

市場信心轉強 恒指五日累漲1051點

專家：最牛見25900點 科網與內需股看高一線

前景向好

隨着港股交投氣氛好轉，恒指昨日大升341點至19925點，連續5日報升，累計升幅達1051點。科網股成為大市領頭羊，京東（09618）飆高7.2%，藍籌升幅最大，騰訊（00700）、阿里（09988）、美團（03690）亦有2.6%至5.2%的漲幅。專家認為恒指反彈目標20300點至20500點，年底最牛見25900點。

大公報記者 許臨

港股昨日繼續造好，恒指最多曾升509點，高見20093點，突破二萬關；收市報19925點，升341點，大市全日成交1614億元。香港股票分析師協會副主席郭思治表示，由於中美關係有緩和跡象，帶動港股的交投氣氛好轉，若未來港股每日的成交量能維持在1600億或以上，恒指有望再上試高位，目前的反彈目標先定在20300點至20500點。

新加坡銀行中國股票策略師霍慧敏表示，在日本除外的亞太區股市當中，維持「高配」內地和香港股市，又預計恒指今年底目標可達23000點，較現價仍有約15%升幅，最好的情況更有望升見25900點。不過該行也為最壞的情況作出預測，而且有機會在今年首季發生，屆時恒指或會跌至18500點。

遊戲業具防禦性 首選騰訊

此外，資深證券界人士謝明光亦指出，昨日港股表現回勇，恒指已重返多條主要平均線上，這代表了短期內港股再度下跌的空間已不大，惟目前只屬反彈市況，是否一個大型升浪的新開始仍有待確認，預計恒指在20500點會有初步阻力。

科網股是昨日的市場焦點，當中走勢最強的是京東，由於在農曆新年前推出了送禮功能，市場憧憬可帶動假期前後消費，京東昨日收報157.4元，飆升7.2%。招銀國際的研究報告也認為京東可看高一線，該行預計家電以舊換新計劃將推動業績增長，並預期京東的第四季收入將按年

增長9.3%至3346億元人民幣，較市場共識高出3%。該行維持京東美股（US：JD）的買入評級，目標價53.2美元。

不過，郭思治認為京東只屬短炒之選，中長線的投資者則宜選擇騰訊，因其基本因素屬科網股中最佳，建議可現價分注吸納。另高盛最近發表的研究報告也看好騰訊，該行認為在今年宏觀及政策不確定之下，內地遊戲行業仍是具防禦性投資選擇，龍頭股騰訊憑藉強大的產品管線拓展海外市場，有望實現高於行業平均增長。

內地刺激政策料緩衝關稅影響

除了大型科網股外，謝明光認為，一些具潛力的股份也可伺機吸納，以名創優品（09896）為例，昨日股價升幅高達5.2%。他指出，近期名創優品的走勢轉強，主要由於公司成為黑神話悟空的官方合作夥伴。最重要的是名創優品非歐美銷售佔比大，日後即使面對美國加徵關稅問題，所受影響也會較少，他建議可候46元買入，目標價56元。

此外，霍慧敏指出，即使有潛在關稅影響，相信內地的支持經濟政策可緩衝有關影響，不過刺激措施出台時間與額度均存在不確定性。但當利好政策出台，海外投資者將降低其「低配」中資股的程度，相信第一步增持互聯網板塊，而內地消費復甦也有望反映在互聯網板塊的電商業務及其廣告收益之上。另一些受惠內地政策的股份亦可看高一線，包括汽車及家電股等。



專家後市展望

香港股票分析師協會 副主席郭思治

恒指反彈目標20300點至20500點。京東短線料有望上試165元，中長線投資者宜分注吸納騰訊。

新加坡銀行 中國股票策略師霍慧敏

恒指年底目標為23000點，最低看18500點，最高看25900點，互聯網、汽車及家電板塊可留意。

資深證券界人士謝明光

恒指預計在20500點會有初步阻力。推薦名創優品，投資者可候46元買入，目標價56元。

招銀國際

家電以舊換新計劃將推動京東業績增長，維持京東美股「買入」評級，目標價53.2美元。

高盛

內地遊戲行業仍是具防禦性投資選擇，龍頭股騰訊有望實現高於行業平均增長。

焦點股份表現

股份	昨收(元)	變幅
京東(09618)	157.40	↑7.2%
藥明康德(02359)	55.65	↑7.2%
美團(03690)	155.50	↑5.2%
阿里巴巴(09988)	84.55	↑4.7%
蔚來(09866)	34.10	↑4.4%
百度(09888)	80.80	↑2.7%
騰訊(00700)	389.80	↑2.6%
快手(01024)	41.40	↑1.5%

大公報記者整理

星展：亞股大折讓宜增持

【大公報訊】星展銀行昨日發布2025年首季投資展望。該行表示，為了應對特朗普的擴張性政策，星展已將股票持倉從「減持」調整至「中性」，並考慮到即將落實的減稅政策可望提升企業利潤率，將維持增持美股，當中科技板塊尤其具有長期增長的潛力。此外，由於亞洲（日本除外）股市相對於發達市場折讓34%，該行維持增加該市場股票的增持比重。

債券市場，星展透露，在共和黨總統當選一年後，信貸息差一直保持相對平坦，傾向於對2至3年及7至10年信貸債券採取「積貯式」策略。該行表示，為降低貿易戰風險，將繼續維持固定收益。倘若貿易緊張局勢比預期更嚴重地升溫，固定收益可提供下行保護；風險回報亦具吸引力，債券

息率回升至4.4%。

美聯儲料減息兩次共0.5厘

此外，星展銀行高級投資策略師何均倫預計，美國聯儲局今年將減息兩次，每次0.25厘。至於貨幣問題，近期美元匯價急升，已經反映特朗普政府「美國優先」政策的影響。該行認為，未來美元可望繼續走強，歐元和人民幣則傾向於受到關稅影響。



▲何均倫(右二)表示，美國聯儲局料年內減息兩次，每次0.25厘。大公報攝

港成LME認可倉庫地 促進發展商品交易

【大公報訊】港交所（00388）旗下倫敦金屬交易所（LME）宣布，批准香港作為認可倉庫地點。港交所行政總裁陳翹庭表示，將香港納入其認可的全球倉庫網絡，有助於香港發展成為亞洲商品交易中心，期待將有首批LME倉庫進駐香港。

LME將香港納入其認可的全球倉庫網絡。陳翹庭指出，這是將中國這個全球最大的金屬消費國，與全球最活躍的金屬交易市場更緊密地連接起來，能加強中國金屬現貨市場與LME國際定價之間的聯繫，有助於香港發展成為亞洲商品交易中心。

許正宇：助力金融航運發展

陳翹庭認為，中國的可持續發展和經濟發展將推動金屬需求持續增長，在香港設立新的LME倉庫，將可憑藉香港完善的交通基礎設施和備受信賴的國際框架，降低物流成本及提升交付網絡的效率，讓金屬的消費者和生產者同時

受益。另財經事務及庫務局局長許正宇表示，中國是全球最大的工業金屬消費地，發展相關大宗商品交易會對金融、航運和貿易中心發展起到牽引作用。2024年施政報告中已提出，以建設大宗商品交易生態圈為切入點，匯聚相關企業落戶香港，作為國際大宗商品交易、倉儲交割、航運物流、風險管理等運作中心。

批准香港成為LME的交付地點，除了能為全球金屬市場帶來高效率及全面的服務，同時可發揮香港制度及法律體系上的優勢，彰顯香港作為「超級聯繫人」和「超級增值人」的角色，連接內地及國際商機，有助鞏固提升香港的國際金融、航運和貿易中心地位。

據了解，LME現時累計共有32個倉儲網絡（未計及香港），覆蓋美國、歐洲和亞洲，並在全球擁有465個認可倉庫。LME行政總裁Matthew Chamberlain表示，香港加入全球倉儲

網絡，能為倉儲設施提供比以往更靠近中國內地金屬中心的位置。由於中國內地是全球最大的金屬消費地，香港能成為連接內地市場的樞紐，對市場參與者及金屬行業十分重要。事實上，倉庫、業主和金屬所有者對香港作為金屬交割點皆表現出濃厚興趣，期待很快可以宣布第一個LME倉庫投入。



▲香港納入LME全球倉庫網絡，可加強中國金屬現貨市場與LME國際定價之間的聯繫。

內地LPR貸息維持不變

【大公報訊】記者倪晨上海報導：中國宏觀經濟向好背景下，貨幣政策進入觀察期。昨日發布的2025年1月貸款市場報價利率（LPR），1年和5年期以上LPR分別持平於上期的3.1厘及3.6厘。人行昨日還進行1230億元7天逆回購操作，中標利率持平在1.5厘。分析稱，去年中國實現5%左右的全年增長預期目標，優於預期的宏觀經濟表現降低了短期貨幣寬鬆加碼的必要性。

中國民生銀行首席經濟學家溫彬認為，近期市場資金面趨緊，資金和存單利率快速上行，銀行主動負債成本的上升令LPR調整受限。另一方面，去年1年和5年期以上LPR均大幅調整，新發放的個人住房和企業貸款利率均降至歷史最低水平，今年初LPR若繼續下行，將進一步壓縮銀行淨息差。

Frost首席經濟學家馮建林表示，去年以來中國的貨幣金融環境總體較寬鬆，行政政策對宏觀經濟給予充足

支持，特別是在結構性工具方面，5年期以上LPR和存量房貸調整的效果較為明顯。他相信，短期貨幣管理部門仍可通過公開市場逆回購、買斷式逆回購滾動操作等較多手段平抑資金面波動。

分析料春節前降準100基點

華金證券首席宏觀及金融地產分析師秦泰指出，受美元指數走強影響，年初穩定人民幣匯率的重要性大幅提升，人行近期已通過暫停國債買入操作、上調企業境外融資系數等呵護匯率。而今年春節前後的中期借貸便利（MLF）置換，以及流動性投放等，大概率由較大幅度的降準操作來實現。他維持春節前降準50至100個基點，上半年擇機降準40個基點的判斷不變。

溫彬預計今年人行有2次約100個基點的降準。今年降準仍有必要性，全年政策利率預計下調30至40個基點。

「特朗普效應」對世界的二次衝擊有多大

公評世界 周德武

「爸爸回來了！」這句話是美國霍士電視台前知名主持人卡爾森在去年大選期間說的一句話，以此形容特朗普「王者歸來」對一個家庭、一個國家乃至世界秩序所產生的震懾力。

這句口號在特朗普系列就職典禮活動中不時出現，「特朗普效應」在結束巴以衝突、強令北約成員國將防務費用提至GDP 3%以上等問題上，顯然起到了一定作用。但這個世界的大多數國家並不是在威嚇中成長起來的，也不是特朗普一句狂言就能搞定，譬如俄烏戰爭，就像這幾天華盛頓反覆無常的糟糕天氣，並非特朗普就能搞定一樣。

8年前特朗普入主白宮是一次偶然；8年後特朗普逃過民主黨的多重法律追殺，得以重返白宮，具有一定的必然性。不過，特朗普也是遍體鱗傷，付出了慘重代價。他兩次遭遇暗殺、死裏逃生，右耳留下了永遠的傷疤。不過，比耳傷疤更深的是，特朗普因向艷星丹

尼爾斯支付「封口費」被紐約州大陪審團判處「商業欺詐」。儘管特朗普上訴至美國最高法院，但終究沒能翻案。特朗普逃過了坐牢、罰款或社區服務等懲罰，但無法脫掉「重罪犯」的帽子，他也必須向紐約罪犯數據庫中心提交DNA，特朗普因此成為美國歷史上第一位戴罪入職的總統。雖然「重罪犯」這項帽子對於特朗普的執政不會帶來實質性傷害，但對於第47任總統來說，這個身份還是具有很強的侮辱性。

2017年特朗普作為「政治素人」入主白宮，遭遇了共和黨建制派的強烈抵制，身邊也缺少得力幹將，且深陷「通俄門」事件困擾，用焦頭爛額來形容他的開局一點都不過分。8年之後，特朗普儼然成為政壇老手，國會議員對他的忠誠度大為增加，更不說他親自挑選的內閣成員了。特朗普所處的政治環境大為改善。用他的話說：「現在人人都想與我交朋友。」

8年前，特朗普以「推特治國」，用行政令號令天下，在世界範圍內大搞

「退群」，讓身邊人不知所措，手下近臣一覺醒來，總有意外發生，不得不幫特朗普做些擦屁股的事情，怨言不止。8年後特朗普任命了女強人威爾斯出任辦公廳主任，讓白宮的過渡期運作少了一些混亂，洩密事件鮮有發生，特朗普的政治運作似乎更加成熟。

特朗普第一任期內，向全球開炮，全面開打關稅戰，向世界徵稅，在國內大幅度減稅，由此帶來了巨額的財政稅收的缺口。特朗普第二任期，依然鍾情於「關稅戰」，準備成立「對外稅務局」，專門向世界各國徵收關稅及其他收入。不過，關稅是把雙刃劍，總體上會拉高在美商品的銷售成本，本質上是從美國老百姓的腰包掏錢，只不過與明搶相比，這個做法更加隱蔽。

特朗普第一任期強調在美國本土製造的重要性，但效果不彰。他的第二任期仍會執著於打造安全的供應鏈，強調就業優先、美國製造優先，產業鏈完整優先等，但究竟能在多大程度上實現這些目標，仍有巨大變數。特朗普誓言上

任第一天就簽發上百份行政命令，全面清除拜登留下的政治遺產，加大遣返非法移民力度，開放陸地、海上化石能源的開採等，甚至考慮拿民主黨控制的藍州——伊利諾伊的芝加哥作為試點，弄得許多市民人心惶惶。

與8年前相比，特朗普第二任期有以下因素不可忽視。放在首位的是，「佛羅里達幫」或對特朗普第二任期的政策產生巨大影響。國務卿盧比奧、國家安全事務助理沃爾茲、司法部長邦迪以及白宮辦公廳主任威爾斯等核心崗位成員，均來自佛羅里達州，佛州的政策及價值觀傾向或多或少都會在特朗普的第二任期有所體現。美國許多老人把佛州作為安身之所，他們在價值觀方面總體上是趨於保守的。在佛州的詞典裏，氣候變化是個「偽命題」，指望特朗普第二任期在氣候變化方面有所作為，一定會大失所望。

在反「覺醒」文化方面，佛羅里達州走在美國前列，該州明文規定小學生不得接受性別啟蒙教育，在墮胎問題上也通過了六周禁止墮胎法案；強調傳統

白人的價值觀，更不允許在佛州教育體系內灌輸白人「原罪論」。可以預料，特朗普第二任期，會有許多「撥亂反正」的措施和政策出台，特別是有關民主黨倡導的DEI政策將作出大幅度調整，對於跨性別者來說，不要指望3年後洛杉磯奧運會一鳴驚人了。

值得注意的是，特朗普身邊圍着不少對沖基金出身的聰明金融家。與此同時，一些虛擬貨幣的玩家也成了特朗普的政策顧問，這一切都給特朗普的第二任期相關政策打下不可磨滅的烙印。在特朗普就職前一天，加密貨幣市場好不熱鬧，「特朗普幣」發行了，第一夫人梅拉尼婭的迷因（meme）幣也開始發行，特朗普一家因此賺得盆滿鉢滿。還有什麼比這更超過我們的想像力？沒有了連任壓力的特朗普，想必會利用執政首月的短暫「窗口期」，為特朗普家族迅速積累股實的政治和金融資本，所謂的特朗普「美國優先」政策迅速變成了「美國第一家庭優先」，不僅讓整個世界目瞪口呆，而且也讓特朗普的支持者五味雜陳。