

# 聯儲減息預期升溫 A股昨V形急彈

# 人民幣創10個月新高 專家料續強勢

## 多方利好

人民幣表現強勢，昨日兌美元日盤收報7.1385，升237點子，為去年11月5日以來最高；人民幣兌美元中間價連續第二日上調，按日調升45點子報7.1063，也創10個月新高。市場人士指出，中間價持續偏強支撐人民幣表現；A股昨日午後大幅反彈也添加人民幣上漲動力，短期內外環境都利好人民幣表現。市場關注9月美國聯儲局議息結果，估計短期人民幣仍會維持偏強狀態。

大公報記者 彭巧容

本周以來，在岸人民幣兌美元日盤收盤價已由上周五的7.1805，升至昨日的7.1385，累升420點子或0.59%；中間價本周累升258點子或0.36%。昨日夜盤交易早段，在岸人民幣匯價曾進一步升穿7.1310水平。

## 外資加倉A股 利好匯率

交易員分析指出，在美聯儲減息預期下，美元偏軟；同時，偏強的中間價也為人民幣保駕護航。此外，昨日午後A股探底反彈，也提振人民幣匯價。中金公司此前在研報指，外資流入A股規模增加，跨境資本流動逐漸更有利於人民幣匯率表現。中銀證券全球首席經濟學家管濤也表示，近期A股市場交投活躍，對外匯市場情緒產生了提振作用。

美聯儲將於9月中旬議息。招商證券在報告內表示，9月或為人民幣匯率升值的觀察窗口。9月若美聯儲如期減息，只要中國人民銀行順勢而為，人民幣匯率即會升值。

報告並引述人行副行長鄒瀾7月14日表示，市場對美聯儲重啟減息的預期升溫，中美貨幣政策周期的錯位將得到改善，中美利差趨於收窄。報告稱，這一表述似乎也隱含了中國國債收益率回升與人民幣匯率升值（實際有效匯率）的前景。

## 美關稅自損經濟 美元受壓

東方金誠首席宏觀分析師王青預計，短期內人民幣匯率還會處於偏強運行狀態。長期來看，國際方面，伴隨美聯儲恢復減息，以及關稅政策對美國經濟衝擊逐步顯現，美匯指數還將承受一定下行壓力；但上半年美元跌幅巨大，後期也會有較強的抗跌韌性。內地方面，外部波動對中國出口的影響或逐步顯現，而逆周期調節政策加碼將確保經濟運行基本穩定，這方面有充足的政策空間。由此，接下來人民幣兌美元匯率仍將以穩為主，持續升值或大幅貶值的風險都不大。

廣開首席產研資深研究員劉濤提到，中美關稅博弈若在第四季能夠達成互利雙贏結果，對人民幣將帶來更大支撐。人行應積極引導市場預期，鼓勵商業銀行協助外貿企業及時調整外匯風險敞口和風險對沖組合，提高匯率波動的容忍度。

興業研究最新觀點指出，短期人民幣匯率受到股匯聯動、中間價和資金流影響，7.15關鍵點位有效突破則打開短線升值空間，升值驅動主要源於股匯聯動，但需中間價和資金流配合。



## 合資車企內地市佔率 近五年減半

【大公報訊】隨着內地「反內捲」調整初見成效，瑞銀全球研究部中國汽車行業研究主管鞏曼認為，7月起汽車行業價格戰趨緩，惟市場整合仍需較長時間，預計合資車企內地市佔率由2020年60%降至今年約30%，且料今年內地電動車的滲透率將達50%以上。

鞏曼表示，儘管面臨西方關稅壁壘和內地市場競爭加劇，中國車企仍呈現三大發展機遇，包括2030年國內市場份額向90%滲透、高端化轉型以突破傳統西方車企壟斷，以及出口市場每年百萬量級增長。他進一步表示，中國汽車產業在2025年已佔據全球30%的產銷份額，其中自主品牌佔全球20%市場份額，而在電動車領域佔比高達60%，電池產業更佔據全球70%至80%份額。

至於出海方面，鞏曼分析，現階段中國車企出口仍以中低端車型為主，但部分企業已開始通過提升產品力如配置、做工等，以及定價策略構建品牌形象。他指，東南亞因地緣政治友好、華人資源豐富及政策支持，如泰國電動車激勵政策，成為愈來愈多中國車企出海首站，拉美則為第二重點區域。

鞏曼認為，中國車企出口從過去10年百萬輛級到如今五、六百萬輛的規模，真正全球化才剛剛開始，「建廠本地化」需時間沉澱，未來布局將更全面。

此外，現時香港電動車滲透率達70%，鞏曼表示，大灣區融合帶來跨境用車便利，儘管香港規模小，但具有「國際化試煉場」和品牌展示價值。不過，他坦言，無人駕駛出租車的監管方面，香港雖有零星試點，但整體制度對創新科技兼容性仍不足，網約車合法化進程緩慢即是例證。

## 國產汽車出口轉向高端化

近年Robotaxi（無人駕駛出租車）商業化進程不斷加速，鞏曼認為，Robotaxi的市場容量巨大，內地可達2000億美元量級；而海外（除卻美國）亦可有2000億美元的空間。他預計，今年下半年Robotaxi的成本可以控制在30萬元人民幣以下，預計明年上半年，有望實現單車層面轉盈，而目前百度（09888）已經實現。

## 京東營收冠中國民企 阿里居次

【大公報訊】全國工商聯昨日在遼寧瀋陽發布「2025中國民營企業500強」，京東（09618）、阿里巴巴（09988）、恒力集團的營業收入位列前三。華為、比亞迪（01211）、騰訊（00700）、榮盛控股、吉利控股、盛虹控股、魏橋創業進入前十。

此次民營企業500強入圍門檻增至270.23億元（人民幣，下同），營業收入總額43.05萬億元，戶均861.02億元，較上年增長2.72%；資產總額51.15萬億元，戶均1023.09億元，增長2.62%。榜單上的民營經營效益持續向好，共錄得淨利潤1.8萬億元，戶均36.05億元，增長6.48%。

## 中國民企10強營業額

京東	11588.2億
阿里巴巴	9817.7億
恒力集團	8715.2億
華為	8620.7億
比亞迪	7771.0億
騰訊	6602.5億
榮盛控股	6586.0億
吉利控股	5748.3億
盛虹控股	5656.2億
魏橋創業	5585.3億

註：單位為人民幣



▲鞏曼表示，中國車企呈現三大發展機遇。

## 國策提振芯片股 中芯逆市飆一成

【大公報訊】國家人工智能（AI）政策及績優A股寒武紀（688256）領軍下，港股芯片股昨日逆市造好。在業績公布前，中芯國際（00981）H股飆高10.8%，收報62.3元；A股升幅更高達17.4%，收報119.22元人民幣。其他芯片H股同樣高收，英諾賽科（02577）大升15.4%，收報93.5元；華虹半導體（01347）漲8.4%，報57.2元。

近期利好芯片股的消息不絕。政策層面，內地日前公布《關於深入實施「人工智能+」行動的意見》，被譽為開啟「AI+」黃金十年。中信證券認為，該行動意見有望成為AI應用全面落地的重要催化。東方證券指出，這將強化智能算力統籌，支持AI芯片共建創新與使能軟件生態培育。

行業層面方面，DeepSeek發布DeepSeek-V3.1版本，採用UE8M0 FP8精度參數；華泰證券相信，該精度參數是針對即將發布的下一代國產芯片設計。此外，內地超導量子芯片取得新突破，「天目2號」百比特芯片實證「熱」拓撲邊緣態。天風證券直言，半導體、國產算力及自主可控等領域仍將是未來的長期趨勢。

企業層面方面，據報內地芯片廠有意在2026年提高AI芯片產量達兩倍，華為旗下AI芯片廠房將於今年底投產，而兩家AI芯片廠房則計劃在2026年投產。根據智研諮詢發表報告指出，2023年內地AI芯片行業市場規模達到1206億元人民幣，到2024年已增至1447億元人民幣。

## 寒武紀超茅台 膺最貴A股

中芯國際昨日在收市後公布業績，上半年收入44.56億美元，按年上升22%；純利3.21億美元，增長35.6%。中芯表示，上半年因內地政策帶動，渠道加快備貨、補庫存，預計情況會延續至第三季度。在外部環境無重大變化的

前提下，該公司全年目標將超過可比同業的平均水平。寒武紀早前公布，今年第二季營業收入17.69億元（人民幣，下同），按年大增44.25倍；股東應佔淨利潤6.83億元，增長3.25倍。

寒武紀昨日A股收報1587.91元，大幅上升15.7%；以股價角度比較，超越貴州茅台（600519）的1446.1元，成為A股新股股王。不過，貴州茅台市值仍高達18166億元，遠遠拋離寒武紀的6643億元。

## 半導體相關股份昨日表現

股份	昨收(元)	升幅(%)
<b>港股</b>		
英諾賽科 (02577)	93.50	▲15.4
中芯國際 (00981)	62.30	▲10.8
芯智控股 (02166)	1.96	▲9.5
華虹半導體(01347)	57.20	▲8.4
上海復旦 (01385)	37.78	▲8.3
晶門半導體(02878)	0.52	▲4.0
ASMPT (00522)	72.70	▲3.9
宏光半導體(06908)	0.62	▲3.3
<b>A股*</b>		
長芯博創 (300548)	160.04	▲18.8
寒武紀 (688256)	1587.91	▲15.7
博通集成 (603068)	46.71	▲10.0

註：A股貨幣單位為人民幣



## 美團插水累電商股 恒指失二萬五

【大公報訊】外賣平台股領跌，港股在期指結算日跌穿25000點心理關口。恒指昨下跌202點，報24998點。主板成交額直逼4000億元，達3915億元，較上日增加201億元。

內地滬深股市氣勢如虹，北水換馬至A股，港股通昨日錄得淨賣出204.4億元破紀錄，上日為淨買入153.7億元，其中盈富基金（02800）被北水淨賣出118.86億元，上日為淨買入55.49億元。

## 大摩削美團目標價一成

美團（03690）上季業績遠遜預期，股價重挫12.6%，報101.7元，創2024年8月以來低位，市值單日蒸發892億元。里昂直言，美團第二季業績令人失望。基於7月份即時零售補貼戰升級，雖然8月份情況已僅有改善，但預計第三季業績將惡化。短期內補貼戰影響或會持續，但美團將可以維持

即時配送市場領導地位。

大摩相信，美團第三季即時配送業務營運虧損仍會錄得150億元人民幣，新業務虧損收窄幅度有限，或會讓市場失望。大摩調低美團目標價，由150元降至135元。高盛稱，自5月內地外賣行業競爭加劇，導致美團第二季外賣業務虧損超出預期。雖然外賣訂單量增長動能在過去兩季加速，但用戶配送補貼影響收入增長。

其他外賣平台股股價同樣下滑，京東集團（09618）跌5%，報115.2元；阿里巴巴（09988）挫4.7%，收報115.8元。

## 券商最新美團目標價

摩通	105元	富瑞	139元
中金	125元	里昂	143元
花旗	133元	高盛	144元
大摩	135元	大公報製表	



▲中芯國際上半年純利錄得3.21億美元，按年升三成半。