

港

股

呈

強

勢

成

全

球

投

資

熱

點

投資全方位

金針集

內地行業龍頭企業如快時尚電商SHEIN（希音）計劃在港上市，小米集團等中資科技股技術突破，以及中東資金加大投資中國等多項利好因素支持之下，預期港股繼續呈現強勢，表現優於環球股市，成為全球投資熱點。

今年來港股強勢跑出，恒生指數勁升逾17%，跑贏升幅不到5%的MSCI環球股市指數，這受惠於環球資金由西向東移，特別是中東資金增配人民幣的意欲濃厚，近年特區政府加強與中東在金融合作方面取得成效，例如Premia中銀香港沙特伊斯蘭國債ETF昨日在港掛牌，有利沙特與香港市場互聯互通，吸引更多中東資金流入香港。

今年恒指表現優於全球股市

同時，美國濫用出口管制，一再對中資科技企業無理打壓及針對，最新行動企圖在全球禁用中國先進芯片，包括華為集團自主研發的昇騰芯片，但此舉只會激發中國加力創新發展，加快中國實現科技自強自立。小米集團三年成功造車、國產DeepSeek人工智能大模型技



術突破等連串例子，說明美國科技霸凌，無礙中國科技進步與實力提升。正如英偉達創辦人黃仁勳所言，美國對華人工智能芯片出口管制是失敗，令英偉達在中國的市場份額由拜登政府時期初段的95%，大幅降至50%，同時造成150億美元的營收損失，亦令美國政府稅收少了30億美元。

中資科技股成港股上升主力

因此，美國科技霸凌反自傷，而近年中國全力自研人工智能芯片，芯片國

產化比重正在顯著提升，降低對外國進口芯片的依賴。

今年來中資科技股表現突出，拉升恒生指數主要動力。即使在美國關稅政策衝擊，投資市場波動性大，但是中資科技股成為港股跑贏全球股市的最大功臣，比亞迪、阿里巴巴、小米、中芯國際等股份年內上升三至五成。

近期寧德時代、恒瑞醫藥等創新科技龍頭相繼上市，將會陸續納入恒指、科指、富時及MSCI指數，勢必吸引更多資金湧入港股市場。

◀中資股投資價值不斷釋放出來，吸引全球投資目光，支持港股領漲全球股市。



其實，中資科技股研發實力強勁，持續有新技術、新產品推出，成為全球投資焦點所在。繼三年連車之後，小米集團亦在四年多時間及累計投資逾135億元人民幣，研發達到國際先進水平的3納米工藝製程，名為「玄戒O1」，目前已經量產，據聞由台積電代工生產，將搭載在小米高端手機及平板電腦等產品之上，這是內地自研3納米芯片重大突破，小米成為繼蘋果公司、高通、聯發科之後，具有自主研發3納米手機芯片企業。值得注意的是，由於小米集團研發

手機芯片，屬於消費級別，並非美國針對的人工智能芯片，相信不影響台積電代工生產。小米集團計劃在7月推出SUV純電動車YU7，加上手機新產品，將推動小米集團業務持續強勁增長。

SHEIN改道來港上市有助吸資

此外，寧德時代為今年全球最大規模新股上市集資公司，迄今股價表現不俗，H股股價對比A股出現10%溢價，這與整體H股對比A股平均約20%的折讓不一樣，反映國際投資對寧德時代前景更加樂觀。事實上，寧德時代不單止是電動車電池生產商，更多是創新電池、儲電等方面的新能源科技領跑者。全球新能源車銷售佔比在今年首季已上升至18.4%，未來數年有望快速上升至逾50%以上，支持寧德時代盈利增長。

另外，再有內地行業龍頭在港上市，據報原計劃在英國上市的快時尚電商SHIEN，決定改道往香港上市集資，市值估計數千億元，令港股吸引力進一步提升，刺激港交所股價上衝400元大關。

總而言之，中資股投資價值不斷釋放出來，魅力沒法擋，吸引全球投資目光，支持港股領漲全球股市。

優質股領展 值得「紅簿仔」資金吸納

頭牌手記 沈金

港股在期指結算日出現「神來之筆」——美國法院判特朗普的關稅政策為違憲，不得生效，特朗普一方慌忙上訴，而問題如何處理，頓成一大懸念。在此背景下，期指淡友昨日全程捱打，恒指反覆推進，高見23603點，升345點，收市徘徊在高檔，報23573點，升315點，全日總成交2268億元，較上日多460億元。

20隻熱門股中，上升18隻，只小米（01810）和比亞迪（01211）下跌。升幅最大的是經營虛擬貨幣的眾安在線（06060），大升31%，刺激因素是香港立法會通過《穩定幣條例草案》，有助於這一行業的發展，而眾安在線被認為是行業的「龍頭」，所以一挾即升。

另外，升勢凌厲的還有石藥集團（01093）和藥明生物（02269），升幅均達10%。

領展（00823）公布業績及派息，每股派1.3745元，因周息率有

6.6厘，值得考慮吸納收息。以目前銀行定期存款利息低至一厘多，更顯得這隻房託股有吸引力。此股除息日為6月15日，很快到期。

今日是五月股市最後一個交易日，由於現指數較四月底的22119點高1454點，五月是上升月，應成定案。還未知悉者是本周港股是升是跌，因為已經連升六周，若今周仍升，就是七連漲。上周恒指收市為23601點，昨日較之低28點，若能作第二日上升，區區28點不難超越。

昨市有個特點，就是多數股份的



雅各臣發盈喜 中長線投資之選

財語陸 陳永陸

香港領先的醫藥企業雅各臣研製藥（02633）最新發了盈喜，預計2025財年持續經營業務溢利同比增超40%，股東應佔溢利增超10%。

新產品落地 業務增長添動能

雅各臣近年發展穩定，上半年度非專利藥業務佔總收入約70%，專科藥物佔比逐年提升至30%，反映公司向高附加值領域轉型的戰略。公司2024年研發投入佔收入比約8%，儘

管略低於行業龍頭，惟新產品管線（如抗腫瘤藥物、慢性病專科藥）的逐步落地，為其增長注入新動能。

雅各臣受惠於國家政策紅利，香港及大灣區醫療需求增長，尤其是老齡化加速推動慢病藥物市場擴容。雖然競爭壓力下，非專利藥領域面臨內地藥企低價競爭，價格戰可能侵蝕其利潤，惟公司具創新元素，專科藥物研發前景具投資價值。

雅各臣成本控制與經營槓桿優化將支撐利潤釋放；新產品增加，如2024年獲批的糖尿病藥物，將成為未

上升都較為平均，即與恒指升幅同步，反映了這個升浪「惠及眾股」，表現惹人好感。不過，大家在選股方面，宜多動腦筋，多考慮不同的因素，正面負面都不能忽視。要留意你喜歡的股份近期是否已升了許多，若然，就要小心了。大市一個特點是：任何「天王巨星」，升多了便有回吐，最終一定會作調整。對「超買」的股份，追入時更要當心。

港股6月料延續升浪

五月不窮，六月又如何？我相信六月也不會絕。港股的上升列車已啟動，過去五個月升了四個月，說明氣勢正盛，「收復失地」將成為上升的最大原因。

近期銀行利率極低，定期存款到期後續期的利息只一厘左右，根本無吸引，故「紅簿仔」資金將陸續入市。這是穩健資本，不能輸，也輸不起，故一定要選優質、高息者。上述領展就是一隻優質股，適合「紅簿仔」資金擇機吸納。

來新增長點。

雅各臣股價走勢，短期受益於盈喜兌現，具備配置價值。中長期看，可關注專科藥物研發能力及市場拓展效率，相信可在競爭中鞏固行業地位。公司盈喜預告印證了其戰略調整的初步成效，醫藥行業的特殊性要求企業兼具「穩」與「變」，相信可持續優化產品結構、強化研發壁壘，有望從區域性藥企進階為創新驅動型龍頭。公司股價近日受盈喜帶動，建議逢低買入，作中長線持有。

（作者為獨立股評人）

關稅角力展現中國底氣

財經縱橫 凌昆

中美互減關稅乃中美關係及世界經貿體系的大事，甚至可能是個歷史性轉折點，代表了新舊格局的交替。這次無疑是美方重大讓步，中國相應地取消了報復措施，對等地減低了「對等關稅」，仍保留了芬太尼關稅的反制。西方包括美國眾多評論均視中方取得勝利，但對此不宜過度解讀，中美只是交手了一個回合，今後尤其在未來90天將有更多談判，最終結果如何有待觀察，切勿過早定論。

可以肯定的是中國在美國瘋狂打壓下站穩了腳步，還扭轉了被動格局。美國媒體及專家已總結了中國成功反制的原因，特別提到實力、強硬及承受損害能力更強等。中國就對等關稅的強硬回應，有美媒指超乎特朗普班子的意料，事實上許多人包括筆者亦頗感意外。更根本的是實力：無此硬不起來，也硬不下去。關稅戰確實顯了中國的實力，即巨大的市場及生產能力，許多美國企業均指無可替代或替代成本過高負擔不起。美國的跨太平洋海路貿易幾陷停頓，美企裁員減縮及超市空架見增。在這基礎上再加美國政經體制特點，令特朗普面對不可承受的政治壓力。除了中美的直接實力較量外，還有國際上的第三方間接較量，多國包括美國盟友拒絕了與華脫鉤的要求，令美國想孤立中國不成反孤立了自己。美國的內外實力均不足維持其霸主地位，關稅戰令這事

實彰顯於世人眼前，而不只是理論推測。這可說是美國此次較量中收穫的最大苦果。

當心非關稅鬥爭正在激化

當此歷史關鍵時刻，中國絕不能自滿或鬆懈。中美鬥爭還將繼續。筆者前文已指出關稅戰尚未完結，在芬太尼關稅、對等關稅及特別產品關稅各方面，根本矛盾未解。同時要注意非關稅鬥爭正在激化。美國最新出台禁制華為AI晶片在全球銷售，乃無限的長臂管治，性質十分惡劣，中國必須重手反擊。美國財長在互減關稅後說，不尋求與中國普遍性脫鉤，但在戰略性必要事項卻要脫鉤。可能安排之一是不再在一般產品上與中國競爭，而只集中在戰略性高科技產品如晶片等進行打擊。因此有可能對華遏制重點手段將由關稅轉向非關稅禁制。華為晶片事例或正是此種新策略的體現之一。美國似乎已明白與中國全面競爭並不可能，故要選擇重點進行。如是則中美經貿關係總體或可減動盪。

無論如何中美間修昔底德型對抗不會輕易或很快完結，中國要有較長期的全面鬥爭準備。減免關稅或可減輕中國短期的適應性壓力，暫時舒緩企業及就業的調整陣痛。但從長遠看還是要繼續推動經貿轉型，減少對外貿尤其對美國的依賴，如此才可穩立於戰略上不敗之地。

利率下行 盯緊公用及地產股

慧眼看股市 馮文慧

香港銀行同業拆息（HIBOR）持續走低引發市場關注，這波拆息下行，正為港股市場醞釀投資機遇。隨美國將華為列入實體清單，加上科技產業鏈面臨重組壓力，國際資金持續流入港元體系尋求避險。據金管局數據顯示，5月初銀行體系結餘已攀升至1741億港元，較年初增幅達38%，近日新股市場持續有大型IPO項目登場，將進一步推動資金流入香港。

其次，美國聯儲局貨幣政策轉向成為關鍵推手。在美國暫停加息周期後，期貨市場反映投資者預期年內降息機率高達82%，這直接削弱港美息差

擴張動力。值得注意的是，市場普遍預期若美聯儲年內啟動降息，本港大型銀行將最優惠利率（P）年內仍有0.25厘下調空間。

中電和煤氣現金流穩定

在利率下行預期下，公用事業板塊防禦特性再度凸顯。中電控股（00002）與中華煤氣（00003）憑藉穩定現金流與超過4厘的股息率，在過去三次降息周期中均跑贏大市。

地產板塊方面，地產商平均融資成本下降，將直接反映在未來財報表現上。中原地產研究部數據顯示，5月新盤銷售量按月增加，反映發展商正利用低息環境加速去庫存。至於二手市場，中原城市領先指數雖徘徊近八年半低位，H按利率下跌令供款佔收入比率改善，剛需釋放或推動下半年成交回升。對投資者而言，在公用股配置上宜側重股息率較高的企業，以舒緩風險；地產股則選淨負債率低於30%且土儲集中在鐵路沿線的開發商。

（作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）



AI商業化增回報 谷歌母企逢低吸納

個股解碼 方心怡

Alphabet（US：GOOGL）是谷歌母公司，2025首季實現營收902億（美元，下同），同比增長12%；淨利潤同比高增46%至345億元。期內谷歌服務營收同比增長10%至773億元，核心的廣告收入達到669億元，同比增長8.5%。

搜索龍頭地位穩固

谷歌另一個核心業務是雲業務，期內谷歌雲營收為123億元，同比增速達到28%，增長主要受益於人工智能（AI）的強勁需求，集團表示目前雲業務仍然處於供不應求狀態，未來增長率會隨每個季度的容量部署而變

化，預計今年底新產能部署後增速將持續回升。

在2025年I/O開發者大會，谷歌為搜索功能推出了具備更進階的推理與多模態互動能力的AI模式（AI Mode），並將Project Mariner的AI智能體導入該模式，使用者可通過智能體完成購票、餐廳預訂等功能，稍後還會更新Search Live（即時搜尋）功能，允許使用者根據手機攝像頭即時捕捉的內容提出問題，此前推出的AI Overview（AI總覽）每月用戶數已到達15億人次，本次更新更加鞏固了谷歌在搜索領域的龍頭地位。谷歌還推出了Gemini 2.5 Flash模型，運算速度更快且成本更低，表現僅次於2.5 Pro，目前Gemini月活已

突破4億，開發者人數超過700萬。谷歌還為Gemini App推出了一系列新功能。本次大會谷歌展示了領先的全棧式AI服務體系，將AI與核心業務密切融合，滿足了日益增長的市場需求，並率先實現AI商業化落地。

截至5月28日收盤，谷歌遠期PE約為17.1倍，低於行業平均20倍的水準，較5年均值低17%，市場對谷歌的擔憂已經反映在了估值上。隨着預期谷歌憑藉領先的AI技術和穩健的主業，有望持續受益於AI商業化帶來的增量回報。建議投資者逢低布局。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）