

港股重振聲威 市值成交躍升

金針集 內地出招穩樓市，內外資金加速流入，港股成為本季環球表現最出眾的市場，市值規模大幅增加，站穩第四大股票市場位置，成交額顯著上升，全年日均成交有望挑戰三年前紀錄高位，證明聯通內地與世界的香港，金融業具韌性與活力。

近期港股漲勢超出市場預期，恒生指數由年初低位，勁升逾4000多點，令淡友措手不及，早前做空內地、香港的炒家紛紛回補空倉，止蝕投降。在這一波升市中，中資股漲勢凌厲，恒生國指年內由跌轉升逾20%，相信與中資股投資價值被嚴重低估有關，加上內地出招穩樓市，設立3000億元人民幣保障性再貸款，支持國企收購建成未售商品房，降低首套及二套房首付比例，幫助樓市去庫存，刺激資金入市追捧中資股。

本季升幅稱冠全球

港股正上演大反攻，本季至今上升18.2%，升幅冠全球，一方面是內地經

濟保持回升，資金增配人民幣資產。香港擁有聯通內地與世界的投資平台，匯聚內外資金，造就股市重振聲威，令做空港股的炒家節節敗退，大量沽空盤平倉，加速港股升勢。值得注意的是，估計來自韓國總值22億美元的國企指數掛鈎認沽衍生產品在5、6月到期，若國企指數上破7000點重要關口，可能導致發行商補空倉，預期中資股後續還有更強勁的升勢。

此外，港股市場基本面不俗，互聯互通持續優化與擴大，實施近一年的「互換通」，達成人民幣利率互換交易3600多宗，涉及金額約1.77萬億人民幣，目前市場正憧憬離岸國債期貨推



▲港股上演大反攻，本季至今上升18.2%，升幅冠全球。

出，可更好配合國際資金加注人民幣資產。同時，在港上市的中資科技股業績表現不俗，騰訊首季業績超出預期，其微信視頻號、小程序、公眾號、搜一搜等增長拉動，網絡廣告增加26%，成為業務新亮點。此外，阿里巴巴預期在8月

轉換成香港主要上市，意味可納入港股通投資標的，北水可直接投資阿里巴巴，相信更多內地資金淨流入港股。

踏入5月以來，港股日均成交額上升至1400億元，比去年全年日均成交1050億元大增四成。



市值站穩全球四強

隨着市場氣氛改善、資金流入，港股流動性出現積極變化，往後內地龍頭企業在港上市，相信年內股市日均成交進一步增加，有機會挑戰2021年日均成交1667億元紀錄高位。目前港股市值已較年初低位大增逾8萬億港元，市值高於印度股市，站穩全球股市市值四強位置。根據彭博數據，全球股市市值前五位，分別是美股（55.5萬億美元）、內地A股（9.37萬億美元）、日股（6.4萬億美元）、港股（5.4萬億美元）及印度股市（4.6萬億美元）。

港股市值與成交躍增，凸顯香港金融競爭力強，發展潛力大，聯通內地與國際的優勢不可替代。

心水股

騰訊 (00700) 建行 (00939) 阿里巴巴 (09988)

內銀股趁回調加倉 中長線投資

頭牌手記

沈金 上周股市四個交易日中有三日升一日跌，恒指收19553點，較前周升590點，是連續第四周上揚，四周共漲3329點。全周成交總額達6745億元，日均1686.25億元，是今年交投最旺的一周。現指數為2023年8月1日收20011點之後最高，換言之，下一個挑戰的關口就是20000點了。翻查紀錄，去年8月份曾有3日收在19500點以上，但這三個紀錄均稍低於19553點，所以上周五的恒指收市指數乃一口氣「跨越」3個阻力點，可謂妙到毫釐。

四個利好港股因素

很多人問：本週能否衝上20000點心理大關，以圓投資者的夢想呢？首先，我想分析有利因素。這包括：一、成交額代表的能量極強，而且是持續出現大成交，說明縱有獲利回吐，均被不斷湧進的新資金吸納，消化得乾淨利落。二、雖然連漲4周好似火箭般升空，但可視為對去年的急挫一次補裂口行動，加上過去淡得時間長，不少基金減持甚至撤離香港，現在見港股

成為環球第一大上升市場，自然後悔，唯一要做的是快快補倉。這一類基金和要吸納的股份數量肯定數以千億計，看勢頭，補倉遠遠未完成。

三、內地不斷出台惠港及支持內房去庫存措施，起到立竿見影之效。內房股紛紛反彈，已說明一切。

四、股市升例必造成財富效應，基於「勇氣來源於盈利」的口訣，很多人賺到錢，自然愈戰愈勇，加上現指數依然「偏低」，只創9個月新高，未到52周高位，更遑論挑戰2023年的高點22688了。美國今年稍後將會減息，估計港銀也會跟隨，減息對股市有利，使一大批高息股更有吸引力。

不利因素又如何呢？主要是地緣政治緊張，美國繼續推行反華政策，在其「制裁」大棒下，不少行業受到打擊，股價亦不免有影響，但市場對此反應冷靜，因已習以為常，而中國的自力更生不斷取得新成就也抵銷這方面的壓力。短期所慮者，仍是升得太急可能引發的回吐，不過，一如前述，回吐可以消化，為時也不長，這正是大牛市的特徵。

對中長線投資者而言，短暫回調可以不理，未夠貨的正好趁回調加倉。本周策略：對內銀股可趁回調加倉。建行(00939)是首選，工行(01398)次之。



受惠AI發展 能源股盈利看俏

基金人語

Alexander Monk

該行業的期望。

本文探討近期環球能源轉型相關的挑戰以及2025年投資者對

購及收購活動可見，目前該行業的估值仍具吸引力。

算力增長 刺激電子需求

人工智能(AI)將如何影響能源轉型業？生成式人工智能的快速增長，正加快推動電力需求。數據中心擴張、人工智能計算需求的能源強度提高及脫碳發電目標，共同為整個能源轉型業帶來非一般的盈利增長機會。以脫碳方式滿足人工智能日益增長的能源需求，不能僅靠核電或以天然氣進行碳捕捉。這亦將需要依賴廉價及現成的可再生能源包括風能、太陽能、地熱能、水力、備用儲能及電子燃料等來源。

即使燃氣渦輪發動機或核能成為數據中心的首選電源，能源市場供給緊張亦會推高電費，並使可持續能源供應商從中獲益。

目前，金融市場十分關注因人工智能而直接受益的行業，包括大型科技和數據中心公司，以及那些為電網提供基本負載電力的企業。但還有更多企業，包括可持續能源領域的企業，可以從持續的結構轉變中受惠。

雖然電氣設備、可再生能源設備、傳統與可再生能源發電，同樣具備可觀的未來盈利增長，但當中的估值差異，顯示能源轉型股有望受惠於人工智能增長。

(作者為施羅德環球資源股票投資組合經理)

能源轉型企業在2023年底展現出強勁的股價表現。儘管如此，2024年初能源轉型股票仍受到不利的周期性因素挑戰。由於通脹持續高於金融市場預期，經濟數據強勁，各國政府持續大規模的財政支出，從而推動債券利率重返高位，這導致能源轉型業的估值受壓。與此同時，主要消費行業企業盈利預期低迷，同時某些企業受到電力價格下降的影響，這進一步加劇能源轉型行業面臨的困難。然而，儘管面臨短期挑戰，但初步跡象顯示前景樂觀。

以消費為主導的市場需求開始趨於穩定，電動車充電和熱泵的庫存過剩問題亦正逐步得到緩解，住宅太陽能企業預計需求將在年內回升。

以公用事業主導的市場基本面亦日趨明朗，需求保持穩定、供應鏈正在恢復正常，監管機構並在適應新的宏觀經濟體制。此外，亦不容忽視盈利能力強勁的電氣設備行業及其他周期性較低的市場。

一些企業的股價在次季度對以上的市場發展作出了正面反應，這反映整體行業盈利的不確定性正在減低及風險回報改善。

此外，從能源轉型業的新股份回

交易順勢而行 漲勢形成時買進

趨勢投資的秘訣

胡總旗

北宋王安石所著的《老子注》說：「聖人，無我也。有我，則與物構，而物我相引矣。萬物，敵我也，吾不與之敵，故後之。」即「得道」的人都必須達到「無我」的狀態，否則，就會「與物構」，思維就會受到世俗的羈絆，就無法做正確的判斷。

老子認為，人一旦達到「無我」的境界，就沒有什麼憂患了。總結來說就是，人類被自己的各種慾望、情緒，外界的各種雜音困擾，對於變幻莫測的外部環境往往無所適從，只有忘我無我才可以客觀面對。

為什麼說高手過招無招勝有招，因為高手交易最後憑的就是一種感覺，手中有股，心中無股。交易成功之道不在於預測，而在於交易管理。交易者不要存有執念，要隨勢而動，順勢而行；不斷吸納股性，不斷完善人性。

我們做投資，當然需要做大量功課，不管你是以價值投資着手，又或者以技術分析操盤，你都需要在研究後形成一個觀點，否則無論是看多還是看空，投資就沒有方向。

言：「一個好的操盤手是一個沒有觀點的操盤手。」即交易者要從概率角度考慮問題，不要試圖做出正確的預測，唯有對大概率事件出擊，你才能長期獲利。

空杯心態，客觀跟隨，投資者只是對股市的走勢做出反應而已。明天股價是漲還是跌只有所謂的「專家」知道，扮先知的代價肯定是被大眾恥笑！炒股之道其實很簡單，交易不預測，順勢而行；上漲趨勢形成時買進，下跌趨勢形成時賣出。

使用應對式思維

交易不預測就像我們駕駛車輛時，使用的是應對式思維而不是預測式思維。應對式思維是「我看到了什麼，接下來我要做什麼」。老司機開車是不會一直去預測何時出現紅綠燈的。老司機都是應對式思維，對各種突發情況如何應對都了然於胸，能夠條件反射一般應對，不需要多餘的思想鬥爭。開車老司機和交易老司機的心理狀態是一樣的，都是應對式思維。

基本面分析是通過演繹法去判斷市場走勢，技術分析是通過歸納法去判斷市場的走勢。前者基於嚴格的邏輯推理，後者基於歷史會重演等假設。但交易並非一門科學，所以基本面分析並不總是有效；同時，歷史並非會簡單重演，所以技術分析也並不

總是有效。總之，兩種分析方法的判斷結果都只是一種概率。

分析基本面找大概率

精明的交易者時刻保持着概率思維，他們通過基本面分析找到了大概率事件，利用技術分析給出的明顯信號來參與大概率事件；與此同時，為了防範小概率事件，他們懂得做好資金管理。為了表示對概率思維的尊重，當他們找到自認為的大概率事件時，並不是急於入場，而是耐心等待，等待着技術分析給出自己強烈的進場信號。交易的核心是概率思維，簡單來說，就是在積極參與大概率事件的時候，努力防範小概率事件。

沒有任何策略是萬能的，沒有任何神秘公式可以輕鬆鬆鬆地創造財富，這些工具最多只能幫我們判斷出趨勢開始或結束的概率有多大。但對我們來說，這已經足夠，因為即使概率只是稍稍對我們有利，也能靠這種優勢賺錢。

我們必須對金融市場存有敬畏之心，保持「虛己待物」的空杯心態，盡可能地跟隨事實，依據事實交易，而不是自己的期望。在過去三十多年的炒股生涯中，我在股票市場上所學到的最重要的事情是，認識到大多數人是那麼無知，而且自己也是那麼無知。幸運的是，我比別人早些認識到這一點。

北水看好港股 今年淨買入2300億

拔萃觀點

盧美好

近期上漲情緒是由多種因素共同作用的結果。首先，從資金面來看，南向資金的流入對市場產生了顯著的推動作用。在過去的30個交易日中，有28天南向資金呈現淨流入狀態，而2024年至今的累計淨買入金額已經突破了2300億港元，數字反映出內地投資者對港股市場的投資熱情和信心正在不斷增強。

其次，港股估值水準仍然處於歷史低位，這吸引了外資將亞太地區的投資重點轉向港股，日圓的下跌，也導致外資資金從日本轉向香港，與內地資金形成合力，共同推動港股市場的上漲。

在政策層面，內地政府對房地產行業的持續支持也是一個重要因素。杭州近期採取的收儲模式去庫存措施，為房地產市場的庫存壓力提供了一種新的解決方案，預計會有更多城市效仿這一做法。房地產市場正在經歷積極的調整和轉型，而庫存壓力的化解需要一定的時間來逐步實現。

除此之外，中國證監會近期公布的五項與香港資本市場合作的措施，進一步釋放出對港股市場的強烈支持信號。這些措施旨在為港股市場提供增量資金，助力改善市場中長期的流動性狀況，增強市場的整體穩定性和吸引力。

綜合來看，這些因素共同構成了港股市場近期高漲情緒的基礎，為市場的未來發展提供了堅實的支撐。

(作者為拔萃資本集團分析師)



▲過去30個交易日，有28天南向資金呈現淨流入狀態，騰訊上周五獲淨買入8.64億港元。