

外資積極追貨

港股動能強勁

投資全方位 金針集

今年來累計逾萬億元北水南下投資，加上近月呈現千億元計的外資回流香港市場，積極追入頻現技術、產業創新突破的中資科技股如阿里巴巴，進一步為港股注入更大上升動能，今年底前恒指有望挑戰28000點高位。

大衛

特朗普施政連番受挫，炒掉美國聯儲局委員及關稅政策均遭法律訴訟挑戰，而經濟滑坡、就業市場轉壞，以及通脹升溫更是鐵一般事實。特朗普動輒加徵關稅害人害己，衝擊自身經濟，近月美國職位空缺降至十個月低位，失業率上升近四年高位。最令人吃驚的是，美國勞工統計局(BLS)將截至今年3月底止的年度新增非農職位數目大幅調低91萬個，遠比預期60至70萬個為多，可見美國就業數據水分嚴重，而且十分離譜，一直誤導市場以為美國就業、經濟狀況不俗，實際上是虛有其表，令人懷疑美國其他經濟數據都存在失真問題，可信性受到質疑，並進一步凸顯美股、美債等美元資產投資風險甚高。



美元資產高危 外資加速東移

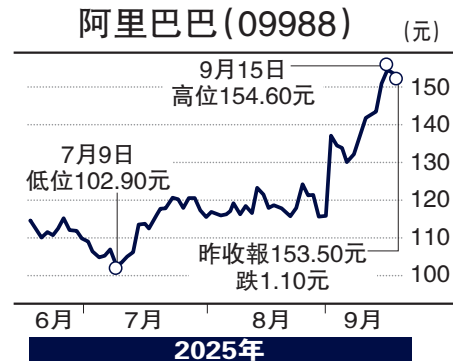
事實上，即使8月美國消費物價升幅加快至2.9%，意味通脹3時代將至，但經濟前景更令人堪憂，疲弱的非農就業數據，市場已增加押注美聯儲今年底前減息的次數由兩次增加到三次，如每次減息0.25厘，累積減幅高達0.75厘。不過，美國大幅減息是極壞消息，顯示經濟景況比預期更差，美元資產高危程度可見一斑。

事實上，中國經濟韌性強、潛力大，企業頻現技術、產業創新突破，外資紛紛重估中資股投資價值。例如中國科技龍頭企業阿里巴巴成為投資者熱捧股份，更是拉動恒指上破26000點功臣之一。

阿里有新亮點 吸引基金掃貨

市場傳聞馬雲強勢回歸阿里巴巴，更積極參與集團決策，推動阿里巴巴再次強大。事實上，阿里巴巴業務有新投

◀ 阿里巴巴股價已累升逾80%，表現遠勝恒生指數。



資亮點，淘寶閃購的即時零售業務在外賣大戰有優勢，而新推的高德掃街榜，展示熱門的餐廳、酒店、旅遊景點，有助帶動到店消費業務的增長，據報高德掃街榜首日用戶超過美團的大眾點評。因此，阿里巴巴加力消費補貼，對旗下整體電商平台流量及交易量上升均有正面影響。

與此同時，阿里巴巴與百度等企業自研人工智能(AI)芯片進展步伐比預期快，據報已使用自研芯片訓練旗下AI

大模型，加上阿里雲業務收入持續高增長，外資大行紛紛上調阿里目標價，吸引基金入市掃貨。今年以來，阿里巴巴股價已累升逾80%，表現遠勝恒生指數。

新資金入市 日均成交再破頂

目前港股上升動能持續增強，今年來北水南下買港股規模已超過萬億港元，而近月回流香港市場的外資也達到千億港元計，推動8月港股日均成交額上升至2791億港元，累計今年首8個月日均成交2483億港元。值得注意的是，根據國際金融協會(IIF)數據，8月淨流入新興市場股票及債券的資金448億美元，為近一年來最多，其中流向中國股票及債券的金額為390億美元，折合約3000多億港元。換言之，外資大舉增持中國股債資產。

全球新一波增配中國金融資產浪潮已告形成，外資積極追貨之下，港股作為國際資金投資人民幣的重要平台，預期日均成交額進一步上破3000億元大關，支持恒指今年升幅擴大至三成以上，連續第二年大漲，展現港股市場強勁活力與動力。

心水股	阿里巴巴 (09988)	名創優品 (09896)	港交所 (00388)
-----	--------------	--------------	-------------

恒指二萬六穩健 待好消息闖高峰

頭牌手記 沈金 港股昨日呈牛皮靠穩之局，上落波幅收窄，好淡都有所等待。恒指高位為26601點，升155點；低位為26332點，跌114點，收市報26438點，跌8點。全日總成交2940億元，較上日多39億元。

20隻熱門股中，上升者12隻，下跌者7隻，1隻打平。醫藥股仍然熾熱，不過，已不是一個勁的飆升，而是既有大漲亦有大跌。大漲者是佰澤醫療(02609)，升28%，又是歷史新高，還有腦動極光(06681)，升16%，同源康醫藥(02410)升25%。至於重挫的醫藥股，就包括藥捷安康(02617)挫53%。此外，近期升得高的雲鋒金融(00376)續告重跌，收5.93元，跌19%。

阿里巴巴(09988)終於以微跌收市，成交額亦退居次席，讓位給盈富基金(02800)。阿里昨日的高位為156.8元，可能是一個「小山頂」。

關注港交所及基建股

在傳統股份中，滙控(00005)昨日創出近期高位，收報107.2元。入市消息有二，一是滙控繼續回購股份，前日回購近366萬股，涉資3.91億元，明顯地，滙控的積極回購，有利股價的堅挺。另一個消息是本港的財富管理業務發展迅猛，成為銀行業一個亮麗增長點。滙控宣布推出以生成式人工智能推動的生態系統，以為客戶提供優質的市場意見及個人化投資策略。

特區政府行政長官李家超的《施

政報告》將於今日發表，對股市有何利好，引人關注。有人對港交所(00388)寄予厚望，認為香港的金融中心地位得以鞏固和發展，港交所是一家重要的機構。該股昨日收451.8元，升2.4元，升幅0.5%，表現不俗。

短期大市，將受美國議息及特區施政報告的影響。我頭牌所講的大市「似有等待」，所等者，料就是上述兩大信息，最新的消息是加快發展北部都會區，這以財團基建及相關材料供應有利。

還有，是中美貿易洽談以及最新結果，這也是全世界關注的焦點。

港股在現水平應可企穩，26000點亦相當穩健。希望有好消息推動，使這一上升浪可以更上一高峰。

IP戰略奏效 名創優品挑戰55元

板塊尋寶 新興文化消費火熱，IP衍生產品需求甚旺，名創優品(09896)持續推進IP戰略，估值大可看高一線。市場消化中期業績倒退因素後，股價料可重拾升勢，不妨趁調整時吸納，中線有力挑戰52周高位55元。

今年6月底止上半年，名創營收93.93億元(人民幣，下同)，按年上升21.1%；純利9.06億元，按年倒退22.6%；每股盈利0.74元，派發中期息每股美國存託股0.2896美元或每股普通股0.0724美元。期內，毛利按年增長22.6%至41.57億元，毛利率略增

0.6個百分點至44.3%。至於第二季度，名創營收按年增長23.1%至49.7億元，超出早前18%至21%的指引，主要受海外市場及TOP TOY所驅動；經調整淨利潤增長10.6%至6.9億元；經調整淨利率按季增至13.9%；同店銷售額增長轉為正值，結束上季的下滑趨勢。

集團管理層對前景發展充滿信心，向上修訂全年整體收入增長指引，由年初的22.8%上調至逾25%，此舉普遍獲中外券商認同。

TOP TOY計劃五年全球設逾千店

期內，集團以TOP TOY表現最為亮麗，營收大增87%，創下第二季新紀錄，增速亦較第一季58.9%的強勁。同時，TOP TOY已進軍東南亞市場，在泰國和馬來西亞的門店實現當月盈利，公司計劃五年內在全球開設逾1000家門店。

TOP TOY獨特的「大IP二創」平台模式，可避免投入巨大且不確定性高的自有IP孵化，利用其廣泛的用戶基礎和確定性，降低市場風險，致令品牌吸引力持續提升。



加拿大料減息0.25厘 加元偏弱

能言匯說 美國通脹增長符合經濟學家預期。美國上週公布8月消費者物價指數(CPI)按年升2.9%，期內，核心通脹則按年升3.1%，兩者均符合市場預期。

事實上，今個星期環球市場將迎來超級議息周，加拿大央行、美聯儲、英倫銀行及日本央行將先後舉行議息會議。現時市場預計加拿大央行及美聯儲將減息0.25厘，唯早前有大行預計美聯儲不排除減息半厘。英倫銀行及日本央行料將維持利率不變。

加拿大央行7月議息會議宣布將利率維持在2.75厘水平不變，結果符合市場預期，亦是該行連續第4次按兵不動，而7月議息會議紀錄顯示，

官員曾討論過減息選項，但最終決定維持利率不變。彭博利率期貨最新顯示，交易員預計加拿大央行今個月將減息0.25厘，相信與國內萎縮的經濟及就業環境轉差有關。加拿大第二季度經濟增長低於市場預期，第二季國



內生產總值(GDP)出現近兩年來首次萎縮，按年下挫1.6%，遜於市場預期的0.6%跌幅，為新冠疫情以來最大降幅。8月份失業率則由7月的6.9%攀升至7.1%，創下9年來最高。

貿易風險增 加元短線偏淡

現階段對加元的展望維持中性偏淡，基於依賴能源出口有加國經濟基本面不佳，外圍環境亦面臨貿易戰及原油增產的風險使油價向下，這些因素均不利加元走勢。美元兌加元收筆之時正於1.376水平上落，縱觀短線走勢來看，美元兌加元將於1.372至1.392區間水平上落整固。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

企業估值迎修復 A股看高一線

政經才情 容道 過去數天，大部分國際投資者都把精力放在解讀歐洲的局勢變化，以及中美最新一輪貿易談判上。事實上，兩件事各自的表裏卻剛好相反：歐洲的事似是雷聲大雨點小(進入波蘭領空的無人機證實是「流料」)，應該是歐洲各國自己玩的小把戲，簡單說就是歐洲無即時大戰的風險，但是背後真的有人想驅趕資本遠離歐洲大陸之意；而中美談判則是消息不多，但靜水深流，底下動靜很大也，簡單說就是兩方博弈激烈，而市場消息混雜，各路資本有點茫然，不知所措。

綜合上述兩事影響，港股及A股周一及周二的表現都顯得方向十分不明朗，即市急遽震動，惟是指數的波幅較窄，個股或某些板塊則承受較大的沽壓，總體市況有點「托住來沽」的味道

頗重。筆者認為，後市走勢是A股偏穩，港股則是受壓為主旋律。以手裏掌握的資料作出分析而觀之，中美間貿易較量的天秤已漸漸傾向中方，不少早前給予的評估可能在談判或前景上受壓的企業或相關資產，都在未來獲得重新被提高估值；那麼，A股相關上市公司或板塊會因而受惠；而港股則因為恒生指數已站於較高位置，且美國減息的利好或慢慢消散，加上西方資本最近或會使出「圍魏救趙」的招式，主動沽盤及套利盤都可預見會增多，種種因素相加下就會使港股更形不利。

港股波動增 短炒控好風險

況且筆者的投資系統最新估算，恒指這輪升浪很難升越26800點，而滙綜指仍然在上升通道中，尚有衝向3930點！所以，當下操作會緊按以上預期目標前進，選好股份及配合輪動炒作，應仍能在此段時間火中取栗的。

最後，回顧早前推介近期熱炒的日股及美股，兩者都較上周有進賬，場中的資本趨向較為一致，上升之勢仍然持續，都仍在穩健的上升通道之中；然而亞太及美股的旺場更突顯出歐洲股市的弱勢。大家要懂得在此段宏觀局勢大起大落之際，才能洞悉如何趨利避害啊！

(微博：有容載道)

電商布局雲端與芯片 中資科網股受捧

股海一粟 9月股市進程過半，中資股兩個主要市場表現，延續月初以來的走勢：整體上港股強A股弱；個股亮點A強港弱。迄今為止，恒指升幅為5.43%，滙綜指只有0.1%。不過，兩地市場在科技股方面的走勢較為一致，恒生科指、內地創業板指數分別錄得7.11%和6.81%的升幅，顯示科技股是兩地共同的亮點。目前市場等待周四凌晨美國聯儲局議息結果，A股似已消化完成，議息後可看高一線。

恒指科技指數本月走勢獨領群雄，互聯網龍頭強勁功不可沒，尤其是傳統電商龍頭成功轉型雲、芯片、閃購業務帶來的估值提升。根據外資大行大摩的研讀，外資進入中資股市

場的步伐仍然很慢，而港股科技指數近期的強勢，很可能是外資加速回歸港股的先兆。

經過年初以來的回升，恒指已站在26000點，整體港股估值已得到一定的修復，但部分行業龍頭與其高峰期的估值相比，還有頗大的差距。

宜關注TikTok協議進展

以傳統電商龍頭阿里巴巴為例，昨日收市價為153.5元，而2020年10月高峰時的價格是309.4元。該公司賺錢最多的年份是2021財年，盈利1781億元(人民幣，下同)，去年的盈利則為1409億元。隨着在雲、閃購業務的快速發展，該公司未來兩年創下盈利新高，應不是難事。

除了基本面帶動的估值提升，市場流動性的影響亦十分重要，中美財官官員正在日內瓦舉行貿易會談，其結果亦關乎流動性趨向。現時市場有不少傳聞，比如本次貿易談判可能在TikTok出售的議題上取得進展。外資主動管理基金與今年中資股牛市保持距離，其中一個原因相信是擔心地緣政治風險。若TikTok問題能夠順利解決，那應有助於增強外資對增配中資股的信心。

TikTok能否談妥，已成為中美關係能否向前走的關鍵指標，並且對中美解決關稅問題意義重大。下一步，可留意中美最高領導人會不會通話，以及把領導人互訪提上議程。如果確認的話，中資股牛市很可能會延續至明年。



向3930點！ 滙綜指仍然在上升通道中，有望衝