

華爾街高管出貨 趁高拋售美股

投資全方位 金針集

資金從美元資產出逃，情況趨嚴重。事實上，這邊廂，特朗普耀耀任內美股再創新高，那邊廂，華爾街上市公司高管、財經界猛人卻紛紛抓緊趁高出貨機會，大手拋售手上美股，以實際行動看空美國。

大衛

總結今年上半年環球股市表現，多年領漲全球股市的美股，表現令人失望。截至6月底，道指、標指及納指年內分別僅升3%、4.9%及5%，跑輸MSCI環球股市約8.7%的升幅。其實，若不是近期市場憧憬聯儲局快將減息救經濟的預期升溫，刺激6月美股發力上升，推動標指及納指再創新高，否則美股今年上半年跑輸全球情況更加嚴重，令人憂心在全美減持美元資產之下，今年全年美股倒跌收場的機會很大。

關稅亂政 削美元信任度

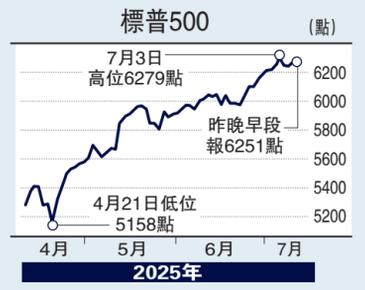
事實上，今年上半年，美元匯價兌



計及美元貶值因素，美股上半年呈負回報。



英偉達股價再創新高，創辦人趁機啟動股份處置計劃，高位出貨。



主要貨幣普遍下跌，兌瑞士法郎、歐元、英鎊、日圓、澳元、加幣及人民幣跌幅13.6%至1.8%。換言之，美匯全面走弱，美匯指數上半年跌幅逾10%，是半世紀以來未見。由於特朗普繼續向全球多國發出加稅威脅，更一度停止與加拿大商討關稅協議，歐盟亦表示已做好與美國關稅談判破裂的準備。美國與多國經貿關係緊張，削弱全球對美元信任度，今次美元跌勢並非周期性，而是結

構性調整，未來一年再跌一至兩成的可能性很大。

美匯大貶值 投資回報見紅

外國投資者持有美股，表面上在今年上半年還有數個百分點回報，但計及美匯貶值10%的因素，實際上投資已見紅。若未來美元繼續跌，更不利美股走勢，加速資金從美元出逃。過去數周，美股基金實際上走資近400億美元，折合

約3000億港元，似乎醒目投資者紛紛把握高位出貨機會。

英偉達創新高 黃仁勳沽售

近日英偉達股價再創新高，市值突破4萬億美元，反映市場對美國AI芯片前景十分樂觀，但英偉達創辦人黃仁勳卻選擇此時啟動8.65億美元股份處置計劃，在高位大舉出貨，美股前景如何，大家應該心中有數。

此外，戴爾行政總裁Michael Dell亦在高位出售一千萬股，涉資12億美元。同時，亞馬遜創辦人貝索斯在市場出售近300萬股亞馬遜股份，涉資6.6億美元。

有商品化大王之稱羅傑斯，更表示沽清手上美股。

華爾街上市公司高管、財經界猛人不約而同沽售股票套現，看空美股不言而喻，投資者有很大啟示作用。

心水股 中銀香港 (02388) 比亞迪 (01211) 中海油 (00883)

銀行股領軍 港股重上24000點

頭牌手記

沈金

港股昨日在好淡爭持下終於克服阻力，恒指再度重上24000點大關，初段低開，曾跌72點，見23820點，這條防線近日已三度觸及，均沒有跌穿，於是好友發力，以金融股為主力，推高指數，最高見24087點，收市報24028點，升136點或0.57%，全日總成交2467億元，較上日多129億元，能量不俗，符合升市要求。

我頭牌的兩隻重倉股中銀香港(02388)和中國平安(02318)欣然成為升市主力軍，前者收37.15元，升3.9%；後者收51.65元，升4.3%，真「雙喜臨門」也。

與此同時，我之內銀四大愛股包括工行(01398)升2.7%、中行(03988)升1.3%、農行(01288)

升2.5%、建行(00939)升3.1%，組成「六大金剛」，為港股轉升添磚加瓦。這亦再次證明，本欄今年重槌內銀與本地銀行股之策略完全正確。

恒指「慢牛」打穩根基

當然，手指有長短，昨日所見，亦不乏逆市下跌的板塊，所以選擇至為重要。所謂「不時不食」，荔枝當造買荔枝，其理顯見。昨日，下跌板塊有二，一是科技股，二是本地地產股。對於科技股之跌，我估計是「策略性」，如果這一大板塊如同金融股一樣上升，恒指之漲幅一定極為凌厲，但這個時候有如初癒之病人，不宜經受太大風浪，所以還是以「慢牛」之形式打穩根基為宜。科技股在金融股升至某一高度時，自會適時加

入，成為另一主力軍。本地地產股之跌，同恐慌發債有關，昨日又有長實(01113)宣布發行20億元中期票據。還有上海復旦(01385)宣布發A股可換債券券到批准限期屆滿也未能成事，說明大行因市場反應，對這一類集資持審慎態度。上述集資「流產」，可視為這一類集資已畫上休止符，對地產股而言，可避過「無妄之災」。

油價穩升 留意中海油

反之，昨日見到內房股的龍頭股就大放異彩。有人問：還有什麼「應升未升股」？我認為中海油(00883)可以留意。一是國際油價穩升，二是大行上調其目標價，三是近期未起步，昨日只升0.9%，周息率達7.6厘，有吸引！

華為破解卡脖子 折射中國科技創新

財經縱橫

凌昆

上月華為老總任正非接受訪問時，透露了一些中國信息及電子科技發展的最新狀況，信息令人鼓舞。任總主要觀點是中國芯片製作雖仍落後最先進水平一代，仍受美國打壓，但對此毋須擔心：因已找到解決方法。具體途徑有三：以數學補物理、非摩爾補摩爾、群算代單芯，所得效果不低於使用最先進芯片者。任總又指出中國發展信息科技有兩大優勢：充足電力和發達的信息網絡。

任總之言信息量很豐富，有許多值得進一步探討的地方。首先是「任三招」破「卡脖子」，包括了以算法代芯片，以封裝及碎芯片代芯片等。DeepSeek就是一個很好的案例，其他還有很多此類突破。這些例子顯示了幾點：（一）科技發展非只一條路，美國打壓迫出新路，長遠反有助中國及世界科技發展。（二）少用最先進芯片或可降成本增效率，更有利於普及新技術及商品化、產業化。（三）在非摩爾發展外還有後摩爾發展，乃再上一層次及「新道超車」之路。各國已有不少研究，包括開發非矽及2D物料等。中國亦有許多成果，當局應組織戰略小組聯合攻關。還應探討是否繼續跟隨外面發展7納米以下更精細的芯片製作及EUV光刻機，以免被後摩爾技術取代收不回投資。此乃科技界及產業界合力研究的議題。

其次是任總指出的兩大優勢乃直接及特殊性優勢，其他還有許多配套性

普通性優勢。電力優勢尤為明顯，在美國因電力發展滯後，AI企業均準備自建小型核電站，但這樣做卻面臨兩大難題。一是小核電技術未成熟，曾有過一個試驗站已被放棄。二是單位電力成本高，影響企業效益。中國優化算法的技術開發路徑還可助降低耗電，更添效益。

政策到位 中國「網絡+」展實力

中國網絡平台更是聞名國際，市場大、競爭多、創新快。其他配套性效益包括需求大（產業及個人市場規模大且多樣化），人才供給足，社會對創新產品興趣高，政府支持政策到位等。因此中國在許多「網絡+」及「AI+」技術領域均已開始展示實力。

在訪問中，任總提出的另一個觀點卻值得商榷。他認為AI乃最後一次技術革命，但事實是人類對自然界的認知無窮無盡，在新的認知基礎上必有新的技術發展，認知的突破必帶來新技術革命。新的認知每帶來新的問題需要新的技術。例如再生AI大模型已出現待理解及解決的問題（如AI「幻象」等）。目前人類已知道有很多未知的東西，如第五種力、量子效應、暗物質，又如地球深處及深海、月球、大氣層、洋流以至人體本身特別是人腦，都有很多的未知。在技術層面亦有很多領域待突破，如新材料新能源、量子計算、腦機對接、基因編輯、原子操控等等，新的突破及革命將不斷出現，中國宜及早把握先機。

聚焦頭部IP 泡泡瑪特受關注

慧眼看股市

馮文慧

早前官媒文章提到內地未成人對盲卡、盲盒的消費失控，呼籲規範市場，進一步細化監管。文章雖未點名，惟泡泡瑪特(09992)當日應聲下挫。

不少人擔心泡泡瑪特股價上升的神話將會破滅。事實上，股價過去一年持續攀升，技術上嚴重超買。如今出現下跌，相信亦並非「官方點評」單一事件發生所引起。除了剛提到的技術因素，大股東或機構投資者高位獲利，令拋售壓力加大；市場大規模補貨影響產品稀缺性，二手市場價格下跌，動搖消費者信心；股價累計升幅過多，令資本市場對其高估值開始

產生警覺等因素，均導致其股價高位出現調整。

目標打造具長期生命力IP

泡泡瑪特早前舉行股東會，CEO王寧坦言：「拒絕套路化的戰略，團隊必須做減法」。反映未來會更加聚焦主要IP的發展戰略，放棄持續推出新IP的激進做法。在談及近期火爆的Labubu時，王寧表示：「從產品層面看，我們的目標不是讓Labubu成為一時爆紅的流行符號，而是打造一個具備長期生命力的IP。」Labubu是從國外紅到國內，會否有能力打造另一隻Labubu？不同IP在不同國家的受歡迎程度不同，如何有效動態調整IP戰略

是集團未來發展關鍵。如果將Labubu的套路放在其他IP身上而成功出海，相信業績持續高增長的問題不大。

因此，泡泡瑪特未來將核心IP營運得宜是長遠發展關鍵。回想泡泡瑪特當年從「格子舖」轉型至盲盒獨家代理，再押至自研IP。當日股價回落至不足20元時，卻默默升級盲盒工藝與質感，當時抄底如今已獲利逾十倍。如今集團放棄堆砌IP的激進策略，聚焦頭部IP，持續成功的話，這間被喻為「塑料茅台」的故事相信未完待續……

（筆者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒有持有上述股份。）

智駕技術領先 比亞迪估值吸引

個股解碼

方心怡

比亞迪(01211)是全球新能源汽車龍頭企業。2025年第一季度實現營業收入1703.6億元人民幣，同比增長36.35%；歸屬於上市公司股東的淨利潤為91.55億元人民幣，同比增長100.38%。集團毛利率為20.1%，環比增長3.1個百分點，同比下降1.8個百分點。整體來看，在宏觀經濟不確定性加劇以及競爭持續激烈的背景下，比亞迪業績表現依舊穩健。

上半年海外銷量增1.3倍

上半年比亞迪海外銷量超過47萬輛，同比增長132%，再創新高。同時集團在多個國家加速布局，在巴西、印尼、土耳其等國家建設工廠。5月，比亞迪在匈牙利設立了新的歐洲總部及研發中心，年底歐洲銷售網點將超過1000家。展望下半年，集團有望在歐洲、東南亞等地快速放量，進一步鞏固其全球新能源汽車龍頭地位。

比亞迪智能泊車媲美L4級，承諾在中國市場，對所有天神之眼車輛在智能泊車場景下的安全及損失全面兜底。近年來，不管是自研算力晶片的垂直整



冠君息率逾6厘 可攻可守

財語陸

陳永陸

2025年第二季全港甲級寫字樓待租率維持穩定，錄得19.3%，惟正淨吸納量按季減半，至71400平方呎，顯示租賃需求有所放緩。同時，龐大的潛在供應持續壓抑租金，第二季整體租金下跌1%，上半年累跌3.4%。

不過，冠君產業信託(02778)的核心物業花園道三號位於中環核心地段，吸引高端金融及專業服務租戶，租金相對具韌性。再者，市場逐漸出現積極訊號，香港上半年IPO集資額重奪全球第一，帶動內地企業來港上市，進一步提振銀行、金融及專業服務業的寫字樓需求。花園道三號作為頂級甲廈，預計將受惠於這一趨勢。另一方面，香港今年首5月來港旅客數字已突破2000萬人次，按年增長近12%，受惠於啟德主場館落成及

各類大型盛事。儘管零售業銷貨額未隨旅客增加而顯著增長，按年下跌4%，旅客消費模式轉向審慎，偏好高性價比及文化體驗，冠君策略上表現較突出。旗下朗豪坊商場憑藉其多元化租戶組合及地處旺角核心地段的優勢，租戶銷售額表現優於大市，而隨着啟德體育園及主題館的開幕，預計將進一步吸引國際旅客，帶動旺角區消費氣氛，為朗豪坊零售業務注入新動力，前景變得樂觀。

IPO復甦 寫字樓需求回暖

冠君於2024年業績顯示，受高利率及商用物業市場疲弱影響，租金收益按年下跌5.5%至21.21億元，可分派收入減少14.6%至9.58億元。然而，隨着2025年港元拆息回落及IPO市場復甦，寫字樓租賃需求有望回暖，冠君的租金收益壓力或將緩解。



朗豪坊商場的零售業務亦受惠於旅遊業復甦及租戶結構優化，預計將成為未來收入增長的亮點。股價方面，冠君產業信託表現穩健，反映市場對其防守性收益屬性的認可。受惠港元拆息回落，冠君股價上半年溫和上升，波動幅度低於大市，現價相對於周息率逾6厘，屬吸引，值得大家留意。（作者為獨立股評人）