



碼上看

中藥檢測中心標本館開放 市民遊客可免費參觀



掃碼睇片

口腔醫療父子兵 用醫療傳遞幸福



掃碼睇片

香港商報記者 子瑜

# 人行定向減息 0.25厘

## 降準減息「今年還有一定的空間」

【香港商報訊】昨日，中國人民銀行（人行）發布消息稱，為更好發揮結構性貨幣政策工具的激勵作用，引導金融機構加大對重大戰略、重點領域和薄弱環節的支持力度，決定自1月19日起，下調再貸款、再貼現利率0.25個百分點。當天，人行宣布推出8項政策措施，加大結構性貨幣政策工具支持力度，並表示關於降準降息「從今年看還有一定的空間」。



國務院新聞辦公室 THE STATE COUNCIL INFORMATION OFFICE, P.R.C.

▲昨日，國務院新聞辦公室舉行新聞發布會，中國人民銀行新聞發言人、副行長鄒瀾（左三）等介紹貨幣金融政策支持實體經濟高質量發展成效，並答記者問。新華社

### 銀行淨息差已現企穩迹象

在回答媒體提問時，鄒瀾表示，關於降準降息，從今年看還有一定的空間。

鄒瀾表示，2026年人行將落實中央經濟工作會議的決策部署，繼續實施適度寬鬆的貨幣政策，發揮存量政策和增量政策的集成效應，加大逆周期和跨周期調節力度，為經濟穩定增長和高質量發展創造適宜的貨幣金融環境。

談及降準減息，他說，從法定存款準備金率看，目前金融機構的法定存款準備金率平均為6.3%，降準仍有空間。從政策利率來看，外部約束方面，目前人民幣匯率比較穩定，美元處於降息通道，總體來看匯率不構成很強的約束；內部約束方面，2025年以來銀行淨息差已出現企穩迹象，連續兩季保持在1.42%，2026年還有規模較大的三年期及五年期等長期存款到期重定價，這次人民銀行也下調了各項再貸款利率，這些都有助於降低銀行付息成本、穩定淨息差，為減息創造一定空間。

### 人行8箭齊發 谷實體經濟

1. 下調各類結構性貨幣政策工具利率0.25個百分點。各類再貸款一年期利率從目前的1.5%下調到1.25%，其他期限檔次利率同步調整。
2. 合併使用支農支小再貸款與再貼現額度，增加支農支小再貸款額度5000億元，總額度中單設一項民營企業再貸款，額度1萬億元，重點支持中小民營企業。
3. 增加科技創新和技術改造再貸款額度並擴大支持範圍，將科技創新和技術改造再貸款額度從8000億元，增加4000億元至1.2萬億元，並將研發投入水平較高的民營中小企業等納入支持領域。
4. 合併設立科技創新與民營企業債券風險分擔工具，將此前已經設立的民營企業債券融資支持工具、科技創新債券風險分擔工具合併管理，合計提供再貸款額度2000億元。
5. 拓展碳減排支持工具的支持領域，納入節能改造、綠色升級、能源綠色低碳轉型等更多具有碳減排效應的項目，引導銀行支持全面綠色轉型。
6. 拓展服務消費與養老再貸款的支持領域，結合健康產業認定標準，適時在服務消費與養老再貸款的支持領域中納入健康產業。
7. 會同金融監管總局將商業用房購房貸款最低首付比例下調至30%。
8. 鼓勵金融機構提升匯率避險服務水平，豐富匯率避險產品，為企業提供成本合理、靈活有效的匯率風險管理工具。

資料來源：中國人民銀行、新華社

## 人行定向減息釋放何種信號

【香港商報訊】記者鍾欣、鄺偉軒報道：中國人民銀行副行長鄒瀾昨日於國新辦新聞發布會表示，下調各類結構性貨幣政策工具利率0.25個百分點。此外，人行還宣布增加支農支小再貸款額度5000億元（人民幣，下同），增加科技創新和技術改造再貸款額度4000億元，並將民營企業債券融資支持工具、科技創新債券風險分擔工具合併管理，合計提供再貸款額度2000億元。

鄒瀾表示，在有效融資需求不足背景下，除降低資金成本外，更需財政、產業政策等多方協同發力，形成高質量發展「組合拳」，為新興經濟結構性轉型注入持續動力。

### 東亞：今次減息非全面寬鬆

對於人行「定向減息」，東亞銀行（023）財富管理處高級投資策略師陳偉聰認為，今次並非全面寬鬆，亦非所有行業可從中受惠，「今次減息對個別行業刺激作用較大，但對港股而言亦非絕對正面。」

陳偉聰又指，內地仍有全面降準減息的空間，惟從目前經濟形勢來看，未見有迫切需要降準減息，需待經濟面臨較大下行壓力或中美貿易摩擦再起之時，才有這種可能。

## 一個主敘事一個管募資 A股港股翻開「大震蕩」腳本



「陽了！又陽了！」幾年前，也是冬春之交，這樣的驚呼聲往往隱藏着恐懼和無奈。然而，自2025年12月17日，一個普普通通的星期三開始，一切正好反了過來！「陽了」代表你一天或許能賺一個月的房租，或者半個月入帳可能滿足一次海外旅行。直到2026年1月13日，音樂暫停——A股史上罕見的日K線「17連陽」結束。

中國資本市場上，沒有人天真地認為股指會永遠向上。從3822.51點到4165.29點，上證綜指上揚了343.78點，累計漲幅達8.97%，應該可以滿意了。畢竟，去年全年滬綜指才上漲了617.08點，或18.41%。

據統計，2012年以降（除2022年）幾乎每年都會有一波春季行情，長度一般為40天左右。現在的問題是，本輪烈火烹油、鮮花着錦的股市躁動究竟因何而起，能持續多久？要知道過往該時段平均漲幅僅約13%。同時，A股與港股市場又各自扮演着什麼角色？

關於第一個問題，有輿論試圖用「元年扎堆」來解釋。自動駕駛、液冷、國產HBM（高寬帶內存）、GPU芯片……，當然還有最熱門的AI應用、商業航天和可控核聚變，幾乎每一項技術都在復刻趙忠祥於《動物世界》中經典的氣聲開場——春天來了，萬物復蘇。

知名經濟學家李迅雷反而顯得冷靜得多。他指，股市衝動性上漲，源於市場定價重心已不再是當前盈利，而是對永續增長與風險溢價的重新評估。投資者是在為遠期技術突破後可能形成的壟斷性現金流提前付費。很顯然，過去20年A股市場的主流是「增長」，如今已逐步轉向「未來競爭力」。

倉棧分兩種，一種是價格上的，令人瘋狂；一種是結構上的，足以致命。對後者的驗證需要時間。但時間，也有節點。

有權威分析人士據此提出另一個觀點：1月13日之後A股的連續調整，除了監管層透過提高融資保證金、壓降槓桿率所釋放的信號外，也與投資者在看到幾則新聞後，重新審視各類「新概念」的變現能力有關。

有兩則新聞都在1月15日當日出爐。首先是阿里召開開問APP發布會，官宣AI開啓「辦事時代」。據稱，新APP將率先接入閃購、支付寶、淘寶、飛豬和高德，其後還將覆蓋淘票票和大麥。更值得注

意的是，在阿里大動作之前，蘋果公司已甩開OpenAI，轉而與谷歌Gemini展開戰略合作，籌備手機AI應用，而後者亦與沃爾瑪初步達成協議，進軍AI電商導購領域。

上述是軟件層面。硬件方面，台積電同日公布，去年第四季營收按年增長20.5%，至1.04609萬億新台幣（約337.3億美元）；淨利大升35%，至5057.4億新台幣（約162.7億美元）。值得注意的是，其毛利率達62.3%，淨利率48.3%，其中77%營收來自7納米以下芯片。

或可對照一下，過去一個月在A股科创板上市的摩爾線程（688795.SH）與沐曦股份（688802.SH）。截至昨日收市，兩大國產GPU龍頭企業股價均較歷史高點回落至少32%。

頗有意義的是，智譜（2513.HK）與MINIMAX（100.HK，稀宇科技）這兩隻內地大模型股，卻在港股市場競逐命運。截昨收市，智譜續漲12.13%，報242港元，總市值升至1066億港元；而IPO首日大漲109%、一度驚艷市場的MINIMAX則再跌2.29%，市值報1123億港元，較峰值已蒸發25.3%。

一個主攻B端，一個瞄準C端；一個力爭政府與企業市場，一個主打海外消費者市場；兩者同樣處於虧損狀態，也同樣資金緊張。香港投資者此前對智譜並不看好，儘管其頭戴「首個大模型股」光環，但短短一周內觀點即出現反轉，兩者市值差距

已不足60億港元。

這一點，很香港。當市場儲備足夠多的新技術標的時，投資者可以反覆比較，最終選出「邊個最靚仔」。可以說，在大中華資本市場中，A股目前已重新奪回敘事主導權，各類題材輪番登場；而港股則在募資層面繼續充當「龍虎地」，同時對A股敘事的有效性進行校正。

不過，2026年終究會有些不同。去年首隻上市新股是屬新消費賽道的布魯可（325.HK），當時創下逾6000倍超購紀錄；今年則輪到壁仞科技（6082.HK），定位新科技企業。數量上，去年1月合共有8隻IPO，而今年前13天就達11隻。A+H不再是主力，與A股層出不窮新概念呼應的新質生產力企業，正排隊敲鐘。有分析預計，港股今年融資額料達3500億港元，港交所的金鑰恐怕真不夠用了。

無論A股還是港股，在享受足足一年賺錢效應後，未來「錢程」未必一如既往。大震蕩的腳本，已從2026年前15天隱約可見。1月15日當天，A股四大指數漲跌各半，滬綜指更連跌三日；港股方面，恒指、科指同樣未能倖免。

還是回到1月12日吧——那是「17連陽」最後一天，正值阿加沙·克里斯蒂這位洞悉人性詭譎的偵探小說大師逝世50周年紀念日。她曾這樣說過：一個人無法預見未來，這也許是一件好事。