

港股港匯呈強

資金持續流入

投資全方位 金針集

港息跟隨美息向下，加上施政報告提振投資信心，有利香港經濟復甦步伐加快，對環球資金產生更大磁吸效應。事實上，近月港元兌美元匯價持續走強，為近五個月以來最高，而恒生指數高企於26000點水平，見四年高位，反映當前資金看好香港，資金加速流入。

大衛

內地經濟保持強韌、創新科技發展取得成果，成為今年中資股在全球市場之中脫穎而出，尤其是中資科技股，升幅更為凌厲。截至9月19日止，恒生科技指數、上海科創指數、深圳創業板指數年內分別上升40.9%、37.8%及44.3%，遠高於同期納指17%的升幅，反映中資科技股投資價值大重估，目前環球基金對中資股仍處低配水平，預期後續仍有千億元計增量資金流入中資股，支持香港股匯持續向好。

事實上，全球持續加倉中國，據匯豐投資研究對全球數百隻新興市場基金所作調查顯示，中國股票在新興市場基金持倉佔比由2024年8月的22.5%，上



升至2025年8月的28%，佔比增長最為突出，預期全球加配中國股票還會持續下去。

中資股吸資力強 科技突破耀眼

中國科技突破、穩增長政策支持下，中資股吸引力有增無減。今年8月內地規模以上裝備製造業和高技術製造業增加值同比分別增長8.1%及9.3%，明顯高於5.2%的整體工業增加值。事實上，8月個別產業工業增加值增幅達到雙位數，例如智能車載設備

製造、電子元器件及設備製造、集成電路製造等增加值同比增幅17.7%、13.1%及23.5%。同時，8月3D打印設備、新能源汽車、工業機器人等產品產量分別同比增長40.4%、22.7%及14.4%。由此可見內地製造業技術突破，無懼美國科技霸凌，令中資科技股持續是投資熱點，成為內外投資者積極追貨的對象。

阿里巴巴、百度自研AI芯片，刺激股價在大成交之下破位上升之後，寧德時代H股股價也呈現突破，據報寧德時代

◀環球基金對中資股仍處低配水平，預期後續仍有千億元計增量資金流入中資股，支持香港股匯向好。



台，有助改善行業毛利。工信部等部門發布鋼鐵行業穩增長工作方案（2025至2026年），明確未來兩年鋼鐵行業增加值年均增長目標設定在4%左右，提出實施產量精準調控，嚴禁新增產能，通過產量調控促進優勝劣敗，實現供需動態平衡，鋼鐵股如馬鞍山鋼鐵昨日逆市上升。

港隨美減息 經濟復甦加快

資金流入香港市場勢頭強勁，從港元兌美元匯價曾升上7.7680，為近五個月高位，可以反映出來，而恒生指數高企於26000點水平，為四年最高，顯示即使港股年內上升三成，但資金還在積極加倉。事實上，MSCI環球股市指數創出新高，主要是美股炒減息而持續瘋漲，但估值率不大，高追風險大，惟港股現水平與33000多點歷史高位仍有一段距離。換言之，估值仍然吸引，上升空間大，加上港息跟隨美息向下及施政報告提出多項政策措施推動金融業發展，有助香港經濟加快復甦，將吸引更多新資金流入。環球資金東移、加注中國勢頭持續，香港金融、經濟發展將添加強勁，為香港股匯向好提供有力的支持。

心水股 騰訊控股 (00700) 藥明生物 (02269) 中芯 (00981)

港股合理調整 打好基礎再發力

頭牌手記 港股在超強颱風逼近下，好友鬥志散漫，淡友乘勢出擊，恒指由頭跌到尾，而且一度愈跌愈淡，是役也，颶風未到而股市之淡風先到，恒指26300點關曾棄守，但最終仍收復，26000點關未受考驗。

環視外圍市道，內地A股是升的，美歐日韓股市亦以升為主導，這說明港股昨日之跌，純屬自身因素使然。自身因素包括近期升幅過猛，調整未夠，加上打大風最能影響心理和情緒，所以在打盤略增之下，恒指便向下走。

芯片股強勢 中芯華虹逆市場

我個人並不認為此舉是壞事。一如我過去一再強調的，有升有跌是股市鐵律。要股市升得平穩而持續，沒有必要的整固，沒有穩固的根基是辦不到的。近日港股稍為了上述兩點元素，所以恒指走勢較為反覆，現在肯回一回，正是「補短板」的做法，

從大市的健康發展角度看，昨日的回市並不可怕。

昨日表現最硬朗的應推滙控(00005)和一眾國產芯片股，包括中芯(00981)、華虹(01347)在內。市場人士已確信內地的芯片國產化程度愈來愈高，所以對上述芯片股寵愛有加，雖然論盈利能力，中芯並未交足功課，但投資者仍然願意等待其在「亂軍中殺出一條血路」，這是中芯半年每股盈利僅4美仙，無息可派，但股價可以高企73.35元的原因吧！中芯昨日升5%，再創歷史高位。華



虹收62.45元，升3.5%，創三年新高。

昨日逆市上升者也有藥明生物(02269)，升6%。百度(09888)，升3%。至於科網龍頭股阿里巴巴(09988)曾升過亦跌過，高位161.5元，低位157.3元，收159.2元，升一格，在此「兵荒馬亂」之時，阿里仍能小升，也算對大市有交代了。

恒指昨日收報26344點，跌200點或0.76%，仍然力守26300關，是此役的特點，昨日低位見26204點，跌341點，收市收復約三分一失地。成交額方面，減少已在預期中了，有2905億元，比上周五少863億元。有市場人士開玩笑，說今個回合有可能是「借風調整」——在颶風到來前後，不少人無心戀戰，於是有人得以加強部署，要買的買，要沽的沽，各行其是，得其所哉，而到了颶風過後，港股亦已經歷大風歷練和大雨洗禮，何去何從，當有一個較為明確的目標。

布局3D大模型及芯片 騰訊值博

股海篩選 上周美聯儲防禦性降息靴子落地，全球降息周期開啟將對恒生科技走勢構成邊際利好。港股互聯網傳統業務或觸底以及AI業務正迎快速發展，加上當前該板塊估值尚處歷史低位，看好港股互聯網板塊的戰略配置機會，相信一眾互聯網公司將基於AI投資時代的成長邏輯重估，建議關注大模型以及垂類應用線索代表性公司。

其中騰訊控股(00700)憑藉其強大的微生生態、全球遊戲資產，以及在通用大模型與雲計算方面的持續投入，大概率將成為最能受惠於AI浪潮的企業之一，其AI產品與海外業務擴張將成為其雲業務中長期增長的核心動力。騰訊雲在AI領域的投入正逐步開花結果。最新發布的「混元3D 3.0」模型，不僅建模精度提升3倍，支持高達36億體素的超高清建模，更宣布全面適配國產芯片，透過異構計算平台整合多元芯片，提供高性價比的AI算力服務。這意味着騰訊不僅在技術上持續迭代，更在軟硬件協同與國產替代進程中佔據先機。

雲業務海外擴張進收成期

尤其值得關注的是，騰訊將AI能力與其傳統強項——遊戲業務深度融合，推出多項AI遊戲體驗，並進一步拓展至智能製造與內容產業。這種基於自身場景構建的差異化優勢，使其在眾多模型廠商中脫穎而出。此外，過去二十年，騰訊穿越了互聯網和移動互聯網時代，

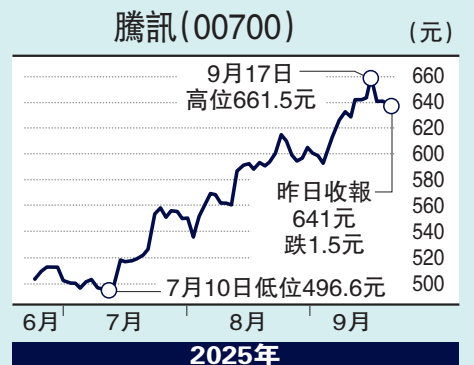
締造了眾多擁有數以千萬甚至億級用戶的產品正被AI改造甚至重塑，將有利於騰訊建立未來的AI生態版圖。

在全球化方面，騰訊雲從基礎設施、技術到服務層面全面推進國際化升級。據管理層透露，過去三年其海外市場收入年均複合增長率達「高雙位數」，國際客戶數量更按年翻倍。這一數據顯示，騰訊雲在海外市場的擴張已進入收成期，未來有望成為集團新的增長極。

綜合來看，騰訊在AI與全球化雙重戰略推動下，其強大的核心業務、在AI領域的積極布局和領先地位，以及全球化的拓展，都為其未來的增長提供了動力。

投資者應關注其大模型迭代、垂直應用場景落地及海外擴張進展，同時，其核心遊戲業務穩健，微生生態強大，現金流充沛。雖然也需要觀察大規模的投入可能會影響短期利潤表現，進而可能引起股價波動，但是總體而言，在當前價位下，騰訊控股具備中長期配置價值，值得持續關注。

(作者為獨立股評人)



匯通達AI業務前景俏 上望23元

股壇魔術師 匯通達網絡(09878)近日有兩個利好消息：一、旗下「千橙雲AI智慧大模型」賦能的門市SaaS系統已實現對門市、商品、訂單、評估管理與平台運力調動的全面打通，並已正式接上海寶閃購(及餓了麼)、美團、抖音等幾大平台，賦能下沉市場多產業零售門市的即時零售訂單及本地生活訂單處理與業務成長；二、蘋果手機全新的iPhone 17系列、iPhone Air等多款新品推出，作為蘋果在國內下沉市場的重要授權分銷商，料可受惠。

匯通達網絡是一家主要從事供應鏈零售業務的中國公司，主營業務是

於下沉市場及鄉鎮地區銷售全品類商品並提供智能商業及營銷訂閱服務、提供商家解決方案，以及提供其他各種相關服務。

據悉，匯通達「居家運通」自2021年起通過O2O即時零售等創新模式，已完成數千家傳統鄉鎮3C數位會員店的數字化改造。在幫助小店拿到官方一手貨源的同时，建構「實體店+社群行銷」一體化的行銷體系，有效推動接入O2O即時零售的會員店月銷大幅成長。匯通達也將這項系統能力向關鍵客戶開放，與多個連鎖品牌合作，更廣泛地接入淘寶閃購(及餓了麼)、美團、京東3大即時零售平台以及順豐、達達、蜂鳥、美團等

運力平台，實現在連鎖、電商等場景下的跨平台、全數字化和消費者化管理。

近日，花旗、第一上海、招商證券國際、浦銀國際等相繼發布匯通達的報告指出，基於公司上半年業績以及與阿里雲達成AI全面合作等，普遍認同匯通達戰略轉型成果，利潤率指標達到歷史新高，AI與智慧供應鏈業務均找到高品質發展的新成長點，預計公司下半年營收可望快速回升、獲利可望持續改善，獲得市場價值重估之路才剛開始。對公司「AI+智慧供應鏈」的增長驅動力表達信心，給予「買入」評級、目標價18到23元之間。

基石力拓港換電網絡 0.66元吸納

經紀愛股 連敬涵 基石科技(08391)旗下的Cornerstone SWAP品牌，自去年年底與FoodPanda合作推出「綠色新駕勢」電動單車極速換電網絡以來，在香港取得了業界熱烈關注。

此計劃旨在透過電動單車月費及無限次換電服務的精選月費方案(月費2666元，三年不變)，降低送遞員使用電動單車的入行門檻，推動綠色運輸。推出後市場反應熱烈，目前已在香港島、九龍及新界區設立了4個Foodpanda Padamart換電熱點。

積極進軍東南亞市場

首批報名參與的車手預計將於本年底獲取ZEEGO by Mile Green電動單車，正式投入服務。Cornerstone SWAP正洽談不同商用車隊，及考慮於不同地區開拓更多換電熱點，旨在全方位提升送遞效率和加速電動單車的普

及化，帶動整個綠色電動出行的生態圈發展。

在積極深耕香港市場的同時，公司亦將目光投向了快速發展的東南亞市場。旗下泰國聯營公司Spark EV，已於本月初與電動車創新品牌Mile Green正式簽署戰略合作協議，共同進軍泰國電動單車市場，搶佔泰國龐大的市場新機遇。

展望未來，公司將持續擴展香港充電網絡，增強收入穩定性與營運韌性。海外方面，在成功布局泰國的基礎上，將加速進入馬來西亞、印尼等高成長市場，複製成熟模式。公司與Spark EV的持續關連交易已獲批准，預計2025年下半年起帶來可觀收益，可於0.66元小注買入，初步目標0.8元，中線可上試1.1元，跌破0.6元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)

全球進寬鬆周期 金價目標3766美元

指點金山 文翼 上周美匯回升，原油震盪收跌，現貨黃金連續五周上漲。地緣政治擔憂與貿易不確定性減少，雖支撐美元削弱黃金動能，但央行利率決議主導市場，推動貴金屬穩步走高。此外，本周多位美聯儲官員將發表講話，或釋放貨幣政策新動向。

過去一周，烏克蘭、加沙及加勒比海局勢緊張；中美就TikTok達成框架共識，美國試圖以進口俄石油為由對中國加徵「次級關稅」，並要求盟友對中印加徵關稅，貿易問題不確定性有所減少，對市場影響短暫；市場

則更關注美國宏觀數據及央行利率決議，8月零售數據展現經濟韌性，而失業金申領人數顯示勞動力市場略有降溫，複雜背景影響美聯儲決策。美聯儲年內首降0.25厘，點陣圖預示年內或再降兩次，2026年延續寬鬆。

市場普遍認為，美聯儲未來路徑受經濟數據和內部博弈影響。黃金此前大漲，隨着聯儲決議落幕，散戶看漲情緒趨穩，買家正等待回調機會。本周需持續關注美國經濟數據及美聯儲官員講話。若內部立場轉變，疊加新任美聯儲理事Miran加入後降息預期升溫，明年降息步伐或更激進。有

分析指出，金價雖存回調可能但幅度有限，寬鬆周期疊加全球不確定性，中長期支撐依然牢固。此外，印度節日需求推動當地黃金溢價升至10個月高位，促使部分投資者轉向白銀、鉑金等相對低價品種。

技術分析，黃金周線保力加開口，KD高位；日線保力加向上，KD死叉，短線仍有震盪上攻跡象。上方阻力位3714至3766美元，未破3766或震盪回調；支持位3632至3663美元，修正不破仍具上攻潛力。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)