

# 零售有起色 港經濟動能增強

## 投資全方位 金針集

香港股市樓市回升向好，財富增值刺激消費效應顯現，加上啟德體育園舉辦演唱會，有助吸引內地及海外旅客來港，預期零售消費持續好轉，內需逐步重拾動力，提升香港經濟抵禦外部衝擊，增強經濟發展動能。

大衛

美國關稅與貨幣政策不確定性，加上地緣政治因素，進一步加劇環球經濟下行壓力，特別是特朗普一再批評聯儲局主席鮑威爾減息太慢，並且要求他辭職，但鮑威爾反駁稱，若不是因為特朗普關稅政策，早就已經減息，如此隔空開火，投資者只會加快出售美元資產，美國經濟劫數難逃，而今年全球經濟可能出現新冠疫情以來最慢的增速。不過，內地經濟保持韌性，花旗集團更上調今年中國經濟預測至5%的中高速增幅，繼續是世界經濟的重要穩定器，背靠內地的香港也受惠其中。

外貿優於預期及整體投資止跌回升，為首季香港經濟增長3.1%提供重要



支持，私人消費仍相對表現疲弱。不過，從5月零售業銷貨價值按年回升2.4%至313億元，終止連續14個月的同比跌勢，似乎私人消費有起色，反映香港零售呈現觸底回升的跡象，相信有下列兩項原因：

### 股樓向好 支持零售銷售回升

(一) 股市樓市回升向好，財富增

值效應顯現，有助提振私人消費。今年上半年港股走勢強勁，恒生指數勁升兩成，股市市值規模增加7萬多億元，以250萬股民計算，每名股民賬面獲利近300萬元，而根據差餉物業估價署的樓價指數已連升兩個月，今年以來住宅樓價跌幅僅0.8%，年內隨時止跌回升，港人物業資產價格企穩向好，未來一兩季私人消費料重現正增長，從而加大拉動經

▲5月零售業銷貨價值按年回升2.4%至313億元，反映香港零售呈現觸底回升的跡象。



濟增長的力度。

### 啟德體育園活動多 吸旅客消費

(二) 啟德體育園舉行演唱會等多項活動，有助吸引內地及海外旅客及本地居民消費。今年首次來港旅客持續增加，首5個月共有2000萬旅客，同比增長12%，四分之三來自內地，按年增長12%，而海外旅客亦按年增長18%。值

得留意的是，啟德體育園舉行多項國際賽事及演唱會，成為吸引旅客及本地居民消費的重要因素，而紅磡體育館將優先舉辦演唱會，預期演唱會活動可望增加30%，演唱會經濟增長潛力大，2023及2024年共數百場演唱會，便帶來37億元消費收益。

雖然有本地餐飲集團結業，但同時亦有不少內地、海外餐飲集團進軍香港，反映本地零售市場仍有可為。根據5月零售數據，消費品、百貨公司、食品酒類、超級市場、衣物鞋類銷貨價值均按年上升，只是珠寶首飾及鐘錶仍然下跌，可見消費信心有改善，刺激零售收租股如希慎興業(00014)、九龍倉置業(01997)股價反覆向上，可以預期香港內需動能有改善，有助提升抵禦外部衝擊的能力，從而增強經濟抗逆力。除非外圍經濟出現重大變數，今年香港經濟有望達到預期2%至3%增長，甚至高於原先的增長預測。

零售消費好轉，內需逐步發力，可為香港經濟轉型、推動創科發展提供有利環境，保持經濟長期穩定向好勢頭。

心水股 中移動(00941) 中海油(00883) 極兔速遞(01519)

## 港股慢牛行情 為挑戰高位鋪墊

頭牌手記 沈金 港股昨日在恒指24000點關之上反覆上落，目的似是讓更多投資者習慣這個指數水平。昨日高點為24267，升128點；低點為24097，跌42點，收市報24203點，升63點或0.26%，是第二個交易日上揚，兩日進賬174點。全日總成交2103億元，較上周五銳減1137億元。

個別發展互有升降，繼續成為主調。鑒於市場對恒指能否成功挑戰24500點關之敏感，人人都金睛火眼眼取實，為免出現「驚嚇」場景，最佳的策略就是復活「慢牛」走勢，即是說不要令指數升得太太多，避免「刺激」沽家拋售，加上有些股份仍在整固，並非「雞犬皆升」，這就有如給投資者出「安民告示」，告訴大家：大市正在有序運行，該升時升，該跌時跌，讓回吐者可以獲獲利，又

讓想加倉者得以在心儀的價位買到貨。可以講昨日乃「三方得益」——市場得益、買和賣方亦各自得益。對於昨日的市況，明眼人絕對不會以「悶局」來形容，而是深深感受到「慢牛」重返的好處。昨日出現一支「小陽燭」，正在為日內再挑戰高位作鋪墊。

20隻熱門股中，上升者15隻，下跌者5隻。升幅最大的是兩隻醫藥股——健康之路(02587)和三生製藥(01530)，前者在診治肝病項目入選北京驗證計劃，同時主要股東又宣布自願延長禁售期半年，於是獲投資者追捧，大升13%，成交額達18億元。至於三生製藥之升，乃創新藥概念所推動，昨日升幅有12%，成交額18億元。

對於創新藥概念股的炒作，我頭牌完全沒有參與，因為這不是本人之投資風格也。我仍然以穩陣的優質高

息股為選擇目標。有人問我：如果定期存款到期，又不知買哪一隻高息股好，是否有「一籃子高息股」的ETF可以選擇？我回應：有，一般來講，這一類ETF是以中長線投資為主，不宜短線炒賣，可供參考的是恒生GX高股息率ETF(03110)，昨收29.08元，有5.6厘息，每股資產淨值為28.837，合買入持有收息的投資者，條件是：所持高息股要升，這樣才保證股價不會跌，該ETF持有的高息股素質不差，可以放心。

### 高息股留意中移動中海油

對於進取一點的投資者，自然喜歡自己揀股票，不會買ETF這樣保守。中移動(00941)正在調整中，昨日收86.6元，跌0.4%，有5.9厘息，可以逢低收集。中海油(00883)回勇，有7.5厘息，與中移動並列為最強中特估，乃本欄下半年精選股之一。

## 德林拓RWA惹憧憬 上望4.5元

經紀愛股 連敬涵 德林控股(01709)集團憑藉多元化業務布局與在現實世界資產(RWA)領域的深度探索成為市場焦點。

### 上年度淨利大增近四成

業務方面，集團專注投資銀行服務，涵蓋證券交易、財務顧問、多策略投資基金管理與投資研究等。旗下家族辦公室業務涵蓋中國內地、香港、新加坡、日本及美國，上財年收益顯著增長，實現營業收入1.90億元，按年減6.4%，但歸母淨利達1.37億元，按年大增36.9%，展現出公司強大的獲利能力與抗風險能力。此外，德林證券不斷升級數字化系統，推出「德林證券NeuralFin」App，提升客戶體驗與營運效率，積極推動跨國金融服務創新。

在RWA領域，德林控股剛與亞洲領先企業Asseto Fintech Limited達成策略合作，共同探索並開發RWA的代幣化解決方案，計劃申請香港穩定幣牌照。具體項目上，德林控股擬代幣化價值最高為5億元資

產，包括香港中環威靈頓街92號「德林大廈」的權益及三項基金資產權益。該計劃預計2026年中完成，將成為香港傳統金融與Web3融合的示範案例。

展望未來，集團將持續以家族辦公室及證券業務為基石，透過與Asseto的合作，拓展RWA業務，實現傳統金融與區塊鏈技術的深度整合。開拓RWA業務消息公布後，引發市場關注，股價一度飆漲。在基本因素，以及RWA概念支持下，前景值得憧憬，可於4.1元小注買入，目標4.5元，跌破3.7元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)



## 極兔海外業務高增長 適時布局

股海篩選 徐歡 資金流入港股勢頭未減，新股上市節奏頻密，大市高位平穩震盪，伴隨着美國關稅政策落地與貨幣寬鬆，將很可能成為第三季度影響亞洲股市的重要宏觀變量，美聯儲寬鬆周期導致的美元走弱將使本港成為主要受益市場之一，預計有利於恒指下半年走勢向好。不陷入國內快遞的內捲，聚焦海外市場的極兔速遞(01519)憑藉海外業務的高增長性和規模效應，展現出強勁的盈利潛力和長期競爭力。

### 東南亞包裹量增近60%

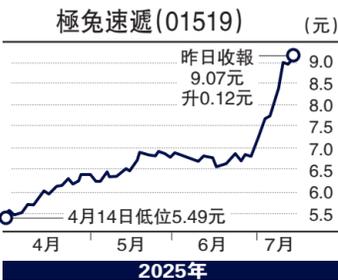
極兔速遞近期公布的2025年第二季度及上半年經營數據顯示，公司業績表現亮眼，上半年東南亞包裹量同比增長57.9%，增速遠超其他區域。這一增長主要得益於東南亞電商市場

的快速擴張和極兔的市場份額提升。東南亞電商零售市場規模預計將從2023年的1898億美元增長至2027年的3736億美元，年複合增長率達18.5%。極兔作為東南亞最大的快遞公司，通過與TikTok Shop、Temu、SHEIN等電商平台的深度合作，成功抓住了這一增長紅利。此外，公司通過降價策略和規模效應進一步鞏固了市場地位，市場份額從2024年的28.6%有望提升至2025年的30%。

相比之下，中國市場的競爭環境更為嚴峻。極兔在中國市場的包裹量同比增長14.7%，增速雖不及東南亞，但通過精細化管理(如優化客戶結構、提升運營效率)實現了穩健增長。長期來看，中國作為全球最大的電商市場，快遞需求仍有較大增量空間，極兔憑藉規模優勢和成本控制能力，有望在競爭中逐步縮小與頭部企

業的差距。海外電商快遞的高景氣度有望驅動極兔盈利和估值雙提升，而基礎設施的持續投入將進一步鞏固其長期優勢。儘管中國市場挑戰猶存，但極兔的全球化布局和成本控制能力為其提供了足夠的抗風險能力。投資者可關注其海外業務進展及政策環境變化，適時布局。

(作者為獨立股評人)



## 關注美通脹數據 金價高位震盪

指點 文翼 上周美匯指數反彈，國際原油連續兩周小幅回升，現貨黃金震盪小漲。特朗普新關稅政策加劇市場不確定性，美聯儲貨幣政策謹慎態度及相關資訊，成為影響金融市場主要核心因素。

過去一周，特朗普向多國發出關稅信函，宣布8月1日起對日韓加徵25%，東南亞多國25%至40%，加拿大35%，巴西50%，及對多數貿易夥伴徵收15%至20%統一稅，此舉引發全球市場波動。美聯儲6月會議紀錄顯示，官員對降息分歧為3派，多數擔憂關稅推

升通脹，主流支持年內降息但排除7月，部分主張全年不行動，少數要求立即降息；研究報告警告經濟前景不明，存在零利率風險。美國6月財政盈餘超270億美元，關稅收入雖支撐財政，但持續赤字與國債利息支出壓力凸顯。新關稅政策加劇國際貿易緊張，避險資產需求激增，貴金屬表現亮眼，周五白銀價格創近14年新高。

### 白銀價格創近14年新高

本周焦點集中於關稅動態、中國經濟增長、美國通脹及美聯儲政策，以判斷貨幣政策路徑。美聯儲紀要顯示內部分歧，多數決策者對關稅影響

通脹持謹慎態度；特朗普與鮑威爾矛盾加劇，要求其辭職。目前關稅戰重啟引發通脹擔憂，美國6月CPI數據關鍵，預期同比漲3.1%，核心漲3.4%。超預期或削弱7月降息概率，利好美元利空黃金；顯著降溫或提振風險資產。

技術分析，周線金價在保力加通道中軌上，KD死叉；日線保力加通道收窄，KD金叉，短線存震盪衝高可能。關鍵阻力3404美元至3439美元，突破企穩看漲；支持3285美元至3324美元，不破仍有反攻潛力。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

## 穩定幣主題催化 券商股看俏

股壇魔術師 高飛 筆者早前推介兩隻當時被市場較為忽視的證券股德林控股(01709)，以及海外資金收付股連連數字(02598)，當時指兩隻股份都有機會發展虛擬資產業務或獲得相關牌照，所以都有機會大幅上升；事實證明，隨後相關消息一出，股價大升。當中，連連數字昨天配股後股價不降反升，收市大漲23.5%，成交額達6.3億元，可見隨着美國總統特朗普力推虛擬資產合法化，甚至作為國家儲備，比特幣價格更上破12萬美元，這一輪在股市大炒的虛擬資產業務發展概念勢不可當，有貨者繼續看風駛、設定止蝕或止賺便可以。

### 連連數字配股 股價不跌反升

隨着《穩定幣條例》將於8月1日正式實施，虛擬資產牌照正逐步落地，市場預期，香港券商可望迎來新「錢途」。例如近期，國泰君安國際(01788)等多家券商在原有1、4、9號牌的基礎上，獲得了1號牌的升級，他們正透過多元化的產品策略、差異化客戶服務、與其他持牌機構或金融科技公司合作等形式逐步進入虛擬資產市場。

不過，可提供虛擬資產交易服務的證券交易牌照其實並不稀有，30餘家券商已獲批准第1號牌升級。在中資券商中，國泰君安國際並非唯一申請虛擬資產相關牌照的機構，後續料將有更多券商搶灘。國泰君安國際近日在高位

開始有回吐壓力，似乎資金開始進行輪流炒作，有貨者不妨先行套利。

整體而言，隨着內地科創板新政推進，A股股權融資規模可望持續提升，證券公司投行業務收入也有望穩步修復，在前沿科技領域布局較多、儲備項目豐富的頭部券商或更為受益。開源證券指出，6月上交所新開戶人數同比高增，交易量高增、債市和股市向好、海外業務充分受益於港股市場高景氣，預計上市券期中期業績連續一季度的同比高增，關注後續業績預告、穩定幣等主題催化，繼續看好券商股。

至於連連數字，公司公告，於7月12日，擬配售3840萬股配股股份，分別佔經配發及發行配股股份擴大後已發行H股數目的約8.40%及已發行股份總數的約3.44%。每股配售價為10.25元，較上交易日收市價11.4元折讓約10.09%。配股事項的所得款項淨額預期約為3.87億元，將用於以下用途：50%用於區塊鏈等創新技術在全球支付領域的創新及應用，30%用於全球業務及牌照擴展，以及20%用於一般公司用途。

太平洋證券研報指，公司憑藉領先的合規資格、技術平台與在地化營運能力，在全球跨境電商加速發展背景下，預計將持續其在國際數位支付領域的領先地位。預估其2025至2027年公司營收分別為16.75、20.96、26.69億元(人民幣，下同)，歸母淨利潤分別為15.60、-0.21、2.02億元，首次覆蓋給予「增持」評級。