

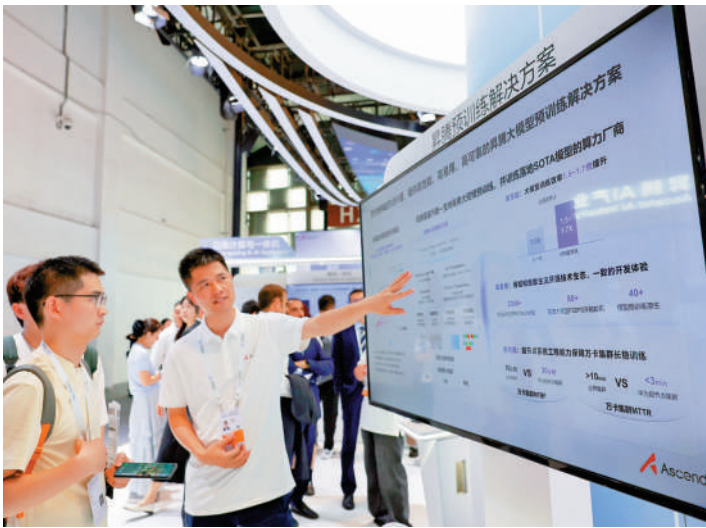
投資全方位

金針集

踏入下半年，美日韓半導體股成為沽貨獲利對象，中國科技股保持強勢表現。市場尤其看好華為集團快將推出搭載韜定律新麒麟芯片的Mate90系列手機，將展現中國芯片技術創新突破，中資半導體股正吸引環球資金換馬吸納。

大衛

近期美日韓芯片股集體下跌，與其說是市場憂慮美國科企巨額AI投資的持續性，倒不如說是相關股份估值太高，偏離基本因素，當好消息盡出，投資者便一窩蜂獲利。至於中國科技股，從今年來上海科創50指數及深圳創業板指數表現強勢，反映持續有資金繼續追捧AI硬科技股。值得注意的是，上半年表現弱勢的騰訊（00700）、阿里巴巴（09988），近日走勢有好轉跡象，其中騰訊旗下辦公智能體WorkBuddy熱爆，日活躍用戶達1300



萬，對股價有支持。

華為韜定律麒麟芯片將推出

事實上，中國科技企業技術創新突破，持續吸引內外資金增配。市場尤其關注華為計劃在今年9



◀中國人工智能發展潛力大，為中資科技股帶來重要支持。

月推出Mate90系列手機，該手機將搭載基於韜定律設計的新一代麒麟芯片，估計接近3納米芯片的工藝效能，毋須依靠光刻機技術，也能做出先進製程芯片的效能，預期到2031年可量產相當等效1.4納米的芯片。因此，華為推出Mate90系列新智能

手機，將可驗證中國在先進製程芯片領域上技術自主創新的程度，目前全球科技界正高度注視。

長鑫科技研發新記憶體產品

此外，將在上海科創板上市的內地記憶體龍頭長鑫科技，據報道，長鑫科技正試驗新技術，生產新一代記憶體產品，不靠極紫外光刻機，只用深紫外光光刻機亦可生產高效能的記憶體。同時，據報長鑫科技計劃將兩成產能，專門生產高寬頻記憶體（HBM），應用於AI大模型、伺服器、數據中心。從中可見中國半導體技術突飛猛進，在全球半導體市場份額持續提升，打破韓美企業的市場壟斷。

今年來國際資金已偷步入市，押注中國AI芯片研發、製造技術大突破，隨著華為新技術芯片成功量產及應用，中國半導體進入新里程，相信湧入中國股市的外資規模進一步擴大。華虹宏力（01347）、中芯國際（00981）等半導體股估值有望顯著提升，現價可逢低吸納。

國產芯片研發及生產技術不斷突破，中國人工智能發展潛力大，為中資科技股帶來重要支持。

心水股

華虹宏力
(01347)

港交所
(00388)

阿里巴巴
(09988)

恒指二萬五 料成為新升浪起點

沈金頭牌手記
港股昨日好淡爭持，窄幅下落，恒指在25000關反覆靠穩，日低24991，跌152點；高點為25253，升110點，收市報25132，跌10點。全日總成交2899億元，較上日少165億元。

市場情緒轉趨觀望與審慎

經過多日來的急劇波動，無論投資者抑或投機者，都有窮於應對之感。昨日所見，入市注碼下降，顯示觀望與審慎取態升溫，而在連場大震盪後，也需要有喘息的空間，不少股份呈牛皮待變格局，其理在此。不過，對那一批慣性炒上炒落的股份而言，昨日實際上並不喘定，有的更作出「報復性」躡上，例如連場重創的智譜（02513）就勁漲36%，

升幅12%至17%的有瀾起(06809)、天數智芯（09903）、兆易創新（03986）、建滔積層板（01888）、華虹宏力（01347）等，可見「大生大死」的玩法依然揮之不去。就科技股來講，還是大型平台股走勢較穩定，也較有章法。以騰訊（00700）和阿里巴巴（09988）為例，前者高低上落10元，以474元收市，跌0.8%，後者上落5.5元，收117元，升0.17%，與整體市況相符。作過比較之後，本欄仍認為，如果不想「太過刺激」，還是適宜將注意力拉回到傳統科技平台股之上。日日雙位數的上落，太過波動，是「不貼市」投資者的大忌。還有八個交易天，「七翻身」的月份就要收官。現時，「翻身」之勢仍然延續，可稱之為「高台整固」，

讓更多人適應25000點的高度，並視之為隨即而至的新升浪的起點。上周恒指收報24562點，本周有望達成「四連漲」。昨日的指數已較之高570點，相信在餘下的三個交易日可以守住戰果，甚至還有若干進步，故從周線圖看，技術走勢是不差的。

港交所有突破走勢呈強

個股方面，港交所（00388）昨日有突破，曾上到402元的高位，乃月來首見重返這個心理關口，雖然收市只報399.6元，差0.4元未能「完夢」，但走勢呈強，已獲公認。還有是阿里巴巴，以前每靠近117-120元，就非常波動，但昨日在此區間，卻只是輕微上落。巴巴升，騰訊跌，是否主力在此？可以再留意觀察。

中聯重科估值吸引 目標9.8元

贊華板塊尋寶
海內外工程機械需求殷切，板塊龍頭之一中聯重科（01157）業績恢復增長可期，估值吸引。況且，股價經歷五個多月調整期，再跌風險相對有限，不妨考慮趁低分段收集，作中線部署。

中聯重科傳統業務為研發、產銷工程機械、環衛機械和農業機械，近年拓展高空機械、礦山機械等新興業務，而具身機器人已落地推進，形成「傳統+新興」雙輪驅動格局。去年度，中聯重科營收521.1億元（人民幣，下同），按年上升14.6%；純利47.79億元，按年增長35.7%；每股盈利55分，末期息每股派20分，連同中期息全年共派每股40

分，派息比率高達72.7%，分紅政策相當慷慨。公司持續完善海外業務體系，令國際化成效顯著，去年實現海外收入305.2億元，按年增長30.5%，佔比提升至51.4%。至於今年首季度，中聯重科營收129.52億元，按年上升6.9%；純利8.84億元，按年下跌37.3%；每股盈利10分。該公司前景備受券商看好，其中，摩根士丹利認為中聯重科將成為環球建築機械上升周期的關鍵受惠者，尤其是非挖掘機械需求料進一步提升。海外市場佔比提高、海外銷售網絡基本建成及產能利用率改善，將支持經營利潤率持續擴張，預期2026至2028年海外銷售將錄得溫和



增長，維持給予「增持」評級，目標價由9.1港元上調至9.8港元。中聯重科預測市盈率約11倍，市賬率僅0.98倍，估值偏低，而股息率近6.2厘，吸引力十足。此外，公司全新開發3大類6款機器人產品，已陸續進入工廠作業，前景值得期待。

美股觸頂資金流走 港股科網板塊回暖

政經才情
容道
承接上周四、五全球股市大幅震動的餘波，本周初大家對股市的擔憂仍揮之不去。坊間各路評論、專家預測莫衷一是，投資者的看法也是五花八門。無論是科技股、中概，還是龍頭價值股，人人各有各的擔憂，也各有各的盼頭，可謂冷暖自知；市場情緒宛如驚弓之鳥，一有風吹草動便風聲鶴唳。若之前加了槓桿、滿倉持股的，心裏更是百般滋味，過去五、六天，手中個股上躡下跳、賬面忽紅忽綠，着實耗費了不少神經。筆者的操作相對穩健，藍籌股與價值股在持倉上佔逾七成；縱有少量科技股，也沒抱上最熱門那種，所以賬面數值的波幅相對低，心態也穩，沒太影響日常工作。正如過往一個多月不斷強調的，對日韓那種煙花式、消耗性的上升與爆破，筆者始終隔岸觀火，絕不湊熱鬧；這一個多月下來，賬戶沒有回撤，更有不俗漲幅，幸哉也。從具體的資產市場價格看，美匯指數仍堅挺在強方100.5至101之間震盪徘徊；石油與黃金則基本站穩在80美元及4000美元之上。配合中東虛實莫測的戰況，全球熱錢開始出現新走向，錢在流動，但基本上是分頭壓注，總方向是追逐實物資產、減輕虛擬資產。同時大家可見，正如筆者半月前所預測，美股已悄悄走出小圓頂的姿態，證實資金正從美股溜走，這點相當

值得持續關注；畢竟美股是全球風險資產的錨，錨若鬆動，連鎖反應才剛開始。即便周二韓日股市暫時止住了跌勢，日經225反彈逾3%，韓股亦喘定。但從各路資金的走向與亞太地緣政治的變化看，後市走向不太妙。尤其韓國半導體權重之重，足以牽動全球科技股神經，一旦再掀波瀾，傳導效應不容小覷，大家不可不防。

最近最穩的，還是港股的傳統科網股與價值型股票；加上人民幣，基本上都可作為近期的一個底倉策略來操作。周二港股窄幅整理，恒指微跌，恒生科指漲1.32%，南向資金淨買入逾71億港元，可見資金用腳投票，底倉邏輯未破；紅利指數雖小幅承壓，但科網回暖、南向增持，結構並不差。

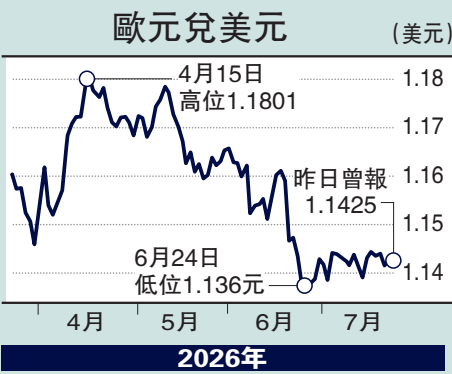
上證3600點支持力度大

最後看A股：周二科創板與深圳狂升，科創50單日飆漲逾一成，上周殺跌的半導體、AI等科技股全線報復性反彈，兩市成交逼近3萬億。但這絕對不是不少人吹噓的鐵底，筆者個人偏向這只是一波中段反彈。持貨太重的，宜在這輪反彈中適度減倉以避後市風險，同時可適當加碼紅利價值股。上兩期筆者談到的上證3600點一線，是堅挺的底部防線，如今這場深V反彈，恰印證了下方的承接之厚。

（微博：有容載道）

歐央行利率料不變 歐元反彈空間有限

能言匯說
美國上周首次申請失業救濟人數低於預期，勞工部公布，截至7月11日止當周，首次申請失業救濟人數20.8萬人，按周減少8000人，亦低於市場預期的21.7萬人，表明勞動力市場仍然穩定。數據顯示，美國通脹及上游物價均有放緩趨勢，美國6月消費物價指數（CPI）按月下降0.4%，為2020年以來首次，預期為下降0.1%。聯儲局將於下星期三（7月29日）舉行議息會議，市場預計今個月議息會議FOMC料按兵不動。另外本周四歐央行將公布議息結果，市場普遍預計歐洲央行將維持三大利率不變。歐洲央行6月議息會議宣布加息0.25厘，結果符合市場預期。歐洲央行雖然受到9月加息预期的支撐，但今個月維持利率不變已成市場共識。更重要的是，即將舉行的議息會議，歐央行官員將面對的難題，就是能源價格飆升與歐元區經濟增長疲軟，歐元反彈空間受到限制。除此之外，美國勞工部數據顯示，美國最新有20.8萬的初次中領失業救濟金人數，按周減少並低於市場



預期，再度印證了美國勞動力市場與整體經濟的韌性。美聯儲官員依然維持謹慎的鷹派立場，令美元在下行時仍具備利差回報的底部支撐。

另外，美國和伊朗在霍爾木茲海峽的衝突再度升級，導致國際油價飆升。能源價格再度上揚不僅抬高了未來的通脹預期，令到美聯儲更難以減息，同時也對極其依賴能源進口的德國及歐元區工業造成打擊，限制歐元走勢。我們認為，歐元短線料將於1.135至1.155區間上落整固。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

投資環境轉好 港股互聯網龍頭吸引力增

谷運通股海一粟
昨天A股再現V形反轉，半導體板塊功不可沒，由早盤大跌7%到反升9.85%，數家半導體設備股漲停，並帶動創業板和港股科技股回升。這次大漲，除了超跌因素，內地監管層的及時出招，相信更為關鍵。現時，要判斷大市是否已反轉，還難以下結論。不過，對於A股而言，政策底已經十分明顯。

下半年料追落後 留意低吸機會

至於港股，大環境已較上半年樂觀，外資轉為看好，加上互聯網龍頭基本面改善，令下半年出現追落後的概率提升，宜留意市場近期快速調整，風險釋放帶來的低吸機會。

上周是A股和港股AI硬體股年初以來跌幅最為兇猛的一周，其中A股

三大指數均創下年內最大的單周跌幅，並且令上半年的累計漲幅基本蒸發。行業之中，今年初以來最強勢的AI硬體、晶片、算力、光模組等賽道全面暴跌，融資盤集中的熱門股更是全線失守、無一幸免。港股則分化走勢，科技股跟隨外圍大跌，但恒指連續第四周錄得上升，大金融、公用事業和煤炭等高股息股逆勢走強，資金避險特徵較為明顯。隨着韓國存儲晶片股泡沫爆破，海外資金把目光轉往其他市場，尋找另一個投資方向。大摩在周一最新的宏觀策略會上，調高了對港股的評級至買入，而花旗在同一天也調高了對港股的評級。國海富蘭克林基金認為，當前港股互聯網龍頭估值處於歷史低位，未來預期差空間相對較大，性價比優勢明顯。當前行業正處大模型與雲計算的密集投入期，而一旦投

入周期結束，大模型業務實現商業化變現，有望催生顯著的投資機遇。疊加相關企業擁有雄厚的人才儲備和龐大流量基礎，整體配置性價比突出。周二AI硬體出現了急跌後反彈，能否持續還是未知數。往前看，上市公司進入中報披露期，9至10月是存儲價格變化的重要窗口期，中報涉及的資本開支、訂單和毛利率數據，對AI板塊的中期走勢更具前瞻性。而港股中報期內，互聯網龍頭盈利修復、國產AI模型及應用的實質進展，以及新股解禁壓力的消化，影響這輪追落後的空間。按往年習慣，這個月底將有重要會議舉行，制訂下半年經濟政策。市場關注政策面有沒有新變化，包括2萬億元人民幣左右的存量資源怎麼投、投出力度等，還有消費端有沒有超出行政性放鬆的新動作。