

投資全方位

金針集

中國人工智能技術突破及產品創新令全世界矚目，大模型、智能體等算力軟硬新產品紛紛推出，促使以千億元國際資金進行換馬，減持估值高的美日韓科技股，吸納中國科技股，港股昨日在日韓股市急跌之下依然表現硬淨。

大衛

中國人工智能（AI）大模型Token調用量持續領先全球，展現出性價比及功能卓越的優勢，美國AI企業Hugging Face創辦人及行政總裁Clement Delangue亦坦言中國開源大模型在全球AI競賽中領先。

中國算力軟硬件產品全球矚目

因此，中國AI科技股估值將會上修，吸引環球資金流入，特別是科技股基金，追貨最為積極。例如投資存儲芯片產業的Rondhill Memory ETF，其中長鑫科技（688825）及兆易創新(03968)在基金權重分別為4.52%及1.16%，前者更是第六大重仓股，而同樣投資存儲芯片股的美國Tema ETF，長鑫科技持倉比重達7.54%，可知道全球正在加倉中

國際資金換馬 中國科技股受捧



國科技股。

其實，中國AI大模型有力實現彎道超車，全面超越美國大模型。根據最新數據，阿里巴巴集團旗下千問系列開源大模型，在過去六個月居全球累計下載量高達30億次，超越美國科技巨頭Meta、Alphabet大模型，登上全球AI大模型下載量最高的寶座，對阿里巴巴股價有支持，同時亦展現中國大



◀外資加倉中國，吸納聯想集團等中國科技股。

新華社

模型強大實力與競爭能力，相信更多換馬資金沽出美國科技股，追入中國科技股。

由於美國OpenAI年內不會上市，加上Anthropic行政總裁Dario Amodei呼籲行業放慢提升AI大模型能力步伐，美韓日科技股應聲急跌，日韓股市昨日分別下挫約0.8%及3%，但港股依然企穩，相信有換馬資金入市支持。

值得注意的是，中國AI產品百花齊放，應用場景日廣，商業化進程比預期快，這與美國不問成本瘋狂押注AI的情況不同，中國AI不存在泡沫。近日在河北廊坊舉行的中國算力大會，發布一批算力軟硬件新品。同時，華為集團亦推出搭載基於韌定律麒麟芯片的智能手機Mate90，據報市場反應佳，由此證明內地可不使用光刻機也能生產先進製程芯片，中國科技股吸引力可見一斑。受惠AI伺服器需求強勁，聯想集團（00992）昨日逆市上升。

中國股票基金吸資4000億

事實上，高盛最新報告指出，AI投資主題逐步由算力競賽轉向終端應用，即人形機器人成為投資新焦點，自動化需求為機器人產業發展提供支持，預期2027年全球人形機器人出貨量達7.6萬台，到2032年出貨量大增至50.2萬台。眾所周知，中國人形機器人正在領跑全球，預期後續還有更多資金湧入中國股票市場。

外資加倉中國是鐵一般事實，根據大摩的數據，近月中國股票基金錄得巨量資金淨流入，共508.2億美元(約4000億港元)，反映外資追入中國股票的意欲甚強，真金白銀看好中國經濟前景。

心水股

中國銀行
(03988)

中銀香港
(02388)

江西銅業
(00358)



加息預期已反映 恒指不跌反升

沈金 頭牌手記
港股昨日先跌後升，恒指低見24662點之後，輾轉回揚，曾高見24926點，升121點，收市報24917點，升111點或0.45%，中止過去五連跌。全日總成交1926億元，較上周五少358億元。

AI大模型股智譜（02513）再配售新股兼日發債，集資逾392億元，這是計7月集資310億元後的第二次「抽水」，而該股上市還未足十個月，由此可見此股「渴水」的嚴重程度，其結果不外兩方受累。一是智譜股價大跌，收市報721元，跌9%。二是拖累科技股也捱沽，科技指數昨跌2.63點，跌幅0.06%。

撐市的仍然是內銀和本地銀行股，還有國企及工商分類股份也硬朗。二十隻熱門股升者9隻，跌者11隻。

升幅最大的是藥明生物(02269)，漲4.5%，而漲2%至3%的有小米(01810)及聯想(00992)。下跌股中，南方海力士(07709)居首，挫13%，次為智譜，三為跌8%的中際旭創(03308)。

內銀股中，建行(00939)正朝10元大關進發，昨收9.89元，升1.4%。中國銀行（03988）躍登6元關後，繼續穩進，收6.085元，升0.6%。農行(01288)默默耕耘，昨升0.9%，這些均為表表者。

本地銀行股方面，中銀香港(02388)一馬平川，最高見53.85元，再創52周新高，收市為53.65元，升2.5%。滙控(00005)、渣打(02888)、東亞(00023)，全部上升，走勢良好。至於港交所(00388)，自跌穿400元大關後，已呈「超賣」，昨收397.4元，升1.2%，稍有起色。市場開始關

注有如「走馬燈」似的新股上市，數量是其次，質量則提到議事日程上來。現階段申請新股熱潮已冷卻，多起上市後「破發」的事件令小戶蒙受損失，對此監管部門應引以為鑒。

吸納中行及中銀香港

對昨日的反彈，本欄不感到意外。我講過加息恐懼的反應已大致完結，現在是等揭盅。昨日所見，地產股仍疲弱，說明市場仍在為加息作準備。我之估計是：到了本周末，無論加息與否，市場不跌反升的幾率不低，亦即再次證明「壞消息出盡會升」的口訣有其可信性。

大市繼續個別發展，銀行股可以「秤先」一些，當中可考慮在適當水位吸納中國銀行和中銀香港一對孖寶。

三大央行議息 左右金價走勢

文翼 指點金山
上周美元指数震盪微跌，國際原油擴大漲幅，現貨黃金震盪下跌。中東局勢惡化推升油價，加重市場通脹憂慮；疊加美國通脹連續「爆錶」，美聯儲下周加息概率接近90%，帶動美債收益率上行。本周除緊盯中東局勢外，還需密切跟蹤美國8月零售銷售等數據，以及美聯儲、英國與日本央行的利率決議，洞察各國央行政策走向，這些因素將力劇金融市場波動。

過去一周，中東局勢顯著升級，導致霍爾木茲和紅海航運風險增加，資金追逐能源溢價，兩油價格重新突破100美元，推高通脹擔憂。宏觀層面，非農報告已強化加息預期，8

月PPI、CPI數據進一步鞏固該判斷。利率互換市場對美聯儲下周加息定價升至約90%，交易員押注9月15至16日會議加息25個基點。加息預期壓制債市，10年期美債收益率一度觸及4.99%，30年期突破5.42%創19年新高；貴金屬受制於美債收益率上行。整體來看，核心通脹偏強與高油價持續支撐美聯儲加息，但短期市場情緒多重因素博弈震盪。

本周市場重點聚焦中東地緣、美國宏觀數據及三大央行利率決議與發布會。霍爾木茲和紅海航運仍存不確定性，海灣國家與伊朗外長會晤推進海峽通航；若談判受阻，市場將迅速交易原油供給擔憂，推升油價與避險資產。美國方面重點關注「恐怖數

據」8月零售銷售，該數據是檢驗美國內需韌性關鍵視窗；本周重頭戲為三大央行決議及發布會，美聯儲備受矚目。美聯儲受持續高通脹、中東衝突帶來的能源衝擊及經濟增長前景三重因素約束，加息與否仍存不確定性。倘若政策結果或官員講話偏鷹／偏鴿超出市場定價，全球金融市場將快速重定價，波動率料顯著抬升。

技術分析，黃金周線BOLL收窄、KD死叉，日線BOLL開口、KD死叉，短期呈震盪修正走勢。下方支持位4161至4264美元，跌破4161料進一步下探；上方阻力4425至4489美元，站穩4489才有上行空間。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

AI基建驅動銅需求 江西銅目標40元

連敬涵 經紀愛股
銅作為AI基建、能源轉型核心戰略金屬，全球供給收緊、庫存處於周期低位，惟美國精煉銅開稅預期降溫，引發國際銅價劇烈波動。LME3月期銅曾創14782美元／噸新高，受政策衝擊單日一度跌超3%，周期品波動風險上升。作為內地銅業龍頭，江西銅業（00358）盈利緊跟銅價，長線供需支撐仍在，短期卻受美國政策擾動。

供需偏緊 低庫存增價格彈性

全球銅市供需偏緊，低庫存放大價格彈性。智利礦山受極端天氣減產，全球多個銅礦面臨品位下滑、項目延期及勞資問題，2026年銅礦供給增速維持低位。LME庫存持續下行，

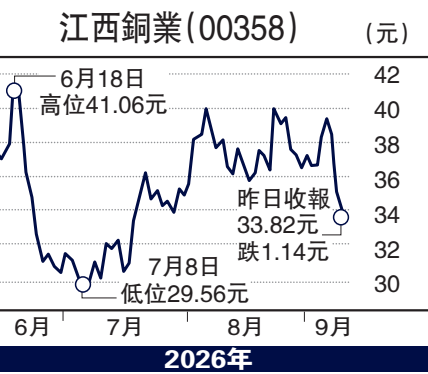
輕微供給缺口即可帶動價格上揚。江西銅具備採礦、冶煉到銅材加工完整鏈條，自有銅精礦產量穩步增長，直接受惠銅價上行，2026上半年江西銅淨利86.32億元人民幣，同比增106.77%，自產銅精礦增37.36%，基本盤穩固。

長線看AI基建與能源轉型打開銅需求。AI數據中心銅消耗快速提升，預計2026年消費74萬噸，2028年有望達130萬噸；新能源汽車、全球電網升級帶來剛性增量，支撐江西銅長線盈利邏輯不變。

短期最大變數為美國關稅。市場原本預計明年起加徵精煉銅關稅，刺激貿易商提前囤貨推升銅價。惟白宮尚未定案，加上中期選舉物價考量，政策陷入停滯，消息出爐後銅價與海外銅股均大跌，後續需持續跟進。

整體而言，雖然關稅存在變數，但低庫存及能源轉型的長線邏輯仍在，公司中期盈利彈性充足。可待回調至33元買入，目標40元，跌破30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）



中際旭創受惠AI光互聯升級

徐歡 股海篩選

AI算力競賽進入下半场，市場關注點正由GPU本身，逐步延伸至高速互聯、電源及散熱等配套基建。中際旭創（03308）作為全球高速光模組龍頭，正成為這一輪AI基建擴張的核心受益者。筆者認為，公司最大的投資邏輯已不只是「光模組需求增長」，而是800G向1.6T升級帶動產品量價結構改善，令盈利增速明顯快過收入。

最新業績正好反映這一點。2026年上半年，中際旭創收入達417.78億元(人民幣，下同)，同比大增182.5%；歸母淨利潤136.51億元，增長241.7%，扣非淨利潤亦增長229.3%。更值得注意的是，光通信收發模組毛利率由去年同期39.9%提升至46.5%，顯示高速產品佔比上升後，公司不但「賣得更多」，盈利質量亦同步改善。

上半年海外收入增2倍

增長核心來自海外AI客戶。上半年公司海外收入約396.15億元，同比增長209.9%，800G及1.6T產品持續放量。其中1.6T硅光模組已進入規模出貨階段，出貨量逐季提升，成為新的收入增長引擎。公司同時加快3.2T、NPO、XPO及CPO等下一代光互聯技術布局，意味中際旭創並非只押注單一技術路線，而是在AI數據中心網絡升級中建立更完整的產品矩陣。

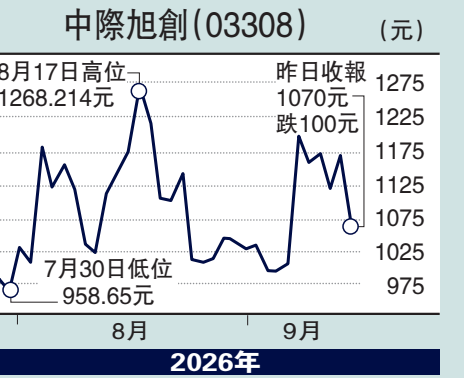
另一個值得留意信號，是公司開始由「光互聯」向更廣泛的AI基建環節延伸。8月，中際旭創斥資逾17億元入股散熱企業中石科技，切入熱管

理領域。高速光模組功耗隨800G、1.6T甚至3.2T提升，散熱與液冷的重要性同步增加，因此這筆投資更像是圍繞AI數據中心建立第二層能力，而非單純財務投資。

不過，經過過去一年大幅上升後，中際旭創已經不是典型的「低估值成長股」。市場目前實際交易的是2027甚至2028年的AI資本開支與1.6T、3.2T需求，一旦海外雲廠商資本開支增速下降、光模組價格競爭加劇，或者CPO等技術路線演變快過預期，估值波動亦會相當大。上半年經營現金流亦同比下降44%，主要與提前備料及原材料採購增加有關，後續現金流與庫存變化值得跟蹤。

筆者認為，中際旭創現階段最值得關注是1.6T能否延續800G的成功、毛利率能否維持高位，以及公司能否由光模組龍頭進一步升級為AI數據中心互聯平台。如果這三點持續兌現，盈利仍有上修空間；但在萬億級市值之後，股價要再上一個台階，需要的將不再只是行業故事，而是持續超預期的盈利增長。

（作者為獨立股評人）



綠城管理息率近13厘 值得留意

高飛 股壇魔術師

雖然內地的樓市交投情況仍屬於低迷，但對於物業管理行業，由於管理費正常也是平穩，或輕微上升，所以內地物管股可以留意。當中，綠城管理控股(09979)中期業績顯示，盈利質素持續向好，更預期全年派息率高達80%，現價動態息率高近13厘；另外，中海物業（02669）現價動態息率逾6厘，均值得關注。

綠城管理上半年營收14.66億元（人民幣，下同），年增7%，歸母淨利2.71億元，成長6%。毛利率41.1%，年增1.1個百分點；歸母淨利率18.5%，年比略降0.1個百分點。公司加強成本管控，銷管費用較去年同期減少7%。經營性現金淨流入1.34億元，大幅增長20%，獲利品質持續改善。中期每股派息0.076元，較去年同期持平。

期內，公司新拓代建費34.1億元，新拓面積1352萬平方米，穩居產業第一。公司主動捨棄低質高風險項

目，新拓結構持續優化：一二線城市新拓代建費佔比64.3%；60%項目代建費率超過3%；單方代建費約252元／平方米，較去年同期略增；客戶重複委託率提升3個百分點至25%。委託方結構多元均衡，金融機構、私人企業和國營企業新拓代建費佔比分別為14%、46%及39%。公司在手訂單充足，可支撐未來3到5年經營；另外，合約資產17.54億元，較去年底增長13.7%；經營性現金流量淨額1.34億元，年增20%，連續兩年同期改善。

中海物業營收依然穩固

另外，中海物業上半年營收74.8億，增長4.5%，股東應佔淨利7億，下跌9%。利潤表現弱於收入，主要是：產業價格競爭加劇、人力成本上升，令經營成本上升7.1%，整體毛利率14.9%，較去年同期下跌2個百分點；銷售及行政費用年比升19.3%至1.83億元。整體來看，獲利承壓主要源自於產業性成本上升與競爭加劇，公司主業營收基本盤依然穩固。