

強積金總資產較10年前增1.73倍

股票基金平均年率化淨回報跑贏通脹

【香港商報訊】記者韓商報道：積金局昨日發布最新的《強制性公積金計劃統計摘要》：截至今年9月底，強積金總資產值約為1.53萬億元，較10年前增加173%。單計第三季，強積金已收總供款224億元，當中強制性供款及自願性供款分別為169億及55億元。

自2000年強積金制度實施以來，合共佔強積金總資產值近80%的股票基金及混合資產基金的平均年率化淨回報分別為5.1%及4.5%，跑贏同期1.8%的年率化通脹率。

強積金總資產值約1.53萬億元

截至9月底，強積金僱員有265.7萬，僱主有35.4萬，自僱人士亦有22.8萬。強積金個人帳戶達675.8萬。強積金基金數目合共有378隻基金，當中股票基金143隻（佔38%），混合基金159隻（佔42%），債券基金35隻（佔9%），保證基金9隻（佔2%），貨幣市場基金-強積金保守基金24隻（佔6%），貨幣市場基金-不包括強積金保守基金8隻（佔2%）。

同期，362萬個強積金帳戶有投資於俗稱「懶人基金」的預設投資策略（DIS），佔全部1132萬個強積金帳戶近三分之一，有關投資總資產值為1609億元，佔強積金總資產值超過10%。DIS旗下的核心累積基金及65歲後基金自2017年4月推出以來，分別錄得6.8%及2.5%的平均年率化淨回報，跑贏同期1.8%的年率化通脹率。

期內，強積金可扣稅自願性供款（TVC）帳戶數目共有8.9萬個，按年上升14%。自TVC於2019年4月實施以來，相關帳戶的累計供款金額為137億元。

11月強積金人均暫蝕4140元

另外，強積金顧問積金評級表示，踏入11月最後1個交易周，強積金11月至今的投資回報下跌1.29%。



截至9月底，本港強積金總資產值約為1.53萬億元，10年間增加173%。

資料圖片

以金額計算，11月目前錄得約198億元投資損失，相當於每名成員平均蝕4140元；年初至今收益預計1913億元，人均賺39895元。

計入供款後，強積金總資產規模預計於11月底達1.521萬億元，相當於每名成員平均帳戶結餘31.726萬元，較10月減少3515元，但較今年初累計增加47927元。

積金評級指，貨幣與債券為最佳表現資產類別，而「其他股票基金」類別的表現亦有驚喜，該類別11月上漲5.95%，由宏利MPF康健護理基金主導，充分展現醫療板塊的分散投資特性。

按基金種類劃分的成分基金淨資產分布		
基金種類	淨資產值 (億港元)	佔比
股票基金	7089.38	46%
混合資產基金	5102.25	33%
債券基金	538.11	4%
保證基金	829.41	5%
貨幣市場基金-強積金保守基金	1677.9	11%
貨幣市場基金-不包括強積金保守基金	60.26	少於0.5%
總計	15297.31	100%
資料來源：積金局		

港股反彈升496點 收復100天線

昨日五大成交金額股份		
股份（上市編號）	收市價（元）	成交金額（億元）
阿里巴巴（9988）	154.5	307.21
騰訊控股（700）	624.5	139.3
盈富基金（2800）	25.82	126.31
中芯國際（981）	68.05	97.22
南方恒生科技（3033）	5.425	96.63

【香港商報訊】上周累跌1352點後，恒指昨高開232點，其後越升越有，午後高位25770點，最多升550點，並收復100天平均線（25654點）及維持至收市，科技股為大市回升火車頭。恒指全日升496點，升幅1.97%，全日收25716點，成交金額回升至3026億元。恒科指升幅凌厲，全日升2.78%，收5545點。國指重上9000點大關，收市報9079點，單日彈1.79%。

阿里巴巴（9988）公布季績，全日彈升4.67%，收154.5元，個股貢獻恒指最多升約104點。另外，內媒指阿里千問App一周下載量破1000萬，超過ChatGPT、Sora及DeepSeek。

恒指季檢上上周五揭曉，信達生物（1801）獲納藍籌，全日升5.4%，以最高位92元收市；零跑汽車（9863）獲納入恒科指，全日亦急升5.84%，收50元。

創新實業首掛每手賺1800元

新股方面，內地一體化電解鋁及氧化鋁生產商創新實業（2788）昨首掛，收報14.59元，較招股價10.99元上升3.6元或32.7%，不計手續費及佣金，一手賺1800元。

另外，內地消費電商平台「羊小咩」母企量化派（2685）昨日截止招股，量化派計劃發行1334.8萬股，招股價介乎8.8元或9.8元，集資最多1.3億元。市場資訊顯示，量化派獲券商借出792.14億元孖展，以公開發售額1308萬元計，超購6055倍。

外電引述消息人士指，泰國加密貨幣交易所Bitkub正考慮最早明年，在香港進行首次公開招股，集資約2億美元（折合約15.6億港元），相關討論仍在進行中，細節可能有變。

南旋控股預計毛利率有提升空間

【香港商報訊】記者林德芬報道：針織品製造商南旋控股（1982）除了專注毛衣業務，近年更開拓更多面料生意。南旋控股主席兼執行董事王槐裕昨日表示，截至9月底止，隨着毛利率按年增加1.7個百分點至21.6%，預計毛利率可望有上升空間，因集團還有空間去做好些面料生意，料有更多高毛利率針織品牌的新客戶落單，從而有助提高整體毛利率水平。

至於中美關稅影響，南旋控股行政總裁兼執行董事文宇軒表示，目前內地直接出口至美國的產品佔比僅約0.6%，所以美國加徵進口關稅對公司影響很微。

關稅戰不影響公司接單

王槐裕亦指，公司早於11年前已開始在越南設廠，而在越南的生產比例逐年遞增，現時越南的產能佔整體產能已達80%，餘下20%則在內地惠州廠生產，而產品主要為內地客戶生產。再且，由於針織品客戶行業通常會提早落單，因此即使5月關稅戰爆發，並不太影響南旋接單。

文宇軒補充，集團正洽商明年的訂單，現時所獲反應正面，加上其服務的多是中高端客戶，集團所獲毛利率會高些。

談及全球氣候變化對產品的影響，王槐裕表示，即使氣候暖化，但因產品變得時尚化，較多供辦公室內穿用，所以產品仍有市場。另外，他透露，因應集團的資本開支降低，加上資產負債比率僅18.9%，料未來一、兩年可維持高派息，但是礙於大股東持股已夠多，因此回購股份的空間不多，目前集團的派息比率達74.8%。



王槐裕（中）表示，公司早於11年前已開始在越南設廠，目前越南的產能佔整體產能已達80%。

記者 林德芬攝

美國經濟泡沫化的四大表現

經濟瞭望

近年來，美國經濟在繁榮表象下潛藏着巨大的風險，其GDP增長、股市表現、債務規模和AI產業均呈現出明顯的泡沫化特徵。這些泡沫相互交織、相互強化，不僅威脅美國經濟自身的穩定性，更對全球經濟體系構成深遠影響。

一、虛胖GDP數據掩蓋實體經濟困境

美國GDP的泡沫化主要體現在其統計方法與經濟結構的雙重失真。當前，美國採用支出法主導的GDP核算體系，將虛擬經濟泡沫（如金融交易、AI投資）直接計入經濟總量，導致數據「虛胖」。今年上半年，美國GDP增長幾乎完全依賴AI投資，佔比高達92%，而剔除AI領域後，其餘產業增長率僅0.1%，近乎停滯。哈佛經濟學家傑森·弗曼指出，這種結構使美國經濟站在了「虛胖的懸崖邊緣」。此外，外電數據顯示，AI數據中心建設對GDP的貢獻首次超過傳統消費支出，消費佔比從歷史三分之二降至不足一半。這種過度依賴單一領域的增長模式，不僅無法掩蓋實體經濟的萎縮，反

而加劇了經濟結構的脆弱性。

二、股市估值虛高與投機盛行潛藏流動性危機

美國股市的泡沫化集中體現在市淨率攀升、科技股估值虛高及加密貨幣投機盛行。截至今年10月，標普500指數市淨率飆升至5.63倍，已經超過2000年互聯網泡沫時期的5.5倍峰值。以英偉達為例，其市值突破5.03萬億美元，市盈率超33倍，而營收的90%依賴AI算力需求的短期爆發。特斯拉CEO馬斯克雖多次警告經濟風險，但市場對其股價的炒作仍未停歇。加密貨幣市場同樣充斥着投機泡沫，比特幣價格波動劇烈，機構資金頻繁進出加劇市場不確定性。美國銀行分析師Hartnett直言：「股市與加密貨幣的上漲已充滿泡沫特徵，歷史教訓警示我們，這種繁榮不可持續。」

三、債務規模失控衍生系統性風險

美國債務問題已演變為系統性危機。截至今年10月，聯邦債務總額突破38萬億美元，佔GDP比重達143.4%，遠超意大利和希臘等傳統高風險國家。利息支出爆炸式增長，2025財年利息支出達1.02萬億美元，首次超過國防預算，成為第二大財政支出。更嚴峻的是，債務貨幣化與金融化加劇風險：對沖基金通過離岸中心持有美債套利，市場脆弱性顯著增加；外債依賴持續，中國持倉降至7307億美元（14年新低），去美元化趨勢削弱美國轉嫁危機的能力。IMF警告，若維持當前增速，2055年美債或突破150萬億美元。債務泡沫不僅擠壓財政空間，更可能觸發全球

金融市場的連鎖反應。

四、AI估值虛高泡沫化風險堪比2000年互聯網泡沫

AI產業作為美國經濟增長的「新引擎」，同樣陷入泡沫化陷阱。OpenAI估值高達5000億美元，但今年營收僅130億美元，虧損達50億美元；英偉達市值雖創新高，但其業績高度依賴GPU的短期需求，技術路徑爭議不斷。全球企業計劃今年投入2400億美元建設AI數據中心，但微軟等企業已開始取消租約，算力閒置率達30%。技術層面，模型性能提升的「Scaling Law」已失效，GPT-5訓練成本超5億美元卻未達預期，而算法優化企業（如DeepSeek）成本僅為其1%。麻省理工研究顯示，95%的生成式AI項目回報率為零。目前，美國AI投資熱潮呈現高投入、高風險、低回報特徵，與2000年互聯網泡沫時期的「故事驅動」模式高度相似，泡沫化投機炒作正在重蹈歷史覆轍。

美國經濟的四大泡沫化表現並非孤立存在，而是相互強化、惡性循環的系統性風險。GDP泡沫掩蓋了實體經濟的停滯，股市泡沫為債務擴張提供融資渠道，債務危機又倒逼貨幣寬鬆刺激虛擬經濟，而AI泡沫則成為維繫增長敘事的「新稻草」。這種結構性問題若無法通過實質改革解決，美國可能陷入「債務依賴—效率下降—風險累積」的惡性循環，甚至引發新一輪全球金融危機。

顏安生

香港商報

在商言商 香港報章

歡迎訂閱2026年度香港商報

1440元 廣東省全年訂閱價格

訂報諮詢熱線 0755-83518737 00852-25905385 0755-23676888 網址 www.hkcd.com.hk

歡迎掃碼訂閱