所蘊含的歷史性投資機會，也要充分認識到行業周期波動、高估值消化以及國際競爭加劇等現實風險，堅持長期投資、價值投資理念，在成長與風險之間尋求更加理性的平衡，唯有如此，方能真正分享中國硬科技發展的長期紅利。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

淺析萬用壽險與分紅險儲蓄

基金投資



光大證券國際產品開發及策略研究部

在選擇財富增值或儲蓄工具時，市場上絕大部分投保人士往往難以釐清「萬用壽險」與「分紅險」的本質差異。當擁有一筆固定資金希望作儲蓄或資產安排時，大眾最直觀的疑問，多半會聚焦在一個核心問題上：「這兩者到底有什麼分別？二十年後哪一個能累積更多財富？」

然而，若拘泥於二十年後的數字，則忽略了產品的本質為理財規劃帶來的貢獻。事實上，萬用壽險與分紅險雖然同屬具備「人壽保障 + 儲蓄增值」雙重功能的產品，但兩者在精算架構、資產配置、資金變現彈性以及回報增長軌跡上，存在着明顯的差異。唯有先釐清這兩套系統背後的運作邏輯，才能作出更為精準的資產配置決策。

儲蓄本質不同

要釐清兩者的儲蓄本質，首要理解資金運作的透明度與利潤分配機制。萬用壽險的本質是一個透明度較高的「財富管理戶口」。保單持有人所繳納的每筆保費，在扣除了合約中訂明的人壽保

障成本與保單管理費用後，剩餘的資金會直接進入現金價值戶口，並根據保險公司定期公布的宣告利率計算滾存利息。多數傳統萬用壽險保單設有合約訂明的保底利率，其底層資產主要配置於高評級公司債券與政府債券，因此回報的可預測性相對較高，受股票市場波動的影響程度通常較低。對注重資金安全感與長期穩定性的儲蓄目的而言，這種機制提供了相對清晰的預期路徑。

相比之下，分紅險的運作則是一個大型的「共同資金池」。所有投保人的資金匯集在這個「錢壘」裏，由保險公司的專業投資團隊進行全球化的長線資產配置，當中包含了一定比例的權益類資產（如股票及債券）。分紅險之所以能在波動的金融市場中維持相對平穩的回報，關鍵在於其具備「盈餘留存、以豐補歉」的機制。投資表現亮眼的年度，保險公司不會將所有獲利一次分配完畢，而是保留部分盈餘於資金池中作為儲備；到了市場低迷的年份，則會動用這些儲備補貼當期紅利。此外，分紅險的最終回報有賴保險公司的投資團隊實力與分紅政策，保單收費等因素對投保人而言透明度不及萬用壽險，主要信賴保險公司的專業判斷與誠信經營。

並非絕對互斥

在進階理財場景中，保費融資是區分兩者應用的另一關鍵。萬用壽險因初始現金價值較高、費用結構透明且設有保證宣告利率，向來是融資操作的優先選項，客戶能以較低的自備資金鎖定高額保障與穩健利差；分紅險則現階段未能進行融資。整體而言，兩種產品並非絕對互斥，預算充足的客戶亦可採雙軌配置，惟回歸儲蓄的核心訴求，例如確定性、可控性與資金彈性等，萬用壽險的架構往往提供更為明確的基礎，也是達成財富穩健傳承與增值的務實路徑之一。

歸根結底，萬用壽險與分紅險各有其設計邏輯與適用情境，並無絕對的優劣之分。對投保人而言，關鍵不單單是計劃書上數字的高低，而在於自身對資金確定性、運用彈性與增長期望的互換。認清這一點，便是邁向務實理財的第一步。

溫馨提示，客戶購買保單前應先考慮不同因素，例如購買保險的目的、保障需要、負擔能力、保障範圍等，從而選擇適合自己的保險產品。有興趣進一步了解的讀者，建議向專業的理財或保險顧問查詢。

美日聯手干預日圓弱勢 美元大幅回挫

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元上周顯著下滑，先是受制於美聯儲意外釋放鴿派信號，隨後又因相關日圓干預行動引發美元遭到大幅拋售。有指日本官方上周四在紐約市場大規模買入日圓，並賣出美元。到上周五，美日兩國當局更是同步出手支撐日圓，消息稱日本當局在紐約時段直接賣出美元買入日圓，而紐約聯邦儲備銀行則代表美國財政部拋售歐元、買入日圓；雙邊協同行動時隔近30年再度上演。此次聯合干預標誌着美國對強勢美元姿態的重大調整，而美

國直接進場極大提升了干預的可信度與威懾力。

澳洲元有望續升

澳洲元兌美元在上周初連跌三日後，上周四出現顯著反撲，至上周五升見0.7044美元，為6月17日以來最高水平。過去兩周匯價均受制於0.7030美元水平，同時亦受制於50天平均線，但至今已見初步作出突破，同時亦是擺脫了近期的波幅區間，可望澳洲元有着開展新一波上漲傾向。然而，當前仍有一個挑戰為100天平均線在3月底於此指標獲見支撐，到6月初打破此指標後則延伸跌勢，故目前位於0.7060美元的100天平均線仍具一

定技術意義；預計延伸目標將會看至0.7120美元及0.72美元水平，5月6日高位0.7277美元為進一步參考。至於支持位回看0.70及0.6940，較大支持看至0.6860美元及250天平均線0.6830美元水平。

英倫銀行上周四維持利率在3.75%不變，符合市場普遍預期，但央行的前瞻指引頗為含糊，未能給英鎊提供額外推力。會議紀要顯示，貨幣政策委員會以六票贊成、三票反對的結果決定維持利率不變。在6月的會議上，僅兩票支持立即採取行動。英倫銀行維持政策指引，稱貨幣政策委員會隨時準備採取行動，以防高通脹持續，進而保留了政策選項。貨幣政策委員會表示，有明確跡象顯示國內通脹壓力正在緩解，迄今也幾乎沒有證據顯示能源衝擊已推高工資訴求，並帶動其他領域價格上漲。多數支持維持利率不變的委員還表示，如果戰爭很快結束，其戰略可能調整。其中兩名委員稱，在這種情況下會考慮降息。

英鎊兌美元近月受制於下降趨向線阻力，隨後見顯著回調，上周二低見1.3273美元後出現明顯反彈，周五逼近1.35美元關口，而在附近的下降趨向線則位於1.3520美元，倘若後市可明確上破此區，可望英鎊兌美元可開展另一輪升勢；其後看至5月高位1.3657美元以至1.38美元，關鍵直指1.40美元關口。支持位回看1.34美元及25天平均線1.3370美元水平，較大支持料為1.33美元及1.3210美元水平。

關於召開周年會員大會通知

敬啟者：

訂於2026年8月21日(星期五)晚上7時正，於煌府婚宴專門店(九龍尖沙咀彌敦道100號THE ONE 13樓)召開周年會員大會。

大會主要議程

1. 2026年度會務報告
2. 2026年度財務報告
3. 通過聘請香港石獅同鄉總會下一年度核數師
4. 其他事項



謹啟
2026年8月3日

尋人廣告

本律師行代表當事人申請辦理死者梁海恩先生及區惠寬女士遺產事宜，現急需尋找死者生父梁漢棠先生。於1960年代梁漢棠先生曾與死者生母區惠寬女士於國內結婚。任何人仕如知道梁漢棠先生之下落，請馬上與本律師行聯絡，電話：2526 1010。

譚其偉律師行

申請新酒牌公告
潤園四季 - 世貿中心店

現特通告：黃本和其地址為香港銅鑼灣告士打道280號世界貿易中心第3層L3-06A號舖，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣告士打道280號世界貿易中心第3層L3-06A號舖潤園四季 - 世貿中心店的新酒牌。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號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年8月3日

申請新酒牌公告
本初心

現特通告：林永謙其地址為九龍尖沙咀山林道38號銀座38 10樓，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀山林道38號銀座38 10樓本初心的新酒牌。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字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年8月3日