

大摩：美匯料失守90 看好亞洲金融股

國際化銀行看高一線 滙控渣打予「增持」評級

投資人語

美聯儲局潛在降息幅度大於其他央行，市場預料未來12個月內亞洲貨幣兌美元平均升值4%，金融股前景看俏。國際金融服務公司摩根士丹利表示，美國減息令美元進一步走弱，料亞洲金融股受惠本幣盈利、財富及資本市場增長，中資股估值重估，將繼續跑贏大市，並重申「增持」評級。個股方面，大摩關注港交所(00388)、滙控(00005)及渣打(02888)等。

大公報記者 蔣去情

►大摩看好國際業務比例較高的銀行，並給予滙控及渣打「增持」評級。



大摩對金融股投資建議

增持	減持
滙豐控股 (00005)	恒生銀行 (00011)
渣打集團 (02888)	中銀香港 (02388)
關注	
港交所 (00388)	民生銀行 (01988)

大公報記者整理

美聯儲局本月決定將聯邦基金利率目標區間下調25個基點，為去年12月以來首次降息，並預料年內還將下調50個基點，未來兩年每年續降25個基點，觸發美匯指數震動。大摩預計，美匯指數將於明年底跌穿90水平，亞洲貨幣則相對走強，包括人民幣、日圓、韓圓、新台幣和澳元，料以本幣計算盈利的亞洲金融股將受惠。

大摩綜合考量25間亞洲最大銀行，儘管每股盈利增速放緩，但預計未來3年加權平均本幣的3年複合年增長率仍有6%，加上印度及日本銀行回報改善，相信亞洲銀行股息率較其他行業存在溢價，且估值倍數不算過高。

中型內銀盈利料雙位增長

「在美元走弱環境下，亞洲銀行股受本土需求帶動、股東回報率穩定、股

息率高於歷史平均水平，吸引力十足。」大摩重點關注多隻亞洲金融股，包括印度ICICI銀行、三井住友金融集團(SMFG)、港交所、Bajaj Finance、大華銀行(UOB)、新加坡交易所(SGX)、韓亞金融集團(Hana FG)、Suncorp集團、寧波銀行及靜岡金融集團。

該行並提及，本港銀行由於利率及信貸質素等原因，正面臨逆風，相信國際業務比例較高的銀行前景向好，給予滙控及渣打「增持」評級，恒生銀行(00011)和中銀香港(02388)則評級「減持」。

至於內銀板塊，大摩表示，銀行業每年收入及盈利增速有望復到介乎4%至6%水平，部分中型銀行盈利增速可進一步回升至雙位數。個股層面，民生銀行(01988)受惠資金成本、信

貸成本減輕，以及資產負債表恢復增長，股本回報率有機會修復至更匹配同業的水平。

國企內房銷售或超預期

另外，內房市場去年第四季迎來復甦跡象，惟4月以來多個指標反映市場轉弱。大摩提到，8月房價溫和下跌，或降低市場對增量刺激措施的預期，拖累內房板塊短期回調，不過行業疲軟有望為優質國企內房股創造良好的入場機會，銷售及利潤率均有望改善。

大摩相信，優質國企內房銷售可能超出預期，並對民營房企持謹慎態度。個股方面，該行看好華潤置地(01109)、建發國際集團(01908)，另中國海外發展(00688)、越秀地產(00123)和中國金茂(00817)有望作為基本受益者跑贏大盤。

富達：關稅影響恐持續數年

【大公報訊】隨著全球貿易格局持續演變，美國關稅對亞洲經濟體的影響日益顯著。富達國際亞洲經濟分析師劉培乾(圓圖)表示，經過多輪雙邊談判，及達成初步貿易協議或暫緩協議，市場似乎已逐步走出最不明朗階段，惟關稅對全球供應鏈的影響或比預期更長時間，將在未來數季甚至數年逐步顯現。至於中美元首或在下月APEC峰會見面，她說，只能確保兩國貿易緊張關係不會升級，但難有更積極作用。



態系統，中期更將吸引全球多個地區及企業參與。

儘管不確定性及外部挑戰持續，劉培乾認為，亞洲貿易前景有望持續韌性。隨着提前出貨活動減退及踏入回吐期，亞洲出口需求可能面臨一定下行風險，但整體亞洲區正積極適應經濟格局不一的新環境。除了科技相關出口外，預期中國的關稅差異將為區內部分市場帶來出口優勢，如新加坡及馬來西亞可望受惠。儘管轉口貿易效益可能隨時間遞減，但具備較高在地附加值的地區仍可利用這些關稅差異，以更有利的貿易條件向美國出口。

劉培乾表示，除了關稅影響外，中國在整個供應鏈中具成本效益及競爭力的出口貨品，包括聖誕裝飾、鞋類、電動車及造船等。她又指出，勞動成本上升並不代表生產會轉移至低成本國家，中國憑藉快速應用自動化技術及工業升級，在部分低成本製造領域仍具競爭力。

中國製造業生態吸引外資

在高端製造上，中國持續透過加大研發投入及政策支持科技創新，在多個新興及尖端技術領域取得突破，成為全球最先進的經濟體之一。憑藉完善高效的供應鏈，中國已建立自身製造業生

雖然關稅可能持續波動，但初步跡象顯示，具人工智能(AI)相關產品競爭優勢的亞洲出口商，受到影響較預期輕微。中國台灣及韓國集中專業化出口，並多元化出口市場，受惠於AI需求全球半導體周期，即使面對關稅挑戰仍表現強勁。她說，未來或會有更多亞洲經濟體採取類似策略，從低成本製造轉向高科技出口，以面對高關稅及全球供應鏈競爭加劇的雙重壓力下保持競爭力。

劉培乾表示，除了要關注中美元首可能會面外，亦要關注美日、美韓之間的貿易協定細節，特別在投資方面，料未來幾周或會有更多關於半導體和汽車關稅的新內容出台，而今年第四季至明年第一季，隨着各國與美國有更多對話，有望達成更多貿易協定。



◀美國加徵關稅對全球供應鏈的影響或比預期更長時間。

Airwallex：匯率波動成港企主要挑戰

【大公報訊】金融科技平台Airwallex最新報告顯示，在全球外匯波動加劇、資金流動不穩的背景中，營運成本上漲和匯率波動已成為香港企業的主要挑戰。然而，高達62%的企業尚未採取任何措施應對相關風險。Airwallex亞太區總經理陳君洋分析，主要原因包括：尋找替代供應商難度大、布局新興市場需時較長，以及短期內難以透過調整客戶結構來抵銷關稅影響。

數據還顯示，僅有25%的企業採取措施降低對美元資金的依賴。大多數企業仍高度依賴美元融資，使其更易受匯率波動衝擊，財務靈活性也受到限制。陳君洋指出，香港企業當前面臨高度不確定性，但在最需要靈活應變的時刻，許多企

業仍選擇觀望。他強調，企業必須主動強化財務韌性，方能在日益波動的全球經濟中保持競爭力。

應用AI 投資回報增52%

報告指，企業出口至「一帶一路」市場的比例預計將從目前的38%上升



▲Airwallex亞太區總經理陳君洋。

至48%，反映出對跨境金融解決方案的需求日益迫切。值得注意的是，雖然僅23%的企業應用人工智能(AI)技術，但這些企業已實現平均52%的投資回報增幅，從而在市場中脫穎而出。此外，86%採用金融科技的企業對其體驗表示滿意，而使用傳統銀行服務的企業滿意度僅為57%。

香港總商會總裁楊偉添表示，跨境電商及新興貿易走廊，尤其是東盟市場，正在重塑香港的貿易格局。金融科技已成為推動變革的關鍵力量，並逐步構建現代貿易的核心基礎設施，協助企業把握新機遇。他強調，企業必須積極運用數碼金融方案，以降低風險、拓展業務，否則恐將面臨被市場邊緣化的風險。

金山雲折讓8.8%配股 籌28億

【大公報訊】金山雲(03896)公布，配售3.38億股新股，相當於經擴大已發行普通股約7.46%，配售價8.29元，較前日收市價折讓約8.8%，集資總額約28億元。所得款項的80%將用於支持AI業務，包括擴張基礎設施及提升雲服務能力，20%用於補充營運資金及其他企業用途。金山雲昨日最多跌

11%，收市跌1.9%，報8.91元。金山雲表示，透過持續提升基礎設施的穩定性與可靠性，公司將準備好提供可持續的計算資源，並響應生成式AI時代不斷增長的需求。與此同時，作為小米與金山生態的戰略雲平台，公司將持續把握生態客戶的龐大需求，實現共同成長與互利共贏。

玖紙多賺1.35倍 不派末期息

【大公報訊】玖龍紙業(02689)公布全年業績(截至6月底止)，股東應佔盈利為17.67億元(人民幣，下同)，按年升1.35倍；每股基本盈利0.38元，不派末期息。期內，收入約6324.1億元，按年升6.3%。銷量增加9.6%，至約2150萬噸，創歷史新高。

玖紙表示，集團位於廣西壯族自治區北海市及湖北省荊州市的高端造紙及原料配置擴產項目順利投產，進一步擴大集團的市場覆蓋範圍。截至6月底，集團的纖維原料總設計年產能約為750萬噸；造紙總設計年產能約為2350萬噸；下游包裝廠總設計年產能約29億平方米。

雷軍：為造車造芯 押上小米十年家底

【大公報訊】小米集團(01810)創辦人、董事長兼CEO雷軍昨日在微博透露，將於今晚晚上7時，舉辦第6次年度演講，主題是《改變》，聊聊小米玄戒芯片和小米汽車背後的故事。他又說：「小米造車和重啟造芯，幾乎是同時做的決策，把小米前10年攢下的家底全押上了，同時供家裏兩個孩子上大學壓力巨大，現在想想，都會感慨，當時哪來這麼大的勇氣。」

今年是雷軍舉辦的第六屆年度演講。在微博預告視頻「雷軍請回答」中，他解釋了「為何今年的演講比往年晚」。他說，這次演講原計劃是在今年6月份，與小米YU7的發布會一起辦，但這次發布會內容實在太多，時間也特別長，所以臨時推遲到9月份，與小米17系列年度旗艦一起發。

被問及這幾年既做汽車，又做手機和芯片，忙得過來嗎？雷軍指

出，這些事情不是他一個人做的，公司每個業務都有非常優秀及非常專業的團體，而且他們是有相互關聯，這些業務可以相互協同及相互促進，然後一起進步。

對於相關業務發展不俗，有何經驗可作分享。他坦言：「謝天謝地，我們的運氣真的很好，這幾件事情的進展比

我想像的要順利，其實我們內部也覆盤了很多次，我覺得這裏面的經驗還是蠻多的，其實很多不懂怎麼覆盤，把覆盤幹好，就是很重要的經驗。」

對標第一 才能趕超第一

至於做汽車和芯片都很燒錢，為何敢同時做呢？雷軍指出，造芯片和造車一上來就用了1000億元人民幣，這幾乎是當時賬上所有的錢，其實壓力也挺大，但內部所有的部門都齊心協力，下定決心的勒緊腰帶過緊日子，大家開玩笑說：「要供汽車和芯片，這倆孩子上大學，大家要一起努力。」

談及產品要對標蘋果、保時捷、特斯拉。雷軍指出，這幾家公司都是各個領域的世界第一，敢於對標世界第一就是一種勇氣，只有對標第一，學習第一，才能最終趕超第一。



▲雷軍今晚發表的年度演講，內容包括小米汽車背後的故事。