

外匯基金半年賺1944億 歷年次高

余偉文：美經貨幣策不明朗 將適當作防禦部署



▲余偉文強調，下半年的投資環境仍然非常不明朗。

▶金管局公布，截至今年6月30日，外匯基金累計盈餘為8779億元，較去年底增加19.6%。



外匯基金投資表現

	2025年第2季 (億元)	按年變幅 (%)	2025上半年 (億元)	按年變幅 (%)
債券	347	+5.8	753	+30
香港股票@	65	-27	229	+2.5倍
其他股票	302	+1.6倍	274	-42.7
外匯#	438	虧轉盈 (去年同期虧損115億元)	568	虧轉盈 (去年同期虧損163億元)
其他投資*	不適用	去年同期為61億元	不適用 (只有第1季數字，為120億元)	去年同期為141億元
投資收入	1152	+1.4倍	1944	+76.6

註：@不包括策略性資產組合的估值變動
#主要為外幣資產在扣除匯率對沖部分後換算至港元所產生的估值變動
*包括長期增長組合持有的私營股權及實物資產投資的估值變動。有關數字反映2025年3月底的估值，尚未包括4至6月份的估值變動
資料來源：香港金融管理局

成績斐然

香港金融管理局昨公布外匯基金今年第二季度投資表現，錄得投資收入1152億元（未審計數字，以及尚未反映多元化投資組合的估值變動），按年顯著增加1.4倍，足以躋身自有季度數字以來的十大最佳季度之列。連同首季錄得792億元收入，上半年合計錄得投資收入1944億元，按年升76.6%，是歷來第二高的半年度收入，僅次於2020下半年（2262億元）。

大公報記者 黃裕慶

美債價企穩回升 基金今季表現看俏

【大公報訊】在外匯基金的資產之中，接近68.8%是債券（截至今年6月底），對其投資表現有相當大影響。債務資本市場人士表示，預期外匯基金在第三季的投資表現可延續次季的好勢頭，部分原因是相信美國利率不會向上走，債券價格有望偏穩或上升。此外，美元如持續貶值，也將利好外匯基金的非港元資產估值變動。

恒生銀行財富管理首席投資總監梁君群表示，市場對美國今年餘下時間減息次數的預期降溫，由6月初預測減息兩次下降至現時的1次。

梁君群補充說，美聯儲局會議未有就9月貨幣政策作前瞻決定，暗示局方尚未準備好減息。

美息變化影響環球股市

債券交易員表示，部分美資銀行現時甚至估計美聯儲局下半年也未必減息，假如年內落實減息，或會帶動債券價格錄得較大升幅。

環球股市方面，梁君群指出，近3個月來受惠於美元大幅下滑，多個主要股票市場連續上升，於7月份紛紛攀升至歷史高位。若美元因貿易談判和聯儲局議息會議結果，而出現更急速的反彈勢頭，料股市短期內可能出現更多獲利回吐盤。

近年來各季度投資收入情況



註：*未審計數字 資料來源：香港金融管理局

金管局再接39億港元沽盤

【大公報訊】港元匯價昨再觸發7.85兌1美元的弱方兌換保證，金管局在紐約交易時段買入39.25億港元沽盤，銀行體系總結餘到8月1日將減少至825.52億港元。自6月26日至今，金管局合共7度入市，累計買入911.08億港元。金管局表示，港元拆息仍低於美息，「弱方兌換保證」可能再被觸發。

美國聯儲局維持利率不變。金管局稱，港元及金融市場保持有序運作，港元供應在5月初強勁資金流入後保持充裕，其後市場對港元需求有所減少，套息交易令港匯走弱。6月底以來，港匯數

度觸發「弱方兌換保證」。金管局表示，港元流動性逐漸縮減，港元拆息從低位溫和上升，但仍顯著低於美息。目前港美息差對套息交易仍具吸引力，港匯繼續貼近7.85水平，但近日股票相關的港元資金需求甚殷，為港匯提供支持。往後視乎港元資金供求變化，以及其他不確定因素，包括美聯儲貨幣政策和美息走向、股市氣氛、外圍金融市場及環球資金流向等，「弱方兌換保證」可能再度被觸發，屆時金管局將按照聯匯制度買入港元沽出美元。

在外匯基金各個主要資產類別之中，全部錄得正回報。當中以「外匯」一項（主要反映非港元資產外匯估值上調）表現最佳，錄得438億元；其次是債券投資收入，有347億元；其他股票（主要是海外股票）帶來302億元；香港股票也有65億投資收入。（詳見表）

港股回報大增2.5倍

上半年合計，所有資產類別同樣錄得正回報。當中債券投資收入有753億元，其次是非港元資產外匯估值上調568億元，其他股票賺274億元，香港股票賺2.5倍至229億元，其他投資收益則為120億元。

資產負債表方面，截至今年6月30日，外匯基金的累計盈餘為8779億元，較去年底增加19.6%。資產總額近4.3萬億元，增長近5.3%。

金管局總裁余偉文表示，上半年受到貿易壁壘和摩擦升溫，以及中東地緣政治緊張局勢惡化的影響，全球金融市場出現了顯著波動。尤其是在美國政府於4月初宣布一系列激進關稅措施後，全球金融市場出現大幅拋售，股市和債市均曾急劇下挫。標普500指數在4月3日起數天內一度下跌約12%。10年期美國國債收益率亦曾在4月一周內急升50個基點至約4.5厘，這一上升幅度是自2020年新冠疫情危機以來的最大單周變動。

隨着美國與主要經濟體在關稅問題上的磋商取得進展，投資者信心回穩，全球股市回升。而受惠於資金流入港股，恒生指數上半年亦錄得約20%的升幅。債市方面，美聯儲在上半年維

持貨幣政策目標不變，美元債券收益率繼續處於較高水平，為外匯基金持有的債券組合帶來不錯的利息收入。

外匯投資或難重現高回報

金管局強調，下半年的投資環境仍然非常不明朗。余偉文解釋，美國政府的經貿政策立場缺乏可預測性，在影響國際資本流動之餘，亦會影響企業的盈利和投資決策。如貿易摩擦和地緣政治局勢惡化，不但會令全球經濟增長放緩，亦可能觸發市場樂觀情緒在短時間內逆轉，引致金融市場的大幅波動。此外，美聯儲貨幣政策的調整步伐，以及市場對美國政府償還債務能力的關注，也可能影響美元資產以及美元兌其他貨幣的表現。而2025年上半年外匯基金的投資收益中，有相當一部分來自外匯估值的上調，但這些估值變化頻繁，未必能在下半年持續。

面對複雜多變的投資環境，他表示，金管局會繼續堅守「保本先行、長期增值」的原則，謹慎而靈活地管理外匯基金。金管局會作出適當的防禦部署，並維持高流動性，亦會持續多元化投資，致力提高外匯基金的長期投資回報，確保外匯基金能繼續有效維持香港的貨幣及金融穩定。



▲港股上半年投資收益增幅最大，按年大升2.5倍至229億元。

負資產3.7萬宗 按季減少7.2%

【大公報訊】金管局昨公布今年第二季負資產住宅按揭貸款調查結果顯示，負資產住宅按揭貸款宗數由第一季的4.0741萬宗，回落7.2%至3.7806萬宗，涉及金額由2059億元減少7.6%至1929億元，無抵押部分金額由164億元降至143億元，減少12.8%。

星之谷按揭轉介行政總裁莊錦輝表示，按差餉物業估價署數據顯示，私人住宅樓價指數連續3個月微升，反映近期樓價平穩向上，部分在負資產邊緣的業主得以脫離險境。同日公布的6月按揭數據，無論是新申請、新批出及新取用按揭的宗數和金額，均較5月有所上升，相信是由於拆息



▲近期樓價平穩向上，部分在負資產邊緣的業主得以脫險。

持續低位，以及放寬印花稅等措施吸引投資者入市。樓市信心正逐步回復，展望9月公布的施政報告，如有其他措施，

例如放寬內地資金來港置業，將進一步刺激樓市。

拖欠率僅0.21%

經絡按揭轉介首席副總裁曹德明表示，負資產數字維持較高水平，但本港業主還款能力處於穩健水平，負資產個案中超過3個月未償還按揭貸款的拖欠比率僅0.21%，顯示絕大部分業主的供款能力仍穩健。

中原按揭董事總經理王美鳳稱，買樓收租需求增加，加上經濟增長力度加大，市場信心普遍上升，近月一二手物業交投暢旺，預期樓價年內回升，所以未來負資產數字將會持續回落。

恒指月升701點 中生製藥飆42%冠藍籌

【大公報訊】外圍市場轉弱，港股淡友趁機過低大市殺牛證。恒指昨在7月份最後一個交易日回吐403點，收市報24773點。止賺盤湧現，下跌股份多達1351隻，上升股份520隻。主板成交增加9億至3206億元。南下資金繼續支撐港股，港股通昨日淨買入131.25億元，較上日增加14.11億元。恒指7月份升701點，醫藥股表現亮眼，中生製藥（01177）以42.9%漲幅，穩佔藍籌股王位置。

專家料回調至24200點

展望後市，獨立股評人熊麗萍表示，恒指自低位累升較大漲幅，所以高位出現調整屬正常現象；只要南下資金繼續購買港股，大市升勢不會結束。熊麗萍預期，恒指8月份有機會調整至24500點、24200點。另外，資金8月份有機會從上月強勢的醫藥股、內險股，換馬至



其他板塊，而高息股、科技股可能重新獲資金青睞，股價或會有較佳表現。此外，投資者8月份需要留意陸續公布業績的重磅藍籌股，對等關稅消息亦會左右大市。建銀國際發表報告指出，港股短期震盪回調，建議投資者適度獲利了結，等待恒指回補至23000點至

趁機低吸港股。中、北水

24000點，再採取逢低吸納策略。

兩大新消費股王回軟

回顧7月份，恒指累升701點。在各板塊中，醫藥股表現亮眼，藍籌十大升幅榜中，合共佔據6個席位。中生製藥以42.9%股價漲幅，穩佔藍籌股王位置。藥明康德（02359）、石藥集團（01093）上月股價分別升34.3%、28.8%，佔據藍籌升幅三甲其餘位置。另一方面，新東方（09901）股價延續3月份以來跌浪，7月份再跌16.9%，是表現最差藍籌股。小米（01810）上月股價逆市跌11.3%，是第二落後股份。

至於曾經爆炒的新消費股上月跌跌不休。老鋪黃金（06181）股價大跌29.7%；蜜雪（02097）股價跌8.5%；泡泡瑪特（09992）跌7.7%。新消費股從燦爛歸於平淡。

主要藍籌股7月表現(單位:元)

股份	收報	升/跌	全月變幅
領先股			
中生製藥 (01177)	7.52	無升跌	▲42.9%
藥明康德 (02359)	105.70	▼5.6%	▲34.3%
石藥集團 (01093)	9.92	▼1.7%	▲28.8%
落後股			
新東方 (09901)	35.00	▼4.1%	▼16.9%
小米集團 (01810)	53.15	▼2.9%	▼11.3%
招商銀行 (03968)	51.00	▼2.0%	▼7.0%