

人行增持黃金背後的 A 股信號

●對於黃金儲備增加與外儲保持高位，有分析指出，穩定的宏觀數據支持 A 股投資氣氛，惟投資者不宜過分樂觀，要審視個基本。圖為上交所。



中國人民銀行 10 月 7 日公布的數據顯示，截至 9 月末，中國黃金儲備為 7,747 萬盎司，按月增 74 萬盎司，高於 8 月單月 65 萬盎司的增持規模，連續第 23 個月增持黃金。同時，中國外匯儲備規模仍穩定在 3.4 萬億美元上方。當前中國經濟運行總體平穩、結構持續優化，黃金儲備增加與外儲保持高位，反映出儲備資產結構進一步優化，也為近期處於震盪調整 A 股提供重要宏觀觀察窗口。

英鎊低位盤整 醞釀反彈動能

金匯 出擊。 英皇金融集團 黃楚淇

美元上周大致走穩，美元指數周一曾觸及 102.53，為 2025 年 4 月以來高位，其後保持於高位區間橫行，上周五尾盤於 102.20 水平，連續四周上漲。美國國債收益率攀升，10 年期國債收益率一度升向 20 多年高位，與此同時，全球債券市場遭遇廣泛拋售，強化了美元的避險屬性；市場對油價上漲及通脹反彈的擔憂亦對美元構成支撐。

不過，特朗普上周四晚表示美國不會在 11 月 3 日中期選舉前對伊朗發動襲擊，並稱就戰爭問題與德黑蘭方面進行了富有成效的會談，這在一定程度上緩解了地緣政治緊張，減緩了美元的上升動能。

在美元整體維持強勢的背景，上周英鎊維持在低位掙扎。不過，自上月底以來，英鎊較歐元表現明顯強勢，歐元兌英鎊跌至 0.8450 英鎊下方，為 2025 年 6 月以來最低水平；皆因市場對法國債務水平高企的擔憂及總統大選前的政治不確定性導致歐元承壓，英鎊則成為部分投資者尋求歐洲資產替代配置的選擇。同時，英倫銀行貨幣政策預期也對英鎊構成支撐，市場當前預計英倫銀行 11 月加息的機率超過 80%。

英鎊兌美元或迎反彈

技術走勢而言，英鎊兌美元過去兩周大致處於 1.3180 美元至 1.3280 美元的窄幅區間橫盤，鑑於 RSI 及隨機指數上周已見開始上揚，可期待英鎊快將出現反彈，但亦要先觀察匯價能否向上突破區間頂部 1.3280 美元，以 100 點子的延伸幅度，第一級目標先指向 1.3380 美元，下個關鍵 250 天平均線 1.3410 美元，較大阻力留意 1.35 美元以至 1.3530 美元。下方順理成章要注意目於區間底部 1.3180 美元，還有下一關鍵在 6 月低位 1.3139 美元，破位則有機會將以大型雙頂型態開展跌勢，預計延伸下試 1.30 美元關口。

澳洲元兌美元走勢，隨著近日匯價反彈，圖表見 RSI 及隨機指數已自超賣區域回升，倘若匯價可再重新跨過 0.70 美元關口，則可望澳洲元兌美元短期續有反彈空間。往後較大阻力位預料為 0.7050 美元，下個關鍵在 50 天平均線 0.71 美元水平，再而攀上此區可望顯現澳洲元初步回穩信號，其後進一步阻力看至 0.7170 美元及 0.7230 美元。至於當下關鍵為 250 天平均線 0.6940 美元及 0.69 美元，要慎防若然明確下破此區，則估計澳洲元再復延續着承壓走勢，下個參考在 6 月 30 日低位 0.6864 美元，及 3 月 30 日低位 0.6832 美元，此兩區視為今年以來三頂型態的頸線位置，若然破位則需警惕或將延伸較大幅度的延伸下跌。

重要經濟數據公布

10月12日（星期一）	
美國哥倫布日假期	
10月13日（星期二）	
07:01	英國 BRC 9 月同店零售銷售年率，預測+0.7%，前值+0.5%
07:50	日本 9 月生產者物價指數（PPI）月率，前值-0.2%
	9 月生產者物價指數（PPI）年率，預測+7.6%，前值+7.6%
	9 月銀行信貸年率，預測+5.5%，前值+5.4%
08:30	澳洲 NAB 9 月商業景氣指數，前值-1
	NAB 9 月商業信心指數，前值-8
14:00	德國 9 月消費者物價調和指數（HICP）月率，預測+0.6%，前值+0.6%
	9 月消費者物價調和指數（HICP）年率，預測+3.3%，前值+3.3%
	9 月消費者物價指數（CPI）月率，預測+0.6%，前值+0.6%
	9 月消費者物價指數（CPI）年率，預測+3.3%，前值+3.3%
	日本 9 月機械工具訂單年率，前值+64.7%
18:00	美國 NFIB 9 月小型企業信心指數，預測 98.0，前值 98.7
22:00	9 月成屋銷售年化總數，預測 397 萬戶，前值 398 萬戶
	9 月成屋銷售月率，前值-2.0%

首先看黃金。連續 23 個月增持，說明這不是短期交易，而更接近中長期儲備結構調整。在全球地緣政治風險、貿易摩擦、主要經濟體債務壓力以及金融市場波動仍然較大的背景下，黃金作為不依賴單一主權信用的資產，戰略價值持續上升。

對於中國而言，適度提高黃金在儲備資產中的比重，有助於降低資產過度集中的風險，提升儲備體系的抗衝擊能力。

黃金股非必然上漲

在筆者看來，這一趨勢也會影響 A 股投資邏輯。黃金、有色金屬以及資源安全相關板塊，中長期仍可能得到資金關注。但需要強調的是，央行增持黃金不等於黃金股必然上漲。股票價格還受到估值、成本、資金擁擠程度以及盈利兌現情況影響。尤其在熱門板塊經歷大幅上漲後，一旦預期被提前透支，即使產業邏輯沒有改變，股價也可能出現明顯回撤。因此，黃金和有色更適合作為資產配置和風險對沖的重要組成部分，而不是簡單追漲的理由。

再看外匯儲備。9 月外儲減少 381 億美元，不宜簡單理解為資本大規模流出。外儲規模受到美元匯率、主要經濟體債券價格、跨境資金流動和投資收益等多重因素影響。單月下降更多反映估值和市場波動，並不能代表長期趨勢。

大市或仍持續震盪

對於 A 股而言，3.4 萬億美元以上的外匯儲備仍然是重要的宏觀安全墊。充足的外儲有利於增強國際支付能力，也有助於穩定人民幣匯率預期。當匯率波動保持在合理範圍內，外資對人民幣資產的風險評估也會更加穩定，這對於 A 股整體估值具有一定支撐。

不過，宏觀安全墊並不意味着 A 股會出現普漲行情。近期 A 股更明顯的特徵，是指數震盪與結構分化並存。前期漲幅較大的科技成長板塊經歷調整後，市場開始更加關注業績、估值和現金流。隨着三季報進入集中驗證期，四季度行情很可能進一步從主題交易轉向基本面交易。

從機會看，科技成長仍是重要方向。人工智能、算力、半導體設備、光通信、存儲以及自主可控等產業趨勢仍在延續。如果企業訂單增長、資本開支和盈利能力能夠持續兌現，那麼此前的調整反而可能釋放部分估值壓力，為中長期資金提供重新布局機會。除了科技和資源板塊，高股息資產仍然具有配置價值。銀行、電力、能源以及部分現金流穩定的龍頭企業，在市場波動加大的階段，可以起到降低組合波動的作用。尤其當成長股估值處於高位時，高分紅、低估值資產往往具備更好的防禦屬性。

因此，當前更合理的 A 股配置思路，或許不是單押一個熱門賽道，而是形成成長、資源、高股息的組合結構。科技成長提供收益彈性，黃金和

警惕三大風險

因此，當前更合理的 A 股配置思路，或許不是單押一個熱門賽道，而是形成成長、資源、高股息的組合結構。科技成長提供收益彈性，黃金和

服務業的擴能提質（二之二）

宏觀 分析。 工銀國際首席經濟學家 程實

繼上期為讀者剖析了生產性服務業擴能提質的意義及三大方向後，本欄今期集中討論生活性服務業擴能提質的內容。

筆者認為，生活性服務業應以擴能為抓手，推動需求型提質。生活性服務業是面向居民最終消費的服務業形態，涵蓋零售、住宿餐飲、房地產、旅遊等行業。與生產性服務業側重效率提升不同，生活性服務業更直接承擔穩需求、穩就業和改善民生的功能，是擴大內需和優化消費結構的重要支撐。「十五五」規劃建議中「高質量、多樣化、便利化發展」「擴大優質消費品和服務供給」「打造消費新場景」等表述說明，政策對生活性服務業的核心關切在於釋放被供給約束和被制度壁壘壓抑的潛在消費需求。

為擴大內需主力軍

隨着居民收入水平提升和消費重心轉移，生活

性服務業在擴大內需中的地位日益凸顯。馬斯洛需求層次理論指出，低層次的生理、安全等需求得到滿足之後，人類自然會轉向追求高層次的認知、自我實現等需求。近年來，中國的居民消費正逐漸從生存型向發展和享受型升級。2016 至 2025 年，服務性消費佔居民人均消費支出的比重從 41.8% 提升至 46.2%，相應地，居民恩格爾系數從 30.1% 下降至 29.3%，居民消費正從商品消費為主向商品和服務消費並重轉變。

從國際經驗看，美國個人消費支出中的服務佔比從 20 世紀 60 年代的 46% 左右一路上漲至 2007 年超過 65%，至今穩定在 65% 以上，2025 年約為 69%。從政策調控的視角看，在居民收入和耐用消費品消費增速放緩的背景下，生活性服務消費更具經常性和重複性，更有助於提升邊際消費傾向。

青年就業階梯一環

從就業結構和民生保障的角度看，生活性服務業同樣具有不可替代的基礎性意義。一方面，其

勞動密集特徵明顯，相較於資本密集型和知識密集型產業，更能夠吸納青年群體和中等技能就業。

在製造業自動化程度不斷提高的背景下，發展生活性服務業有助於緩衝結構性就業壓力，增強居民收入穩定性，從而形成「就業改善—收入穩定—消費擴大」的良性循環。2025 年末，美國非農就業人數中約 40% 來自生活性服務業，多於生產性服務業（32%），零售業就業人數約為批發業的 2.5 倍，也反映出生活性服務業在吸納就業方面的廣泛性。

另一方面，提升生活性服務業供給質量，是改善民生水平和推動高質量發展的重要條件。醫療、教育、養老、託育等領域直接關係居民生活質量，其供給水平不僅影響消費意願，也關係公共服務均等化和社會公平。通過完善行業標準、強化質量監管、推進品牌建設和數碼化賦能，推動服務由基礎保障型向品質提升型轉變，有助於縮小區域與群體差距，增強居民獲得感和長期信心。（完）

AI 浪潮帶領亞太區股市表現強勁

隨着全球人工智能（AI）技術的快速演進與應用落地，亞太區科技股迎來了新一輪的爆發性增長。回顧今年截至第三季度（截至 2026 年 9 月 30 日）的全球主要股市表現，亞太區市場尤為亮眼，其中韓股與台股市場更是以極大的優勢大幅跑贏全球其他主要指數。截至今年第三季度，全球主要股市走勢呈現顯著分化。韓股市場表現最為強勁，錄得高達 62.3% 的漲幅，延續了 2025

年（75.6%）的凌厲升勢；中國台灣股市亦累計上漲 67.0%，展現出極強的科技股拉動效應。韓國與中國台灣股市的突出表現，核心驅動力正是源自半導體及 AI 產業鏈企業的強勁盈利能力。

半導體三雄成焦點

在亞太 AI 科技股的狂歡中，半導體三雄——台積電、韓國三星電子及 SK 海力士無疑是市場焦點。作為全球晶圓代工龍頭，台積電憑藉先進製程（3nm/2nm）技術的絕對壟斷地位，成為所有頂級 AI 晶片設計商如 Nvidia、AMD、Apple 等不可或缺的合作夥伴，隨着全球 AI 算力需求暴增，台積電產能持續滿載，展現出極高的無風險盈利能力與強勁的現金流表現；SK 海力士作為高帶寬記憶體（HBM）領域的絕對領航者，率先鎖定了各大 AI 巨頭的高階 HBM 訂單，其記憶體產品在算力晶片中的高價值佔比，令其業績呈現爆發式增長，歷史股價及盈利表現均刷新紀錄；三星電子雖然在 HBM 市場面臨激烈競爭，但憑藉其龐大的記憶體生

產規模、先進的晶圓代工能力以及全產業鏈整合優勢，正加速追趕，並在通用 DRAM 與 NAND 快閃記憶體價格回升的背景下，實現了盈利能力的顯著修復與穩健增長。業績數據顯示，這些 AI 科技股的盈利達標率極高，無風險盈利表現持續向好，實打實的業績支持為科技股的持續高估值與股價上行提供了堅實的基礎。

美聯儲 10 月加息預期降溫

除了企業自身的基本面支持外，宏觀利率環境的變化亦為科技股帶來顯著利好。美國最新公布的非農就業數據低於市場預期，反映出勞動力市場正在逐步降溫，這一數據有效舒緩了市場對通脹復甦的擔憂，使得美聯儲在 10 月份加息的機會大幅減少，市場目前的預測顯示，2028 年貨幣政策有機會進一步寬鬆，甚至具備降息空間，對於高度依賴資金流動性與長期折現估值的科技股而言，低利率或降息預期無疑注入了一劑強心針，有利於亞太及全球科技股走勢繼續向好。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

申請酒牌續期公告

Table by Sandy Keung

現特通告：姜宛伶其地址為香港中環皇后大道中80號 H QUEEN'S 23樓，現向酒牌局申請位於香港中環皇后大道中80號 H QUEEN'S 23樓Table by Sandy Keung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號路克道市政大廈8樓酒牌局秘書收。

日期：2026年10月12日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

Table by Sandy Keung

Notice is hereby given that Sandy Keung of 23/F, H QUEEN'S, 80 QUEEN'S ROAD CENTRAL, CENTRAL, HONG KONG is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Table by Sandy Keung situated at 23/F, H QUEEN'S, 80 QUEEN'S ROAD CENTRAL, CENTRAL, 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: 12th October 2026

基金投資



光大證券國際產品開發及零售研究部

申請新酒牌公告

榕記陳皮燒鵝

現特通告：胡占非其地址為九龍佐敦吳松街42,44,46,48,50及52號大觀樓地下A部份，現向酒牌局申請位於九龍佐敦吳松街42,44,46,48,50及52號大觀樓地下A部份榕記陳皮燒鵝的新酒牌。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10月12日

有關：查詢何文遺囑事宜之公告

姓名：何文 (英文：HE, WEN)
性別：男
香港身份證號碼：F069XXX(3)
死亡日期：2026年6月11日
現特公告：下述律師行現受客戶委託辦理上述已故人士內地遺產相關之公証文書事宜。
如任何人士(包括律師)曾為上述死者立下遺囑或存有遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起壹個月內，聯絡及知會下述律師行，地址：香港九龍旺角彌敦道636號招商永隆銀行中心11字樓1113-14室，聯絡人：朱律師，電話：25432821，檔案編號：LCM38574。
楊源勝、朱海明、羅世民律師行政
日期：2026年10月12日