

中國經濟穩 人民幣股債吸引

投資全方位 金針集

中國上半年經濟增長5.3%，表現優於預期，證明中國經濟有能力應付外部不利影響，令股債資產在全球吸引力不斷提升。在環球政經環境不確定性增加之下，人民幣股債持續出現境外資金淨買入的情況，投資者以實際行動看好中國經濟前景。

大衛

美國「大而美」減稅法案成為法律，並且繼續加徵關稅，包括對進口銅及藥品加徵50%及200%關稅，不排除有國家反擊，實施報復性反制措施，對美國以至全球經濟進一步構成巨大風險，結果美股、美債、美元持續受壓，美國國債價格沽售壓力將會再度加重，10年及30年國債息又再升至4.4厘及4.9厘的近二十年高位，顯示市場對特朗普政府投下不信任票，美元資產走資壓力有增無減。

對比之下，中國經濟抗逆力強，面對美國貿易霸凌的影響，次季經濟同比



增長保持5.2%的中高速增長，環比則增長1.1%。中國經濟上半年同比增長5.3%，增幅繼續位居全球前列位置。

續成全球經濟增長引擎

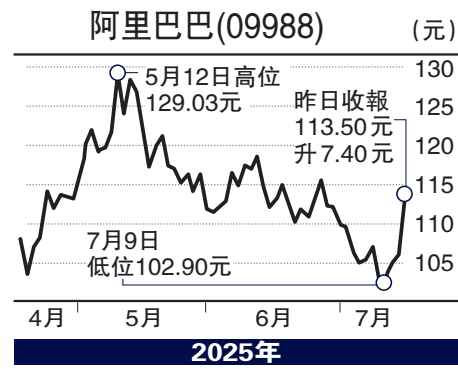
事實上，國家擴大內需消費及創新推動產業升級轉型的戰略下，持續釋放新增長動力，令中國繼續是全球經濟增長的重要引擎、主要亮點。去年中國經

濟總量突破130萬億元人民幣，今年可望上升至140萬億元人民幣。過去四年，中國經濟平均增長5.5%，展現出強大韌性及增長潛力，從而令人民幣股債等金融資產在全球吸引力不斷提升。

外資看好 加倉A股意欲增

事實上，全球看空美國金融資產，國際資金東移中國以至亞洲的規模不斷

增加，這從外資持續淨買入中國股債等金融資產可以反映出來。根據摩根士丹利資金流動報告，今年6月中國股票錄得共有12億美元（折合約94億港元）資金淨買入，估計相當部分是沽售美元資產、轉投人民幣資產的換馬資金，阿里巴巴股價昨日在216億元成交額之下，單日急升逾6%，相信強勁買盤來自境外資金。目前境外投資者持有A股流通市值穩



定在3萬億元人民幣，較去年9月底的2.41萬億元人民幣為高。隨着滬綜指數跨越3500點，見近三年半高位，相信境外投資者加倉A股意欲進一步提升。

國債期貨將至 買債規模勢增

此外，日本參議院選舉結果不明朗，日本國債近日大跌，進一步拖累美債市，以及美歐日國債價格走低，加上市場對發達國債務風險的憂慮升溫，促使更多國際資金湧入中國債市避險。截至今年5月底，境外投資者持有中國在岸債券規模為4.4萬億元人民幣，意味今年來境外投資者增持近2000億元中國在岸債券（包括國債）。隨着債券通優化擴容措施落實，例如參與債券通機構由銀行擴大至券商、保險公司及資產管理公司，並且有望在港推出離岸國債期貨，預期境外投資者買入中國國債規模將會顯著擴大。

儘管全球經濟下行壓力增加，但是中國交出一份不俗的半年成績單，從中展現出經濟抗逆能力及增長潛力，國際資金增配人民幣金融資產的積極性將進一步提高。

心水股 騰訊 (00700) 恒隆地產 (00101) 平安好醫生 (01833)

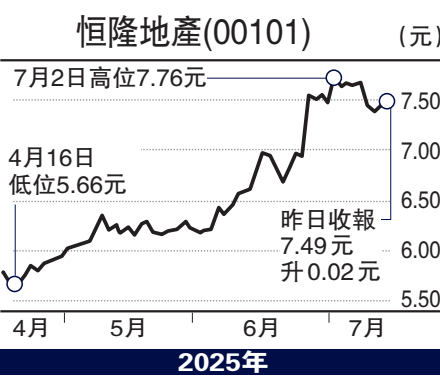
港股攻克阻力位 劍指二萬五

被投資者視為「頑固堡壘」的恒指24500點關昨日終於攻破了！大市反覆推進，好淡高手過招，曾由升轉跌，在再次證明24100關無可撼動之後，就重新上軌，科技「龍頭股」上升帶動，以全日最高指數24590點收市，升386點或1.6%，是第三日上揚，三日進賬562點。全日總成交2884億元，較上日多781億元，能量增強，是升市的保證。

昨市之突破，乃在另一齣「驚嚇劇」上演而以「失效」告終之後，好友大戶才放手發動攻勢。上述的「驚嚇」指的是昨日早段一觸及24500關就見沽壓出現，恒指一度直線滑落，最後止跌於24141點，這是再度考驗投資者持貨的定力，只有過這一關，才得以享受升越重大阻力位的喜悅。對本欄的讀者來講，應該有足夠的定力和韌性與大戶周旋，因為最終能破關而上，一直是本欄的預期，從未退縮過。

由於昨日是以最高位收市，估計今日恒指會高開，直趨24800關，這是另一個阻力位，我估計升越的機率非常大，第一個目標應是25000點大關。

審視昨日的表現，你會發現並非「雞犬皆升」，而是非常有選擇性的上揚。科技指數收市升2.8%，說明這一回合是過去落後的科企巨頭任先鋒，昨日熱門股中，阿里巴巴(09988)升6.9%、騰訊(00700)升3.5%、美團(03690)升4.3%、



快手(01024)升4.4%，應是最新的「四大天王」。此外，港交所(00388)只升0.8%，似為下一波上升作熱身。

恒隆地產將放榜 6.9厘值博

最早上升的內銀內險及券商股，昨日都進入整固階段，表現符合走勢要求，這也是超級大戶「指揮若定」犀利之處。短期而言，投資者可考慮一些明顯轉強的優質二線藍籌。我留意到美的集團(00300)昨日在較多成交支持下，以79.2元報收，升2.2%。「滙豐研究」將美的列為第三季最佳投資選擇，大行高盛亦將美的稱為「精選民企」予以推介。看來美的大力開拓人工智能和消費領域的融合，起到積極作用，美的是本欄看好的新星，不妨留意。

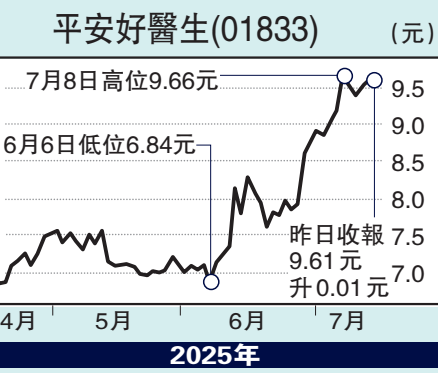
我講過要留意中期業績。藍籌股最先宣布業績的是恒隆地產(00101)，日期為本月30日。該股昨日收報7.49元，升0.2%，現價仍有6.9厘息。

平安好醫生整固後再探高峰

網上醫療大行其道，相關板塊應有可博之道，平安好醫生(01833)業績顯著改善，近期股價出現突破，創近3年高位9.86元才回順，完成整固後有力再闖高峰。

去年度，平安好醫生實現收入48.08億元（人民幣，下同），按年增加2.9%；毛利15.23億元，上升1%；純利8143萬元，上年度虧損3.23億元；每股盈利8分。

至於今年首季，平安好醫生營業額10.62億元，按年上升25.8%；虧轉盈賺3319萬元，上年同期虧3778萬元；經調整後淨利潤5786萬元，上年同期經調整後虧損1884萬元。



據悉，今年首季來自母公司中國平安保險(02318)的綜合金融客戶端，以及企業端的企業健康管理業務收入按年增長43%，累計服務的企業客戶數超過2100間，企業端付費用戶數較按年增長超過45%。

中央七部門較早前印發了《醫藥工業數智化轉型實施方案(2025-2030年)》，提到2030年實現規模以上醫藥工業企業數智化轉型全覆蓋的目標；推動人工智能(AI)醫藥快速發展。

開拓AI應用場景

無容置疑，醫療已成為AI技術的重要應用方向之一，平安好醫生擁有規模優勢，況且在完成接入DeepSeek大模型後，在其「平安醫博通」和「平安醫家人」等工作場景得以應用驗證，標誌着公司AI技術體系將迎來重大升級。

此外，平安好醫生享有獨特的全面在線平台，能夠吸引患者和健康用戶，市場要複製「內部醫生+AI」在線諮詢平台的難度較大。況且，憑藉平安集團的支持，其用戶獲取和分銷渠道前景更添勝數。

英偉達芯片恢復供華 AI板塊再起風雲

港股昨日受到多項利好因素（內地第二季度數據、業內提出《關於呼籲外賣平台停止「內捲式」補貼和不正当竞争的倡議書》、英偉達官宣恢復H20在中國銷售等）提振，出現四連升，成交亦增至2800億元（月內第二高）。大市距離今年4月的年內高位（24874點）不到300點，相信目前的市場情緒有助大市突破，再創新高。行業方面，人工智能(AI)板塊、互聯網龍頭大漲，穩定幣概念板塊則連續多日衝高回落，顯示短期有整固壓力。

英偉達創始人兼首席執行官黃仁勳周一現身內地，並帶來兩大利好消息：一是已獲得美國許可，恢復H20芯片銷往中國；二是將推出全新的

RTX Pro GPU。美國政府已經批准英偉達的出口許可，向中國市場銷售的H20芯片可以開始發貨。昨日AI板塊普漲，其中互聯網電商龍頭更暴漲6.7%，因其對算力芯片的投資需求龐大，成為H20恢復供貨的直接受益者。而AI下游應用端，比如機器人、醫療、遊戲，以及AI服務器廠商亦可從中受益。

穩定幣概念股前景俏

中國第二季度的經濟增長達到5.2%，較政府5%的目標為高。A股對宏觀數據更為敏感，昨日雖出現獲利回吐，然而力守3500點而不失。由於上半年經濟增長錄得5.3%高於5%的目標，市場預期現時推出大規模刺激政策的可能性較低。

另一方面，本月初，美國眾議院宣布將本月14日當周定為「加密貨幣周」，這周將審議《數字資產市場透明法案》、《反CBDC監控州法案》，以及《美國穩定幣國家創新指導法案》。在市場迎來「加密周」之際，美國的加密貨幣交易平台Coinbase Global股價持續造好，周一收市394.01美元創出歷史新高，年內漲幅達58.7%，公司市值接近1000億美元大關。本港上市的一虛擬資產交易所，目前的市值僅超過110億港元，同美國同行相比，還處在小學階段，未來增長潛力巨大。隨着下月本港穩定幣條例正式實施，本港金融市場也將迎來巨變，穩定幣發行商、虛擬資產交易所、國際支付龍頭，為投資者帶來中長期的機會。

港股穩升 A股靜待輪炒風口

本欄文章上期明確道出，筆者的投資系統計算了三個股市的目標分別是：A股滬綜指數3580點，恒生指數24800點，道指45000點；以本周一及周二的實況來看，各相應市場的大方向和節奏基本上都是邁向正確方向的，若用具體指數計算，則以港股和美股為準確。

恒指昨日全天高開高走，中段則好淡爭持激烈，最後仍能以全天最高位24590收市，大漲386點，在總體市場沒什麼大消息的情況之下，這個急升可以說是出乎絕大部分投資者所預料，而港股的升勢主要是依靠科技大藍籌股，如阿里巴巴及騰訊等強勢拉升所成，同時在技術上，恒指已經衝破了短期下降軌，距離筆者的目標位置也就僅僅相差200餘點，可謂一步之遙而已！

不過，暫時也不要太奢望能一朝衝上25000點之上，因為近期港元拆息已經慢慢爬升上1厘上方，而且可見升勢一定會持續的，所以港元的資金成本也就相應提高不少了。

美匯短期料見98.5

至於道指方面，最近更是得益於股匯齊升，筆者於上周已經提示讀者諸君，需要留意美匯指數有趨升的徵兆，到昨日已經緩緩爬上98的水平之上，

從今年2月開始延伸至今的中期下降軌似乎已經歷不住向上突破的升勢；相信再往上衝越98.5應該是指日可待矣。

美元的強勢，主要是得益於美國特朗普政府的新關稅花招，這一輪的出招主要是打擊西方盟國，如歐洲和日本等，這就是典型的外邊找不到肉吃，先把隊友吃掉以作充飢的典型案列！現實境況則是，無論歐洲或日本如何假意作態逢迎，最終還是免不了要割肉給美國的，所以，就算此刻美元兌人民幣仍維持近月的弱勢，但美元兌一眾西方貨幣都展示着強勢！

英鎊跌至近月低位

昨日所見，英鎊及日圓兌美元已是各自跌至近月的低位，分別見1.343及147.9，筆者相信全球熱錢無論是部分流進美股，還是停泊一部分資金去美元，都會使得美匯指數的強勢仍會持續一段時間的！

至於A股，雖然周二略有回吐，盤中更跌近1%，但尾段已在買盤護航下從底部拉升上來，追回不少失地，滬綜指數收3505點，仍在指標牛市分界線之上，反映市場信心尤在，成交及氣氛都沒有減弱，相信指數在中短期內仍會在上升通道中運行，好友們不妨逢低撈貨，等待輪炒的風口，很自然就能水到渠成。

(微博：有容載道)

油組或結束增產 油價高位睇70美元

石油出口國組織及盟友(OPEC+)的8個主要成員國於本月初召開會議，表示由於環球經濟前景穩定以及原油庫存較低，成員國決定自8月開始將原油產量增長目標設定為每日54.8萬桶，高於3個月之前設定的41.1萬桶增幅。

OPEC+今年5月至7月的增幅遠高於原本預期的13.3萬桶，加上8月即將增產的54.8萬桶，市場預計OPEC+很可能在今年第三季度便完成增產安排，此消息影響油價。

早前以色列及伊朗爆發地緣衝

突，令市場揣測伊朗或會關閉霍爾木茲海峽等關鍵航道，從而影響原油供應鏈，消息令到油價6月飆升。其後得到多方斡旋之下，兩國達成停火協議，7月以來油價基本已回落至衝突爆發前之水平。

關注中東局勢發展

觀察紐約期油價格近月走勢，於6月23日盤中高見每桶78.4美元之後即告大幅回落，並一度低見每桶64美元，昨日所見每桶在66.9美元水平附近上落整固。根據路透社報道，OPEC+可能於8月開會時再宣布增

產，預計9月將日產量提高55萬桶。不過，另據外媒報道，OPEC+討論在9月增產之後，或將暫停進一步提升原油產量。

現階段依據市場消息所見，維持對紐約期油中性偏淡的看法不變，預計紐約期油短線將於每桶64美元至74美元區間上落。展望2025年下半年，若中東局勢不再意外升溫，油價將會慢慢拾級而下，下方低位為每桶53美元，上方高位為每桶70美元水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)