



春節臨近 內地發布提振文旅消費措施

恒指飆345點重上萬九 旅遊股受捧

止跌回升

國新辦召開「中國經濟高質量發展成效」系列新聞發布會，內地A股應聲大漲2%至4%，拉動恒指昨日飆高345點，重上萬九關兼結束六連跌。旅遊股領跑，內地公布18項措施支持文化和旅遊消費，加上美團旅行公布截至10日全國春節期間的文旅預訂單量按年翻倍升120%，東方航空（00670）股價大漲近15%，美團（03690）股價升5%。分析員指出，目前未確認港股已見短期底部，買股不買市，國策受惠股、旅遊股始終勝算較高。

大公報記者 周寶森

國務院辦公廳最新公布《關於進一步培育新增長點繁榮文化和旅遊消費的若干措施》，提出18項具體措施支持文化和旅遊消費，包括有序擴大單方面免簽國家範圍，鼓勵推出文旅消費券。同時，為期40天的2025年鐵路春運正式啟動，內地居民在春節出行熱情火爆，據交通運輸部部門估計，全社會跨區域人員流動將達到90億人次。美團旅行數據顯示，截至1月10日，全國春節期間的文旅預訂單量按年大增120%。

航空股起舞 東航大漲15%

航空股昨日向上，東航股價升14.9%，收報2.69元；東航計劃在今年春運執行航班12.4萬班，投入座位數超過2100萬個，按年增加4.18%及4.76%。南方航空（01055）股價升11.3%，收報4.02元。中國國航（00753）股價升10.1%，收報5元。大摩指出，內地航空業將迎來一個為期數年的盈利上升周期。

其他旅遊股方面，美團股價升5%，收報144.3元；同程旅行（00780）股價升4.4%，收報18.58元；攜程（09961）股價升1.6%，收報504.5元。星展薦美團、攜程為今年首季行業首選。星展表示，美團在沙特阿拉

伯首都利雅得拓展新業務，僅僅三個月已獲得20%市場佔有率，單位經濟效益（UE）也比預期好，近期股價回落是買入點。另外，攜程是旅遊支出轉變、強勁國際需求的明顯受惠公司。

北水淨買入大增至121億

整體大市表現，受到內地A股帶動，恒指收市升345點，報19219點，終止六連跌。主板成交增加17%至1576億元；內地資金經由港股通淨買入121.8億元，較上日增加56億元。展望後市，信誠證券聯席董事張智威認為，催化港股向上因素，一方面是國新辦新聞發布會，另一方面是市場憧憬人行在農曆年前減息降準。恒指或在農曆年前於19000點水平拉鋸，投資者現階段宜保持觀望態度。對於旅遊股異動，張智威表示，同程旅行、攜程後續值博率較高。

凱基證券亞洲投資策略部助理副總裁譚美琪稱，港股表現要視乎人民幣匯價及內地A股表現而定，暫時無法確認恒指已經見短期底部。買股不買市，國策受惠股，內地業務比重較大的中資電訊股，始終是今年首選，因為這類股份受到美國政策影響最小。



證券界最新後市評論

機構/專家	評論
信誠證券張智威	恒指農曆年前於19000點水平拉鋸；出行股可選同程旅行、攜程
凱基證券亞洲譚美琪	暫時未能確認恒指已見短期底部，看好國策受惠股
海通國際	港股進入震蕩築底期，關注中美利差何時開始收斂。恒指下方在19000點至18500點有支持

◀恒指昨日收市升345點終止六連跌，重上萬九點水平。 中新社

旅遊出行股跑贏大市

股份	昨收(元)	漲幅
東方航空 (00670)	2.69	+14.9%
南方航空 (01055)	4.02	+11.3%
中國國航 (00753)	5.00	+10.1%
美團 (03690)	144.30	+5.0%
同程旅行 (00780)	18.58	+4.4%
攜程 (09961)	504.50	+1.6%



滬指升2.5%成交超萬億 投資者信心增

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：A股昨日高開高走，滬綜指收市升2.54%，收報3240點；深成指及創業板指分別漲3.77%及4.71%，收報10165點及2075點。滬深兩市合計5070隻個股上漲；兩市合計成交重上萬億水平，較上日增3843.24億元（人民幣，下同）或近40%，達1.35萬億元。

瑞銀證券中國策略分析師孟磊日前

在瑞銀大中華研討會上表示，基於A股盈利增速向上改善，以及更加積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策基調，對今年A股展望持樂觀態度。

上海財經大學應用統計研究中心昨日發布的「A股投資者情緒調研」也顯示，2024年四季度，A股機構和散戶投資者信心指數分別報118點和101.42點，分別較去年三季度調研提升25.76

和13.08個百分點，均重返樂觀區間。有31%的機構投資者表示會增加股票投資的額度，較前值增加23個百分點。展望未來三個月A股投資收益，預期「會增加」的受訪散戶佔比從上期的18%升至本期的35%。上海社會調查研究中心上財分中心主任徐國祥教授表示，宏觀政策的積極變化，為A股反彈提供了堅實支撐。

投資平台：靜候兩會後推刺激措施

【大公報訊】投資平台StashAway發布2025年《市場前瞻》報告。StashAway集團投資總監梁穎瑩表示，預期在各地央行今年「大印銀紙」下，看好股票及黃金市場，看淡債券。她預期，美國今年有0.25厘的減息空間，美股牛市持續。中國方面，她指，在中國基本面對更清晰前，維持中立態度，期待中國於3月兩會後會再有刺激消費及投資的措施出台。

梁穎瑩表示，三項宏觀經濟趨勢「FAT」如何對市場產生深遠的影響，當中包括從貨幣擴張到財政政策（Fiscal policy）刺激的轉變、人工智能技術的進步（AI advancements），以

及特朗普第二屆政府下可能推出的「親商政策」（Trump's agenda）。

AI增強企業利潤

梁穎瑩稱，在美國，從候任總統特朗普所提倡的政策可見，其立場明顯傾向擴張性財政方案，為強勁的經濟增長奠定了基礎。綜觀全球，市場正從「大貨幣擴張」時代走向「大財政擴張」方向，主要經濟體例如中國、法國和德國等國家都採取了積極的財政措施來刺激增長，此舉更獲得公眾的支持。

除此之外，預計通用人工智能（AGI）將繼續急速發展，大大提升勞動生產力、增加企業利潤並加快創新周

期。總括而言，雖然這些政策轉變和技術進步將在短期內支持全球經濟強勁增長，但同時亦會導致通貨膨脹持續高企。

▲ StashAway 集團投資總監梁穎瑩（左）與StashAway香港區總經理嚴逸朗（右）。 大公報攝

信銀：恒指估值低廉 今年可見23000

【大公報訊】恒指近日跌穿19000點後，有資金流入港股。中信銀行（國際）個人及商務銀行業務投資主管張浩恩表示，投資者仍在觀望中國內地的經濟數據，以及美國總統當選人特朗普上台後的政策取態，該行對內地和香港股市的評級為「中性」。不過恒指現時的估值低廉，市盈率不足9倍，如果能重上10.5倍，料恒指可見23000點水平。

恒指現時的整體股息率約為4.3%，參考過往經驗，他形容該水平「有吸引力」，建議可留意內銀、保險、電訊、內需等板塊。

信銀國際對美國股市的最新展望為「正面」。張浩恩表示，市場預期標普500指數在新一季的整體盈利將錄得9.6%增長，表現仍理想；假如特朗普落實減收企業稅，將令美股錦上添花。不過部分股份的估值偏高，或面臨健康調整。

料美聯儲今年減息4次

經濟展望方面，中信銀行（國際）首席經濟師兼研究部總經理卓亮表示，雖然美國通脹走勢仍然反覆，未達2%的政策目標，惟通脹重新升溫的風險可控，大方向仍是減息，並會延續至2026年甚至更長時間。他料美聯儲今年有機會減息3至4次，每次

0.25厘，較市場估計略為樂觀。預期美聯儲較可能由今年第二季起開始減息。

在聯匯制度下，港息的大方向是跟隨美息走勢。卓亮指本港銀行的港元最優惠貸款利率（prime rate）或許只剩下0.25厘的減息空間，相對而言，期限為1個月的港元拆息的下跌幅度較為可觀，有機會跌至3.6厘甚至更低水平。減息雖然對樓市有支持，不過相信幫助有限。

短期計，他預期人民幣兌美元匯率仍有貶值壓力，料在7.2至7.4元人民幣兌每美元的區間上落，及變得較為波動。中長期而言，隨着中美息差有望逐步收窄，人民幣貶值減力將會減輕，但相信要到今年稍後時間才會出現。



▲張浩恩（右）表示，恒指今年料可見23000點。旁為卓亮。 大公報攝

高盛：對沖基金將重回中國 推薦消費股

【大公報訊】去年中國大規模刺激經濟措施推出後，資金曾大舉湧入中國市場，高盛亞太首席股票策略分析師慕天輝（Timothy Moe）預計這種情況今年會再度出現，對沖基金將重回中國資產。

慕天輝表示，去年9月至10月期間，國際對沖基金由非常低的配置比例，大幅增加中國資產，但當去年10月中國股市升至較高水平時，這些對沖基金又再調低中國股份的持倉。不過，中國已釋放出明顯的政策支持的信號，當

中國股市再度回升時，國際對沖基金將再次回歸。

不過，慕天輝認為今年中國股市仍會較波動，高盛已根據不同情景及美國關稅的稅率作出分析，假設美國向中國商品徵收20%關稅，中國推出的財政政策，作用將會被抵銷，MSCI中國指數的市盈率預期會為11倍。

整體上，高盛仍給予MSCI中國及A股「增持」評級，不過該行卻給予MSCI香港「減持」評級，原因是港股雖有北水流入支持，但目前香港經濟正面對挑

戰，在強美元的情況下，港元由於與美元掛鉤，將會出現內部通縮壓力，但香港卻未能與其他國家或地區一樣，透過調整貨幣政策去應對這些壓力。

慕天輝強調專注投資A股市場是較好選擇，至於哪些板塊最值得留意？他認為一些受惠政策支持的股份，包括受惠「以舊換新」政策的消費股、主要銷售予新興市場以及具國際競爭力的國際內地企業、能自給自足的內地科技企業，以及積極增加股東回報及現金股息派發的股份都可看高一線。

內銀上月放貸9900億 大增70%

【大公報訊】記者任芳頡、李暢北京報導：中國人民銀行數據顯示，中國2024年新增人民幣貸款18.09萬億元（人民幣，下同），多過市場預期的17.87萬億元。同期社會融資規模增量32.26萬億元，比上年少3.32萬億元，結合前值計算，去年12月新增人民幣貸款9900億元，較11月的5800億元增加4100億元或70%。去年12月新增社融為2.86萬億元，較11月的2.34萬億元有所回升。去年12月末，廣義貨幣供應M2增速為7.3%；M1增速為負1.4%。

人行副行長宣昌能在發布會上表示，去年12月末，社會融資規模同比增長8%，廣義貨幣M2同比增長7.3%，人民幣貸款同比增長7.6%，都高於名義經濟增速，信貸結構不斷優化，製造業中長期貸

款同比增長11.9%，專精特新企業貸款同比增長13.0%，普惠小微貸款同比增長14.6%，繼續高於同期全部貸款增速。人行調查統計司負責人張文紅指出，去年全年中國社會融資規模餘額為408.34萬億元（人民幣，下同），同比升8%，增速比上月高0.2個百分點。全年社會融資規模增量為32.26萬億元，處於歷史較高水平。張文紅分析，在金融機構對實體經濟發放的人民幣貸款增加17.05萬億元；政府債券淨融資11.3萬億元，為歷史最高水平，同比多增1.69萬億元；表外融資中的信託貸款同比多增情況下，去年社融規模保持合理增長，有力支持實體經濟的恢復向好。

去年12月新增人民幣貸款近1萬億元，從歷史上

看屬於較高水平。有權威專家認為，近期地方化債和不良貸款核減對金融數據影響也較大，如果還原地方化債和不良資產處置的影響，12月貸款增速超過8%，銀行信貸支持力度明顯大於往年。

專家：融資需求料持續改善

也有專家指出，從宏觀政策出台到企業、居民投資決策調整，從信貸需求改善到信貸數據增長，都還需要一定時間。隨着後續各項政策持續發揮效果，有效融資需求有望進一步改善，金融部門也將持續發力引導金融資源更多流向重大戰略、重點領域和薄弱環節，共同支持金融總量持續穩定增長。

宣昌能表示，今年將落實好適度寬鬆的貨幣政

策，將進一步強化逆周期調節，將根據國內外經濟金融形勢和市場運行情況，擇機調整優化政策力度和節奏。綜合運用利率、存款準備金率等多種貨幣政策工具，保持流動性充裕，保證寬鬆的社會融資環境。強化利率政策執行，在保持金融業健康經營基礎上，進一步降低社會綜合融資成本。科學運用好結構性貨幣政策工具，發揮好貨幣政策工具總量和結構雙重功能。

當前經濟回升向好仍面臨不少內外部不確定性、物價持續低位運行的情況依然存在的的前提下，專家相信，下階段的貨幣政策仍需持續發力。未來人行適度寬鬆的貨幣政策將會與總體宏觀調控思路轉變保持一致，更多支持促消費、惠民生。