

中國外貿強韌 抗逆風能力增

中歐北極航線開通，航運物流效率提升，進一步增強中國外貿韌性與競爭力，以美元計價的今年首8月中國出口增長5.9%，表現優於全球，尤其是集成電路及汽車出口呈雙位數增長，可見半導體、新能源產業在全球具競爭優勢，凸顯中國的創新成果。

大衛

特朗普政府不斷向全球揮動關稅大棒，已對國際貿易貨量造成負面衝擊，即使不致出現收縮，預期也只會有輕微增長，必然拖慢世界經濟增長步伐。由於特朗普表明會對特定行業如半導體、藥物進口徵重稅，令國際貿易前景持續不明朗，如日本出口連跌四個月。

出口多元 對美貿易比重續降

中國外貿保持向好，8月以美元計價的出口及進口，分別同比增長4.4%及1.3%，貿易順差1023億美元，累計今年首8月，出口增長5.9%，進口下跌



◀中國半導體、新能源車產業技術與創新具優勢，正成為出口增長動力。

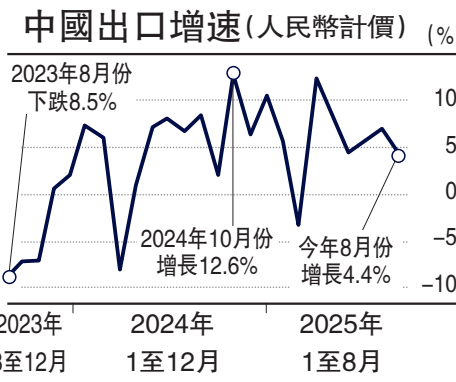
2.2%，貿易順差7853億美元。可見外部保持一定需求，加上推進出口多元及產業升級，出口競爭力保持優勢，抗逆風能力不斷提升。

上月底全球首條中歐北極集裝箱快線開通，「伊斯坦布爾」貨輪從寧波舟山港啟航，取道北極東北航道駛往英國，單程只需18天，比途經蘇伊士運河減省22天，亦比中歐班列成本少30%。中歐北極航線有助物流運輸更有成本效

益，提升中國航運影響力及出口競爭力，還有利中國與其他國家推進共建「冰上絲綢之路」。

科技創新 半導體及汽車出口勁

值得注意的是，中國與東盟、歐盟貿易增長勢頭強勁，其中首8月與東盟貿易額增長9.7%，佔中國外貿比重16.7%，而對歐盟貿易在今年首8月增長4.3%，佔外貿比重13.1%。至於對美貿

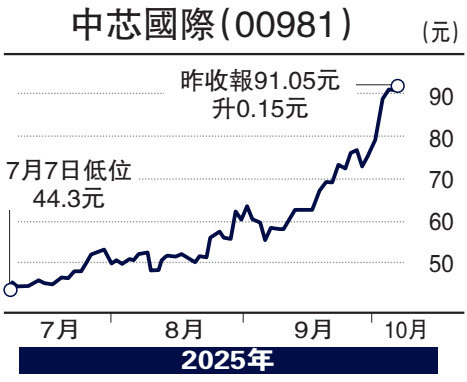


易則大跌13.5%，外貿比重降至9.2%，可見中國持續降低對美國市場依賴。

自研高端芯片 外貿增長潛力大

目前中美貿易暫時休戰，經貿協議商討仍有變數，但相信中國外貿保持向好，主要是近年創新發展取得成效，持續提升出口競爭力，特別是成熟製程芯片及新能源車出口表現突出，支持首8月集成電路及汽車出口分別增長23.3%及11.9%，增速亦較前7月加快。

事實上，中國半導體業崛起步伐加



快，去年集成電路出口已超手機、平板電腦等，成為出口額最高的商品。隨着阿里巴巴自研AI芯片與蔚來、小鵬及理想汽車推動智駕芯片自研，內地正全力自研先進製程芯片，未來有能力出口先進高端國產芯，中國外貿增長潛力依然巨大。芯片產能持續擴大及受益芯片國產替代的中芯國際(00981)今年股價勁升1.8倍，成為升幅最大恒指成份股。

中國半導體、新能源車產業技術與創新具優勢，正成為出口增長動力，中國外貿保持強韌勢頭。

心水股	華虹半導體 (01347)	快手 (01024)	滙控 (00005)
-----	---------------	------------	------------

港股牛皮上落 待北水重臨破局

◀頭牌手記▶ 沈金
港股昨日作出調整，恒指低開137點之後，即跌破27000點關，最低時見26873點，跌267點，其後好淡角力，互有爭持，而高點則曾見27145點，升5點。收市報26957點，跌183點或0.67%，兩日連跌共抹去330點。全日總成交1212億元，較上周五再減少135億元。

成交額收縮，反映了兩點事實。一是「北水」放假。通常「北水」佔港股交投約30%至50%，二是周二為中秋節假期，港股休市，在這段期間，不少投資者都外遊去也，留在市場繼續奮戰者相對少一些，有此兩大因素，就使得仍在市場買賣的人士也減少注碼，所謂買少見少，就是這個道理。

日前我在本欄講過，就是大家不知道本周四(十月九日)內地股市重

開以及「北水」恢復南下買賣港股時，到底會採取怎樣的策略，如果恒指現時大幅推升，你以為「北水」會在港股處四年多高位時還見高迫高嗎？我擔心不是這個樣子。「北水」經過多年在港的歷練，早已有其一套節奏和戰術，而且越來越有特點，亦常常予人以「拍案驚奇」之威，所以港股大戶也知道這個既是友軍也是對手的能量會有多大。

短期料二萬七關口爭持

現時，港股大戶所採用的策略是盡可能使大市平穩，恒指27000點關不論得與失，其實都不算太重要。大家看的是上落的波動，而關口上下穿梭在過去的經驗中，也並不罕見，所以日後一陣上27000點，又一陣跌至關口之下，屬調整過程而已，不代表什麼特殊意義。以往26000關、

25000關，都試過類似的穿梭走勢。明乎此，對昨日的大市表現，我頭牌是滿意的。

二十隻熱門股中，大致是升降各佔一半，我講的科技「四大天王」中以華虹半導體(01347)表現最佳，收91.5元，又創歷史新高。高盛發表研究報告，上調中芯國際(00981)及華虹的目標價同為117元，目標價一模一樣，亦屬「好事成雙」。

昨日以本地銀行股表現最好。滙控(00005)、渣打(02888)、中銀香港(02388)、恒生(00011)均告上升，此外，保險股也硬朗，如友邦(01299)、平保(02318)等，都有寸進。

「牛皮待變」或者「略作整固」，當是目下未有「北水」恢復注港時的大市表現，屬於「依正波路」，「合乎邏輯」也！

快手可靈AI成新引擎 目標100元

◀經紀愛股連敬涵▶
快手(01024)上月底推出革命性AI視頻模型可靈AI 2.5 Turbo，實現技術突破的同時引發市場反響，標誌其在人工智能生成內容(AIGC)賽道邁入領跑階段。升級後的可靈AI 2.5 Turbo，在文本到視頻、圖像到視頻兩大核心能力上全面領先。新模型大幅提升「提示遵循性」，可精準解析多步驟指令與因果邏輯。它亦能忠實還原參考圖像的色彩、光影、質感與氛圍，確保生成內容藝術風格高度統一，為影視、廣告、動畫等專業創作提供高品質素材支持。

更關鍵的是，快手堅持「技術普惠」理念。新模型價格較前代降低近

30%，每5秒1080p視頻僅需25積分(原為35積分)，大幅降低創作門檻，讓個人創作者與中小團隊皆能享受頂級AI技術紅利。

這一升級迅速反映在資本市場。消息發布後，快手股價多次異動，單日漲幅一度超7%，更獲多家機構給出「買入」評級，指出可靈AI的年度收入將從2025年的1.54億美元躍升至2027年的3.65億美元，成為公司新增長引擎。

目前申請內測的創作者已突破50萬人，累計生成作品逾700萬部。預期公司將持續優化模型底層能力，打造「用AI講好故事」的一站式創意平台。公司更憑藉生成式AI與龐大內容生態的結合，正從社交平台進化為



「AI驅動的創意基礎設施」，有望推動股價進一步攀升。可於85元買入，目標100元，跌破80元止蝕。快手昨日收報87.7元，下跌1元。

(作者為香港股票分析師協會理事，未持有上述股份)

避險需求增 黃金撲4000美元大關

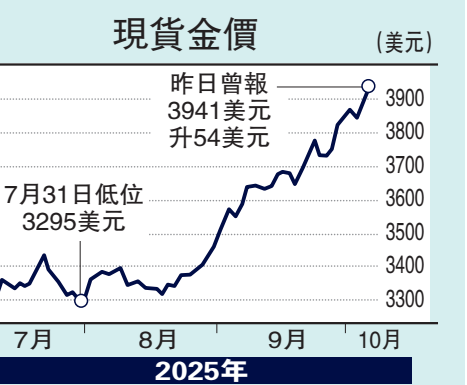
◀指點金山文翼▶
上周美元震盪下跌，國際原油大幅走低，現貨黃金連漲七周。特朗普關稅組合拳、美國政府關門衝擊，導致重要數據缺位，美聯儲降息路徑分歧加劇，不確定性推升貴金屬需求。本周仍需繼續關注美國政府停擺、美聯儲資訊、地緣形勢，以及歐元區10月Sentix指數、德國工業數據，加拿大貿易與就業報告，日本經常賬戶及新西蘭聯儲利率決議，美聯儲9月會議紀要、美國初請失業金人數和密歇根大學消費者信心指數等。這些事件或將擾動利率預期與風險偏好，主導資金流向。

美政府停擺 經濟隱憂加劇

過去一周，特朗普宣布對外國電影、進口木製品等加稅，加劇貿易不確定性。美國政府因撥款法案談判僵局停擺；國家公園關閉，案件審理延誤，公共服務停滯，經濟隱憂加劇。美經濟數據疲軟，8月職位空缺超预期但招聘率創新低，9月就業創年內最大降幅，製造業PMI連降7個月，服務業PMI跌至50，就業持續萎縮。疲軟數據強化美聯儲降息預期，但聯儲官員對通脹前景分歧，特朗普顧問指責聯儲預測失誤。政府僵局推升避險需求，疊加數據缺失、實際利率下降及美元走軟，貴金屬大幅走高。

本周需關注美國政府停擺、美聯儲資訊、地緣局勢及宏觀數據。美聯邦時隔七年再陷停擺，約75萬名僱員受影響，研究顯示每周經濟損失約70億美元，長期化衝擊更深；關鍵經濟數據延遲發布，令美聯儲決策受困。同時貝森特透露，美聯儲主席遴選工作推進，首輪面試約11人，本周展開二輪，將篩選3至5人供特朗普晉定，接替2026年5月任期屆滿的鮑威爾。美政府關門、疊加降息預期、關稅貿易摩擦及俄烏、中東等地緣風險，不確定性持續提振避險需求。

技術分析，黃金短期仍有震盪上攻跡象。關鍵阻力3952至3983美元，突破企穩有望衝4000美元；強支撐3849至3884美元，守穩3849美元仍存上攻動能。(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)



光大環境息率逾5厘吸引 上望5.64元

◀股壇魔術師高飛▶
光大環境(00257)作為中國環保行業龍頭，可望充分受惠政策擴容，提升企業獲利。現價動態市盈率不足9倍，息率超過5厘，有吸引力。光大環境上半年營收年比下跌8.4%至143億(港元，下同)，歸母淨利年比跌10.1%至22億元。每股派中期息15仙，股利比率42%。期內，營運服務收入較去年同期增長6.7%至99億元，建造服務收入下滑46.6%至18億元，佔比下降至13%。提列商譽減損0.7億元，因多個危廢及固廢處置項目停止運營，提列固定資產減值1.1億元，以及匯兌損失4.3億元；剔除減

損及匯兌損益影響，上半年淨利年比升22%至34億元。

期內，公司的環保能源板塊運作穩健，持續推動精細化管理，供熱量大幅成長。垃圾處理量較去年同期升2.0%至2650萬噸，餐餘垃圾處理量升176.5%至457萬噸，供熱供汽量成長32%到約380萬噸。期內，有2個垃圾發電項目獲批調增處理費，新落成2個烏茲別克垃圾發電項目，項目投資報酬率優於國內項目，並無應收賬款風險。

現金流續改善 維持穩健派息

興業證券研報指出，垃圾焚化步入營運為王階段，公司上半年資本開

支控制優於預期，8月有部分國家補貼回款，今年自由現金流可望持續改善，維持穩健派息。該機構預計，公司25、26、27年歸母淨利分別年比升8.2%、升5.4%、升5.1%，至37、39、40億元，2025年對應潛在股利率5.8%，維持「增持」評級。

國泰海通發布研報稱，光大環境子公司光大綠色環保收到國補總額20.64億人民幣，國補回收進度超预期。公司國補回款加速，未來分紅潛力持續釋放，驅動價值重估。對2025至2027年預測淨利為40.48、41.82、42.88億元不變，對應每股盈利0.66、0.68、0.70元，維持「增持」評級，目標價5.64元。