

投資全方位

金針集

美國總統特朗普預期美聯儲大幅減息。美元匯價加速走弱，人民幣等非美元貨幣持續轉強，令中國股票投資回報更加吸引，智能駕駛、人形機器人、創新藥等股份成為投資熱點。外資加注中國股票規模持續擴大，今年來淨買入金額逾千億元，已超過去年全年，可見中資股魅力沒法擋。

大衛

特朗普2.0不確定性持續增加，在通脹不斷升溫與經濟急速下滑之間，美聯儲如何抉擇備受市場關注，也是困擾目前環球股匯市場的主要源頭。在美聯儲議息會議前夕，特朗普預期大幅減息，美匯指數進一步下跌，向下測試97支持位，似乎弱美元已是市場預期主流，摩根士丹利報告更直指美元熊市剛過一半而已，意味着今年來累跌10%的美匯指數，仍有約10%的跌幅，非美元貨幣升勢有餘未盡。近期人民幣兌美元持續走高，見7.12水平，而港元兌美元升越7.8水平，見7.7752，有助提升人民幣資產

人民幣走高

中國股票更吸引



吸引力。預期更多資金流入港股及A股。

外資流入中國股票已超去年

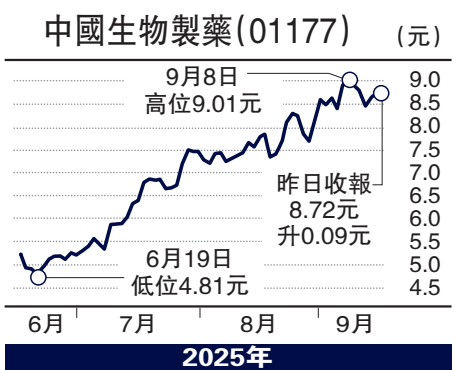
事實上，近期人民幣、港元、A股及港股同步走強，其中恒生指數上破26000點，創四年新高，證明有新資金增配人民幣金融資產。近期美歐日主權債價急跌，反映發達國債務風險急升，特別是日本、法國政治不穩，激發資金

流入中國。根據摩根士丹利報告，流入中國市場的資金規模不斷擴大，截至今年8月底止，外國被動資金淨流入中國股票的金額達到130億美元，相當於逾千億港元，已超過去年全年的70億美元，增幅接近一倍。

人工智能及機器人股份搶手

中國創新科技發展成果顯現，令中

◀隨着外資不斷流入中國，A股、港股近期同步走強。



資科技股成為投資熱點。目前內地人工智能企業數量已超5000間，建成11個國家人工智能創新應用先導區，而新能源車產銷量連續10年保持全球第一。同時，激光製造技術水平進入國際第一梯隊，人形機器人具備從關鍵芯片、組件到整機的生產全產業鏈，而腦機接口應用從醫療向教育、工業領域擴展。上述事例展現中國創新能力，持

續吸引資金流入人工智能、人形機器股份。

內地創新藥股增長潛力大

此外，內地生物醫藥產業增長潛力巨大，近年內地生物醫藥研發能力大躍升，獲美國藥物監管當局批出新藥上市，逐步在全球藥物行業搶佔市場。根據摩根士丹利報告，預期到2040年，來自中國的創新藥在美國食品及藥物監管局（FDA）獲批上市的比重會由目前的5%，大幅增加至35%，令藥企在中國以外市場創造2200億美元收入，難怪今年中國生物製藥（01177）、信達生物（01801）、恒瑞醫藥（01276）等藥業股股價大幅上升，其中中國生物製藥更是升幅第二大的恒指成份股，年內累升約1.7倍，升幅僅次新晉藍籌股泡泡瑪特（09992）。

總之，中國技術創新突破，衍生出人工智能、智能駕駛、人形機器人及生物醫藥等投資熱點，吸引國際資金源源流入。

美息勢降

提防資金借好消息沽貨

頭牌手記 沈金
港股昨日低開反覆，在強勢科技股及醫藥股的帶動下，恒指最終仍以小升收市，報26446點，升58點，高位見26532點，升144點；低位為26280，跌108點，高低波動252點。全日總成交2901億元，較上周五（12日）少306億元。科技股仍領風騷，科技指數升0.91%，較升0.22%的恒生指數為強。至於領導股阿里巴巴（09988），收報154.6元，升2.3%，有226億元的成交，依然出色。不過，內地股市就沒有給力，上證和A股指數均跌0.26%，滬深300指數則升0.24%，深證成指升0.63%，是較佳的板塊。

港股20隻熱門股中，升15隻，跌4隻，平收一隻，醫藥股藥捷安康（02617）連日大幅波動，昨日再大漲115%創歷史新高。另一隻佰澤醫療（02609）亦升50%創新高。下跌熱門股是泡泡瑪特（09992）、百度（09888）、商湯（00020）、地平線機器人（09660），平收的是騰訊（00700）。昨市的特點是：熱門股仍然強悍，但一般板塊則多數不升反降。「食糊」的人確實多了。本周起，美國就進入所謂「超級議息周」。坊間較多預測美聯儲局降息半厘，且看是否如此。我個人仍認為減息已講了一段日子，即使減半厘，刺激性也不會很大，反而要提防

「好消息證實沽貨」的壓力出現。**醫藥股波動大 散戶須小心** 港股的走勢仍在預期的框框內波動。我講過26500至26800點是重阻力區，昨日一觸及26532點就退卻，顯示阻力的確存在，對於一些半新醫藥股的爆升，動輒以倍計飆漲，我頭牌認為絕對不正常，參與此類炒賣，無疑同賭博一樣。股價大上大落大波動，不近市的小戶如何自處自保呢？另外，中美新一輪貿易談判已經進行，這也是非常值得關注的事情。對小投資者來講，這幾日可以暫掛「免戰牌」，停一停，啱一啱，等重大影響的因素有了結果及確定市場反應才出手，亦未為晚也！

自研芯片減依賴

百度勢迎估值修復

股海篩選 徐歡
上周科網股爆發，在自研AI（人工智能）芯片的消息帶動下，阿里巴巴（09988）及百度（09888）股價雙雙大漲，其中百度股價表現亮眼，單日漲幅一度超過10%，重新站上115元。這一波行情背後，不僅是市場對其AI布局的重新定價，更是對其自動駕駛業務及自研芯片進展的積極回應。



此次引爆市場的是百度自研AI芯片項目「昆侖芯」。公司早在14年前已布局芯片研發，2021年獨立融資後發展加速。今年推出的第三代產品P800算力芯片，可應用於大模型推理與訓練，逐步減少對英偉達芯片的依賴。在「國產替代」趨勢下，昆侖芯與阿里平頭哥芯片公司等一樣，成為市場關注的對象。

轉型為AI與自駕雙輪驅動

此外，百度正逐步從傳統搜索引擎公司轉型為AI與自動駕駛雙輪驅動的科技企業，目前公司AI搜索商業化正在推進，百度開發更靈活、原生的廣告格式，將AI技術自然融入用戶體驗中。這不僅能覆蓋傳統搜索難以變現的長尾查詢和非商業場景，長期更有助提升整體變現效率。儘管短期可能對利潤率造成壓力，但這一轉型符

合AI驅動的搜索未來趨勢。另一方面，自動駕駛業務「蘿蔔快跑」表現突出，第二季度提供自動駕駛訂單超過220萬次，同比增長148%，累計服務次數突破1400萬，穩居全球第一。更值得注意的是，蘿蔔快跑已獲香港、迪拜等地的複雜路況測試許可，並與Uber、Lyft等國際企業合作拓展。雖然百度公司短期業績仍面臨壓力，股價過去一年大多處於低位徘徊，但隨着AI變現路徑逐漸清晰、自動駕駛業務規模化擴張，以及自研芯片帶來成本優化和技術自主性提升，百度的長期價值正在重新被市場發現。建議可關注其AI業務商業化進展及蘿蔔快跑在全球市場的拓展情況。若未來幾個季度能持續展示變現能力，百度有望迎來新一輪估值修復。（作者為獨立股評人）

越秀房託賣產減債

分派料增8.7%

股壇魔術師 高飛
近期投資市場氣氛回暖，正為上市公司和具實力企業提供優化資產、挖掘增長潛力的窗口。其中越秀房託基金（00405）便精準把握時機，推出廣州越秀金融大廈權益重組方案。細究其交易結構與財務細節便會發現，此舉既是「短期降槓桿、中期鎖收益、長期調結構」的一石三鳥之計，更是成熟房託基金主動管理資產及創造長期價值的典型範例。首先，基金通過出售廣州越秀金融大廈50%權益、同步融資合計53億元（人民幣，下同）償還現有債務，以降低短期槓桿。該基金6月底借貸比率達48.1%，疊加人民幣貶值與市場利率攀升，高息負債如同「貴利」

般持續侵蝕可分派收益。基金於此出售事項及再融資所得款項全數清還現有債務後，預計可將借貸比率降至41.2%，並大幅節省利息支出，相當於直接為持有人保住一筆確定性收益。據分析指出，出售事項與內部重組將使每個基金單位分派增加約8.7%。另外，該基金的交易設計能規避因出售核心資產而丟失長期收益的風險。交易完成後，基金仍持有越秀金融大廈49.495%的實益權益，並憑藉協議中的溢利分成條款，持續享受該大廈的租金收益與資產增值紅利。從資產基本面看，這一安排的安全性更有支撐：大廈現金流穩定性強；更重要的是，承讓方廣州越秀發展集團的國資背景，不僅能為項目帶來更低的

融資成本，還可憑藉資源整合能力優化運營效率。交易後，保留收益權、釋放流動性的模式，比全權持有卻負重前行，更能平衡短期與長期利益。**有利長遠多元發展** 事實上，此前辦公樓物業收入佔基金整體收益達55%，業態相對單一，一旦廣深寫字樓市場出現波動，便會直接影響整體收益穩定性。此次出售後，辦公樓收入佔比將降至46%，騰出的資源可投向零售、酒店等業態。多元布局無疑是降低風險、穩定分派的關鍵一步。因此，今次出售事宜，實屬基金管理層的明智之舉。該基金的新管理層在5月就任不久就作出如此大決定，可見執行能力強，前景看高一線。

銅板需求升

建滔積層板望14.5元

經紀愛股 連敬涵
建滔積層板（01888）2025年上半年的整體業績超預期，其中股東應佔純利9.33億元，大升28%，派中期息15仙，同比增長25%。公司的增長動能主要受惠於人工智能、數據中心與雲計算的加速推進，AI伺服器與交換器對高效能PCB需求爆發，作為關鍵材料的覆銅板可直接受惠。

銅供應緊張 價格料高企 此外，公司憑藉垂直整合優勢與廣泛客戶網絡，積極拓展高附加值產品，推動高端產品銷售佔比與產能利用率雙升。期內，覆銅面板部門營收達94.97億元，同比增長11%，佔總收入99%；EBITDA（除息、稅、折舊及攤銷前利潤）達16.07億港元，增3%。為應對增長，公司持續擴產。連

州新增每月1500噸高精度厚銅箔產能已全面投產，滿足AI伺服器需求；同時推進泰國覆銅板擴建及廣東低介電常數玻纖紗項目，強化5G/6G與AI硬體上游布局。隨着AI帶動高端需求擴張，疊加全球精煉銅供應緊張，銅價全年預計維持高位，樹脂、玻纖布等成本亦上行，促使廠商提價。建滔近期對FR-4、CEM-1等產品每張提價10元，成功轉嫁成本，彰顯定價權。展望後市，隨着下半年傳統消費電子旺季來臨，非AI類PCB需求回暖，加上AI高景氣延續，盈利空間有望進一步擴大。股價在業績前上揚，公布後回調至50天線11.3元獲支持，近日開始回穩，料已完成後抽，升勢有望延續。建議於11.8元附近買入，目標14.5元，跌破11元止蝕。（作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股）

匯量廣告業務亮眼

回調可吸

個股解碼 劉雅珉
匯量科技（01860）2025年上半年錄得廣告技術業務收入9.29億美元，同比上升47.6%（2024年同期：6.29億美元），佔集團總收入的99.1%；其中，來自程序化互動式移動廣告平台Mintegral的廣告業務收入為8.97億美元，佔廣告技術業務收入比重為96.5%；來自非程序化廣告收入為3230萬美元，佔廣告技術業務收入比重為3.5%。2025年上半年匯量科技錄得營銷技術業務收入880萬美元，同比提升1.1%，佔集團總收入的0.9%。集團收入以廣告技術業務為主。

匯量科技今年EBITDA（除息、稅、折舊及攤銷前盈利）應該能做到2億美元，對於高增長公司給PE（市盈率）估值25至30倍，對應大約是50至60億美元市值，約400至500億港元估值。明年匯量科技EBITDA有望做到3億美元以上。甚至有機構預計其能在2027年達到2.25億美元利潤了。這個利潤可以支撐得起80至100億美元估值。目前來看匯量科技的發展空間巨大，利潤增速會比營收增長快很多。因此建議投資者可在回調時買入。（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

美經濟存不確性

支持金價向上

指點金山 文翼
上周美指震盪收跌，國際原油震盪小幅反彈，現貨黃金連續第四周上漲，主要影響因素包括美聯儲人事變動、地緣政治風險、美國宏觀數據及美元走弱等。過去一周，白宮與美聯儲獨立性博弈持續，米蘭出任美聯儲理事提名獲參院委員會通過；此前法院阻止特朗普罷免理事庫克，司法部又介入庫克房產申報事件，特朗普政府還施壓上訴法院要求在議息會議前裁決。地緣政治，加上美國經濟數據疲軟，非農就業大幅下修，8月PPI（生產者價格指數）4個月來首次轉負，CPI（消費物價指數）微漲，初請失業金人數躍至近4年高位，長期通脹預期兩月連升，CBO(國會預算辦公室)下調2025年經濟增長預期。受多重因素提振，黃金錄得四周連漲。近期，貿易摩擦、地緣政治緊張，美聯儲人事風波及降息預期等多重

不確定性交織，黃金價值儲存功能愈發凸顯。本周迎來「超級央行周」，核心焦點為美聯儲貨幣政策。美聯儲將公布利率決策與經濟展望，鮑威爾隨後召開記者會。市場普遍預期美聯儲將降息25個基點，因此更新後的點陣圖將成為關注重點。此前，美聯儲獨立性遭遇挑戰已拖累美元，若此次會議釋放需進一步降息的明確信號，美元或面臨新的拋售壓力；若意外降息50個基點，則有望強力助推金價攀升。

突破3723美元 有望再走高

技術分析，周線圖金價在BOLL上軌外，KD金叉；日線圖BOLL向上，KD死叉，但仍有上攻跡象。若回調不跌破3574至3594美元支撐區間，上攻動能猶存；若能突破3681至3723美元阻力帶，後市有望進一步走高。（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）