

滙豐：北水續湧入 今年料達1.4萬億

港股下半年向好 房地產及公用板塊看俏

恒生指數

23,980.30

▼ -80.69 (-0.34%) 成交金額 2,021.44 億

最後更新時間：17:05/2025 16:15 (香港時間)

指數期貨

▼ 23,941.00

-114.00 (-0.47%)

十大跌幅

排名	股票名稱	收市價	變動	變動率
1	02988 中國科技產業發展	0.019	↓ -0.004	-25.571%
2	02587 健康之路	29.050	↓ -11.050	-25.703%
3	03395 青洲英坭	0.176	↓ -0.058	-24.780%
4	01376 廣安地產	0.280	↓ -0.085	-23.280%
5	00345 益海嘉里	0.455	↓ -0.115	-18.862%
6	00365 芯成科技	0.290	↓ -0.065	-18.310%
7	08087 中環三三傳媒	1.080	↓ -0.220	-16.623%
8	00557 天元藥業	0.750	↓ -0.150	-16.667%
9	01037 寶豐科技集團	0.217	↓ -0.043	-16.586%
10	01159 寶豐科技集團	3.300	↓ -0.540	-16.500%

滙豐投資管理點評市場和投資產品

投資領域	看法
中國股市	● 優先投資於國內市佔率高的公司，以減少對國際貿易的依賴
環球股市	● 趁股市輪動轉向估值較低且有政策支援的市場，例如中國及歐洲
亞洲股市	● 偏向看好中國、印度及東盟等更注重國內發展的經濟體
亞洲高收益信貸市場	● 提供相對較高的收益率，且風險回報較環球同類信貸更具吸引力
新「安全替代品」	● 例如歐洲存續期，以及個別優質公共及私募信貸

▲ 滙豐投資管理認為，資金流入有助港股估值向上修復。 中通社

▲ 內地將持續加大穩經濟、穩市場的政策力度，尤其是針對消費及科技等板塊。 大公報記者整理

投資人語

外部環境動盪之際，展望2025年下半年，滙豐投資管理對亞洲經濟前景依然持謹慎樂觀，股市方面偏向看好中國、印度及東盟等更注重國內發展的經濟體。滙豐投資管理中國及核心亞洲股票主管沈昱表示，中國股市在過去兩個月表現強韌，該行策略為優先投資於中國市佔率高的公司，以減少對國際貿易的依賴，從而確保投資組合強韌而穩健。

據沈昱分享，內地投資者通過南向通湧入香港股市，年初至今資金規模已達創紀錄的800億美元（約6278億港元）。按照目前的速度，全年或將達到1800億美元（約14129億港元），相當於2024年流入美國股市的外國資金的一半。隨著資金流入，或可為港股估值向上修復提供空間。

大中公報記者 蔣夢宇

沈昱指出，該行仍然看好內地和香港股市的下半年走勢。受A股公司、ADR回歸及科技公司興趣回升的推動，香港市場上市申請公司數量有所增加。同時，一個月期香港銀行同業拆借利率（HIBOR）已降至2022年以來的最低水平，亦將有利香港股市，尤其是房地產、公用及房地產投資信託基金（REITs）等板塊。

全球資金逐步重投亞洲

展望未來，沈昱認為，港股市場下行的風險不會太大，不過未來漲幅空間要視乎內地經濟復甦情況。她續指出，港股今年表現較A股更好，因滙深300指數中約有四分之一與房地產、材料、機械及消費品有關，而上述產業正艱難復甦；相較而言，港股市場則多為互聯網及科技相關的公司，並受惠於高質量「A+H」公司，以及北水大量湧入。沈昱相信，南下資金流入的趨勢將持續，惟尚未見到國際資金的大幅回流。

至於A股市場方面，沈昱進一步分析指出，因宏觀經濟環境未見明顯改善，故A股暫時缺乏催化劑。不過，內地人民幣存款規模龐大，這些資金在低息環境下正尋求機會，倘若出現經濟回暖跡象，想必此類資金將非常快速地進入市場，以帶動A股大幅復甦，

周大福發88億可換股債 股價挫7%

計劃擴充 周大福（01929）股價剛創兩年高位，隨即向市場抽水。周大福宣布，建議發行總值88億元可換股債券，所得款項淨額約87.15億元；債券2030年期限，年利率0.375%，初始換股價17.32元，周一收市價13.72元，溢價26.2%。倘若該批債券悉數換股，周大福將需要發行5.08億股股份，佔已擴大後股份總數約4.9%。

傳獲逾4倍超額認購

就發債集資用途，周大福表示，所得款項淨額用於黃金首飾業務的發展及融資、門店升級、國內外市場的策略擴充，以及用作一般營運資金。根據外電引述消息指出，周大福今批可換股債券已獲得逾4倍超額認購。

受到發債消息影響，加上整體鐘錶金飾股回吐，周大福昨日股價大跌7.2%，收報12.72元；股份交投異常活躍，成交額達到10.95億元，較周一的5.48億元，增加99.8%，相較平日不足2億元成交額有明顯增加。

周大福日前召開非交易路演活動，與會的摩通發表報告指出，周大福的黃金產品銷售保持強勁，對2025

惟現時難以預測時機。此外，她提醒，受關稅因素影響，內地第三季經濟或將有所放緩。

滙豐投資管理認為，美元大幅下跌或會加劇去美元化趨勢，中國將利用美國貿易政策的不確定性建立戰略夥伴關係，並透過非正規措施刺激國內消費。隨着美國例外論（US Exceptionalism）的消退，該行預計，受到亞洲地區經濟表現分歧及相對穩定性的推動，資金將逐步重新配置到亞洲。

內地刺激政策空間大

政策方面，滙豐投資管理表示，中國正推行維持穩經濟、穩市場的政策，尤其是針對消費及科技等板塊。然而，受關稅上調及房地產市場結構性拖累的影響，要實現2025年經濟增長（GDP）5%左右的目標，還需要更多的刺激措施。

滙豐投資管理續指出，假如中美談判進展不順利，中國仍有更多刺激政策的出台空間。而企業盈利在連續三年半下調預測後，呈現企穩跡象。股本回報率的結構性改善、政府適度的政策支持，以及新晉科技龍頭將有助於更好地抵禦宏觀衝擊，並為投資者提供較以往更充分的長期投資理由。

財年銷售額貢獻19%，比重較前一個財年的7%，有明顯提升，預期黃金產品組合改善勢頭在2026財年持續，佔比料提升到20%至23%。摩通看好周大福持續推進品牌轉型，預期2026財年每股盈利將增長53%，目標價升至16.4元，維持「增持」評級。

瑞銀表示，周大福於2026財年至2028財年，每股盈利年均複合增長率達9%，而且2026財年股息回報率料達6%，按現價水平計相當預測未來12個月市盈率14倍，低於行業中位數15倍，周大福目前或被低估，如果金價升勢延續，經營利潤指引更存在上調空間。瑞銀上調周大福目標價，由12元調高至16元，預期2026財年每股盈利將按年增長51%，主要受惠於黃金借貸虧損減少，以及品牌轉型和產品組合改善。

新世界支付3939萬利息

另外，據悉正尋求875億元再融資貸款的新世界（00017），周一悉數支付一筆到期應付利息，涉及利息金額505萬美元（約3939萬港元），該債券為美元債，年利率5.875%。新世界昨日收報5.2元，跌2.25%。

風險加劇

美國聯儲局於本周一連兩日議息，滙豐投資管理亞洲固定收益投資主管兼董事總經理梅立中分析預料，美聯儲年內將減息一至兩次，具體需要視乎經濟數據。基於無論是收入及勞動市場的表現都較為平穩，對美國市場的消費意願影響不大，加上未有機構大幅裁員，所以相信將見到利率正常化的趨勢，中長期對風險資產有正面支持作用。

美元方面，滙豐投資管理表示，美國財政風險溢價上升，反映美國債在經

回氣再上

霍爾木茲海峽有三艘油輪起火，中東地緣風險急劇升溫，港股重回24000點下方。恒生指數昨日高見24131點，然而收市跌80點，報23980點。近日炒高的新消費股、生物醫藥股跌幅居前。老鋪黃金（06181）股價跌6.6%，報881.5元；泡泡瑪特（09992）股價跌6%，報258.4元。石藥集團（01093）股價跌6.4%，報8.19元；中生製藥（01177）股價跌5.3%，報5元。

iFast Global Markets副總裁溫鋼城指出，市場已消化新消費股的驚喜，若果相關公司盈利未能維持快速增長，股價調整期恐怕會更長。近期金飾零售股股價已升至較高水平，有見於金飾零

保持增長

國家海關總署昨日公布，2024年中國跨境電商進出口約2.71萬億元（人民幣，下同），同比增長14%；高於2024年中國貨物貿易增速9個百分點，佔中國貨物貿易進出口總值的6.2%。其中出口約2.15萬億元，同比增長16.9%，規模再創歷史新高，佔貨物貿易出口總值的8.5%；進口約5552.5億元，同比增長4.1%，佔貨物貿易進口總值的3%。

海關總署統計分析司副司長蔡俊偉

港銀助中小企數碼轉型 貸款涉逾2.3億

積極進取

香港金融管理局與銀行業界積極協助中小企發展和升級轉型。金管局助理總裁朱立翹表示，已有8家參與「中小企融資專責小組」的銀行推出快速批核貸款產品，為已向特區政府申請支持中小企轉型資助計劃的企業提供配對資金，加快滿足中小企在轉型前期的財務需要。自金管局與銀行業去年10月推出相關措施後，銀行批核特定數碼轉型貸款已逾2.3億元。

數碼轉型支援先導計劃旨在透過為中小企提供一對一配對資助，協助中小企應用現成的基礎數碼科技方案，以加快中小企數碼轉型步伐。

朱立翹日前出席由香港銀行公會及香港中資銀行業協會合辦的「中小企業轉型論壇」時說，科技和數碼化不但



▲ 滙豐投資管理中國及核心亞洲股票主管沈昱（左）、亞洲固定收益投資主管兼董事總經理梅立中（右）。

濟增長放緩時的反彈能力更為受限。面對環球市場動盪及債券收益率上升，美

恒指高位震盪 兩萬四關得而復失

售的毛利空間有限，不建議投資者現價入市追貨。環顧新消費股，泡泡瑪特仍是較可取的股份，投資者不妨等待股價回調至20天線（即約241元）入市，謹慎投資者則可待股價調整至50天線（即約201元）伺機吸納。

小米重獲資金追捧

主板交投在過去兩日顯著縮減，昨日成交額2021億元，較上日減少270億元。北水經由港股通買入額約600.87億元，較上日減少66.92億元，但北水賣出額減幅更大，令到港股通全日淨買入增加5.59億元至63.02億元。連日被北水減持的小米（01810），重新獲得資金淨流入，昨日淨買入約2.2億元。

中國跨境電商出口2.15萬億 創新高

表示，今年以來，中國經濟持續回升向好，貨物貿易在外部壓力下仍保持着較強韌性，跨境電商進出口繼續保持增長勢頭。海關對企業調查顯示，超七成企業對2025年跨境電商進出口預期為平穩或增長。

美國市場佔比36%

中國跨境電商主要出口目的國為美國（36.2%）、英國（11.7%）、德國（5.7%）。主要進口來源地為美國（15.8%）、日本（10.5%）、德國

港銀助中小企數碼轉型 貸款涉逾2.3億



能夠簡化中小企業務流程、提升營運效率並降低成本，更重要的是便利中小企可以更有效地利用數據分析營運情況，更靈活地滿足客戶需求和迎合市場變化，開創新的營運模式和增強競爭力。

另一方面，銀行業本身也會透過科技

元遭到拋售。梅立中表示，今年已見到美元勢頭開始轉弱，但並非指將出現大幅下調。

他分析指出，美聯儲減息空間不是太大，美元沒必要急回。現時美息相較其他市場仍維持較高水平，故美元雖會有回軟的情況，但不會出現恐慌性下滑。

另一方面，滙豐投資管理認為，美元走弱或會驅使東盟進一步減息，而日本央行則可能暫緩進一步加息。同時，美元走弱尤其支撐新興市場股票及本幣債券的回報。

上日淨賣出18.79億元，只是小米昨日股價仍要跌0.27%，報54元。溫鋼城相信，小米股價將延續窄幅上落格局，阻力位55元，支持位45元。

展望後市，招商證券國際表示，內地經濟前景正面，港股獲利整體向好，加上未來非美元資產優勢逐步上升，所以長期對港股保持樂觀態度。

至於其他個股表現，在美股上市的香港公司腦再生科技（US：RGC）股價在周一大幅飆高283%，收報60美元，今年以來累計50倍，帶動腦機接口相關概念股昨日逆市上升，南京熊貓電子（00553）股價升38%，報5.3元。微創腦科學（02172）股價升18.47%，報15.52元。

（9.8%）。

跨境電商出口消費品佔97.5%，主要為服飾鞋包及珠寶配飾、手機電腦等各類數碼產品及配件、家居家紡及廚衛用具、家用辦公電器及配件等。進口消費品佔97.8%，主要為美容化妝、香水及日化洗護、食品生鮮、醫藥保健品及醫療器具、奶粉等。

跨境電商出口貨源地主要為廣東、浙江、福建、江蘇、山東等。進口目的地主要為廣東、江蘇、浙江、上海、北京等。

港銀助中小企數碼轉型 貸款涉逾2.3億

及數據，加快為客戶提供更便捷和合適的信貸產品。朱立翹舉例說，專責小組銀行目前已經在金管局的「戶口互聯」（IADS）平台，合共推出10個不同的用例，當中包括銀行在獲得客戶授權後，可直接取得其他銀行透過IADS分享的客戶賬戶資料查閱，免除客戶需要提交大量月結單，或重複向不同銀行提供相同資料，大大簡化貸款申請流程和縮短處理時間，提升客戶體驗。

戶口互聯貸款申請共1.3億

朱立翹表示，自2024年1月推出IADS至2025年4月，處理有關中小企貸款申請金額達1.3億元，而且將會有更多銀行在今年內推出更多用例，便利銀行利用分享數據，為客戶提供更加個性化的金融產品和服務。