

國策發力中資股看俏 企業回購股份利估值

花旗：恒指年底目標28000 看好四板塊

投資人語

步入2025年，地緣政治衝突加劇和較長的高息環境等不明朗因素，令市場增添波動。花旗銀行給予內地及本港股市較低的投資配置比例，不過，該行投資策略及資產配置主管廖嘉豪認為，「一些正面因素已開始發酵」，預計恒指2025年的年中及年底目標價分別是26000點及28000點，分別較昨日收市價高逾30%及40%。另外，該行對滬深300指數年中及年底的目標價則分別為4600點及4900點。他表示，相對看好A股多於H股，政策發力有助推升中資股，而A股可直接受惠政策刺激。

大公報記者 李樂兒

因中央的政策組合拳措施可應對內地經濟放緩風險，廖嘉豪表示「未至太悲觀」。他指出，中資企業透過回購等手段積極回饋股東，當中，2024年A股及港股回購規模逾400億美元（約3110億港元）創新高。並假設內地隨後將發行約3萬億元人民幣的特別國債，規模為歷來最大，以進一步刺激經濟及支持消費，相信A股更能直接受惠。



▲廖嘉豪表示，恒指今年年底的目標價為28000點。

消費行業評級上調至「超配」

廖嘉豪建議，投資者可選擇合乎國策的板塊，並看好互聯網、消費、工業及科技股，認為上述板塊能夠受惠於政策刺激，盈利增長空間較大。值得注意的是，雖然宏觀環境有挑戰，但內地互聯網受惠於成本效益的控制，盈利增長遠高於銷售增長，料互聯網及平台股的2025年盈利增長達15%，消費板塊全年預測盈利增長亦有12%至13%。他認為消費板塊將最直接受惠財政刺激，故將消費行業評級上調至「超配」。

鑒於3月兩會前仍是政策真空期，廖嘉豪認為現時市場暫缺乏焦點，港股短暫回吐無需過於擔心，整體屬正常發展。相信內地政策、人行回購專項債規模等刺激措施將利好港股及A股走勢，加上內房稍有起色，亦將有利於宏觀經濟環境。

聯儲或減息3次以上

香港樓市方面，廖嘉豪預計，樓價將在年中後見底。他指，最近一手成交開始活躍，租金回報率有所改善，將帶動投資需求好轉，但負收益率仍需時收窄。他續指，本港樓市供應量仍充裕，短期樓價難有明顯升幅，料上半年樓價平穩或微跌，其間預計會錄單位數變化。

此外，提及人民幣匯率，廖嘉豪表示，潛在中美關稅戰的影響，使美元兌人民幣的匯率「較為悲觀」，短期或貶至7.7水平。在不明朗的貿易環境下，人民幣匯率壓力將在短期內持續，直至有實質的影響或美元轉弱。而隨着美國就業市場可能轉差至約5%的失業率，他料美聯儲可能減息3至5次。

交銀國際：需求復甦 看好優質互聯網股

【大公報訊】港股2025年開局回吐超過2%，交銀國際發表報告指出，港股或延續區間震盪格局，因為農曆年臨近，市場資金趨緊或對港股構成擾動；積極面是內地積極財政政策的部署預期，對大市提供階段性支撐。

交銀國際又稱，全球經濟正步入周期轉換階段：貨幣政策由緊轉鬆，金融體系流動性改善。然而，地緣形勢、貿易保護主義抬頭等結構性挑戰暗流湧動，在後緊縮時代下，政策寬鬆與結構性挑戰的博弈，投資者應該採取「謀定而後動」態度，才能夠在變局中把握先機，而非簡單依循傳統的順周期投資邏輯，建議均衡配置。

板塊偏好，交銀國際認為，投資者可以關注科技創新領域，例如互聯網、半導體和人工智能等三大分行業。受惠需求復甦，看好估值吸引的優質互聯網平台公司。內需消費方面，家電、運動鞋服等可選消費品公司值得關注，新能源車板塊將直接受益於內需刺激政策和消費升級。考慮到市場波動風險，建議配置具備穩定現金流的高股息板塊作為組合防禦底倉，推薦能源、公用事業以及電信行業公司。

京兩地塊競拍報捷 溢價最高25%

【大公報訊】北京今年首場土地競拍報捷。北京海定區昨日出讓兩幅住宅用地，吸引多家央企企參與競拍，中鐵置業招商局及華潤聯合體與建發集團分別以91.52億及90.404億元（人民幣，下同）奪得兩地。其中，中鐵置業招商局及華潤聯合體在經過170輪報價後取得HD00-0803-0029地塊，其91.52億元的成交價較起始價錄溢價率17.33%；建發以90.404億元摘得HD00-0803-0030地塊，累計報價更高達249輪，溢價率達25.04%。

據介紹，兩幅地塊為北京市海定區東昇鎮北部片區朱房四街棚戶區改造項目二期，地處中關村大街高端創新集聚發展軸輻射腹地，京新、京藏高速、北五環圍合區域，都包含有居住、商業、辦公等用途。根據競買須知，上述地塊為棚戶區改造項目，居住用途部分全部建設商品住房，不再配建保障性住房；項目鼓勵建設全齡友好社區，鼓勵實施超低能耗建築。

據內媒報道，HD00-0803-0029地塊吸引了建發、中海、金茂、中鐵置業招商局及華潤聯合體、保利發展、城建6家競買人參與競價，最後花落中鐵置業招商局及華潤聯合體手上。HD00-0803-0030地塊有建發、中海、金茂、中鐵置業招商局及華潤聯合體、保利發展、城建6家競買人參與競價，由建發奪得地塊。



互聯網股

▲料今年盈利增長達15%，且旅遊平台、電商、手遊等業務防守性強。



工業股

▲國家政策支持，符合國家發展大方向。



科技股

▲受惠政策刺激，盈利增長空間較大。



消費股

▲最直接受惠財政刺激，將消費行業評級上調至「超配」。

AI熱潮未減 半導體股料再漲

【大公報訊】儘管環球央行以數十年來最急速的步伐同步加息，環球經濟卻一直持續增長。花旗銀行投資策略及資產配置主管廖嘉豪認為，美股盈利增長廣泛，可支持股價上升且比歷史均值高。當中巨企或能為大市提供部分穩定性，波動性或為投資者提供橫跨各行業的策略性買入機會，而中小型股則可能提供超額回報機遇。

談及美股的策略性投資機會，廖嘉豪指

出，隨着企業增加人工智能（AI）資本開支，AI伺服器市場基本面仍強，而直接受惠的半導體行業料於2025年有更多上升空間，並有機會拓展至其他行業，包括軟件股、醫療保健股以及電氣設備股等。

除了美股外，環球市場中，花旗還看好日本股和印度股。廖嘉豪指出，受惠於正面的通脹環境，按2025年預測盈利計算的日股市盈率為15倍，並料日息將增加三次，大概

增至1厘。

此外，廖嘉豪指出，印度是增長最快的環球主要經濟體之一，未來五年或持續高增長，主要由內需推動。他表示，印度股市盈利增長動力較為全面，預計將減2次息，加上印度股市受國內投資者追捧，而央行龐大的外匯儲備亦為印度盧比帶來更大穩定性，市場預測2025年和2026年MSCI印度指數盈利增長分別達16.5%和16.1%。

港股開年急挫 65億北水趁低掃貨

【大公報訊】內地A股回吐，港股2025年開局表現疲弱。恒指昨日跌436點，收報19623點，失守二萬點關口。市場避險情緒高漲，部分內銀股昨日除淨，基金大撤退，主板成交額增至1647億元，高於2024年12月日均的1420億元。內地資金動向，北水全日經由港股通買入421.99億元，扣除賣出額，淨買入65.1億元。

金礦股逆市場 靈寶飆13%

國際金價昨日在亞洲時段造好，漲幅約0.5%，高見2640美元。雖然金價尚未脫離橫行局面，但黃金相關股份表現亢奮。金礦股靈寶黃金（03330）預告2024年度銷售收入、經營業績創歷史新高，股價應聲漲13%，收報3.29元。山東黃金（01787）股價升7%，收報13.44元。金飾零售股表現分化，老鋪黃金（06181）股價升9.5%，收報264.2元；周大福（01929）股價卻要跌3.2%，收報6.51元。據英國《金融時報》調查顯示，銀行家及冶煉商預期2025年金價將會有7%升幅，年底或見2795美元水平，而利好金價因素是全球央行繼續購買黃金作為



▲恒指2025年開局表現疲弱，全日跌436點，收報19623點。中新社

儲備。

內銀股是昨日市場焦點之一。工行（01398）、建行（00939）、農行（01288）昨日除淨後，股份遭到基金拋售。工行股價收跌4%，收報4.85元，成交額37.93億元，較上日增加1.33倍或21.67億元。建行股價跌3.6%，收報6.04元，成交額41.60億元，較上日增加2.9倍或31.15億元。農行股價跌2.6%，收報4.19元，成交額9.31億元，較上日增加1.27倍或5.22億元。

中金對內地銀行2025年經營前景持正面看法，相信今年淨息差壓力有望減少全年收窄約10至15個基點；而債務處置工作有助於資產負債表修復；營收、利潤繼續穩定增

長。今年內銀H股表現有望好於A股，因為股息率對於配置資金的吸引力。該行認為，高股息策略是2025年內銀股交易的主要邏輯，關注股息率的高低、確定性，推薦國有大型銀行股及招商銀行（03968）。

展望後市，博威環球證券金融首席分析師聶振邦相信，恒指在農曆新年前會處於橫行格局，向下支持位19500點、19000點，而向上20000點會遇到較大阻力。對於昨日內銀股顯著回調，聶振邦建議投資者切勿急於入市撈底，應待股價企穩後，再考慮吸納；建行股價料在5.6元、5.5元會有較佳支持。

黃金相關股份昨日表現

股份	昨收(元)	變幅
靈寶黃金(03330)	3.29	+13.0%
老鋪黃金(06181)	264.20	+9.5%
山東黃金(01787)	13.44	+7.0%
招金礦業(01818)	11.42	+4.1%
SPDR金(02840)	1890.50	+1.2%
價值黃金(03081)	62.00	+1.1%
紫金礦業(02899)	14.18	+0.2%
周大福(01929)	6.51	-3.2%

星展：今年料減息0.25厘 樓價保持平穩



按年持平，不會出現明顯升跌。

【大公報訊】在特區政府全面撤辣及美國聯儲局開啟降息周期刺激下，2024年本地樓市逐步回暖。星展銀行（香港）執行董事兼經濟研究部香港房地產分析師丘卓文預計，2025年本地樓價將按年持平，不會出現明顯升跌。

丘卓文指出，儘管住宅市場買賣需求開始增加，但發展商受限於較高的在手庫存規模，未來一年內欠缺足夠加價空間，惟預計2027年至2028年起住宅供應量將開始減少。他提到，隨着聯儲局開始下調利率，二手住

宅市場的買賣價格將趨於穩定。

丘卓文並預計，2025年港元最優惠利率將下調0.25厘，年底實際按揭利率將調整至3.25厘。他指出，目前寫字樓空置率高企，外加新增供應影響，料寫字樓租金將有5%至10%的跌幅。

被問到地產股會否在未來2至3年內增加派息，丘卓文表示，每間公司都有不同的派息政策，不可一概而論，若盈利沒有出現很大落差，或會維持分派水平，並提到部分地產公司的財政狀況很理想。