

# 中國科技實力超西方 A股估值吸引可加注 花旗料環球股市「東升西降」

市場憂慮美國經濟步入衰退，隔夜美股急挫，1個月蒸發市值逾4萬億美元，多間大行相繼調低美國經濟增長預測。亞太區股市昨受累而普遍向下，惟A股仍能上升，連早段跌逾540點的港股，全日跌幅亦大幅收窄至僅跌1點。花旗發表報告，將中美股市評級「東升西降」，美股評級由「增持」下調至「中性」，同時將中國股票評級由「中性」上調至「增持」。該行認為，美國經濟在未來幾個月不可能超越世界其他國家，特別是中國科技實力不單達到西方高端水平，甚至已經超越。

花旗指出，最近有兩大信號促使該行將美股降級，首先是標普500指數跌破200天線；其次是龍頭股表現疲軟。中國方面，花旗將中國今年經濟增長預測由4.5%調高至4.7%，部分原因與人工智能(AI)投資推動有關。此外，即使近日中資股上漲，但中國科技股估值相對全球同業便宜。此外，中美展開貿易談判，或就關稅問題達成解決方案，這是相當利好的因素。

市場預計未來數月美國經濟明顯放緩，避險情緒持續升溫，隔夜美股三大指數急挫，美股「科技七雄」全線下跌，單日市值共蒸發逾8,300億美元。由2月高位計，美股累計蒸發市值逾4萬億美元，差不多是去年全年生產總值。

摩根士丹利將美國GDP增長預測由1.9%降至1.5%。高盛則由預期增長



花旗轉軟睇淡美股。而瑞銀認為港股估值、流動性有力跑贏全球。

2.4%，降至1.7%，並料未來12個月，美國出現衰退機率達兩成。

另外，瑞銀全球金融市場部中國主管房東明表示，在2021年至2025年間，美股科技七雄平均估值大致翻一番，反觀內地大型科技股估值卻下調一半，令中美科技股估值有近4倍差異，但基本面及盈利變化不大。

## AI商業化或提升股份估值

房東明表示，兩會強調要持續開放對港股有利，而內地多隻龍頭科技股都在香港上市，隨着DeepSeek引發AI題材受關注，以及憧憬AI商業化潛力，料可提升相關股份估值。他認為，從估值、流動性、機構持倉等方面來看，港股有力跑贏全球和美國股市。

他提到，有資金從韓國和印度等新興市場流入香港市場，佔全球份額相當小，但反映外資正對中資股有序加倉。

至於港股方面，恒指昨收報23,782點，下跌1點。國指收報8,755點，升30

點。恒生科指收報5,967點，升81點。大市成交金額逾3,070億元。

紅蟻資本投資總監李澤銘表示，雖然港股尾市拗腰，收復大部分失地，但暫時仍受美國可能出現經濟衰退，以及美股大跌風險困擾，加上華府關稅政策搖擺，造成投資市場高度不確定性，整體風險持續升溫。而近日美股科技七雄跌幅驚人，短期對港股，尤其科技股造成一定壓力。

## 兩會正面訊息增市場信心

李澤銘認為，恒指目前防守位置處於20天線，即23,100點左右。事實上，恒指昨曾低見23,238點。但由於港股受惠投資者對中資科技股的熱情，以及兩會正面訊息增強市場信心，大市整體氣氛保持積極，相信市底較亞太區其他市場強。

亞太區其他股市普遍下挫，日股曾跌2.8%，一度失守36,000點，見近6個月低位，收報36,793點，跌0.6%。韓股亦跌1.3%，險守2,500點，台股跌1.7%，出現四連跌。



■鄧焯暉(中)稱，現有新股回撥機制容易扭曲上市定價。

港交所(0388)正為優化首次公開招股(IPO)定價及公開市場規定進行諮詢。本港認可保薦人成立的香港保薦人主管協會，創會會長暨豐盛金融集團總裁鄧焯暉昨表示，現有新股回撥機制容易扭曲上市定價，導致公司股票在上市後表現差強人意，因為通過回撥機制，散戶持有的股份太多。

港交所建議，公開認購初始分配份額設定於5%，回撥上限20%；或公開認購初

## 業界倡上調回撥機制觸發條件

始分配份額定於10%至50%，不設回撥機制；讓上市公司招股時二選一。鄧焯暉認為，相關建議不能直接改善問題，反而令市場更為扭曲。在現行新股回撥機制下，超購15倍至100倍即會觸發回撥，公開發售部分增加至總發行量的30%至50%。

協會認為，回撥機制在過去20多年來行之有效，同時可惠及更多散戶，讓IPO層面更廣泛，業界對此並無太大意見，反映機制無需作大改變；但鑑於港交所推出新股結算平台FINI系統後，在現時FINI系統下，新股容易出現「超購王」，故應上調回撥機制觸發條件，例如提高到150倍至1,000倍，但具體門檻應以港交所的數據統計為準。

港交所建議透過降低公開發售部分回撥上限，解決參與簿記建檔(Book building)投資者配售不足問題，但並無就基石

投資者配售部分設上限，造成國際配售及公開發售部分「不夠貨」的先天缺陷。協會建議，公開發售回撥機制上限由50%降至20%。

## IPO超購含金量下降

鄧焯暉認為，由於目前基投可獲配售股份並無上限，換言之，可霸佔大部分配售股份。因此，協會建議為基投可以認購股份設置上限，以平衡其他投資者利益。

此外，FINI系統推出後，投資者以「新股發行股數上限」認購新股時(俗稱「頂頭槌」或「食全餐」)，無需再先向券商支付大量訂金及利息，導致最近頻繁出現多隻新股「超購王」，認購額往往達數百至數千倍，情況愈來愈誇張；同時當市場「鬥篤手指」，不但令新股超購含金量不斷下降，亦令回撥機制更容易被觸發。

## 上然周六首輪開售逾二百伙

萬科香港旗下大埔上然連日收票反應理想，至昨午5時累收逾5,350票，發展商昨再加推41伙，落實周六(15日)發售首輪228伙，另於周日首推4伙特色戶招標。

上然昨加推單位涵蓋開放式至4房，實用面積214至873平方呎，以最大折扣付款辦法及優惠後計算，折實平均呎價11,941元。當中15伙折實價低於400萬元，而8伙開放式可選1「家」1付款計劃。

## 佐敦高臨推最後22伙

其他新盤方面，資本策略(0497)旗下佐敦高臨原價加推最後22伙標準戶，涵蓋兩房至3房，實用面積414至707平方呎，並於周六發售。

發展商為高臨400平方呎以上單位，新增代繳最多4.25%印花稅，折實價985.2萬元至1,995.1萬元，折實平均呎價25,823元，新買家可獲贈24個月管理費，並可提名已購入高臨單位業主，被提名者亦可獲贈12個月管理費。高端人才折扣優惠則增1%至3%。



■高臨新增代繳最多4.25%印花稅。

## 陽光可分派收入跌2%

恒地(0012)旗下持有非核心區商場及商廈的陽光房地產基金(0435)昨公布，2024年收益按年增0.4%至8.17億元，物業收入淨額跌0.8%至6.35億元，可分派收入減少2.1%至3.37億元，末期分派每基金單位9.3仙。由於集團更改財政年度結算日，若以截至去年底止18個月全期業績計，收益12.36億元，可分派收入5億元，每基金單位分派共27.4仙，派發比率94%。

## 對零售業前景審慎

陽光房地產基金首席策略官及資產管理聯席主管沈頌華預計，甲級寫字樓新租賃需求持續疲憊，惟旗下大新金融中心租用率改善至92.2%。近期股市向好，亦見金融機構擴充洽租，故不太擔心。

沈頌華稱，本地零售業繼續面對跨境競爭，或窒礙零售經營商，尤其是餐飲業和保健及美容行業的擴充意慾，對零售業前景審慎。

截至去年底，陽光整體物業組合租用率91.3%，較2023年6月下降2個百分點。