



# 中資股已見底 極具撈底吸引力 美銀：全球投資者看好中國市場

## 投資人語

美國銀行昨日發布《全球研究-2025年中國股票市場展望》，該公司中國研究部聯席主管、首席中國策略師、亞太區首席金融分析師吳旖指出，中國市場最糟糕的時期已過去。去年九、十月，中國增量政策的轉向提振了市場信心，儘管過去三年對中國市場持有悲觀情緒，但成交量仍創下歷史高位，表明全球投資者對中國市場保持興趣。

吳旖表示，美國、日本及印度的股市前景不確定性增加，至於港股，中資股已見底，倘若後市出現10%至15%回調，即使沒有增量政策支持，仍然極具撈底的吸引力。

大公報記者 李海珠

中國企業盈利仍面臨不確定性和下行風險，自2022年以來，MSCI中國企業按年盈利增長一直低於普遍預期。吳旖認為，今年投資策略建議為「短期應謹慎，長期可貪婪」，尤其是隨着地緣政治局勢的發展，特別是美國對中國企業的監管加強，港股及ADR將更容易受到金融脫鉤的影響。

### 薦電商汽車等消費股

吳旖表示，年初應採取更謹慎的防禦性部署，關注價值和收益。她建議投資受惠內地刺激政策的板塊，如消費股，包括電子商務、汽車、智能手機供應鏈等；具防守性高收益股票，例如銀行、保險、能源；優質Beta如科技股、非銀行金融股；以及內地龍頭企業「出海」股份。

根據國家統計局數據，2024年GDP年增率達5%，第四季經濟增長加速至5.4%，創下自2023年初以來的最高增速。不過，吳旖認為，中國的信貸增長，總是領先於名義GDP約4至6個季度，而目前仍處於一個交易市況，有10%至15%的回調才值得入市，而上漲15%至20%時，就應獲利離場。

她續指出，若今年第一季，信貸增長得以加速，則下半年中國股市可能出現持續反彈，並於2026年轉好，相信只要內地持續推出各項新政策，中國市場仍能保持吸引力。

提振內需仍是關鍵舉措，因為內地居民消費信心指數在過去一年半內，持續低迷。不

過，吳旖認為毋須過度悲觀，中國過去30年已四次出現通縮，每次都有能力應對。

### 港股連升4日 全周漲519點

本港樓市方面，大中華區房地產研究主管蔡崇嘉表示，今年香港整體樓市有望好轉，但因宏觀的不確定性及貿易局勢的不確定，二手樓價格預計仍會下降3%至5%。他指出，開發商或以低價開售清貨，可能將對樓價持續造成壓力。不過，隨着金融市場的穩定和一些IPO的活躍，甲級寫字樓市場有望出現好轉。

至於內房方面，蔡崇嘉預料，今年全國住宅銷售及具質素的內房國企，按年跌幅將收窄，至明年將分別持平及回升。

另外，港股昨日跟隨A股反覆靠穩，全日收報19584點，升61點，升幅0.3%，成交額約1223億元。港股連升4日，全周上漲519點。芯片股升幅較大，華虹半導體（01347）及中芯（00981）分別升4.9%及9.5%，收報24.4元及39.45元。



穩，港股昨日跟隨A股反覆靠穩，全日升61點。中新社



▲吳旖（左三）認為，今年投資策略建議為「短期應謹慎，長期可貪婪」，旁為蔡崇嘉（左二）。大公報記者李海珠攝

### 美銀對後市展望及推介

- 車股**
  - 小米(01810)、華為表現較強勁
  - 內地今年新能源車出口將持續上升，銷售增長料約17%
  - 更多品牌將推出自動駕駛功能
- 電商**
  - 中國電子商務市場料同比增長7.5%，達到168億元人民幣
  - 電子商滲透率預計33%，在線購物者將達9.55億人次
- 商品**
  - 金價料上漲15%，上望2750美元
  - 水泥、鋁、銅、天然氣看漲正面
  - 熱煤及煉焦煤價將大跌
- 建議投資**
  - 高收益股（銀行股、能源股）
  - 優質Beta股（科技股、非銀行金融股）
  - 受惠國策股（消費股）
  - 內地龍頭企業「出海」股

### 瑞士寶盛對後市展望及推介

- 美股**
  - 市場廣度將會擴大，機會不再局限於少數幾隻超大型科技股，而是更平衡多元
- 亞洲**
  - 可提供選擇性的投資機會，尤其是在中國、日本和印度市場
- 港股**
  - 目標24000點，投資者需要抓住上升機會，採取攻守策略
- 黃金**
  - 主要新興市場國家應會持續囤積黃金
- 貨幣**
  - 美元仍將保持強勢，瑞士法郎仍是避險貨幣

## 瑞士寶盛料恒指見24000點 薦科網消費股

【大公報訊】瑞士寶盛(Julius Bär)認為，全球地緣政治風險加劇，但是中國推出更多財政政策，支持經濟增長，及企業強勁的盈利增長，提供了經濟上行潛力。瑞士寶盛中國研究策略師及香港區研究部主管鄧啟志昨日對《大公報》記者表示，維持對恒指今年年底目標24000點的預測，並建議投資者採取「一攻一守」策略，即市場情緒積極時吸納高Beta股，包括互聯網股及汽車等消費股會有升勢，而市場轉差時，以高分紅股作為配置核心。

### 內房企未見扭虧跡象

鄧啟志指出，縱觀2024年全年市場表現，港股僅有14周的周收益率高出2%，投資者面對的難題，是如何部署才能抓住升勢的機會，而3月全國人大及政協會議的召開或成為大市催化劑，屆時港股可望有明顯升勢。此外，鄧啟志表示，今年A股與H股的走勢應相似，對滬深300指數今年目標為4600點。

香港樓市方面，鄧啟志預料，樓價大致按年持平，若下跌則會在3%至5%的區間，年內出現「跌完就升」的機會不大。內房方面，鄧啟志表示，關鍵仍在內房企業能否扭虧轉盈，現時尚未見到此類跡象。他續稱，直到房屋交

易情況出現明顯改善，該行將維持對這一領域的審慎態度。

國際股票市場當中，瑞士寶盛相信，在特朗普政府的減稅和去監管等有力增長的政策推動下，美國股票將繼續跑贏歐洲股票。同時，美國市場廣度將會擴大，機會不再局限於「美股七雄」，因此建議投資者多元配置。但是，他強調，瑞士寶盛仍然對人工智能(AI)持樂觀看法，該領域仍將是實現長期增長，關注點正從芯片和硬件領域轉向軟件和應用程序。



▲鄧啟志指出，恒指今年年底目標二萬四，建議投資者採取「一攻一守」策略。大公報記者蔣夢宇攝

## 瑞銀料對華關稅率最高見30%

【大公報訊】瑞銀財富管理投資總監辦公室昨日發表題為「投資亞太：2025年五大重要問題」的報告，認為「特朗普2.0」、中國刺激政策、美國利率、人工智能(AI)以及亞洲股票前景，是亞洲投資者在新年伊始最關注的議題。

### 貿易談判達成協議機會高

特朗普下周重返白宮，市場憂慮或對經濟造成衝擊，其中最為關心的當屬關稅問題。瑞銀財富管理亞太區投資總監辦公室發布報告指出，潛在關稅的確切規模和實施步伐仍存在很大的不確定性，根據基準情景，預期到2026年底，美國將分階段把所有中國商品的有效關稅稅率，從目前的約10%上調至30%。但是，隨着中國持續分散出口地及相應的刺激措

施，報告指出，這對雙邊貿易平衡數字的影响將大於對中國經濟增長的影響。

報告認為，中國或會採取克制，且有針對性的方式來回應美國關稅，着力避免局勢升級，並最終達成中美第二階段貿易協議。原則上，中國還可出售其持有的大量美國政府債券。數據方面，中國的美債持倉已從2013年的高點1.3萬億美元降至7600億美元。

但瑞銀認為，此舉將顯著加劇緊張局勢，不利雙方達成協議，因局勢升級以及全球貿易戰的不確定性，或會提升美國公債作為避風港的吸引力，進而削弱拋售美債帶來的影響。

另外，瑞士寶盛中國研究策略師及香港區研究部主管鄧啟志認為，關稅應當僅是特朗普政府談判的手段，因此該行對兩國的貿易關係並不過度悲觀。

## 陳茂波：高息環境或長期持續

【大公報訊】財政司司長陳茂波昨出席「中總論壇」時表示，香港經濟仍處於結構調整過程，加上全球政經環境複雜多變，預計今年市場波動較大，是挑戰與機遇並存的一年，但機遇大於挑戰。若美大幅加關稅，通脹壓力將令高息環境可能維持一段較長時間，影響資金流向，導致金融市場波動。

陳茂波指出，百年未有之大變局正加速演進，在保護主義和單邊主義抬頭大背景下，國家正從進一步全面深化改革，推進高水平對外開放，以內外循環相輔相成、相互促進的戰略推動經濟持續穩健增長。在新形勢下，香港必須準確識變、科學應變、主動求變，銳意改革，深謀發展。

### 鞏固提升優勢 創科注入新動能

陳茂波將香港的工作概括為兩個基本點。第一，鞏固提升傳統優勢。他指出，二十屆三中全會提到香港「三個中心、一個高地」的定位和功能，其中國際金融中心、貿易中心、航運中心的發展，一直受惠於國家的堅實支持，也有賴於香港得天獨厚的條件，以及政府和社會各界的不懈努力。在新時代形勢下，香港必須勇於改革、敢於創新，為傳統優勢產業注入新動能、增添新內容、提升其競爭力。

第二，是以創科為經濟注入新動能、開闢新賽道。陳茂波表示，在國家的大力支持下，香港全力全速建設國際創新科技中心，近年特區政府不斷增強對創科的系統性投入，香港的創科產業生態正蓬勃發展。

陳茂波提到，特區政府亦正積極與大灣區兄弟城市合作，聯動發展。例如，與深圳市政府全力合作發展深港科技創新合作區，在「一區兩園」內實踐「一國兩制」下的制度優勢，發揮港深強強聯手的協同效應。



▲陳茂波預計今年市場是挑戰與機遇並存的一年，但機遇大於挑戰。

## A股豫園傳在港上市 集資23億

【大公報訊】再有A股計劃在港掛牌。復星國際(00656)旗下A股旗艦豫園股份(600655)傳考慮在香港進行第二上市，擬集資3億美元(約23.4億港元)，具體計劃仍在審議中。該公司成立於1987年，業務包括零售、時裝、消費品和文化旅遊。

### 有助母企復星系轉型

豫園股份昨日A股股價跌0.33%至6.01元人民幣，成交金額5463.4萬元人民幣，市值234億元人民幣。

豫園母公司復星國際昨日股價升1.21%至

4.19元，成交額約896萬元。集團董事長郭廣昌在去年提到，過去兩年公司主要進行「瘦身健康」，強調「以退為主」，將退出非主業非核心資產，惟2024年更注重進退有據，通過發展解決問題。豫園股份若能成功在港掛牌，將有助復星系的資產結構調整和向輕資產運營方向的轉型。

復星國際在2024年公布兩項私有化方案，包括復宏漢霖(02696)和復星旅遊文化(01992)。郭廣昌指出，上述兩家公司均為復星已形成優勢的產業，希望私有化後可以更加靈活的加快發展，未來復星國際將聚焦主業、形成優勢產業。

### 上海豫園小檔案

1987年	上海豫園成立
1990年	在上海證券交易所掛牌，簡稱「豫園商場」
2018年	股票簡稱更改為「豫園股份」，完成重大資產重組，復星持股比例上升至近70%
業務範圍	零售、時裝、消費品和文化旅遊



▲豫園股份傳考慮在香港進行第二上市。