

大市動能增 資金續輪動

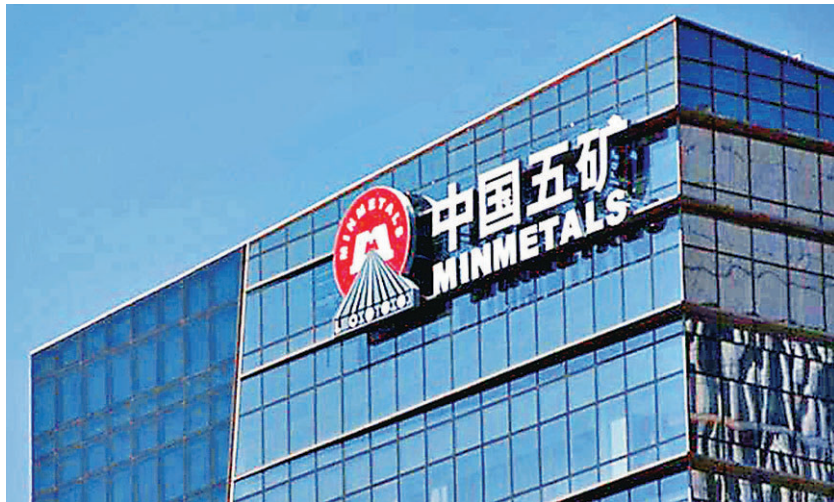
港股
動向
獎超

港股昨日在超大成交下，衝上 25,500 點水平。恒指高開 218 點後，連續 3 天在早段回順後重拾升勢，最終以全日高位 25,538 點報收，急漲 408 點或 1.62%，成交額亦增至 3,330.67 億元。恒生分類指數全面上升。國企指數收漲 165 點或 1.83%，報 9,241 點；恒生科指收報 5,745 點，升 138 點或 2.48%。

港股通成交額達 1,816 億元，佔全日成交額 54%。不過，北水轉為淨流出 13.2 億元，為過去 13 天淨流入後出現大戶換馬現象，料資金持續在高位輪動。遭淨沽最多的股份為騰訊 (0700)，涉及金額 11.29 億元；美團 (3690) 錄 10.21 億元淨賣；小米 (1810) 也有 9.83 億元淨走。

至於獲淨吸最多的股份是國壽 (2628)，涉額 6.65 億元；中芯 (0981) 有 4.86 億元淨入；中國能源建設 (3996) 亦錄淨買 2.57 億元。

個股方面，個別有色金屬股續受追捧。五礦資源 (1208) 見 52 周新高，在盈喜及銅產量大增利好下，投資者可候回調收集。集團主要從事有色金屬經銷、製造及



■五礦資源發盈喜，料中期多賺逾 15 倍。

鋁、銅製品分銷。其核心資產包括秘魯 Las Bambas 62.5% 股權、剛果 Kinsevere，以及澳洲 Dugald River 和 Rosebery 等礦山項目，其中 Las Bambas 和 Kinsevere 主要為銅礦，Dugald River 和 Rosebery 則為鋅、鉛和銀等。

五礦資源可候回調收集

五礦資源周二 (22 日) 公布第 2 季產量數據，銅總產量 (包括電解銅及銅精礦含銅) 達 140,368 噸，按年增 54%，受惠三座銅礦山的產量提升。其中，Las Bambas 實現紀錄以來第 2 季度產量高位，銅精礦含銅產量 114,909 噸，增長 64%。

集團日前發盈喜，預期截至今年

6 月底止，上半年應佔稅後溢利 3.4 億美元，按年增 15.19 倍，主要得益於 Las Bambas 礦山增加產量，以及單位生產成本下降，加上銅、金及銀在內的商品價格上漲。

五礦資源盤中曾升上 4.26 元，見 52 周新高，收報 4.11 元，升 2 仙或 0.49%，成交額 2.97 億元。現價市盈率 34.5 倍，綜合預測市盈率 13 倍，市賬率 1.8 倍。

中信證券 5 月曾發表報告，預測五礦資源 2025 年度盈利 5.02 億美元，目標價 5 元。在中期盈喜料賺 3.4 億美元來看，集團中長線估值可看高一線。近日升幅大難免有獲利壓力，可候回調至 3.8 元至 4 元水平收集，上望 4.5 元。

歐元兌美元重組升勢



投資者關注美國在 8 月 1 日最後期限前與貿易夥伴的談判進展，美元走軟，歐元兌美元升上 1.17 關口。歐洲央行今日舉行會議，市場料央行不會調整歐元區利率。

技術走勢而言，歐元兌美元 RSI 及隨機指數已自超賣區初步回升，匯價上破 25 天平均線，顯示歐元正重組升勢。當前阻力先看 1.1830，下一級看 1.1910，其後指向 1.20 關口，既為一個心理關口，也是 200 個月平均線。若能破位，延伸看至 1.2150。支持位為 25 天平均線 1.1680，其後回看上周守穩的 1.1550 水平；支撐位預估在 1.15 及 1.1440 水平。

澳元呈反覆待變格局

另外，澳洲央行大多數成員認為，3.85% 的利率仍具適度限制性。而市場則估計，央行在 8 月會議將下調利率至 3.6%，而在年底前進一步減息至 3.1% 的可能性接近 100%。

澳元兌美元上月多次受限於 0.6550，若能企穩此區之上，則有機會突破橫行格局。以區間幅度 200 點計算，延伸指標目標為 50 個月平均線 0.6750，阻力位參考 0.6687，進一步指向 0.70 關口。支持位回看 250 天平均線 0.6460，下一級為 100 天平均線 0.6410，再而看至 0.6270。

金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

內地或推刺激經濟方案



內地 2025 年上半年 GDP 按年增長 5.3%，略勝中央年初制定的 5% 左右增速目標，上半年內需對 GDP 增長貢獻率達 68.8%，當中最終消費支出貢獻率 52%，初步體現中央以內需帶動經濟增長的轉型目標。然而，值得注意的是，內需特別是消費環節作為經濟增長主要推手的趨勢能否鞏固，實屬金融市場關注領域。

消費動力料逐步減退

以舊換新政策帶動消費動力預期下半年逐步減退，而當前內地樓市呈轉弱趨勢，料不利社會財富效應延續。市場關注下半年經濟增幅能否維持於 5% 以上，繼而對中央將推出新一輪較積極的刺激經濟政策的預期有增無減。

中國人民銀行貨幣政策委員、北京大學國家發展研究院院長黃益平於本月中旬發表研究報告，建議中央政府於未來 12 個月推出總額約 1 萬億元至 1.5 萬億元人民幣的額外刺激經濟措施，進一步激發市場對中央將於下半年推出積極政策的憧憬，但上述規模跟市場一直以來的大刀闊斧金額預期仍存較大的差距。

事實上，內地近月發布的各項房地產相關數據表現皆差強人意。路透社根據國家統計局數據所作的測算，6 月份內地 70 個大中城市新建商品住宅價格指數按月跌幅擴大至 0.3%，屬最近 8 個月最差表現。

投資觀察

曾永堅
橡盛資本投資總監

領展財務穩健 股息水平吸引



股市領航

黃偉豪
胤源世創家族辦公室 (香港) 第一副總裁

領展房產基金 (0823) 投資和管理的房地產資產類型涵蓋零售物業、寫字樓、物流設施等，業務範圍覆蓋香港及內地，同時拓展至澳洲、新加坡、英國等海外市場。截至 2025 年 3 月底，領展一共擁有 154 項物業資產，多元化資產布局具備較強抗風險能力。

截至今年 3 月底止年度，領展收益及物業收入淨額分別按年增 4.8% 及 5.5%，至 142.23 億元及 106.19 億元。可分派總額增 4.6% 至 70.25 億元，每基金單位分派升 3.7% 至 272.34 仙，顯示集團良好的盈利能力和對投資者的回報能力。

物業組合方面，期內香港物業收益及物業收入淨額分別同比升 1.5% 及 2.8%。香港零售物業租用率達 97.8%。不過，商戶平均每平方呎每月租金微跌至 63.3 元，而零售商戶銷售額亦跌 3%，續租租金調整率負 2.2%，反映香港零售市

場面臨一定挑戰。

至於內地物業組合，以人民幣計算的總收益及物業收入淨額分別按年升 29.7% 及 28.9%，租用率保持在 95.9% 高位；海外物業組合收益及物業收入淨額則分別為 17.81 億元及 12.03 億元，增 2.2% 及 1.3%。

平均借貸成本下降

此外，領展財務狀況穩健，淨負債比率維持在 21.5% 低水平。定息債務佔總負債比例 66.9%，確保融資成本在宏觀經濟環境動盪下的穩定性。截至今年 3 月底，平均借貸成本由上個年度的 3.8%，進一步降低至 3.6%。

領展一直堅持將 100% 可分派收入用於派息，長期高於港股監管規定的 90% 的 REITs 收入分派最低標準。其股息收益率亦遠高於美國國債收益率，提供穩定現金流回報。

值得注意的是，市場預期領展



■市場憧憬領展獲納入滬深港通。

有機會被納入滬港通/深港通。若實現將可吸引更多內地資金流入，提升其股票流動性和市場關注度，有望進一步推動估值上升。

此外，隨着市場利率趨勢下行，領展融資借貸成本將降低，盈利能力有望改善，物業資產估值有機會提升。集團基本因素穩健，預期股息率 6.2 厘，具有一定吸引力，建議可考慮分注吸納，作為中長期部署。

(逢周四刊出)

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)