

瑞銀：穩樓市料加碼 貸息再降0.2厘

下半年銷售有望反彈 對經濟壓力漸減弱

瑞銀預測今明兩年中國經濟

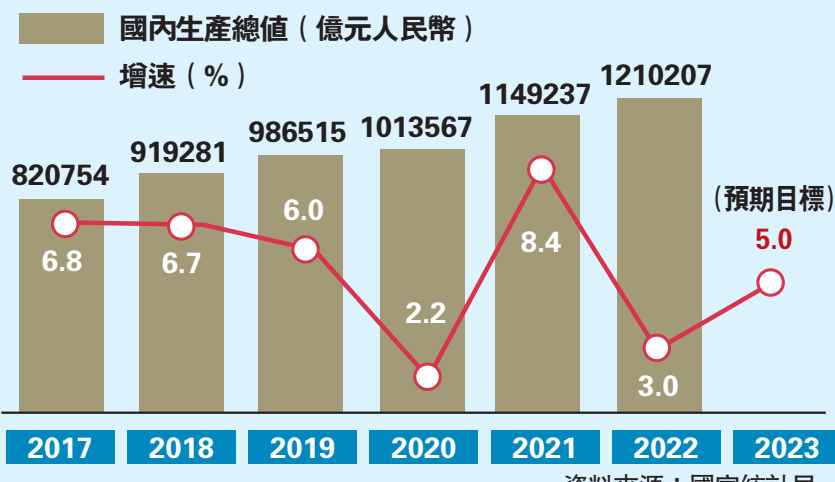
經濟指標	2024年	2025年
實際GDP增速	4.4%	4.6%
名義GDP增速	5.3%	6.3%
投資增速	3.4%	3.7%
消費增速	5.5%	5.2%
淨出口（對GDP貢獻）	-0.2%	0.1%
出口增速（美元計價）	0	3%
進口增速（美元計價）	0.5%	2.8%
物價指數（CPI）同比	0.8%	1.6%
10年期國債收益率（年末）	2.6%	2.7%
美元兌人民幣（年末）	7	7

大公報記者倪巍晨整理



瑞銀認為，中國經濟延續復甦企穩態勢，而今年房地產政策有望進一步放鬆。

中國近年GDP增長表現



2024年是中國經濟企穩並盤整的一年，全年國內生產總值（GDP）同比預計增長4.4%。瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家汪濤昨日在上海表示，2023年中國經濟有較強基數效應，表面上看2024年GDP增速稍遜2023年，但從環比動能看，中國經濟延續復甦企穩態勢，而為防範房地產市場超調，今年房地產政策有望進一步放鬆，今年決策層或為開發商融資、「保交樓」等提供信貸支持，房貸利率亦有望再度調低0.1至0.2厘。

大公報記者 倪巍晨

去年8月末以來，國家推出一系列房地產支持政策，包括調降全國二套房最低首付比例等，目前內地多數大城市的限購措施已有所放鬆。汪濤提醒，一線城市限購措施依然存在，未來可適度放鬆，且購房首付比例和按揭貸款利率也有下行空間。此外，為穩定房地產市場信心，政府可為開發商提供更多流動性支持，當前市況下不僅要為房企續貸，更要輸入流動性。她續稱，在城鎮化放緩、住房擁有率較高環境中，可加大保障房建設力度，推動「城中村」改造，甚至放開關戶籍限制等，通過政策工具促進房地產市場整體平穩健康發展。

人幣有望升穿七算

汪濤相信，得益於政策的支持，2024年房地產新動工和銷售數據將逐漸企穩，並在下半年環比反彈，今年房地產對中國經濟的拖累將進一步減弱。

對於今年中國經濟增長情況及人民幣匯率表現，汪濤認為，今年美國經濟增長將會放緩，預計美國全年GDP同比增速為1.1%，較去年有所下行。另一方面，市場普遍預期美聯儲年內重啟降息，「我們判斷，美聯儲最快今年3月就可能開展降息操作，鑒於美國國債收益率已下行很多，年末美債收益率將比去年更低。」她指出，對人民幣匯率而言，最大的影響因素是「預期差」，隨着下半年中國經濟走穩預期的不斷升溫，以及美國經濟降溫預期的增大，今年人民幣兌美元料小幅升值，「年末人民幣匯率有望升穿七算關」。她進一步表示，今年宏觀政策若能提前布置，有助於中國經濟信心的進一步增強，人民幣匯率升值幅度也可能更高。

人行短期或減息0.1厘

宏觀政策層面方面，汪濤指出，今年政策發力空間更多依賴財政政策，預計2024年財政赤字在3.5%至3.8%，地方專項債規模或在4萬億元人民幣及以上水平。貨幣政策方面，美聯儲年內降息的預期將為人行政策提供更大空間，未來數月中國或進一步減息0.1厘，同時通過結構性工具提供流動性，引導商業銀行信貸投放，使貨幣政策更好配合財政政策。



▲畢馬威中國資本市場合夥人劉大昌（右）及新經濟市場及生命科學主管合夥人朱雅儀（左）。

【大公報訊】2023年本港新股市場相對疲軟，不過畢馬威中國相信，隨着本港市場逐漸復甦，年內將有90宗首次公開招股（IPO）、集資額高達1000億元，有望重返全球前五位。四大會計師

新股市場利好因素

- 內地經濟逐漸復甦
- 香港市場與中東互聯互通加深
- 市場看好美國聯儲局在年內減息
- GEM改革有助吸引大灣區高增長和優質初創及中小企
- 估值回升有助吸引芯片、人工智能和綠色技術等企業來港
- 年內可能有更多企業選擇分拆上市

行均先後就今年新股市場表現做出預測，其中安永估計集資500億元，其餘3家均預測可重返千億元。

2023年本港錄得70宗IPO，集資額僅463億元。畢馬威中國資本市場合夥人劉大昌昨日表示，2023年底的活躍IPO申請數量下滑至60隻，反映很多公司不急於更新招股申請書，預計待完成2023

2024年四大行預測港股IPO

	上市宗數	集資額
畢馬威	90隻	1000億元
德勤	80隻	1000億元
羅兵咸永道	80隻	1000億元
安永	-	500億元

年底的審計工作後，才會在今年第二至第三季展開招股事宜。

在減息預期、內地經濟復甦等利好因素帶動下，投資者憧憬2024年IPO表現向好。劉大昌認為，2023年包括芯片、人工智能和綠色技術在內的企業，難以獲得合理估值，相信2024年情況會好轉，港交所（00388）亦加強與中東市場的互聯互通，同時年內可能有更多企業分拆上市，相信IPO有望回升至90宗，集資額達到1000億元。

引入資本增值稅影響輕微

劉大昌表示，內地經濟復甦步伐提速，對於本地IPO市場非常利好；另外，減息後很快可見信心好轉，這有助避

險資金回流股市，或其他高風險項目。

被問及預測有多少大型IPO，劉大昌指出，大宗新股需要市場具備充足流動性，以及估值合理，預計年內將有5隻集資水平達到50億至100億元的特專科技企業上市。他又稱，創業板（GEM）市場改革初期，雖然未必有爆發式增長，但有助吸引香港乃至大灣區內地城市高增長和優質的初創及中小企，預計IPO將有5至10宗。

對於特區政府研究引入資本增值稅，劉大昌認為，該項稅僅僅是提出，詳情尚未清楚，短期內很難造成影響，況且來港上市的內地公司，原本就需要在內地繳納相關稅項，相信對IPO情緒影響有限。

電子產品周期見底 利好出口表現

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家汪濤指出，受中國經濟需求偏弱、就業市場復甦較緩，以及房地產行業仍處探底階段影響，去年中國消費復甦強度不及預期。不過，今年就業市場的恢復性增長將令消費企穩恢復，預計全年消費增長將超5.5%，高於5%的居民實際收入增速；隨着居民部門信心回穩，積聚的超額儲蓄有望適度釋放。

過去一年外界有不少關於「中國出口走弱」的評論，汪濤表示事實並非如此。她強調，去年全球進口較差的表現，令中國出口

讀數偏弱，但中國出口在全球市場中的份額並未下降，對其他國家的出口仍實現增長，表明一些產業鏈在轉移過程中，依然離不開中國。她並表示，儘管今年美國經濟將現放緩，但全球科技產品周期已見底反彈，中國最大的出口類別是「電子產品」，年內中國出口仍有一定支撐。

她預計，2024年中國出口將邊際改善，預計美元計價全年出口增速約零左右，2025年出口增速將進一步反彈至3%；此外，美元計價進口增速有望達0.5%，並在2025年繼續回升至2.8%。



▲今年中國就業市場的恢復性增長，將令消費企穩恢復。

人工智能提速 推動國產芯片業上揚

【大公報訊】瑞銀對芯片業今年前景審慎樂觀，認為行業正在逐步復甦。瑞銀表示，中國在芯片研發上投入大量資源，且在不同範疇上成熟應用，雖然一些高端芯片的技術受到限制，但國產芯片已應用在很多產業上，如電動車及機器人等，而且產能不斷提升，市場份額也在增加。瑞銀強調，人工智能對中國芯片業是巨大機會，例如提升電動車的自動駕駛技術等，都需要人工智能及相關芯片，而中國已擁有這些技術，且不會受到限制。

2022年下半年以來，全球芯片產業處於庫存調整期，市場需求疲弱，企業庫存卻不斷增加，全球科技行業發展因而受到影響。不過，2023年下半年行業出現拐點。瑞銀投資銀行台灣研究主管Randy Abrams表示，

人工智能應用越來越廣泛，相信未來一兩年，芯片業在人工智能需求暴增之下，再次成為全球經濟焦點。預計人工智能從以雲端為基礎的服務，轉至更多應用在邊緣設備，例如智能手機生產商藉此提升產品算力等，



▲瑞銀對芯片業今年前景審慎樂觀，認為行業正在逐步復甦。

人工智能在物聯網的應用也會更普遍，這些都有助拓闊芯片行業發展路徑，全球科技行業未來將會改善。

AI電腦與伺服器潛力大

Randy Abrams續稱，芯片行業今年前景審慎樂觀。除了人工智能應用增加之外，預計智能手機出貨量也回升，今明兩年出貨量將分別按年增長3%及2%，芯片業正在逐步復甦，美國以外的市場更預期迎來疫情後設備更換周期。

瑞銀投資銀行東盟研究主管暨亞太區科技技術研究主管Nicolas Gaudois亦認為，人工智能成為芯片業未來關注點，特別是AI PC及AI伺服器領域，預計有更強勁的發展，而伺服器市場今年有望錄得3%增長。

A股止跌微彈 券商薦煤炭內銀股

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：A股周二延續震盪，收盤三大指數均反彈回升。分析認為，市場正處於築底期，大市維持反覆格局，市場投資風格偏向防禦狀態。昨日表現較強的煤炭、銀行、石油等高股息股可持續關注。

滬綜指、深成指及創業板指昨日分別升0.2%、0.27%及0.37%。兩市成交額合計6742億元（人民幣，下同），北向資金淨買入0.19億元。源達證券指出，昨日指數情緒

有所修復，但力度不強，而且反彈時成交量不足也影響修復的力度。市場築底期多反覆，策略上建議以短為主、快進快出為主。

調查：機構投資者信心轉強

萬和證券認為，經濟弱復甦下市場信心不足，需求端改善緩慢。在基本未見明顯好轉的情況下，近期表現相對較好的煤炭、銀行、石油石化之類的高股息率行業股票可持續關注。

此外，上海財經大學應用統計研究中心昨日發布的調研顯示，2023年四季度A股機構投資者信心指數為104.42點，較三季度微升0.26個百分點，仍處樂觀區間。不過，散户投資者信心指數已降至84.66點，較上期下降7.35個百分點，繼續處在悲觀區間。上海財經大學應用統計研究中心主任徐國祥強調，目前A股估值已處歷史低位，進一步下探空間有限，一些高股息率、低估值、成長性良好的公司的投資價值也日益凸顯。

畢馬威料今年IPO集資千億 返全球前五

【大公報訊】2023年本港新股市場相對疲軟，不過畢馬威中國相信，隨着本港市場逐漸復甦，年內將有90宗首次公開招股（IPO）、集資額高達1000億元，有望重返全球前五位。四大會計師

新股市場利好因素

- 內地經濟逐漸復甦
- 香港市場與中東互聯互通加深
- 市場看好美國聯儲局在年內減息
- GEM改革有助吸引大灣區高增長和優質初創及中小企
- 估值回升有助吸引芯片、人工智能和綠色技術等企業來港
- 年內可能有更多企業選擇分拆上市

行均先後就今年新股市場表現做出預測，其中安永估計集資500億元，其餘3家均預測可重返千億元。

2023年本港錄得70宗IPO，集資額僅463億元。畢馬威中國資本市場合夥人劉大昌昨日表示，2023年底的活躍IPO申請數量下滑至60隻，反映很多公司不急於更新招股申請書，預計待完成2023

2024年四大行預測港股IPO

	上市宗數	集資額
畢馬威	90隻	1000億元
德勤	80隻	1000億元
羅兵咸永道	80隻	1000億元
安永	-	500億元

年底的審計工作後，才會在今年第二至第三季展開招股事宜。

在減息預期、內地經濟復甦等利好因素帶動下，投資者憧憬2024年IPO表現向好。劉大昌認為，2023年包括芯片、人工智能和綠色技術在內的企業，難以獲得合理估值，相信2024年情況會好轉，港交所（00388）亦加強與中東市場的互聯互通，同時年內可能有更多企業分拆上市，相信IPO有望回升至90宗，集資額達到1000億元。

引入資本增值稅影響輕微

劉大昌表示，內地經濟復甦步伐提速，對於本地IPO市場非常利好；另外，減息後很快可見信心好轉，這有助避

險資金回流股市，或其他高風險項目。

被問及預測有多少大型IPO，劉大昌指出，大宗新股需要市場具備充足流動性，以及估值合理，預計年內將有5隻集資水平達到50億至100億元的特專科技企業上市。他又稱，創業板（GEM）市場改革初期，雖然未必有爆發式增長，但有助吸引香港乃至大灣區內地城市高增長和優質的初創及中小企，預計IPO將有5至10宗。

對於特區政府研究引入資本增值稅，劉大昌認為，該項稅僅僅是提出，詳情尚未清楚，短期內很難造成影響，況且來港上市的內地公司，原本就需要在內地繳納相關稅項，相信對IPO情緒影響有限。