



港股第四季開局受壓，在國慶長假期「北水」缺乏下，恒指跌近650點，失守24,000點。分析指出，本季受美債息高企、環球加息及內地經濟走勢等多重因素影響，大市短期走勢審慎，操作宜以防守為主，低估值高息股可作部署。不過，香港第一個五年規劃提出優化股債市場、擴大互联互通、吸引龍頭企業來港上市，宏觀層面上則利好港股整體生態。

●香港文匯報記者 周紹基

回顧剛過去的第三季，大市先升後回，恒指連跌兩個月仍累升1,732點或7.6%，收報24,613點，跑贏亞太區主要股市；國指亦累升661點或8.8%，兩大指數均扭轉連續三季跌勢。港股的IPO活躍，首三季的集資額累計為3,400億元，居全球第二。不過，油價及美債息在第三季抽升，通脹升溫觸發美息上行壓力。地緣局勢與政策風向依舊是牽動市場神經主要因素，美國總統特朗普的善變，更為全球金融市場添上更多不明朗因素，加上美國加息預期多次修正，息口去向左右環球資金流向，令投資市場更趨複雜。

摩根：對第四季港股應審慎

踏入第四季，整體投資環境挑戰只增不減。市場預計，美國年底再加息一次，英、日及歐央行為應對通脹亦會陸續加息，環球資金成本上漲。此外，中美貿易談判可能在美國中期選舉後加劇。同時，投資界估計內地下半年的經濟增長，會降至4.4%，低於上半年的4.7%，內需消費繼續疲弱。「北水」的流入規模成觀察重點，「北水」自首季約2,200億元淨流入，逐季跌至第三季的約700億元，若第四季「北水」仍維持低位，相信會影響港股季內表現。

摩根資產管理亞太區首席市場策略師許長泰表示，第四季是股市的傳統旺季，但以現時經濟環境，他對第四季港股仍是審慎。他解釋，美國一方面有加息壓力，另方面中央刺激經濟的力度並不明顯，限制了港股動力。他認為，韓國等亞太區股市，仍可繼續跑贏港股。

對於中美領導人互訪後，中美關係已見緩和，最低限度關稅戰陰霾已消散。但他認為，美國對高科技產品仍設有限制，先進芯片、電動車、再生能源限制仍存在，即使中美關係不會惡化，未來大幅改善空間亦有限。

中東局勢方面，他亦只抱觀望態度，預期短期油價波動情況會持續，尤其是北半球開始踏入冬季，對能源需求上升，而全球石油庫存自中東戰事爆發後一直減少，對油價將帶來刺激作用，故第四季不宜看淡油價。因此，通脹壓力將持續，並令美國、歐洲及日本等央行，繼續透過加息控制通脹。對投資市場而言，始終會帶來一定壓力。該行最新估計，聯儲局10月不會加息，下次加息將會在12月議息後，明年上半年仍有加息空間。

若美債息續創新高股市料動盪

光大證券國際證券策略師伍禮賢則表示，港股第四季走勢可望改善，主要因內地為保經濟增長目標，有機會推出刺激措施，預計恒指今季的波動區間為24,000至28,000點。但他提醒，投資者仍需關注美國長期債息持續偏高的問題，這亦是港股第四季面臨的最大風險；若債息繼續創新高，有機會令環球股市資金被抽至債市，對全球股市帶來動盪。

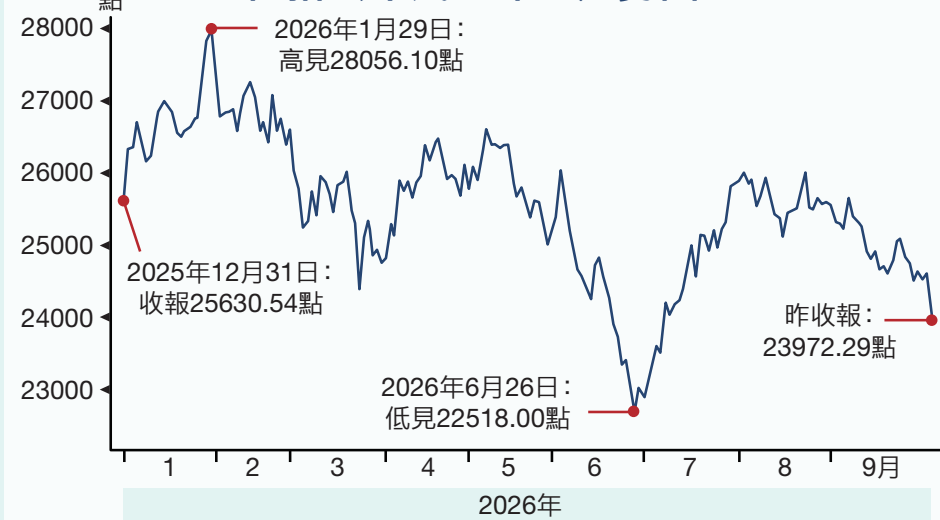
受美息升溫影響，港股昨日大跌640.98點或2.6%，收報23,972.29點；科指亦挫2.3%，收報4,157點，成交額因「港股通」暫停，全日成交跌至1,458億元。除缺乏「北水」外，早前有多家中資券商與互聯網券商落實跨境證券整治要求，暫停或收緊內地客戶的入金與買入權限，也令港股受壓。外圍方面，債息高企與歐美金融股受壓，以及中東局勢升溫，重磅科技股捱沽，拖低了大市。

新股方面，歡創科技（6802）本周三首掛日大升逾265%，一手勁賺15,635元，但上市第二日即大幅回吐，全日急挫47.5%，收報113元，較招股價的升幅收窄至92%。

港股本季外圍變數多 五年規劃釋長線利好

機構分析：美債息高企添波動 宜採防守策略吸高息股

恒指去年底至昨日走勢圖



●香港第一個五年規劃提出優化股債市場、擴大互联互通，宏觀層面上利好港股整體生態。圖為中環交易廣場。資料圖片

大摩：港底子勝上次加息期 可抵禦美加息

香港文匯報訊（記者 孫曉旭）上月美國聯儲局相隔3年來首度加息，近日美債息上升，市場對美再加息的憂慮升溫。摩根士丹利分析師認為，儘管聯儲局緊縮周期捲土重來，香港銀行體系在金管局的總結餘接近紀錄低位，且中國內地需求偏弱，但香港目前金融及經濟條件較2022至2023年穩健，預料不會重演當時因美國加息及資本外流引發的資產價格全面下跌及經濟衰退。

大摩指出，如今香港的處境要好得多，銀行融資能力更強，人才持續流入，外部平衡改善，而這些因素都能緩衝較小的聯儲局衝擊。預計香港樓價會在今年第四季

升勢暫停，然後在明年再升5%。人才大量湧入、住宅供應有限加上按揭息率見頂前景逐步明朗，均有助支撐需求，一旦聯儲局收緊結束，推遲購房的群體應該會重返市場。

料港經濟僅會小幅波動

大摩認為，香港經濟只會經歷小幅波動，並將2026年及2027年GDP增速預期分別下調至4.3%及3.5%。預計1個月香港銀行同業拆息（HIBOR）至明年3月升約50個基點至3.5厘，最優惠利率同期僅上調12.5個基點，因港元存貸比降至19年來的最低位71%，可

以降低銀行覓售融資壓力，從而抑制聯儲局加息對本地借貸成本的傳導。

股市方面，大摩預計港股短期仍會受壓，但不會出現類似2022至2023年般的全面去風險，並給予恒生指數明年中26,550點目標。板塊方面，相對地產較看好金融股；地產股則偏好收租股。大摩指出，中國在人工智能、先進製造業和綠色轉型方面的優勢應會持續吸引投資者，支撐中期溫和上漲空間。

大摩又指出下行風險，包括聯儲局持續收緊、中國方面進一步加大順周期緊縮，以及進一步收緊對外投資管控，可能加快香港銀行同業拆息的重新定價和資產價格下行壓力。

分析師展望第四季港股表現

以立投資管理董事總經理兼投資總監 林少陽：

●恒指今年高低位已在首三季出現，第四季很大機會在現水平上落，波幅約為1,000至2,000點。

光大證券國際證券策略師伍禮賢：

●港股第四季有望向好，主要因內地為保經濟增長目標，可能在第四季推刺激措施，預計恒指波動區間為24,000點至28,000點

黃國英資產管理董事黃國英：

●恒指在首季曾上試28,000點水平，料已經見今年頂部，若本季出現下跌風險，不排除再試6月底時的低位即22,500點水平。

永豐金融資產管理董事總經理涂國彬：

●「北水」第四季仍會持續流入，但整體策略趨向防禦性，優質中資股、高息股料受青睞，資金也關注AI龍頭股能否實現盈利。

摩根資產管理亞太區首席市場策略師許長泰：

●美國加息壓力及中央政策刺激力度不明顯，限制了港股今季動力。該行預計聯儲在12月會再加息，明年上半年仍有加息空間。

整理：香港文匯報記者 周紹基

丘應樺：出海專班助逾340間內企揚帆

香港文匯報訊 香港第一個五年規劃要求提升香港出海平台的功能，善用香港國際化優勢及網絡，為內地企業以香港為平台開展海外業務，特區政府商經局局長丘應樺昨在立法會介紹該局的落實措施，他指，去年10月成立的內地企業出海專班，至今協助超過340間內地企業來港設立或擴展業務，接下來出海專班會多管齊下加強香港出海平台的功能。

他表示，內地企業出海專班在其間還舉辦超過20場推廣活動和接觸5,000多個內地企業代表、推出有八大類專業服務的跨界別專業服務平台，並籌辦多個外訪考察團，助力內地企業對接中亞和東盟市場。

他稱，接下來出海專班會多管齊下加強香港出海平台的功能，包括深化與香港和內地行業協會的合作，為內地企業提供更具針對性的支援服務；強化與專業組織協作，培訓出海相關人才及加強專業服務；擴展跨界別專業服務平台並新增「環境、社會及管治」服務；以及優化平台配對功能，協助內地企業與香港專業服務商對接及追蹤個案成效。

招商引資方面，丘應樺指，因應個別企業的投資計劃和對香港經濟的實質貢獻等，政府正考慮提供5%或半稅的優惠稅率，吸引高增值企業在港設立從事供應鏈管理和採購業務的總部或區域總部。商經局會繼續配合財庫局的立法籌備工作。

將設紡織時裝業高質量發展專責組

他還透露，政府亦將成立紡織時裝業高質量發展專責組，



●圖為出海專班舉辦研討會推廣香港出海平台優勢和北部發展機遇。資料圖片

協同官方和業界代表，從創新科技、時裝設計、供應鏈管理、可持續發展和品牌推廣、培育人才等領域，統籌及推動紡織時裝業高質量發展，協助業界聯動內地與海外市場。

此外，繼2024年與國家商務部在CEPA框架下簽署進一步開放內地服務貿易的修訂協議後，特區政府積極推動CEPA持續擴大開放，深化與內地服務業合作。特區政府正與國家商務部共同推動CEPA全面升級，進一步在香港具優勢的服務領域實現更高水平的開放，包括在粵港澳大灣區內引入先行先試措施，讓香港企業及專業人士以更優惠待遇開拓內地市場。

陳翊庭：港交所研推人民幣計價黃金期貨

香港文匯報訊（記者 岑健樂）新一份施政報告提出將深化本港的全球離岸人民幣業務和資本市場，港交所行政總裁陳翊庭昨在一個電台節目上表示，環球投資者已重新把目光投向亞洲地區，特別是中國市場，並有意作多元化資產配置，本港需要構建多元化資產生態圈，而並非只做大做強股票市場。港交所會研究推出人民幣計價黃金期貨。

陳翊庭表示，對接國家「十五五」規劃的重要題目，是鞏固及提升香港國際金融中心地位，當中港交所重要角色，港交所亦經常思考如何提升一級市場融資及二級市場每日交易。她提到去年香港新股集資額重奪全球第一位，

但同時認為香港要不斷提升上市框架，因為國家孕育不同類型的企業，而這些企業的融資需求不一，例如人工智能、生物科技或新能源公司往往要投放大量資源研發。為配合有關發展，港交所近年致力制訂為相關企業度身訂造的上市章節，而相關安排受到市場熱烈歡迎。

至於大宗商品市場方面，陳翊庭指出，港交所近期再次推出以美元計價的黃金期貨後，投資者反應熱烈，她表示港交所把推出以人民幣計價的黃金期貨列入考慮範圍。另外，她提到倫敦金屬交易所所在港認可倉庫數量已有十多個，但仍然不足夠，她也留意到外界討論需否考慮尋找大型倉庫，藉以滿足市場需求。

續任港投CEO 陳家齊：未來聚焦策略產業



●港投公司行政總裁 陳家齊 資料圖片

陳家齊表示，陳家齊自2023年出任港投公司首任行政總裁以來，帶領團隊積極發揮「耐心資本」的引領作用，引導本地、內地和國際市場資金與夥伴共同參與香港策略性產業的發展，並協助香港和內地企業通過香港拓展國際市場；投資方面亦取得合理投資回報，成績有目共睹。

截至目前，港投公司已投資超過200個項目，當中11家企業已在香港上市，另有30多家企業已提交或計劃於今年提交在港上市申請。港投公司每投資1港元，已成功帶動超過8港元的國際長期市場資金跟投；本地與內地被投企業中約70%已開展或正拓展海外業務。他期望，陳家齊在未來3年會繼續帶領好港投公司，為香港的金融、創科和新興產業發展，以及北部都會區和粵港澳大灣區建設作出貢獻。

陳家齊回應指，很榮幸再次獲委任為港投公司行政總裁，這份任命正值國家「十五五」規劃開局、香港第一個五年規劃啟動之年，可謂正迎來發展的關鍵時刻，未來與團隊會繼續以「耐心資本」力量服務香港長遠發展，培育新質生產力及香港新增長引擎，讓資本轉化為發展實效，讓發展成果惠及社會。

她稱，政府於2022年成立港投公司，是對香港經濟長遠發展的前瞻部署，更是在「一國兩制」下支持香港融入國家發展大局、維護香港長期繁榮穩定的重要制度安排。港投公司會以長遠的資本視野，在統籌發展和安全的前提下，擔當連接資本與產業的橋樑，支持策略性產業發展，並連接國際資源。

陳家齊又稱，香港作為國際金融中心，具備法治、資金、人才、資訊自由流動、優質專業服務等優勢，港投公司以資本為紐帶，引導國際長期市場資本投向策略性產業，把金融優勢轉化為產業動能，連接內地與全球市場，在國家構建新發展格局、推進高水平對外開放中發揮香港獨特樞紐作用。

港投去年投資收入升1.75倍

陳家齊在2023年10月獲委任為港投公司首任行政總裁。她於2010年加入金管局，工作經歷包括負責帶領外匯基金投資辦公室下的私募基金團隊，以及推動金融基礎設施與支付系統發展等，在投資管理及金融穩定領域經驗豐富。

此外，陳家齊亦是香港高等法院認許的大律師。她早年加入政府政務體系，擔任過多個涉及政策制定的職位，範疇涵蓋民政事務、跨境基建及財經事務等。

根據港投公司的年報顯示，2025年港投公司的投資收入為64.59億元，按年升1.75倍。投資組合淨內部回報率達14%；總資產規模超過697億元，當中含620億元初始基金及累計收益。港投公司重點投資「三大賽道」，即硬科技、生命科技及健康科技、新能源和綠色科技。