

港股呈「曙光初現」利好形態



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員
恒生指數昨日開75點，早段跌至24,372點全日低位後反彈，其後彈上24,600點水平後走勢牛皮。午後反覆偏好，一度升至24,748點全日高位，全日波幅376點。恒指最終收報24,733點，升225點或0.92%，大市成交額2,346.82億元。國指收報8,893點，升89點或1.01%；恒生科指漲83點或1.55%，報5,481點；三項指數向好，其中以恒生科指走勢較佳。

恒指一度跌至7月16日以來低位，指數低開高走，以陽燭收市，終止四連陰走勢。若與前交易日走勢一併參考，則譜成「曙光初現」利好形態。全日上升股份1,077隻，下跌股份808隻，整體市況偏好。

有報道指，英偉達對華銷售的H20算力芯片被爆出存在安全風險問題，反而刺激本港上市芯片股向好，英諾賽科(2577)飆30.47%，為全日第7大升幅個股；華虹半導體(1347)揚8.7%，為最大升幅恒生科指成份股。

另外，有大行預期聯想集團(0992)截至6月底止首財季業績或勝市場預期，主要由於部分領先客戶將資本支出由人工智能(AI)伺服器轉向通用伺服器，從而推動伺服器收入強勁增長。聯想昨收漲4.95%，為第2大升幅恒生科指成份股。

股。

個股方面，中國神華(1088)主要在內地從事煤炭生產和銷售，以及發電與售電業務。集團上周五(1日)收到控股股東國家能源投資集團有限公司(簡稱國家能源集團)的《關於籌劃重大事項的通知》，初步考慮擬由該公司發行A股股份及支付現金，購買國家能源集團持有的煤炭、坑口煤電，以及煤製油煤製氣煤化工等相關資產，並募集配套資金。

神華潛在併購 可留意

根據國家能源集團《關於籌劃重大事項的通知》，擬由該公司通過發行A股股份及支付現金方式購買國源電力、化工公司、新疆能源、烏海能源、包頭礦業、神延煤炭、晉神能源、平莊煤業、內蒙建投、煤炭運銷公司、港口公司、航運公司、電子商

務公司的股權，具體方案尚待進一步商討確定，並視具體情況募集配套資金。

有分析指出，神華是次收購，標誌着煤炭行業從「分散競爭」向「寡頭壟斷」過渡，具備資源、運輸、資金優勢的頭部企業將通過併購進一步主導市場。神華作為「行業定價錨」，產能擴張後對長協煤價和市場煤價的影響力加強，或抑制煤價大幅波動。

神華昨收報34.96元，升1.46元或4.36%，成交額16.83億元。近日集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率10.46倍，雖然在同業中處於偏高水平，惟近期有潛在進行併購，故仍具留意價值。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)



■中國神華股價近日走勢向好。

增長憂慮浮現 美減息門檻高

宏觀分析

趙耀庭

景順亞太區域市場策略師

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)在7月會議上維持政策利率不變，符合市場預期。不過，決定並非一致通過。美聯儲理事鮑曼(Michelle Bowman)及沃勒(Christopher Waller)持反對意見，支持減息25個點子。儘管局方仍形容勞動市場「穩健」、通脹「略為偏高」，但語調出現輕微變化：美聯儲現時形容2025年上半年經濟增長為「已見放緩」。

我們認為，這反映出對潛在的消費主導型經濟放緩的憂慮正在增加。雖然就業數據顯示放緩跡象，鮑威爾重申，局方的雙重目標是實現最大限度就業及穩定物價，而非直接針對經濟增長本身。

值得留意的是，儘管職位增長放慢，勞動供應亦有所減少，

有助維持失業率相對穩定。通脹方面，核心個人消費開支物價指數(PCE)按年上升2.7%，服務類通脹持續放緩。然而，部分商品類別開始出現與關稅相關的價格壓力。

觀望後續關稅影響

我們預期美聯儲將維持審慎立場。雖然關稅影響已開始浮現，但其全面影響仍存在不確定性。局方或會密切觀察長期通脹預期是否仍然穩定。就業方面，若就業增長進一步明顯放緩，或可為9月減息提供理據。整體而言，儘管局方語調略為偏鴿，但9月減息的門檻仍然偏高。

美國股市出現一些正面催化因素。企業盈利指引趨勢似乎已觸



■分析預期美聯儲將維持審慎立場。

路透社

底，盈利預測修正的闊度亦持續改善。短期內或有多項利好因素支持股市，包括：人工智能(AI)應用加速、美元走弱，以及「大而美」法案(One Big Beautiful Bill Act)節省的現金稅務。若美聯儲減息，市場情緒有望進一步改善。

證券透視

曾永堅

橡盛資本投資總監

中移動宜趁調整收集

美國總統特朗普關稅政策仍存在不確定性，預期防守力較高的「中特估」板塊再獲資金垂青。中國移動(0941)受中外經濟表現與貿易戰影響較小，其雲端儲存業務勢將受惠內地加速發展人工智能(AI)帶動算力需求。以每股85.9元計，預測股息率6.4%，建議趁股價調整收集作長線投資，12個月目標價108元。

受惠AI發展大趨勢

AI於全球長足發展與廣泛應用，對擁有雲端服務的企業帶來長期正面效益，而中移動旗下雲端服務發展成熟。事實上，除了DeepSeek之外，豆包、千問等AI軟件於內地應用愈來愈廣泛，顯著推動內地對雲端算力需求。集團作為內地重要雲端應用服務商，將受惠AI發展大趨勢。

預測中移動雲端業務於2025年度收入按年增長25%。回顧2024年度，集團於雲業務收入增長9.9%至2,788億元人民幣，相等於整體服務業務收入31.3%。預計集團數碼轉型將成為其收入增長的主要驅動力，當中包括消費者雲業務收入，以及商用市場IDC與雲端計算收入增長。綜合市場分析，中移動2025年及2026年預測市盈率分別為11.6倍及11倍。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

市場避險情緒高漲

外匯薈萃

姜靜
王灝庭

華僑銀行經濟師

市場避險情緒高漲

美國6月非農就業數據意外疲軟，導致減息預期急劇升溫，美元和美債收益率急跌。此外，特朗普政府再宣布針對多國的關稅舉措，疊加地緣局勢緊張，整體避險情緒高漲。美債收益率全線下跌，其中2年期收益率大跌28個基點；英債和德債收益率亦明顯走低。

匯市方面，美國非農數據公布後，美元指數走低，昨處於98.93水平上落。美國關稅政策開始生效，美元或進入區間整固。估計下一個支持位見98.00/30、97。至於歐元兌美元回升1.51%，重回1.1550水平上方。

日圓套息交易吸引力增

數據方面，歐元區7月消費者物價調和指數同比上漲2%，略高於預期的1.9%；歐元區7月各國製造業PMI終值持平或小幅下調，其中德國和法國都小幅下調0.1至0.2個百分點。

隨着市場增加對美聯儲年內減息的押注，與美債收益率差仍有所收窄，為歐元帶來支持。短期關注歐元區6月PPI和零售銷售數據。

另外，由於投資者風險情緒上升，加上美元下挫，日圓兌美元反彈。市場對美減息預期升溫，可能令日圓的套息交易更具吸引力；此外，日本政治局勢不確定性高企，估計短期持續打壓日圓，暫時關注145.80至149.70區間。