

瑞銀：A股迎牛市 吸引資金湧入

賺錢效應開始顯現 小盤股料跑贏大市

市場回暖 A股昨日雖衝高回落，但市場情緒依然暢旺，滬深兩市成交額約2.59萬億元（人民幣，下同），連續五個交易日超2萬億元。截至收盤，滬綜指、深證成指、創業板指分別微跌0.02%、0.12%和0.17%。

瑞銀證券中國股票策略分析師孟磊指出，8月以來A股上行斜率逐步陡峭，主要指數相繼升穿去年10月8日高點，隨著「賺錢效應」的進一步顯現，更多場外資金開始入市。從成交量、融資餘額、新增投資者數量等指標看，市場情緒顯著轉暖，維持A股「中期展望向好」的判斷。策略方面，「牛市氛圍」之下，A股「成長風格」有望跑贏「價值風格」，受益於市場充足流動性，且具有「高Beta」屬性（波幅高於大市）的小盤股，短期大概率跑贏大盤股。

大公報記者 倪巍晨

昨日盤面上，芯片、半導體、軍工等板塊早盤衝高回調，醫藥、釀酒、商業百貨等大消費板塊漲幅靠前，影視院線、華為概念、機器人概念、稀土永磁等板塊表現可圈可點。下午開盤後，機器人概念、多元金融、大飛機概念表現活躍，惟醫藥生物、芯片、稀土永磁等板塊走軟。隨着指數的逐步突破，市場出現分歧，結構性行情有擴散跡象。

「槓桿資金」對後市樂觀

孟磊觀察到，隨着A股主要指數相繼升穿去年10月8日高點，更多資金開始入場，通信、電子、機械設備等具有「高Beta」屬性的板塊漲幅領跑全市場，相信A股已迎來「牛市氛圍」。A股日均成交量已從7月的1.63萬億元，走升至8月的1.95萬億元，遠超今年上半年1.39萬億元的日均成交量，表明散戶投資情緒的提升。

近期A股市場融資餘額持續攀升。孟磊判斷，「槓桿資金」對後市持樂觀態度，但從融資餘額與市場流通市值的比例看，目前市場槓桿仍遠低於2015年中的水平。此外，隨着市場情緒的轉暖，A股每月新增投資者數量正在增長，7月A股新增投資者約111萬人，惟仍不及去年10月的380萬人。

在孟磊看來，市場情緒的轉暖，將促使各路增量資金進一步湧入A股。

2020年以來內地居民已積累超7.2萬億元超額儲蓄，從近期M2（廣義貨幣）與M1（狹義貨幣）之間的「剪刀差」看，整體資金流動性開始增強。同時，股價「跳蹺板」現象，使得部分債權基金產品淨值出現回撤。

「近期新發的公募與私募基金規模均顯著高於去年均值。」孟磊補充說，新發公募基金規模通常滯後於股市，隨着股票和基金市場表現的回暖，公募基金新發規模有望逐步提升。考慮到「公募持有A股流通市值未來三年每年至少增長10%」的要求，靜態估算下，公募基金2025年至2027年，每年至少需增持5900億元、6500億元和7100億元A股。

今年料萬億險資加倉

孟磊續稱，今年以險資為代表的長線資金入市積極，得益於《關於推動中長期資金入市工作的實施方案》，險資今年淨流入權益類資產的資金規模或達1萬億元。

展望後市，孟磊預計，投資情緒顯著轉暖背景下，A股中期展望向好，「成長風格」有望跑贏「價值風格」；行業偏好方面，繼續看好具有「高Beta」屬性，且對流動性敏感的行業，「得益於充裕的市場流動性，以及較高的Beta屬性，小盤股短期料繼續跑贏大盤股」。



▲從成交量、融資餘額、新增投資者數量等指標看，市場情緒顯著轉暖，維持看好A股「中期展望向好」。

A股投資點評：

- 主要指數升穿2024年10月8日高點後，更多資金開始入場
- 日均成交量從7月的1.63萬億元，升到8月的1.95萬億元
- 7月新增投資者約111萬人，仍不及2024年10月的380萬人
- 牛市氛圍將有利於「成長風格」股票跑贏「價值風格」股票
- 繼續看好具有「高Beta」屬性，且對流動性敏感的行業
- 小盤股短期料繼續跑贏大盤股



▲滬深兩市成交額約2.59萬億元，而且連續五個交易日超2萬億元。

內地十多家銀行嚴禁信用卡資金炒股

【大公報訊】A股近期延續向好表現，吸引多方資金追捧，為防範違規資金流入股市，8月以來，已有十多家銀行明確嚴禁信用卡資金用於炒股。

2022年7月發布的《關於進一步促進信用卡業務規範健康發展的通知》，已明確了信用卡資金不得用於償還貸款、投資等領域，嚴禁流入政策限制或者禁止性領域。但隨着外資看好中國資產，A股近期進入大好態勢，從近期兩融資金破2萬億元人民幣、A股單日成交也重上2萬億元，已顯示更多游資入市。

8月初，包括民生銀行、華夏銀行已發布公告，客戶不得將預借現金用

於任何生產經營、投資等非消費活動領域，這包括購買股票、有價證券、期貨、理財產品等金融產品，購房或進行房地產經營等。

市場情緒升溫 強化合規導向

陝西農信8月中旬發布進一步明確信用卡資金不得用於投資理財領域，包括股票、基金、期貨、虛擬幣、投資型貴金屬、股權投資等後。陝西渭濱農商行、神木農商行、鳳翔農商行、安康農商行等近10家旗下農商行紛紛轉發。同時，雲南農信旗下的文山市農商行、河口農商行也發布公告，明確該社信用卡不可在融資、擔

保、微貸、證券等類投資領域商戶進行透支交易。

博通諮詢金融行業資深分析師王蓬博表示，監管機構長期嚴禁信貸資金用於非消費領域，銀行近期的集中發聲，既是落實《通知》等監管要求，也是在市場情緒升溫背景下進行風險提示、強化合規導向的體現。

招聯首席研究員董希淼指出，建議金融機構利用金融科技工具加強對信貸用途和資金流向的管控，防範信貸資金被挪用；提高借款人、持卡人編造貸款、消費資料、挪用信貸用途的違規成本，建立挪用信貸黑名單等制度，從源頭上遏制被挪用等風險。

大摩料美明年減息7次 弱美元助人民幣升值

【大公報訊】摩根士丹利預計，美國聯儲局於明年3月開始第一次減息，2026年總數減息7次。減息啟動時間可能比市場預期為遲，但總體減息的激進程度、幅度和頻率，預期還是比較多的。摩根士丹利中國首席股票策略師王濤分析認為，隨着降息周期打開，「未來一到兩年美元總體有走弱趨勢」，這對中國資產是利好，「弱美元背景下，預期人民幣對美元有小幅升值，歷史數據顯示此時人民幣資產的吸引力會提升。」

回顧上半年的市場表現時，王濤表

示，港股年初至今在全球股市中表現亮眼，A股則自6月起「奮起直追，表現愈發亮眼」。

另邊廂，外電引述中銀國際證券全球首席經濟學家管濤表示，可能推動人民幣走升的因素包括：美國經濟走弱、美聯儲降息、美元信譽受損。同時，還有一種可能情景，就是中美能夠像美國總統特朗普第一個任期那樣達成一個第二階段經貿協議，此舉可能提升市場信心。

外電報道指出，此前，德銀及瑞銀等已將人民幣兌美元預測上調至接

近7水平，因市場對中美最終達成貿易協議持樂觀態度。管濤表示，如果條件成熟，人民幣匯率可能會升至7水平。

管濤：有能力應對匯率波動

管濤並反駁有關中國有意壓低匯率以支持出口的說法，認為人民幣的多邊匯率走勢「是結果，不是（政策）目標。」他重申，中國有足夠的工具和能力應對匯率波動，認為應增加人民幣匯率政策的靈活性，更多由市場人民幣匯率，以為政策制定者提供更多調整貨幣政策的空間。

渣打：港經濟下半年溫和增長

【大公報訊】受環球經濟環境持續不確定性影響，香港生產力促進局昨公布今年第三季「渣打中小企指數」按季跌3.3個百分點至40.5，自2022年第二季以來的最低水平。渣打銀行大中華及北亞區高級經濟師劉健恆（圓圖）表示，儘管營商環境充滿挑戰，但次季香港本地生產總值表現穩健，企業信心依然保持謹慎而穩定，展現出迎難而上的精神，估計下半年經濟增長較為溫和。

劉健恆分析指出，「環球經濟」分項指數由次季24.9降至20.6，主要受關稅不確定影響。在11個行業中，「住宿及膳食服務業」為其中兩個行業指數錄得升幅，反映特區政府透過舉辦國際體育賽事、大型演唱會等盛事吸引旅客的成效。值得注意的是，

進出口貿易及批發業指數亦由次季41.1降至本季40。劉健恆指出，下半年美國以外的出口市場關稅開始確定，90日暫緩徵收期已過，下半年香港出口表現預計會差於上半年。

中小企出海審慎 僅16%有計劃

同時，該局的專題調查有關企業對出海的想法。調查結果顯示，16%受訪中小企已計劃在未來三年內出海，另有18%正在考慮中。在已計劃出海的中小企，較多傾向於拓展至內地（59%）或亞洲地區（42%）。無論是已經出海還是正在考慮出海的企業，均認為「不熟悉當地法規、規劃或政策」和「找不到當地的商業夥伴」是出海過程中面臨的最大挑戰。



渣打銀行大中華及北亞區高級經濟師劉健恆

希音總部搬回中國 為港上市鋪路

【大公報訊】據外媒報道，快時尚電商龍頭希音（SHEIN）擬將總部由新加坡搬回中國，市場認為此舉意在促成香港上市計劃。據消息人士透露，希音已就在中國設立母公司事項諮詢律師，若計劃落實，目前位於新加坡的總部及所有海外業務都將成為子公司，惟相關事宜尚處初步階段。

希音近年致力於上市事項，並先後嘗試在紐約及倫敦進行IPO，隨後又改道香港。希音執行主席唐偉在今年3月重申仍致力於上市。消息稱公司已於7月向港交所提交保密上市申請，有機會成為今年本港最大宗IPO。

有報道稱，希音2024年上半年收入增長23%至180億美元，利潤則下滑70%至4億美元，預料盈利受壓原因在於激烈的市場競爭。

對沖基金擴充香港辦公室

【大公報訊】再有金融機構擴充在港規模。據外電報道，對沖基金ExodusPoint Capital Management租用中環豐盛創建大廈大約5400方呎的一層樓，面積是該公司現時在華懋中心II期辦公室的兩倍，部分原因是把握商業辦公室租金下跌的時機。ExodusPoint成立於2017年。據彭博報道，該公司現時管理的資產約為110億美元，並於今年上半年增長9.3%。

中原工商舖統計資料顯示，今年6月商廈市場租賃面積約220萬方呎，按月上升25.4%，按年升89.8%。其中最矚目一宗租賃，是由美國投資管理公司Jane Street（簡街資本）以每月約3061萬元承租恒地（00012）旗下中環新海濱3號項目第一期的6層辦公室及附屬樓面，建築面積約22.3萬方呎，佔第一期可租用樓面逾七成，租賃年期為5年。該成交是中環核心區數十年來最大宗單一商廈租賃個案，租金亦是今年上半年度最高。

啟德租賃旺 天璽·天7日搶貴12%

【大公報訊】專才及內地生陸續抵港，住宅搶租潮愈演愈烈，由於專才承租能力強，傾向選擇新晉屋苑，令一手供應重鎮啟德新區租賃市場大旺，本月全區已錄165宗租賃成交，按月急升65%，其中天璽·天4房單位以5.5萬元租出，比樓上單位7日前租金貴12%。

中原地產分行經理施蒂文表示，啟德新區本月暫錄約165宗租賃成交，較7月同期約100宗增加65%，近月入伙的天璽·天最受歡迎，佔41宗，平均實用呎租達65元，隨着租盤被消耗，個別較渴市的單位，其租金明顯反彈，例如3座中低層A5室套4房大單位，實用面積887方呎，本月率先以49000元租出，呎租55.2元，相隔只有7日，樓下低3層的A5室隨即以55000元租出，呎租漲至62元，租金七日內搶貴6000元或12.2%，業主去年以2320.8萬元一手購入，租金回報2.8厘。據了解，該盤現有約190伙放租盤，最細的實用面積236方呎單位，租金叫價15500元，較上月跳升3.3%。



啟德區屋苑最新租賃個案			
單位	實用面積（方呎）	月租（元）	實用呎租（元）
龍譽2A座高層A室	1145	58000	50.7
天璽·天3座低層A5室	887	55000	62.0
天寰天海匯1座低層B室	886	42500	48.0
MONACO第2B座中層A室	727	41000	56.4

升4500元，升幅近12%。租金回報2.6厘。

藍灣半島租金回報6.5厘

此外，備受中產家庭歡迎的小西灣藍灣半島，由於放租盤「所餘無幾」，有單位同時接獲3組租客同時搶租。世紀21 Q動力執行董事招潔冰表示，藍灣半島1座低層A室套3房單位，實用面積615方呎，業主上周委託放租，一日內吸引3組客「爭租」，即日「零議價」以26000元租出，實用呎租達42.3元，業主於2012年以480萬元購入，租金回報達6.5厘。

歌賦山道洋房7.9億元沽 貶62%

【大公報訊】原由深圳祥祺集團董事長、內地富商陳紅天持有，最後遭接管的山頂歌賦山道15號洋房，放售2年終於昨日售出。一手成交紀錄冊顯示，物業作價7.9億元，呎價4.37萬元，較其2016年購入價21億元大幅貶值62%，身價蒸發13.1億元，料是有史以來最大幅貶值個案。

上址為一幢3層高的獨立屋，另設3層地庫，實用面積18078方呎，連9948方呎花園、2081方呎天台、1200方呎前庭及1631方呎庭院。物業原業主為陳紅天或有關人士，於2016年6月以21億元向莊士機構國際（00367）購入，作價21億元，樓面呎價高約22.8萬元，當時創下全港屋地呎價新高。

陳紅天早年連環爆出財困消息，其後不停變賣資產還債，惟債台高築無力償還，手持物業先後終淪為銀主盤，包括上址。該屋被銀行委任會計師樓作為接管人，接管人於2023年接收後連隨於市場招標放售，惟期間一直乏人問津，招標期亦多次押後，經過2年的漫長招標期，終於覓得「歸宿」，惟身價卻今非昔比，相隔9年，物業大幅貶值13.1億元，料是豪宅史上最重傷慘案，蝕資夠買327個沙田第一城細2房（以最新第36座低層307方呎成交價400萬元計）。