

投資全方位金針集

中美關稅休戰期延長90日，加上中國半年經濟成績單表現不俗，環球資金加快湧入中國股市，今年上半年境外投資者已淨買入A股逾700億元（人民幣，下同）。近期A股市場投資氣氛持續轉旺，日均成交金額增加至近2萬億元，可見A股上升動能正在加強，慢牛發力向上，走勢可看高一線。

大衛

今年上半年市場聚焦在港上市的中資股，內地A股表現相對落後，其中上證綜指僅升2.7%，遠低於有近20%升幅的港股。不過，踏入下半年，滬深A股在成交額增加之下，上證綜指在7月份升3.74%，比恒生指數、國企指數、恒生科技指數2.91%、2.36%及2.83%的升幅為大。

經濟具韌性 無懼美關稅戰

因此，環球資金正積極追逐增長潛力大、回報吸引的中資股，特別是表現落後的A股，支持當前內地、香港股市呈

A股慢牛向上 外資加注添動力



現雙翼齊飛的上升形態。

中美關稅休戰延長90日，中國上半年經濟增長5.3%，成為外資加注A股的催化劑。今年初特朗普上台之時，市場憂慮關稅政策影響中國經濟表現，但從過去數月的外貿出口、工業生產、消費零售等數據顯示，中國經濟經得起考驗及具有強大韌性，實現上半年5.3%的經濟增長，國際貨幣基金組織也大幅調高今年中國經濟0.8個百分點至4.8%，客

觀事實證明中國有能力應對美國發動關稅戰等外部挑戰，加速環球資金增加布局A股市場。

銀行存息低 資金流向股市

根據國家外匯管理局數據，上半年外資淨增持境內股票及基金101億美元，折合約700多億元人民幣，扭轉過去兩年淨減持情況，尤其是5月、6月淨增持規模增至188億美元。由此可見，外資投資



◀在內外資金增加入市下，近期A股日均成交額增至近2萬億元人民幣。

A股信心提升，呈現大手掃貨情況，利好下半年滬深股市表現。

事實上，中國貨幣政策持續趨向寬鬆，銀行存款利率走低，大銀行一年期定期存款利率跌破1厘，吸引部分銀行存款資金流向A股市場。在內外資金入市增加下，近期滬深股市日均成交額增加至近2萬億元，上升動能頗為強勁，而滬深股市融資融券金額再度升破2萬億元，為2015年以來最高，顯示A股入市意欲大

增，短期內日均成交額上破2萬億元的機會很大。

增派股息 吸引長線資金入市

同時，中國資本市場深化改革開放步伐加快，吸引更多長線資金入市，有助遏抑過往短炒之風，引致市況劇烈波動，從而增加市場穩定性，形成A股慢牛形態。事實上，今年來A股上市公司中期分紅按年大增一倍至逾330間，公司主動提高分紅的頻次、金額，從中展現企業大股東和管理層對業務前景信心，並且增加股份吸引力，這是十分重要，尤其是對長線資金而言。現時上證綜指及滬深300指數分別升上3600點及4100點水平，平均市盈率為13、14倍，對比標普500指數近30倍市盈率，A股吸引力可以想見，其中上證綜指見逾三年半高位，技術走勢明顯好轉，呈現破位上升。

創新發展戰略下，中國經濟保持長期向好不變，利好A股慢牛走勢，今年來包括高盛、瑞銀等外資紛紛看好中國股市，認為可以逢低吸納，今年上證綜指有望挑戰4000點高位。

騰訊今公布業績 可望撐起大市

頭牌手記 港股昨第二個交易日微升。前日上升47點，昨日升62點，收報24969點，最高見25016點，升110點，無奈又是「高處不勝寒」，恒指無法穩企關口之上。至於低點，亦止於24801點，跌105點。全日總成交2154億元，較上日增145億元。

20隻熱門股中，上升者2隻，下跌者9隻。升幅居前的是國泰君安（01788），漲7.9%，次為升5.4%的華虹半導體（01347）和升5%的中芯（00981）。下跌股中，快手（01024）跌9.3%居首，美圖（01357）跌6.5%次之。而今日公布業績的騰訊（00700）似乎是「買定保險」，收559.5元，跌1.5元（0.3%）。阿里巴巴（09988）收116.6元，亦跌1.6%。

我頭牌曾耐心地觀察市情，發覺投資者已開始習慣這種窄幅、牛皮、膠着的市況，尤其對恒指25000點關

上下穿梭的走勢，已有「見慣不怪」之反應，亦即我希望的「以平常心視之」。我認為，「超級大好友」力圖營造的氛圍，已為市場所接受，日後躍上25000點這個大關，在心理上已為投資者解除障礙。明乎此，當有好消息可以助力時，越此大關，亦已水到渠成，可以「揭盅」了。

有人問：騰訊能否成為撐起大市的一個催化劑？我認為有這個可能性，尤其昨日騰訊力按繩纜不升反跌，乃上升前夕大戶慣用的「施壓」手法。同樣情況出現在下周三公布業績的港交所（00388），這幾天的走勢也是跌多升少，在心理上似為預期先減壓的做法。蓋一旦業績超乎預期，其反彈力度就會自動加速，因為要補回續前的「離奇」下跌也。

上述講法對一些股友而言，可能玄之又玄，不過在實際操作上，類似的例子實在並不罕見。

炒供求，繼續成為個別炒股運作的手法。中慧生物（02627）繼前日升158%之後，昨日再漲31%。上市價12.9元，現在升至43.7元，這就是「炒供求」的傑作，散戶要小心了。我頭牌向來保守，不涉足這一類「炒作」。我還是老老實實耕耘我之兩隻愛股中國移動（00941）、中銀香港（02388），二者都在混沌市況中保持升勢。

內銀業績期可留意

至於內銀股，經過一段日子的「冷處理」，估計在本月陸續宣布業績時，又會重現生機。適當時候，可加注意。

中海油（00883）被所謂「油價將會大跌」的流言所累，一直升不起來。我不信現水平的油價會大跌。中海油仍是本欄的其中一個投資選項，周息率7.5厘，何懼之有哉？

領展股息率6.2厘 趁調整吸納

板塊尋寶 領展房產基金（00823）經營有道，毋懼零售行業持續不振，業績表現穩定，加上派息慷慨，備受中外券商看好，一旦落實分拆內地和香港以外資產獨立上市，不難成為股價新升浪的催化劑，目前股息率6.2厘，不妨趁調整時吸納。

領展主要從事房地產資產的投資和管理，物業類型涵蓋零售物業、寫字樓、物流設施等。截至今年3月底，領展共擁有154項物業資產，總估值達2260億元，資產多元化布局下，凸顯其較強的抗風險能力。

2025年3月結年度，領展收益錄得142.23億元，按年增長4.7%；物業收入淨額錄106.19億元，按年增長

5.5%；可分派總額按年增加4.6%至70.25億元，每基金單位分派按年上升3.7%至2.7234元，回報不俗。

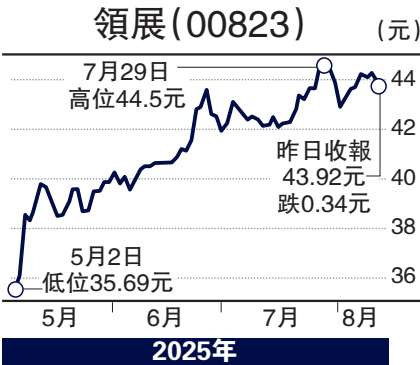
此外，領展總負債比率由上年度的23.5%，降至去年度的23.1%，淨負債比率保持在21.5%的低水平，財務狀況相當健康。

大行唱好 目標價50.5元

最近，多家券商發表對領展的研究報告，除了大摩列為行業首選及續予「增持」評級之外，中信里昂認為領展行政總裁王國龍即將離任的影響有限，由於領展將拓展為跨資產類別及跨地區的多元化租務營運商，同時尋求合作夥伴主導的增長機會，策略相當明確，重申給予「跑贏大市」評

級，目標價由45元上調至50.5元。

另一方面，領展市淨率僅0.69倍，資產折讓大，股息率6.2厘，頗具吸引力，若確認被納入滬深港通，將吸引更多北水流入，提高其股票流動性，有利推動估值上升。



DeepSeek R2好事近 留意中資AI板塊

股海一票 港股7月創新高後開啟整固模式，而A股回勇似有接力之勢。7月數據顯示，A股創業板指數數月漲超過8%，滬深兩市的日成交額也多次增至1.5萬億人民幣。中資股全面回勇，從最基本情形看，至少有兩點：一是中國經濟已見底，各種政策的加持，不斷抬升上市公司估值；二是弱美元的趨勢成形，市場流動性大幅改善。展望年內剩下時間，在中國反內捲和美聯儲開啟減息周期之後，中資股的牛市料繼續蔓延。

昨日港股雖然上升，但行業、個股分化嚴重，芯片股表現較為強勁，兩家龍頭股有5%的漲幅。A股方面，國產芯片龍頭寒武紀（688256）更是直接漲停（20%）。芯片股的暴漲，

得益於兩個消息。一是華為正式發布AI推理創新技術UCM（推理記憶數據管理器）。據說該項新技術能夠顯著降低國產AI發展對海外先進HBM芯片的依賴，有望曲線繞過美國的制裁。

有望本月中下旬發布

二是市場期待已久的DeepSeek R2，有望在8月中下旬發布。說起DeepSeek R2的推出時間，可謂是一波三折。最早的說法是5月發布，但因技術進度和芯片限制被推遲。到了6月、7月，也傳過即將發布，但都無疾而終。DeepSeek R2遲遲只聞樓梯響的原因可能有不少，市場猜測芯片供應不足是主因。這次再度傳出R2發布的消息，可信度應該較高，主要是芯片供應問題的解決。R2的芯片

是以輝達的H20為基礎，隨著美國解除了對H20的出口禁令後，中國有望在8月中旬拿到產品，故此R2本月正式發布就水到渠成了。

另一方面，DeepSeek再不推出新模型，將面對客戶流失問題。在目前的AI開源大模型市場，DeepSeek的國產對手已在近幾個月陸續推出更先進的產品，並搶佔大量的市場份額。根據8月份的大模型排名，阿里Qwen3、Kimi-K2的得分，均已起過DeepSeek R1。所以說，R2如果再不發布的話，影響力會愈來愈下降。

回顧中資股今年以來的表現，其轉折點來自DeepSeek R1的橫空出世，隨着R2的面世，若技術更上一層樓，說不定也會再次推動中資AI板塊、恒生科指的突破。

A股升勢未完 滬綜指看3800點

政經才情 A股周一周二連續攀升，周二上證綜指收3665點，距離本欄目過去一個月強調的目標3680點，也就是一步之遙。

現在A股的走勢總體是一個慢牛的風格，既有自己的節奏，也不太受外圍的影響，就是把上邊的關口一個一個的克服，不管你之前信不信，看着大好友就是一個陣地一個陣地的拿下，使得不少之前不看好後市的投資者或淡友們，現在真是有點驚慌失措：不追，看着隔壁吃香喝辣的，心裏比死了還難受；追嘛？那是推倒昨日的我，更怕接了火棒，站在山崗上……

我預計這一波A股的升勢還沒結束，因為現在有充足的能量，往上的走勢還是遠沒到消耗性上升形態的階段，所以後續還是可以樂觀一點的，本人的技術系統更進取的預測甚至到了3800點。當然，就算一路上漲，中間的回撤與震盪肯定是難免的，對於操盤者，最重要的原則就是懂得適度適時買進，合時獲利和減持，總之就是踏浪而行，不要焦躁，好好享受這一段難得的牛市就好了。

港股先回氣 支持位24300點

至於港股，雖然指數是上漲的，但升勢是受阻了，而且一如筆者所判斷的，恒生指數給各路莊家緊緊的壓在

25000點之下。

同時，也正對前段時間熱門的題材和爆炒個股做一個比較大面積的洗牌，有不少一二線和藍籌股票，並沒有隨着指數攀升而上漲，反而是在隱形之手托盤之下慢慢被沽出，股價逐級往下，很多前段時間在高位接盤的人已經被套住了資金。所以現在整個盤面不是很活躍，就是因為有部分的資金給套牢，不能做輪動炒作了。

我預計港股往上的動能還是不足，往下先回調尋找支持的機率是有的，大家要有充足的心理準備，港股或會回到上次那個支持位——恒生指數24300點，但是因為有A股的托舉，港股也不會太差，主力還是做波段。千萬不要做一些一注獨贏的買漲，又或是沽空的動作。

最後說一下最近這幾個月都沒談論的日股，日經指數不知不覺又到了新高位，周二即市還上升到42999點的歷史高位；不過，日圓還算比較穩定，仍是在148日圓兌一美元的水平震盪，綜合最近日本政經的變化，客觀事實是有一部分環球資金回到了日本市場，既不怕日本被美國收割，也好像對未來亞太局勢的認可。

為了更深入了解日本現在的經濟前景，我已經準備了一個考察之旅，未來有機會再向各位讀者匯報。

（微博：有容載道）

英鎊短線買入 目標位1.36

能言匯說 美國持續申領失業救濟人數升至2021年底以來最高。美國勞工部公布的數據顯示，最新首次申領失業救濟人數為22.6萬，按周增加7000人，預期為22.2萬人；續領失業救濟人數則升至197.4萬人，按周增加3.8萬人。

美國勞動力市場進一步降溫，加上近期擁有貨幣政策投票權的聯儲局理事庫格勒辭職，市場揣測特朗普會任命鴿派繼任人選。彭博利率期貨顯示，交易員預計美聯儲9月減息0.25厘的概率已升至九成之上，減息半厘的概率亦接近五成。

央行暗示放慢縮表

英倫銀行上週議息會議減息0.25厘，符合市場預期，利率降至4厘。另外，英倫銀行今次會議上調了2025年英國經濟增長預測，預計今年國內生產總值（GDP）將增長1.25%，此前預計為1%。

國際貨幣基金組織（IMF）早前曾發表報告指出，預計英國2025年將成為歐洲主要經濟體中經濟增長最快的國家。

英倫銀行雖然減息至逾兩年低點，但今次議息會議因委員分歧嚴重，該行首次進行兩輪投票才達成利率決

議。行長貝利重申利率下行觀點，但表示減息時機存在更多不確定性，量化緊縮恐加大部分英債市場壓力，暗示將放慢縮表。而英國通脹小幅回暖，6月消費物價指數（CPI）按月上升0.3%，按年上升3.6%，兩者均高於市場預期。英倫銀行上星期議息時曾預計9月通脹料將達到4%的峰值，今個星期英國仍有就業及經濟等多項數據有待公布，投資者或可關注。

英倫銀行鷹派減息及美元小幅回調，令到英鎊在上星期短線拉升，並一度連升5個交易日，執筆之時英鎊兌美元正於1.345水平上落，我們認為英鎊短線或仍可買入，初步目標價為1.36水平左右。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

