

凱基：港股估值偏低 明年目標23200點

看好平保比亞迪 國策及走出去概念股值博

投資人語

港股今年有望終結三年連跌紀錄，恒指年初至今累升超過2700點。展望2025年，證券界普遍持審慎正面觀點。凱基投資策略部主管溫傑昨日在市場展望發布會上表示，特朗普明年上任美國總統，將會對市場帶來風險，但內地繼續出台利好經濟措施，可以抵消部分影響，預期恒指明年呈大型上落市格局，目標23200點。溫傑建議關注三大投資主題，推薦中國平安（02318）、騰訊（00700）等股份。另外，野村給予中國市場「戰術中性」評級，看好淨現金和資產負債表豐厚公司，及周期性復甦公司。

大公報記者 周寶森



▲溫傑（右一）預期恒指明年呈大型上落市格局。左起：凱基國際財富管理首席投資總監梁啟棠、凱基投顧董事長朱晏民、凱基國際財富管理主管魏志傑。

港股市場暫時淡化特朗普明年上任美國總統的威脅，只是欠缺向上催化劑。溫傑相信，內地未來一、兩個月未必出台重大經濟政策，估計在明年全國人大、政協會議後，當局才會制訂重要措施，最快要到明年第三、四季度便可以見到成效。他又稱，港股現價估值的確偏低，惟盈利增長只有中單位數字，加上「特朗普」因素抵銷內地穩經濟政策的推動大，預期恒指明年延續大型上落市格局，恒指目標23200點。

配置黃金債券比特幣

買股不買市，溫傑看好三大投資主題，第一個是「受惠中央新政策」，可關注股份招行（03968）、中國平安。第二個是「地緣政治低敏感」，可留意股份包括中國建築國際（03311）、騰訊、中移動（00941）。第三個是「積極出海擴業務」，推薦攜程（09961）、比亞迪（01211）。

環球資產配置建議，凱基提出「ACE」策略。溫傑稱，「Alternatives」（另類投資）就是配置黃金、比特幣。投資者可通過SPDR黃金ETF（02840）持有黃金資產。他提醒，投資者必須嚴格限制比特幣佔資產比重約5%至10%。「Credit Selection」（精選信貸產品），投資者可循三個方向選擇債券產品，分別是中短年期、投資級別、信貸息差吸引等元素。

最後是「Elite Stocks」（優質股份），凱基偏好美股、日股。溫傑稱，美股可選金融股、軍工股，如英偉達（NVDA）、洛克希德馬丁（LMT）、美國銀行（BAC）、聯合健康（UNH）。日股可選內需股。

野村推薦阿里名創優品等

另外，野村昨日亦發表市場展望報告，維持低配菲律賓、泰國、MSCI香港；給予中國市場「戰術中性」評級。野村表示，地緣政治和貿易緊張局勢加劇，美國加徵關稅已迫在眉睫，可是除日本外的亞洲央行在貨幣政策的力度不如以往，中國財政刺激也較為克制，所以對明年亞股持謹慎看法。

板塊方面，野村維持科技股增持觀點，建議選擇地挑選醫療保健、旅遊股；建議降低REITs。選股時可留意淨現金和資產負債表豐厚的公司，以及遭受打擊的周期性復甦公司。野村推薦阿里（09988）、美團（03690）、美的（00300）、名創優品（09896）等股份。

整體大市方面，港股連升三日後回氣，恒指昨跌3點，收報19742點。商品股領跑藍籌股，中國神華（01088）股價升4.1%，收報34.05元。中石油（00857）股價升3.1%，收報5.81元。中國宏橋（01378）股價升2.8%，收報12.08元。



▲凱基建議買股不買市，推薦騰訊等股份。



▲野村推薦包括名創優品等股份。

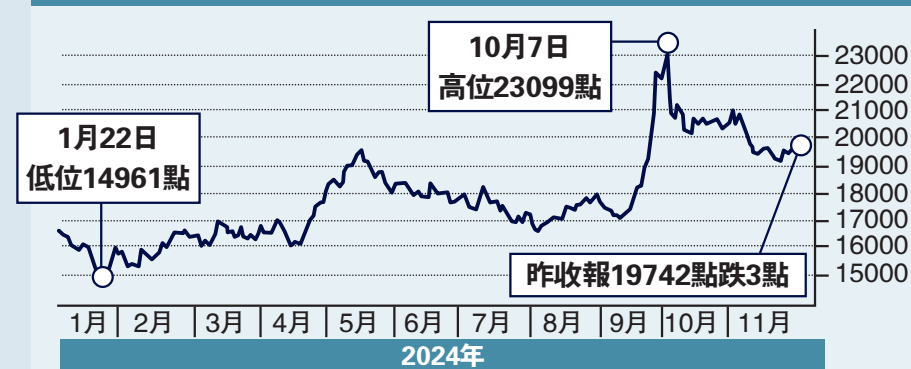
凱基2025年三大投資主題

主題	推薦股份
受惠中央新政策	招商銀行（03968）目標43元 中國平安（02318）目標57.5元
地緣政治低敏感	中國建築國際（03311）目標11.9元 騰訊（00700）目標507元 中國移動（00941）目標80.9元
積極出海擴業務	攜程（09961）目標625.3元 比亞迪（01211）目標319.1元

野村2025年部分推薦股份

股份	昨收（元）	變幅
名創優品（09896）	47.20	+5.0%
招行（03968）	36.40	+0.2%
安踏（02020）	77.80	+0.06%
美團（03690）	165.20	-0.1%
騰訊（00700）	403.20	-0.2%
港交所（00388）	292.40	-0.4%
阿里巴巴（09988）	84.00	-0.5%
比亞迪（01211）	260.4	-0.7%

恒指今年以來走勢



恒生指數

19,742.46

▼ -3.86 (-0.02%) 成交金額 1,311.9

最後更新時間：04/12/2024 16:39 (香港時間)

本地指數

恒生指數 ▼ 19,742.46
國慶指數 ▲ 7,085.00
紅籌指數 ▼ 4,404.00

▲ 港股連升三日後回氣，恒指昨日跌3點，收報19742點。

美通脹料重臨 聯儲明年恐加息

【大公報訊】凱基投顧董事長朱晏民昨日表示，「特朗普」是明年金融市場最大變數。自從特朗普當選美國總統後，造成市場環境出現明顯轉變，2025年將進入多事之秋。凱基投顧董事長朱晏民昨警告，美國聯儲局明年下半年有掉頭加息的風險。

朱晏民認為，美聯儲今年12月有機會減息，明年上半年再減息兩至三次，每次減息四分一厘，可是伴隨特朗普的施政落地，使到通脹重燃，所以恐怕有機會加

息。凱基預測，美國通脹會由今年2.7%降至2.2%，甚至2.1%。另外，儘管美國明年不至於陷入經濟衰退，惟經濟增速正在減慢，今年經濟增長料達2.6%，明年降至1.9%。

美股估值高企 投資風險增

至於美股方面，朱晏民稱，美股連升兩年後，現價估值並不便宜，市盈率22倍，處於歷史較高位置，不過企業明年盈

利預料達到14%，增長動力仍然強勁。相對過去美股升市依靠科技股七雄（Magnificent 7），凱基認為，明年會有更多板塊股份報升，例如金融股、原物料股、工業股、醫療股。

凱基預期，美股明年首季可維持升勢，第二季才會反映政策風險及經濟下行的預期，下半年風險更大。整體而言，美股明年上半年優於下半年，標普500指數明年回報約6%至12%，低於過去兩年幅度。

MPF首11個月人均賺2.38萬



▲ 港股今年表現出眾，今年首11月MPF人均賺2.38萬元。

【大公報訊】強積金顧問公司GUM昨公布，強積金（MPF）上月回報0.14%，人均賺326元。港股今年表現出眾，今年首11月MPF人均賺2.38萬元，全年增幅有望雙位數。

GUM表示，11月份強積金回報微升0.1%，是今年第八個單月正回報，今年迄今強積金投資收益約為18億元，即475萬名強積金成員平均收益約400元，年初至今投資收益約為1129億元，相當於每位成員平均累計收益約2.38萬元。今年首11個月，股票基金（美國）累

計回報25.11%，為眾股票基金中最佳，排第二位是股票基金（日本），累計回報18.2%，排第三位為股票基金（環球），回報16.7%。強積金11月份內地和香港股票基金虧損4.29%，但仍然是今年迄今表現第四佳的資產類別，回報率約12.9%。

今年回報率有望錄雙位數

GUM常務董事陳銳鋒表示，在新一輪貿易戰陰霾下，AH股反覆下跌，拖累強積金股票基金表現，不過今年強積金回報仍有希望是四年以來首次雙位數升幅。

跨境理財通2.0落地 多家券商即日開單

【大公報訊】跨境理財通2.0試點昨日（12月4日）正式落地，意味着在粵港澳大灣區的內地和港澳居民，除了商業銀行外，還可通過證券公司互相購買對方的金融產品。在新增產品中，包括更高風險等級的基金產品。試點券商均表示，跨境理財通的優化，開闢更廣闊的金融市場，便利跨境投資，進一步促進人民幣跨境流動和使用。

首批共有14家證券公司獲批開展業務。廣發證券周三凌晨成功落地首單跨境理財通業務，是券商首單落地的跨境理財通業務。中金財富在深圳落地首單

跨境理財通業務。展業首日，招商證券、興業證券、國泰君安證券和中泰證券等多家券商成功落地首單業務。

廣發證券表示，跨境理財通，一舉「通三地」，是促進粵港澳大灣區發展的重大利好，跨境理財通業務首次在券商渠道放開試點，對證券業在跨境財富管理業務上的發展具有重要戰略意義。

中信證券財富管理（香港）表示，協同內地夥伴券商中信證券華南股份（「中信證券」）正式推出跨境理財通服務，已有香港投資者第一時間參與體驗，約上午9點成功開通，並完成公司

內部首批「北向南」業務。中信證券財富管理（香港）產品及投資方案部主管陳文基表示，跨境理財通2.0獲有實力的券商加入，相比1.0產品更加多元化，幫助投資者分散配置，並擴大投資市場範圍。

產品更多元化

陳文基指出，中信證券篩選逾200隻公募精選產品及份額，種類囊括貨幣基金、債券基金、混合基金及股票基金等跨境理財通南向資金可配置的R1-R4風險等級產品。

上交所優化ETF配套機制

【大公報訊】上海證券交易所（簡稱：上交所）昨日組織座談會，研討上證180ETF產品的長期配置價值。上交所相關負責人透露，下一步，上交所將推進資本市場全面深化改革，持續豐富ETF產品體系，優化ETF配套機制，加快培育形成理性投資、價值投資、長期投資的良好市場生態。

11月中旬，上交所與中證指數公司宣布對上證180指數編製方案進行修訂，並於本月16日正式實施。11月末，包括華泰柏瑞、南方基金、鵬華基金、平安基金、天弘基

金、興業基金等基金管理人申報的上證180ETF正式獲批，上證180ETF大擴容。

上交所昨日組織召開的座談會，圍繞推進ETF市場高質量發展和推動中長期資金入市等話題聽取意見建議。上述有關負責人指出，上證180指數是中國資本市場和上證指數體系中的重要標桿指數之一。此次指數的優化和產品擴容，是各方積極落實新「國九條」部署、加快推進投資端改革、推動增量中長期資金入市的重要舉措，將助力投資者一鍵配置滬市核心資產。