環球政局動盪下 內地股市尋機遇

基金投資

光大證券國際
光大證券國際產品開發及零售研究部

隨着歐洲政治局勢不穩，加上美國政治局勢的動盪與政策不確定性增加，全球金融市場正面臨新一輪的波幅與資產重新配置。在西方主要市場政局動盪及宏觀風險上升的背景下，傳統資產的避險邊際正受到考驗。資金在避險與追求風險回報之間，開始尋求具備低估值保障、且具備政策防禦力的價值窪地，內地及香港股市的潛在配置價值因而重新躍升至全球投資者的視野中。

歐美政局的波動使國際資本對西方資產的風險溢價重新計價。歐洲多國面臨政局混亂與經濟增長停滯雙重挑戰，而美國政局的波動性亦增添了金融市場的政策疑慮。當前西方主要股市估值普遍處於歷史高位，防禦彈性相對有限；反觀內地及香港股市經歷長期的估值調整後，目前市盈率與市賬率均處於極具吸引力的歷史低位區域。在西方政局動盪的背景下，具有低估值安全邊際與基本面改善潛力的中國資產，漸具備「避險與超前部署」的雙重屬性。

全球長線資金為降低單一區域政治風險，開始考慮將部分流動性重新調配至估值修復空間較大的亞洲及內地市場。除了外部資金避險的潛在催化外，內地近期出台的政策組合拳更是觸發短期反彈與中期估值重估的核心動能。內地監管機構在過去一段時間持續釋放明確的穩定市場信號，其中最引人注目的措施包括實質降低股份回購融資成本。根據人行通告，自本月4日起，下調股票回購增持再貸款利率0.25個百分點至1%。同時股票回購增持再貸款的支持對象為21家全國性銀行和5家系統重要性城商行，支持比例為100%，期限1年，並可根據銀行需要展期。另外，銀行可在再貸款利率基礎上適當加點，合理確定股票回購增持貸款期限和利率，加快貸款投放，增強上市公司、主要股東市值管理能力。

中國主題股票基金助捕捉紅利

監管層推出了針對上市公司與主要股東的股票回購增持再貸款等創新金融工具，直接降低了企業實施股份回購的融資成本，這不僅鼓勵具備現金流實力的優質企業透過回購註銷提升每股權益，也為市場注入了顯著的流動性支持，進一步打通了政策傳導機制。政策面的強烈信號直接提振了市場情緒，帶動中國股票出現顯著的短期反彈。更重要的是，回購機制的完善有助於建立企業長期資本管理機制，從根本上改善上市公司提升股東回報的意願，為股市中期反彈提供堅實底座。

對於希望超前部署中國股票反彈與估值修復的投資者而言，單一市場或單一板塊的配置往往難以全面捕捉不同上市地的輪動機會。因此，採用「全方位(All China)」的投資策略更能全面把握中國經濟升級與政策紅利。

在眾多相關基金中，安聯投資旗下的「安聯全方位中國股票基金」為投資者提供了一個全面參與中國股票長期增長與短期修復機遇的投資工具。該基金全面覆蓋A股、港股及海外上市的中國概念股，聚焦於具備強勁現金流及高股東回報潛力的優質價值企業，積極發掘受惠於政策紅利與結構性轉型趨勢的創新龍頭。截至2026年9月底，基金的前五大行業分布為金融(20.6%)、資訊科技(20.4%)、非主要消費(14.6%)、傳訊服務(10.2%)及工業(9.4%)，基金獲得MorningStar綜合三星評級。



●歐美政局風險上升，令具備政策防禦力的內地股市及港股對投資者吸引力提升。 資料圖片

A股理財降溫未必為壞事

滬港通錦囊

今年以來，A股上市公司購買理財產品的熱情明顯回落。相關統計數據顯示，今年首10個月共有1,151家A股上市公司認購理財產品，累計認購金額約9,024億元（人民幣，下同），持有產品數量超過1.36萬隻，相關指標按年均下降逾兩成。



宋清輝
經濟學家

其中，第三季度認購金額僅1,848億元，環比下降近五成。與此同時，上市公司理財結構正在發生變化，存款類產品仍佔據主導地位，銀行理財認購佔比有所下降，券商理財、信託及其他資管產品佔比則有所提升。在筆者看來，這一變化既反映出上市公司資金管理策略的調整，也折射出當前經濟環境下企業經營預期、資金需求和風險偏好的變化，值得市場高度關注。

不過，上市公司理財規模下降，並不意味着企業經營狀況普遍惡化，也不能簡單理解為企業缺乏閒置資金。一方面，部分企業可能將資金重新投入技術研發、設備更新、產能升級及市場拓展，從而減少理財配置。另一方面，理財產品到期安排、銀行產品供給變化以及季節性因素，也可能影響認購規模。尤其需要指出的是，認購金額屬於一定時期內的累計交易規模，並不等同於企業實際持有的理財資產餘額。因此，判斷上市公司理財趨勢，不能僅看認購金額增減，還應結合企業現金流、資本開支及資金使用效率綜合分析。

從產品結構來看，存款類產品仍然是上市公司理財資金的主要去向，說明安全性與流動性依然是企業現金管理的核心訴求。值得注意的是，券商理財、信託及其他資產管理產品認購佔比有所提升，意味着上市公司理財正在向更加多元化的方向發展。這種變化有其合理性。在傳統存款產品收益空間受到壓縮的背景下，部分現金儲備充裕、財務管理能力較強的上市公司，希望通過適度分散投資，提高閒置資金的使用效率。券商收益憑證、固定收益類資管產品以及部分信託產品，能夠提供差異化的期限和收益安排，為企業現金管理創造更多選擇。



●A股上市公司購買理財產品規模明顯回落，有分析指出，上市公司理財市場預計將呈更加理性、多元、風險管理更嚴的趨勢。圖為上交所。 資料圖片

風險防控須同步升級

但理財產品多元化並不意味着投資風險自然分散。尤其是部分非保本型產品，其收益表現與債券市場、信用環境及底層資產質量密切相關。一旦相關資產出現違約、估值波動或者流動性不足，上市公司可能面臨收益不及預期甚至本金損失的風險。需要警惕的是，一些產品雖然宣稱穩健收益，但實際投資結構較為複雜，風險並不容易通過產品名稱和歷史收益率準確判斷。企業如果缺乏專業識別能力，盲目追逐高收益，反而可能將正常經營資金暴露於不必要的風險之中。

從投資機會來看，上市公司理財結構調整，有望為具備專業資產管理能力的金融機構創造新的發展空間。銀行、證券公司及信託機構可以針對不同企業的現金流特點、資金使用周期和風險承受能力，提供更加精細化的產品與服務。特別是在短久期固定收益產品、現金管理工具以及流動性管理服務等領域，仍然存在一定市場需求。未來金融機構之間的競爭，可能逐步從單純比拚收益率，轉向綜合比拚資產質量、風險管理能力和服務水平。

未來資金流向定成敗

與此同時，上市公司減少理財投入，也可能為實體經濟創造積極影響。如果企業將部分原本用於理財的閒置資金投入主營業務，擴大有效投資、推動技術創新和產品升級，不僅有利於培育新的利潤增長點，也有助於增強企業長期競爭力。從這個角度看，理財規模下降未必是壞事，關鍵在於退出理財市場的資金最終流向何處。如果資金轉向具有合理回報預期的生產性投資，其長期經濟價值可能高於短期理財收益。

但是，也應警惕部分上市公司出現過度依賴理財收益的傾向。上市公司的核心價值應當來自主營業務創造的利潤，而不是依靠金融投資維持業績表現。對於長期擁有大量閒置資金、主營業務增長乏力卻持續購買理財產品的企業，投資者需要進一步關注其經營戰略、投資能力和資金配置效率。如果企業缺乏有效投資機會，也應當審慎評估現金分紅、股份回購等資本配置方式，而不是無限擴大理財規模。

監管規範與發展並重

在筆者看來，監管層面同樣需要堅持規範與發展並重。上市公司依法使用閒置自有資金開展理財，本身無可厚非，但資金來源、產品性質和風險承擔方式必須清晰。特別是募集資金，其使用受到更嚴格的監管約束，現金管理不得影響募集資金投資計劃的正常實施，產品安全性、流動性及保本要求也應符合適用規定。上市公司還應完善內部審批、風險評估和信息披露機制，避免出現違規改變資金用途、關聯交易利益輸送及重大投資風險披露不足等問題。

展望未來，上市公司理財市場預計將呈現規模更加理性、產品更加多元、風險管理更加嚴格的發展趨勢。但需要強調的是，多元化配置應當以企業實際需求和風險承受能力為前提，而不能成為追逐高收益的藉口。對於上市公司而言，理財的本質是提高暫時閒置資金的使用效率，而不是將企業變成投資機構。只有堅持主業優先、風險可控、期限匹配和信息透明，才能真正實現資金安全與合理收益之間的平衡。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

降低風險有法：建立具韌性資產組合

投委會專欄

投委會 IFEC

適當的資產配置能夠讓我們的投資更具韌性，更能承受投資市場的波動。

不同的資產類別對金融和經濟環境的轉變反應不一，因此有不同的周期。一個多元化的資產組合通常網羅多個資產類別，例如股票、債券、現金、外幣和物業等。近年，有些投資者在資產組合加入另類投資，例如虛擬資產，冀能令投資組合更加多元化。

我們除了可以從資產類別，也可以從行業、市場，以及投資年期等進行資產配置。由於基金（包括交易所買賣基金）通常包含一籃子的投資，因此有些投資者也會透過基金，建立多元化的資產組合。

多元化有助降低波動

多元化的資產組合有助紓減單一資產類別、市場或行業波動的影響，有效降低整個資產組合的波幅。其意義在於，當某一項投資下跌時，其他投資可以發揮緩衝，甚至是抵消的作用。

資產配置是降低風險、提升長期回報穩定性的重要策略。在波動的市場環境下，投資者考慮投資機會之外，也需要考慮防守，相對於偏向單一的投資，多元化的資產組合能夠令我們的投資更具韌性。

建立多元化的資產組合並不是一勞永逸，在瞬息萬變的投資環境下，投資者需要不時審視和調整資產組合，確保風險回報穩定可控。

對接國家「十五五」規劃 北都迎好開端

財經淺談

陸宏立 香港理大工商管理博士、香港銀行學會評審委員會委員、香港學術及職業資歷評審局專家

香港的角色近年持續轉變，在區域發展中的定位由「超級聯繫人」邁向升級為增值樞紐，並主動對接國家發展大局。當中北部都會區為香港未來發展引擎，承載着香港經濟轉型與區域融合之使命。

筆者在早前出席由北都諮詢委員會委員劉國勳為講者的講座後獲益良多，結合香港第一個五年規劃內容，在此分享幾點看法。

就北都發展「拆牆鬆綁」及訂立專屬法例，特區政府今年7月將《北部都會區發展條例草案》刊憲，並提交立法會首讀及二讀，爭取年內完成立法工作，進展理想。根據北部都會區諮詢委員會文件，專屬法例不單是一部加快開發的程序法，更是「對接大灣區、深化改革」的實體法，初步涵蓋範圍為成立法定園區公司、設立專項撥款渠道、促進要素跨境流通、加快審批建築圖則等。

宜先發展三大方向

由於北都整體規劃十分宏大，講座中提出聚焦優勢、錯位發展的方向，筆者認為可集中資源發展以下三項產業聚焦方向，避免多頭並進、顧此失彼。

其一，北都大學城（洪水橋、新田、打鼓嶺）將打造成為國際教育樞紐。其作為響應「十五五」支持港澳打造國際高端人才集聚高地的具體載體。

筆者喜見洪水橋大學城於9月已正式推出3幅校園區用地供院校申請，目標為打造智能製造應用型專上教育及國際化人才培育中心，有望支持院校於2027年至2028年分階段進駐，打造標誌性示範項目。新田大學城預計最快於2027年底推出用地。打鼓嶺大學城則在2030年起陸續推出產業用地，注入藝術及藍綠發展元素。

其二，打造國際醫療創新樞紐。這是「十五五」時期香港以所長服務國家所需、發展新質生產力的產業對接。其戰略布局為結合香港第三所醫學院的建設，依託河套與新田科技城，匯聚大灣區國際臨床試驗所、香港藥械監管中心等設施及政策工具。目標則建設成為前沿醫學研究、生物科技產業化等領域的戰略高地。

其三，推動沙嶺數據園區成為連接內地與國際的數據樞紐。數據與算力基建是「十五五」數字經濟與創科自強自立的底層支撐。該園區近九成用於高端數據中心，根據3月份特區政府披露，預計於2029年投入營運，時至9月份，特區政府相關官員稱有信心提早在2027年分階段投入運作。

北部都會區發展是一個宏大計劃，對香港未來及對接國家總體規劃十分重要。建議政府在發展過程中多聽取專業界別及持份者意見，注意財務可行性及吸納市場資金參與。香港賽馬會9月宣布其慈善信託基金捐助30億元，支持於北部都會區大學城興建一座生命健康科技教研大樓，此乃良好開端。

香港警務處
法律訴訟程序告示

現謹通知，香港原訟法庭已於2024年3月28日進行聆訊，並批准延續根據香港法例第455章《有組織及嚴重罪行條例》（香港法例第455章）第15條發出的限制令（參考編號：高等法院雜項案件2023年第2038號）。下列人士被列為是次程序中的答辯人：

男子 馮嘉明 答辯人
(持台灣護照編號：316106XXX)

上文所載的答辯人須盡快聯絡中區警區刑事調查第四隊主管偵緝督察黃朗軒（地址：香港上環中港道2號中區警署或辦公室電話號碼 (852) 3660 9574），查詢上述聆訊的詳情。

有關規劃許可通知

現特通知新界打鼓嶺丈量約份第82約地段第1113號C分段的擁有人，我們計劃根據城市規劃條例第16條，於上述地段之任何部分申請規劃許可作擬議臨時露天存放設備（叉車）連附屬設施及相關填土工程（為期三年）。

Karwell Holdings Limited
嘉順集團有限公司

2026年11月9日

申請新酒牌公告
楊大姐手工餃子

現特通告：楊二煥其地址為新界元朗福田徑2-16號樂富大廈5號舖A及B地下，現向酒牌局申請位於新界元朗福田徑2-16號樂富大廈5號舖A及B地下楊大姐手工餃子的新酒牌。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年11月9日

申請新酒牌公告
京之食堂

現特通告：凌曉祺其地址為九龍旺角通菜街2A-2P號鴻光大廈地下J號鋪，現向酒牌局申請位於九龍旺角通菜街2A-2P號鴻光大廈地下J號鋪京之食堂的新酒牌。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11月9日