

港股窄幅爭持 險守二萬五關

港股
動向

港股業績期持續窄幅上落，昨險守25,000點大關，全日收跌61點或0.24%，報25,104點，成交額縮減至逾2,394億元。市場除了關注企業業績表現，同時等待美聯儲主席鮑威爾周五於杰克遜霍爾(Jackson Hole)研討會發表講話。至於恒生科技指數收跌42點或0.77%，報5,498點。國指報8,974點，跌38點或0.43%。



■ 港股近期走勢膠着，料與交投回落有關。

另外，北水全日淨流入74.61億元，而日前淨流出146.82億元。淨買入最多個股分別為騰訊(0700)、美團(3690)及小米(1810)。淨賣出最多的個股是盈富基金(2800)、阿里巴巴(9988)及匯量科技(1860)。

輝立證券董事黃瑋傑指出，目前大市走勢膠着，相信與交投回落有關，當中北水與之前的流向有所不同，之前數月，北水每日都幾乎一面倒淨流入。但最近既有流入，亦見流出。導致港股出現窄幅上落形態，估計暫時在24,800點左右見支持，大升大跌機會較細。

業績股個別走，穩定幣概念股及護理健康股有追捧，惟早前多隻熱炒股顯著回調。友邦保險(1299)中期少賺23.5%，但以固定匯率計新業務價值同比升14%，股價微跌0.9%；東亞

銀行(0023)增派息，股價大升6.8%。

內地擬審議人民幣穩定幣，相關概念股揚升，國泰君安國際(1788)升4.3%；眾安(6060)升7%；多點數智(2586)升逾4%。護理健康亦見炒作，平安好醫生(1833)漲11.4%，阿里健康(0241)再升3.2%；京東健康(6618)升1.3%；叮嚀健康(9886)飆23.8%；健康之路(2587)升8.1%。

料美聯儲9月減息25基點

另外，普律仕首席美國經濟學家Blerina Uruci預期，鮑威爾在Jackson Hole發表演說，不僅具政策指向，亦是回顧其任內表現及傳承影響的契機。料局方在9月議息後將減息25基點，全年累計減息50基點。

Blerina Uruci估計，鮑威爾的演

講或會為未來數次議息會議保留最大的政策靈活性，而其決策將視乎通脹及勞動市場數據。在9月17日議息會議前，美國就業報告及消費者價格指數(CPI)數據尚待公布。他在7月記者會上的語氣略偏鷹派，但在5月、6月份就業數據下修後，勞動市場風險偏向下行，鮑威爾採取更為中性立場。

她表示，若美通脹顯著超預期或勞動市場強勁反彈，美聯儲或不減息；若8月就業增長放緩至每月低於5萬，且失業率上升，則可能大手減息50基點。

基於近期數據，9月會議上行及下行情景概率均低。Uruci預計，今年第4季度通脹將加速上升，限制8月CPI超預期風險；同時，經濟韌性高於近期就業增長，減低勞動市場下行風險。

內地消費動能還看房市



投資
觀察

中國7月經濟數據表現參差，但值得注意的是，誠如國家統計局的看法，從數據表現研判，7月內地消費新動能持續壯大，上半年最終消費支出對經濟增長貢獻率達52%，較上年全年提升7.5個百分點。至於消費動能是否延續，甚至加快，關鍵還要看內地房市表現。

按路透社據國統局發布的數據測算，7月內地70個大中城市新房價格指數按年跌幅收窄至2.8%，按月跌0.3%。上月一線城市新房價格按月降0.2%。當中北京持平，上海更上漲0.3%。

各地推穩樓市政策

然而，二手房市則呈現「一線壓力加大、二三線跌幅收窄」反向格局。數據顯示，一線城市二手房價按月降幅擴大0.3個百分點至1%，為近10個月以來最大跌幅。北京、上海、廣州和深圳分別下降1.1%、0.9%、1%和0.9%。而二、三線城市二手房按月降幅分別收窄0.1個百分點至0.5%。

數據反映內地二、三線城市已在企穩通道，一線城市下跌可能反映當地經濟基本面仍存在壓力。然而，近期已見各地均出台房地產相關政策。8月以來，北京、天津、西安、蘇州等地相繼發布穩樓市政策，推進存量商品房收購、發放購房補貼等多個方面措施。

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

零跑開啟盈利上升周期

零跑汽車(9863)上半年扭虧為盈，賺3,303萬元(人民幣，下同)，去年同期則蝕22.12億元；營收242.5億元，升174.1%。每股盈利2分。不派息。

中金發表報告指出，零跑中期業績符預期，隨着集團陸續推出新車型，加上產品配置升級，為後續銷量增長提供有力支撐，料可保持在造車新勢力的領先地位，市佔率進一步增加，有望開啟盈利向上周期。

獲大行升盈測

中金上調其2025年及2026年淨利潤預測70.4%及50.7%，分別至8.62億及48.87億元，同時上調目標價11.5%至89.2港元，以對應預測2026年市盈率22倍。維持「跑贏行業」評級。

另外，花旗表示，零跑今年以來銷售表現強勁，將其2025年至2027年收入預測上調9%至19%，分別至667億元、1,330億元、1,929億元。目標價亦由86.4港元升至100港元，預估其2025年至2027年淨利潤年均複合增長率達139%，予「買入」評級。

招銀國際稱，考慮到零跑規模經濟效益擴大及收入貢獻提升，將其今明兩年淨利潤預測分別上調220%及129%，至9.27億元及33億元。維持「買入」評級，目標價由72港元升至80港元。

AI 驅動量化交易策略

在波動劇烈且全天候運轉的虛擬貨幣市場，人工智能(AI)驅動的量化交易已成為策略研發與資產管理的重要方向。與依賴直覺和經驗的主觀交易不同，量化交易建立在可復現的數據處理、模塊化的策略框架和可審計的執行系統之上，將交易過程標準化與系統化。既是技術突破的必然趨勢，也是機構化交易穩健運作的底層方法論。

高質量數據是AI量化策略的核心基礎。主流虛擬資產交易平台普遍提供開放式數據接口(API)，能輸出包含開盤價、最高價、最低價、收盤價與成交量(OHLCV)的歷史與實時行情數據。結合CCXT等開源集成工具，實現多平台數據統一抓取與管理，從而構建穩定的數據採集體系。

在數據處理環節，針對加密市場高波動與高噪聲特性，需要引入滑點、手續費、撮合延遲等實際交易摩擦成本參數進行修正，消除不同市場區間的量綱差異，確保輸入

模型特徵在非平穩條件下仍保持可比性。

強化學習技術方案

AI在量化交易中應用，正在從「預測價格」這一相對被動思路，轉向利用強化學習等技術方案直接優化交易決策。與依賴固定預測模型的方法不同，強化學習智能體通過與市場環境持續交互，在試錯中尋找最優操作路徑，總結出在不同情況下的最佳操作方式。

這個過程關鍵在於獎勵函數設計：它定義什麼樣的操作被認為是「好」。當獎勵函數以絕對收益為核心指標時，策略更傾向於捕捉高波動區間短期機會；而當優化目標轉向夏普比率(Sharpe Ratio)等風險調整後的回報指標時，策略則更加注重新益的穩定性與風險管理。強化學習的實現路徑分為兩大類：

1、基於策略的算法(On-Policy)：邊學邊用，實時調整策略。



■ 高質量數據是AI量化策略的核心基礎。

新華社

如PPO算法限制更新幅度，保持學習穩定。

2、基於價值的算法(Off-Policy)：用歷史數據學習，重複利用經驗，效率更高。

在實際應用中，量化團隊常結合兩者，平衡適應性和穩定性。這樣可以更有效地應對市場的動態變化，同時優化交易策略表現。有研究團隊用強化學習在加密貨幣市場66天測試，最高收益為1萬美元投資，獲得4,850美元利潤，展現強化學習在輔助投資者利用市場獲利的巨大潛力。

加密
演義

洪夢澤
HashKey Group 研究員

大行
點評