

# 互聯互通續擴容 港股吸引力增

**金針集** 內地與香港股市互聯互通踏入十周年，內外資金南北向流動渠道持續優化與擴大，港股聯通內地、國際的功能及角色進一步增強。隨着便利內地投資者以人民幣投資港股的措施快將落實，加上中資股具有很大估值修復空間，今年北水南下買港股有望創新高。

大衛

人民幣股債資產備受追捧，持續錄得外資大額淨流入，作為內外資金重要投資平台的香港，必然受惠其中。在外資關注中國的有利環境之下，港股在次季發力上升逾7%，逆轉年初弱勢，整個上半年恒生指數累升約4%，走勢明顯好轉，表現優於分別上升2.3%、2.8%的澳洲及新加坡等亞洲股市。由於內地與香港市場互聯互通機制不斷擴容與深化，持續增加港股市場競爭力，有理由相信內外資匯聚之下，下半年港股有望進一步走強。

交投活躍，成為互聯互通機制的成功典範，並且不斷複製至其他市場，預期由股票、債券、衍生產品進一步擴大至新股及商品市場。毫無疑問，滙港通、深港通成為外資進入A股市場及內地資金進入港股的主要渠道，在人民幣國際化進程中發揮重要作用。迄今為止，外資北向累計淨買入約1.8萬億元人民幣A股，而內地投資者南向淨買入港股則增至3萬億元。

## 北水南下今年或創新高

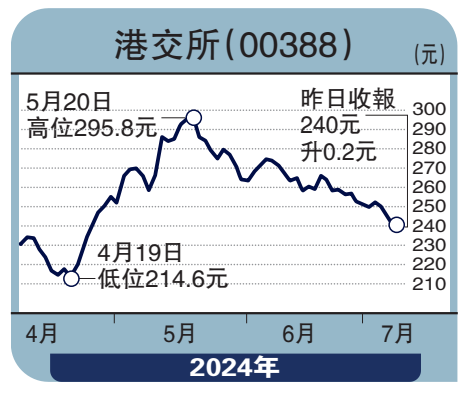
值得注意的是，便利內地投資者以人民幣買賣港股快將落實，相信北水南下投資港股規模有望再創新高。今年上半年內地投資者淨買入港股3714億



▲今年上半年內地投資者淨買入港股3714億元，較去年同期增加逾兩倍。

元，較去年同期增加逾兩倍，更超過去年全年3188億元，可見北水南下勢頭猛烈，以目前資金流入速度，全年淨買入規模可能高達7000至8000億元，有機會打破2020年創下的6414億元的新高紀錄。此外，美歐政經風險增，全球對避險資產需求飆升，在岸人民幣債券成為

吸納目標，帶動債券成交大旺，今年5月北向債券通日均成交466億元人民幣，對比2017年開通時日均成交15億元人民幣，大漲30倍。由於港交所部署推出離岸國債期貨已如箭在弦，再配合互換通成交增加，預期外資持有在岸人民幣債券比重約3%的基礎上進一步增加，刺激債券通成交上升，成為香港債券



市場一大亮點。開通兩年的ETF通，本月進一步擴容，上海、深圳、香港市場納入ETF通的產品逾百隻，未來納入ETF通的產品還有很大增長空間，從中助力香港發展成為區內重要的ETF交易中心。北向ETF通交易額由2022年7月的3.96億元人民幣增加至今年5月的213億元人民幣，南向ETF通交易額亦由兩年前的43億元增加至今年5月的352億元。

## ETF通優化 增長空間廣闊

另外，跨境理財通2.0實施數月以來，市場反應不俗，新開戶近4萬個，新增流動資金逾350億元人民幣。上述連串數據反映互聯互通潛力大，港股吸引力進一步提升。

總之，市場互聯互通機制成為香港金融業的王牌，持續吸引內外資金流入，港股市場競爭優勢突出。

## 心水股 聯想 (00992) 蒙牛 (02319) 港交所 (00388)

# A股大反彈 帶領恒指企穩

### 頭牌手記 沈金

港股昨日反覆靠穩，恒指一度緊隨內地A股指數而升降，不過到最後還是跟不上，形成A股升而港股微跌。恒指最高時報17617點，升93點，而低指數則見17376點，跌148點，收市報17523點，微跌0.83點。全日總成交943億元，較上日多50億元。

股份個別發展，升降互見再成主調，20隻熱門股中，上升有9隻，下跌11隻，幾乎各佔一半，可見升降比例已有改善，上升板塊包括科技、地產、工商分類，也比前稍增。上升熱門股中，快手(01024)升4%，表現最佳，次為升3.4%的中芯國際(00981)。

大行開始預測在樓市疲弱之下，本地地產股能否照派中期息。昨日所見，上升的地產股有長實(01113)、希

慎(00014)、恒地(00012)、新地(00016)、恒隆地產(00101)、九倉(00004)，是否預示這些股份皆可在中期業績時照派舊息？大家不妨參詳一下。我日前率先參與「猜謎遊戲」，認為恒隆地產有條件照派0.18元的中期舊息。昨日該股表現良好，收報6.54元，升五格，而周息率則高達11.93厘。

AI機會股聯想(00992)表現出色，一度錄得近4%的升幅，收市報11.36元，升3.5%，此股近期每到10.9元左右就跌不下去，而每日成交均保持活躍，收集態勢明顯，且看今次上升能否越過11.5元的阻力。昨日上升板塊還有手機及芯片股，刺激因素是傳蘋果上調iPhone16系列全年備貨目標至9000萬部，使得蘋果部件供應商紛紛上揚，升6%至7%者比比皆是，這包括比亞迪電子(00285)、舜宇(02382)

等在內，而鴻騰(06088)大升21%，更令人咋舌。

昨日部分公用股和本地銀行股也有回升之勢，這包括電能(00006)、煤氣(00003)、恒生(00011)、中銀香港(02388)等。上升品種較前多，是為昨市特點之一。以此推斷，雖然昨日是第三個交易日下跌，但所跌不多，頗有企穩的可能。換言之，恒指昨日的低點17376有可能是近日的底點，這與重要支持位17200有176點的距離。

## 重磅股回購 有利大市穩定

另外，回購力度加強，也對穩定大市有利。現時正不斷回購股份的重磅股有騰訊、滙控、恒生、阿里巴巴、美團、友邦、小米等。我相信就算回購即時未見成效，日子有功，最終還是會見效果的。

# 美減息將至 留意科特估板塊

### 股海一粟 谷運通

港股昨日在A股大幅回升帶動下，低開並反彈至微跌收市，250天平均線失而復得。儘管蘋果產業鏈逆市大升，但低迷的市場情緒令持續性成謎。短期來看，美國息口變化和月中三中全会繼續主導市場走勢，在未明朗前，港股很可能繼續炒板塊不炒市，造船、教培、蘋果產業鏈等中報績優股有望跑出。

近期外圍主要市場迭創新高，而中資股再次獨憔悴。美國總統選舉進入實質階段，外資迴避地緣政治風險的意願愈發強烈。國內政策方面，監管層在重要會議前加速金融出清，亦令市場情緒出現短期壓制，A股的成交量一縮再縮，連6000億元（人民幣，下同）也不保。

大摩最近走訪了美國本土基金經理，了解他們對中資股的看法。大摩稱，美國投資者關注中國的宏觀政策發展，雖然近年來對中國的敞口創紀錄新低，但他們並不急於重返市場。大多數美國投資者認為，人民幣兌美元將在夏秋兩季走弱，尤其是在大選不確定性和隨後貿易保護主義抬頭

跡象出現的情況下。現時美國投資者非常關注美國國內市場，所以沒有迫切的理由將目光投向其他市場。對投資中國而言，他們需要了解中國國內消費能否最終出現轉機和回升，需要看到更多房地產市場企穩的跡象，以及貿易保護主義和中國在全球的多邊地緣政治關係更加明朗。

市場流動性持續萎縮，還有一個因素就是對下半年政府發債規模成疑。在3月「兩會」上，政府制定了今年地方專項債的規模是6萬億元，但在今年上半年，只發了1.16萬億元。要知道，光是去年1至4月，就發行了3.6萬億元。用經濟學家劉煜輝的話來說，政府不發債，政府部門就沒錢，整個經濟循環都在斷崖式地往下掉，這就是現實。所以股市的風險偏好什麼時候轉好，其中一個重要指標是看政府債券什麼時候要大規模發行，到時股票資產才會出現顯著性反彈。

短期而言，港股中的高息股仍是資金主力焦點所在。一旦美聯儲減息窗口開啟，科特估（自主創新如芯片、算力等）有望吸引高息股資金進場。

# 蒙牛預告銷售單位數增 現價收集

### 板塊尋寶 贊華

內地乳製品龍頭企業蒙牛(02319)股價表現不似預期，今年3月開始更被外資大行連番减持，股價曾創近8年低位，近期走勢變得反覆，不妨在14元以下趁低收集作中線部署，亦可考慮短線博反彈。

蒙牛去年收入986.24億元（人民幣，下同），按年增加6.5%；純利48.09億元，按年下跌9.3%，每股盈利1.22元。期內，由於原奶價格下降及產品結構提升，毛利率按年上升12.1%至366.4億元，毛利率上升1.9

個百分點至37.2%；全年EBITDA增加4.2%至95.07億元。集團即使去年盈利倒退，但未有減少派息，反而末期息比上年同期增加21.6%，每股派發48.9分，全年派息比率為40%。

早前，蒙牛管理層亦曾派定心丸，估計今年度銷售額將實現中至低單位數增長、核心營業利率率擴張30至50個基點、營業費用比率將略有增加，以及非營業收入料與去年相若。

蒙牛往績市盈率約10倍，市賬率為1.1倍，估值合理，收益率3.9%，股息率尚有大幅提升空間。

大摩曾發表研究報告指出蒙牛年



初至今的銷售延續去年下半年的情況，呈現小幅度增長，庫存則維持健康水平。

# 英GDP超預期 鎊匯上望1.295

### 能言匯說

美國就業市場持續出現降溫跡象，被視為「小非農」的美國ADP就業報告顯示，美國6月私人企業招聘速度放緩，而最新公布的新申領失業救濟人數創2018年以來最長連續增長紀錄。除此之外，美國6月非農失業率升至4.1%，創下2021年末以來新高。就業數據公布後，市場加強了對美聯儲今年下半年開始減息的預期。

執筆之時，彭博利率期貨顯示，華爾街交易員預計聯儲局9月減息0.25厘的概率已超出七成。美匯指數自今年6月27日高位約106.13開始形成新一輪下降通道，並一度跌穿50天移動平均線約105水平，今個星期一曾低見104.8水平，創下3個星期以來的低位。今個星期美國將公布6月消費者物價指數（CPI），投資者亦可留意。

## 通脹回落 幣策彈性增

另一邊廂，英國今年第一季國內生產總值（GDP）終值按季增長0.7%，按年升0.3%，兩者均高於預期。同時國內物價逾3年來首次回落至央行目標水平，數據顯示英國5月消費者物價指數按年增長放緩至2%，是自2021年7月以來首次符合英倫銀行的通脹目標。通脹數據傳來好消息，或令英倫銀行有更大空間開始調整貨幣政策。英倫銀行6月議息會議將利率維持在5.25厘不變，並同時上調國內經濟增長



預期，將英國第二季GDP預期從0.2%上調至0.5%。數據或反映英倫銀行對英國今年經濟復甦重燃信心。除此之外，英國製造業持續改善。標普全球英國6月製造業PMI報50.9。儘管數據從5月份的22個月高位稍有回落，但過去的兩個月PMI均位於盛衰線50關口之上，期內新訂單亦連續第2個月上升，擴張速度仍接近5月達到的高位，顯示國內經濟加速擴張。

縱觀今年G7貨幣兌美元之表現，英鎊表現最佳。現時英國政經基本面逐漸趨於穩定，英國大選塵埃落定，工黨贏得選舉。市場憧憬工黨或先處理財政問題，以及改善與歐盟的貿易關係，或有利英鎊今年後市表現。英鎊兌美元連續8个交易日上揚，我們認為英鎊兌美元上升勢頭仍強，第三季度或可望1.295。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

# 恒指萬七點支持大 宜耐心等候反彈

### 政經才情 容道

上期本欄目在觀察到美匯向下及全球的政經風險有所放緩之下，已率先告知大家在資產風險系數下降的預期下，股市會是首先受惠的。同時，也指出了港股在有形之手的高壓下，仍會是最受傷的一個，不過恒指若到達17500點附近，就可放手一博了。

周二，港股低開低走，中段最低見17378點，然後在A股吹響反攻的號角下，既找到承跌力，也同時開始反抽向上衝破19600點，不過有心人仍然在高位不斷拋貨力壓，之後又轉轉向下，跟A股下午時段愈升愈有形成了鮮明對比，而且在接近收市時竟被巨量

沽壓打至微跌收場，好淡雙方交鋒十分激烈，最終跌0.83點，算是平收。

筆者當然按之前策略，在上午早段加大力度掃貨，有序地買回自己的心水股，在午飯時見市況可人，更即興開了一支酒以示慶祝撈底成功，未曾想到淡友在約兩點鐘開始發難攻擊，至尾市時，基本上把早上的利潤縮減了70%！這算是側面反映了即市爭持的厲害和當中股價的波動！

我還是重申一下對港股的觀點，下方很難跌破恒指萬七點，而且基本上大部分個股都已經十分低殘，若出現大反彈，作出價值修正後的反彈力是十分可觀的，這也是港股值博之處也！

環顧周二的亞太股市，整體都是上升的，日經已出現不太理性的狂升（我會等待到42000點附近，再重施故伎沽空日經指數），這反突顯了港股的投資價值所在；因為港股的定價權仍掌握在西方資本手中，但以技術分析看港股很快會有一個較像樣的反彈。現在操作港股主要需要耐心，技術及堅持！

至於外圍，對我而言可算是都在意料之中，操作起來是風輕雲淡的：美股持續向上，黃金和石油價格亦穩步上揚，最欣喜的是人民幣這兩天又來了一波反彈，這個組合綜合起來就使得我有充足的資金和靈活的交易空間了。（微博：有容載道）