

人民幣堅穩 中資股蛇年有運行

投資全方位 金針集

人民幣匯價保持穩定，近月兌美元止跌回升，反映市場對中國應對與抵禦美國無理加徵關稅的能力具有信心。事實上，全球最大主權財富基金負責人亦建議現時沽出美國科技股，同時增持人民幣資產，預期中資股在乙巳蛇年繼續有運行。

大衛

特朗普2.0時代到來，隨即揮動關稅大棒，除了向中國、加拿大、墨西哥發出下月加徵關稅的威脅之外，特朗普更一度威脅對哥倫比亞加徵25%關稅，並且直言如果歐盟想避免加徵關稅，就要向美國購買更多石油及天然氣。美國動輒挑動關稅戰、貿易戰，根本沒有贏家，美國最終可能反成為大輸家。

在通脹及債務惡化預期不斷升溫下，美國國債已陷入世紀大熊市，處於爆發危險境地，如果美國與全球主要經濟體都開打貿易戰，憂心美債面臨更猛烈拋售，長債息可能抽升至市場難以承受水平，債務違約無可避免，美元資產風險可見一斑。因此，即使中國國債收益率跌至歷史新低，依然吸引大量避險



資金吸納。

資金流入 抗跌力勝歐元日圓

人民幣表現堅穩，去年美匯指數在聯儲局放慢減息預期下上升約6%，但人民幣兌美元只跌2.9%而已，抗跌力與穩定性均較其他主要貨幣為佳，跌幅比日圓、歐元及澳元為少，這與中國經濟基本面良好、人民幣資產持續吸引外資流入有密切關係。

中國去年第四季經濟增長加速至

5.4%，顯示穩增長政策見效，特別是換新政策在擴大內需消費方面發揮積極推動作用，去年電動車、家電、家裝廚衛、電動自行車等領域以舊換新政策涉及銷售金額1.3萬億元人民幣，拉動消費零售增長1個百分點。

外企加大在華投資 無懼關稅

在提振消費政策支持下，今年中國內需將進一步發力，展現經濟韌性與潛力，有能力應對及抵禦外在衝擊，無懼

挺，兌美元止跌回升。人民幣今年開局良好，匯價保持堅



美國貿易和科技霸凌，繼續吸引資金流入人民幣資產。踏入2025年，人民幣開局良好，匯價保持堅挺，兌美元止跌回升近1%，在非美元貨幣之中表現突出。

值得注意的是，面對美國加徵關稅威脅，中國依然是全球投資理想地，超大規模市場與完備產業鏈，繼續吸引外國企業加大在華投資，對人民幣匯價有利支持作用。近日中國公布新一批重大外資項目，合共15個項目，投資額合共330億美元，涉及傳統製造業及高端智

能技術產業。2024年中國新設外商投資企業近6萬間，同比增長9.9%，可見外資看好中國經濟信心沒有變。

主權基金看好 贖買人民幣資產

同時，人民幣股債資產估值處於歷史低位，成為中長期資金低吸目標。全球最大主權基金——挪威財富基金負責人Nicolai Tangen建議逆向投資，即沽售美國科技股，換馬吸納人民幣資產。這從中反映當前美股估值處於不合理水平，反而中國股票更具吸引力、值博率。近日內地推動中長期資金增配A股，包括引導保險企業每年新增保費約30%投入A股及未來3年公募基金持有A股流通市值每年至少增長10%等。

市場估計，若果內地保險資金、社保基金、養老基金及企業年金增加1個百分點股票配置，可為A股帶來逾4300億元人民幣增量資金。

中資股在人民幣匯價堅穩及資金吸納的客觀有利條件之下，估值修復步伐可望加快，支持內地A股及港股在蛇年保持穩步向上之勢。

心水股 商湯 (00020) 滙豐控股 (00005) 深圳國際 (00152)

港股好友搶攻 AI概念股熱炒

在昨日的期指結算日裏，好友果如所料再下一城，打得淡友全無還手之力，紛紛扯白旗投降。恒指最高時報20296點，上升230點，其後爭持上落，個別發展，收市報20197點，上升131點或0.66%，是第二個交易日上升，兩日共進賬497點。全日總成交1473億元，較上日少125億元。

昨日儘管是以上升為主導，但亦有一些股份要承受獲利回吐的洗禮，令投資者振奮的，是港股昨日明顯的強過內地A股，A股收跌，港股仍然能保持上升，顯示作為國際金融中心主戰場的地位沒有改變。

人工智能 (AI) 概念股續旺。商湯 (00020) 和金山雲 (03896) 雙雙打進熱門股行列，前者升7.2%，後者升

11.2%。商湯成交高達35億元，最新的消息是：該股的日日新大模型正與逾50家企業客戶展開商務溝通，同時又以總分68.59居內地測試的榜首。有大行將商湯目標價提高至2.1元。

同是科技股，昨日升降就有較顯著分歧。晶片股受回吐影響，大幅滑落。中芯國際 (00981)、華虹半導體 (01347) 重挫6%至7%，電訊基建股中興通訊 (00763)、長飛光纖光纜 (06869) 分別急跌8.8%及16.6%，至於手機相關股舜宇光學 (02382)、丘鈦科技 (01478) 等跌幅逾3%。由上述表現來看，昨日的市況可用「大混戰」來形容，即有人「辭官歸故里」，亦有人「漏夜趕科場」。

龍年表現佳 蛇年望開紅盤

比較之下，仍然是內銀股最為穩

定，雖然升得較慢，但勝在持續性和韌力都強勁。中國銀行 (03988) 收報4.04元，上了一個新台階。農業銀行 (01288) 收4.34元，升2.8%，以全日最高價收市。工商銀行 (01398) 上升1.7%，建設銀行 (00939) 升1.3%，都穩中帶俏，讓揸家舒服地持貨。

今日是「龍年」最後一個交易日，只有半日市。「龍年」恒指由15746點起步，到昨日的20197點，上升了4451點，升幅28.26%，無論今日恒指表現如何，「龍年」是投資股市大好的年，亦篤定可寫入史冊，不會改變了。當然，若好頭好尾，今日半日市能以小升終場，也符眾人所願，對「蛇年」2月3日開紅盤有利也。歲晚收爐，就此向各位讀友拜個早年，祝君心中有數，氣定神閒，屢測屢中，盤滿鉢滿。請請！

深圳國際派息穩定 6.9元吸納

股壇 魔術師 高飛

深圳國際 (00152) 昨天逆市下跌2.9%，可能主要受到旗下持有股權的深圳高速公路股份 (00548) 早前「發盈警」影響。然而，根據中金於本月初發布的研究報告顯示，深圳國際派息穩定。筆者建議，可以候近6.9元（近50天平均線、短期主要支持位）吸納，中短期目標先博52周高位約7.7元，有值博率。

根據深圳國際早前公告，於2024年12月30日，華南物流園土地整備利益統籌項目一期留用土地已獲得深圳龍華區政府批准，並將開展供地相關工作。該通告的發布標誌著公司擁有上述地皮的開發權，待正式履行相關土地出讓手續後開展後續開發工作。

華南物流園項目留用面積約10.9萬平方米，建築面積約69.4萬平方米，是次獲批的一期土地地面積約2.2萬平方米，規劃容積率5.8倍，根據中金測算，假設地價為每平米2.39萬元人民幣（按照華南物流園旁的深圳龍華A808-0025宗地起拍賣測算），一期項目轉型將為公司帶來稅後土地增值收益約21.9億港元。

長期看，該行測算華南物流園項目整體將為公司帶來132億至155億元人民幣土地增值及住宅開發收益，釋放維度為未來6至8年。

業績方面，去年上半年，深圳國際收入66.1億港元，按年下降4.5%，純利6.5億港元，增長609.1%，上半年業績高增主要由於REITs出表實現稅後收益5.87億港元且匯兌損失減少。估計下半年收費公路及大環保業務表現有所改善，公司利潤基本穩定。

公司分紅政策穩健，由2013至2023年，公司累計分紅156.5億港元，近五年平均分紅比例51%，基於市場對其2024及2025年的盈利預測，假設按50%比例分紅，現價對應的預期息率有5.5至6厘，有一定吸引力。

中金唱好 目標價9.38元

而中金預計，深圳國際2024年度歸屬股東淨利潤介乎11.64億至13.96億元人民幣，較上年度減少40%至50%。主要原因是參股企業更新項目投資收益大幅減少；經營項目所在地區不利天氣、節假日免費、專項維修費用增加等因素影響，經營利潤有所減少；及計提存貨及應收款項等資產的減值。

中金維持深圳國際2024年和2025年盈利預測不變（深高速定增完成後或對公司持股比例有所攤薄），首次引入2026年盈利預測36.1億元人民幣；考慮到公司分紅政策穩健，上調目標價23.3%至9.38港元，維持「跑贏行業」評級。

滙控受惠資金流入 上望82元

經紀 愛股 連敬涵

特朗普就任美國總統後，指示美聯儲主席鮑爾盡快減息，但當前通脹壓力使1月減息可能性低，上半年維持現利率機會率五成。此前三次減息累計1厘，利率仍處4.25至4.5厘高點，推動全球銀行淨利差擴大，為滙豐控股 (00005) 帶來發展機遇。

高利率環境提升全球資金成本及利率水平，增加滙控資產收益率和淨利息收入。貸款利率上升增加利息收入，淨利差擴大抵銷存款成本上升影響，增強盈利能力。高利率亦改善資產品質，降低不良貸款率，加強風險管理。

2024年首三季，全球經濟環境複雜多變未阻滙控發展，總收入543億美元，按年增2%。淨利差擴大及成本控制使除稅前利潤增加。嚴格風險管理保持不良貸款率低，資產品質優化，資本

充足率符合監管，為穩健發展奠基。

業務前景佳 股息政策穩健

展望未來，基於去年首三季表現及精準分析全球經濟金融趨勢，預計滙控全年續強勁發展，收入淨利潤增長，盈利潛力大，風險管理提高，股息政策穩健，為股東帶來穩定回報。

股價方面，受惠仍處於高息環境一段時間，有利淨息差收入支持，資金持續流入滙控，推動股價不斷創出多年新高。如計算股息除淨因素，其歷史高位在於2007年近81元水平，以現時走勢，相信在2月全年業績公布前後可突破此高位。投資者可待回至10天線約78元水平買入，短線目標82元，跌破75元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份）



▲滙控股價不斷創出多年新高。



金價連升4周 後市看美議息結果

指點 金山 文翼

上周美匯指數跌穿107.50關，國際原油連續第二周收跌，現貨黃金則連漲4周。因當周缺乏重要宏觀數據，市場主要受特朗普相關消息影響，致使美元承壓跌至1個多月低位，再加上日本央行加息，市場不確定性增加，黃金避險吸引力顯著增強。本周中國進入春節假期，但仍需重點關注美聯儲FOMC和歐洲央行利率決議、鮑威爾貨幣政策新聞發布會，以及美國至1月25日當周首次申領失業金人數、美國12月核心PCE物價指數等重磅數據，這些均可能對市場產生較大影響。

過去一周，特朗普成為市場焦點，上任首日簽署超40項行政令，包括阻止非法移民經南部邊境入境。他還透露政府正討論2月1日對中國進口商品加徵10%關稅，墨西哥和加拿大或面臨25%關稅，還揚言對歐洲進口商品徵稅；因關稅政策細節不明加劇

市場波動，美元創2023年11月以來最大單周跌幅。受此影響，交易員認為1月28至29日美聯儲維持利率不變的可能性達99.5%。此外，日本央行如預期加息0.25厘，為18年來最大加息幅度，行長稱若預期實現將繼續加息，這使得黃金持續吸引國際關注。

震盪上行 阻力2832美元

中國明日踏入春節假期，作為全球黃金消費大國，本周市場可能受到一定影響。然而，市場不乏重磅事件，特朗普或引發更多混亂，簽署更多行政命令；同時，歐美央行利率決議及美國宏觀數據仍需密切關注，尤其是美聯儲利率決議。市場預計貨幣政策會議上維持利率不變，若如此則不利於黃金；如暗示更鴉派政策立場，美元或走弱進而提振黃金。

目前市場正在等待更多有關特朗普政策的資訊和數據，兩者之間衝突前景製造不確定性，黃金作為避險資

產有望受益。

技術分析方面，周線圖上黃金大幅上揚，受BOLL上軌與前期高位雙重阻力，KD金叉；日線圖BOLL通道擴張、KD高位，金價仍有震盪上攻潛力。關鍵支撐位2713至2738美元，不破2713美元仍有上攻機會；阻力位2801至2832美元，突破2832美元將打開上行空間。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）



中國鐵塔折舊減少 利潤率提升

股海 篩選 徐歡

今天是除夕，明天將喜迎中國農曆蛇年的大年初一，先祝大家新春快樂，財源滾滾，闔家幸福。近日港股「春節利是」行情延續，上周包括中證監、財政部、人民銀行及金融監管總局等各大大部委共同發聲，給市場介紹大力推動中長期資金入市、促進資本市場高質量發展，疊加經濟政策助力復甦顯成效，相信伴隨經濟數據好轉，將利好資本市場表現。預計春節前後行情持續，挑選優質公司有望穩獲「派新年利是」，其中，中國鐵塔 (00788) 受惠折舊下降提升利潤率。

規模最大的電信塔運營商，預計2025年營收實現穩定增長。此外，伴隨成本控制良好和折舊下降，使EBITDA利潤率高於預期。首先，公司於2015年收購的鐵塔資產折舊將於2026年迎來拐點，屆時折舊攤銷規模大減，為利潤增長貢獻顯著空間，有投行預計這將帶來超50億元人民幣的稅前利潤增量；其次，受惠5G周期後資本開支減少，以及營運資金狀況潛在改善，中國鐵塔增長前景更具韌性，有外資投行預計，2025年中國鐵塔淨利潤將增長12%，派息率將提升至79%。

此外，中國鐵塔早前公布股東通過建議股份合併及削減股本的方案，預計每手的金額增加將會為機構投資

者創造一個更友善的交易環境。公司提議的資本減少對於其長期分紅支付前景是有利。有投行預計公司2023至2026年每股派息年均複合增長率高達30.3%。

布局低空經濟 發展空間闊

與此同時，中國鐵塔還順應國家政策導向，依託資源稟賦優勢布局低空經濟，聚力打造包含飛行設施網、低空智聯網和低空服務網在內的低空「三張網」，構建低空數據監視網絡、ADS-B航空大數據空域管理平台、低空無人機綜合管理平台等，有望迎來更廣闊發展空間，值得關注。

（作者為獨立股評人）