

# 法巴：恒指上望23000 中資科技股值博

## DeepSeek展示中國科技創新 行業估值低具吸引力

### 投資人語

港股三連升進賬超過900點兼創3個月高。法國巴黎銀行財富管理香港首席投資策略師譚慧敏表示，市場預期中央政府將於下月召開的兩會期間推出更多經濟刺激性政策，料恒指今年將有機會上試23000點高位，較昨日收市仍有約6.8%的升幅空間。縱觀全年，香港股市或因關稅影響而出現波動，但將利好高息股，當中包括銀行及電訊業。

此外，她認為，繼生成式人工智能（AI）工具DeepSeek出台後，市場愈發認可中國於科技領域的創新能力，內地有關企業亦從AI Enabler（賦能者）轉向AI Adopter（應用者）。同時，中國科技股的盈利預期不斷上調，但估值仍處於低位，故非常有吸引力。

大公報記者 姜江

對於中國全年GDP（國內生產總值）增長預期，該行料將放緩至按年增長4.5%。譚慧敏認為，兩會或將公布5%的全年增長目標，但考慮到關稅等因素的影響，實現這一目標需要更多寬鬆的政策配合，包括貨幣政策方面繼續降準減息，而財政政策方面則將今年的財政赤字佔GDP的比例增加至4%。此外，內地亦會持續出台提振消費的措施。

至於美國加徵關稅的步伐，法國巴黎銀行財富管理亞洲首席投資官Prashant Bhayani表示，美國不會於年內大幅增至60%。針對個別領域或有不同情況，據報美國將對進口鋼鐵及鋁徵收25%的關稅。根據美國政府和美國國際鋼鐵協會的數據，美國最大的鋼鐵進口國是加拿大、巴西和墨西哥，然後是韓國和越南。

### 全球減息料持續至年底

環球方面，該行表示，美國和歐洲的基準利率處於15至20年以來的高點。歐洲和中國的經濟增長低於平均水平，美國經濟也正放緩，各國央行已開始降息，以幫助就業市場和刺激

經濟增長，降息循環將至少持續至今年年底。而降息環境將為房地產、基礎設施和私募股權等槓桿型資產類別提供支持。Prashant Bhayani表示，全球經濟增長溫和、通脹逐漸回落接近央行目標水平、基準利率也穩步下降，形成罕見的「金髮女孩經濟」（Goldilocks Economy）環境，讓企業利潤、收入和股權價值都穩定增長。

### 人口老化 醫療保健股潛力大

Prashant Bhayani續指，隨着人類壽命延長和能源轉型需求增加，醫療保健和能源領域正持續湧現更多的投資機會。該行提及，如資產涉及財富管理、健康保險等金融服務，以及專注於醫療保健的房地產基金和房地產投資信託基金（REITs），均有相當投資潛力。

同時，貨幣寬鬆、基礎設施、多元化投資策略、AI貨幣化亦是該行看好的投資主題。多元配置中，譚慧敏建議投資者考慮於股票、債券及房地產以外的另類資產，當中看好貴金屬，料未來12個月金價有望至3000美元。

### 五大投資主題

#### 1. 受惠貨幣寬鬆政策

- 現金轉向債券等受惠於利差的資產
- 銀行股及受惠收益率曲線走峭的產業
- 工業類股
- 中小型企業
- 黃金
- 槓桿型資產類別

#### 2. 基礎建設相關

- AI的另類投資或間接投資
- 美國和歐盟的交通基礎設施
- 美國液化天然氣相關的能源基礎設施
- 潔淨水源的生產和分配
- 網絡安全基礎設施
- 核能
- 工業金屬
- 建築材料產業

#### 3. 多元配置

- 另類資產投資策略
- 趨勢追蹤商品交易顧問（CTA）替代的歐盟可轉讓證券集體投資計劃（UCITS）策略

- 相對低波動性和全球宏觀替代的UCITS策略
- 下行保護策略
- 貴金屬
- 房地產投資信託基金（REITs）和增值房地產

#### 4. AI主題

- 受惠於AI提高生產力的工業、媒體、行銷和零售公司
- 電力和數據中心基礎設施
- 機器人和自動化
- 醫療保健的藥物研發與診斷
- 物流效率

#### 5. 健康主題

- 精選製藥、生技或醫療科技公司
- 聚焦醫療保健的房地產基金和REITs
- 健康與保健相關
- 資產和財富管理、健康保險等金融服務

資料來源：法國巴黎銀行財富管理



▲譚慧敏（左）認為，中國科技股非常有吸引力。

◀市場預期中央將推出更多經濟刺激性政策，恒指今年將有機會上試23000點。

## 聯儲今年料減息2次 美股升勢放緩

【大公報訊】環球股市中，美股一直是投資者關注的焦點。法國巴黎銀行財富管理香港首席投資策略師譚慧敏表示，相信美股仍處於牛市，並指牛市或將持續數年。她分析歷史數據指出，今年或不會如前兩年般出現兩位數回報，但仍將錄得個位數的升幅。至於減息步伐，該行亞洲首席投資官Prashant Bhayani料聯儲今年內減息2次至4厘，每次0.25厘，而歐洲央行或在今年進行

4次降息。

至於美國總統特朗普再度入主白宮對市場的影響，Prashant Bhayani認為將帶來更寬鬆的監管和稅收制度。他預料，美國今年所得稅率將由21%降至15%，這或帶動標普指數整體成份股的每股盈利增至6%。此外，監管放寬則會有利於金融板塊，並因財務積極、淨息差改善及壞賬受控而有望跑贏科技股。

### 日圓或受惠加息 日股添波動

至於日本市場，該行認為，因利率處於低位，日本央行將為全球少數於年內加息的中央銀行，預計兩次加息將分別在6月和12月。譚慧敏指出，日圓未來會隨日本央行加息而轉強，可能會為日股市場帶來波動，但總體仍是積極的。上月，日本央行加息0.25厘，短期利率目標上調至0.5厘的十多年高位。

## 恒指再漲388點 AI概念股受捧

【大公報訊】市場資金繼續炒作DeepSeek+題材，港股蛇年走出「升升不息」行情，恒指昨日升388點，報21521點，接近全日高位收市。主板成交額2424億元，較上個交易日減少38億元。內地資金增量入市吸納港股，經由港股通總共買入660.41億元，較上個交易日增加51.73億元；減去賣出額，淨買入164.67億元，上個交易日淨買入額僅為10.67億元。

個股表現，盈富基金（02800）昨日升1.7%，收報21.72元；該股亦是交投最活躍股份，成交金額達到212.58億元，較上個交易日增加96.07億元。內地資金是其中一個主力買方。在港股通機制下，盈富基金獲內地資金淨買入43.49億元，是吸金力最強港股通股份。恒生中國企業ETF（02828）同樣獲北水大批量流入，淨買入達到23.05億元，是北水流入第二多股份；昨日股價升1.9%，報81.26元。

DeepSeek+題材股方面，阿里雲百煉上線全尺寸DeepSeek模型，阿里巴巴（09988）升5.5%，報105.5元。醫渡科技（02158）公布把DeepSeek整合至自主研發產品後，股價連日造好，昨日再升25.3%，報7.47元。至於其他焦點股，投資者憧憬東風集團（00489）與長安汽車合併，昨日升25.6%，報4.06元。黑芝麻智能（02533）澄清與比亞迪的合作不涉及內幕消息，適逢股份上市後解禁，昨日股價急瀉39.5%，報23.45元。

### 外資減持美股 轉揸中資科投股

信誠證券聯席董事張智威表示，DeepSeek+題材在港股市場掀起熱潮，令到不少外資降低「美股七雄」倉位，增持中資科技股。至於今輪主題能夠維持多久，張智威相信，這股熱潮暫時可以延續，惟需要留意兩個指標，第一個指標是主板成交額是否出現持續降低情況，第二個指標是恒指跌穿10天移動平均線（昨日位於20534點）。當兩個指標先後出現，投資者就要警惕DeepSeek+題材或已炒完。

### 市場活躍股份表現

股份	昨收(元)	變幅
東風集團 (00489)	4.06	+25.6%
阿里巴巴 (09988)	105.50	+5.5%
美團 (03690)	162.70	+5.5%
小米集團 (01810)	43.75	+3.0%
中芯國際 (00981)	47.80	+2.4%
盈富基金 (02800)	21.72	+1.7%
特步國際 (01368)	5.54	-8.7%
黑芝麻智能 (02533)	23.45	-39.5%



▲恒指昨日收報21521點，升388點，大市成交2424億元。中新社

## 北向通回購抵押債券啟動 多家港銀參與

【大公報訊】香港金融管理局與中國人民銀行上月公布6項新措施，其中一項是發展利用「債券通」北向通債券作為抵押品的離岸人民幣回購業務，昨日正式啟動。本港多家銀行，包括滙豐、中銀香港、渣打香港、恒生銀行、中信銀行（國際）、建行亞洲等均有參與。

在新安排下，參與「債券通」北向通的國際投資者首次可以於離岸市場參與債券回購。

滙豐資本市場及證券服務香港區主管石元良表示，投資者對新安排的反應理想，凸顯香港在拓展內地資本市場深度，以及促進國際投資者進入內地資本市場方面，扮演著關鍵角色。作為指定流動性提供者及託管行，滙豐香港協助包括鼎

亞（Dymon Asia）、國泰君安國際等數家國際客戶於昨日完成相關交易。

### 增外資對人民幣資產興趣

中銀香港昨日也協助多家境外機構客戶完成相關回購交易。中銀香港副總裁王化斌表示，人民幣債券具有價值穩定，並與國際市場波動關聯度較低等多項優質資產的優勢，本次將北向通債券納入離岸回購業務，進一步增加在岸人民幣資產在國際金融市場中的抵押品功能及應用，同時豐富了境外投資者獲取人民幣流動性支持的渠道，有助提高境外機構投資者投資人民幣資產的興趣。

渣打銀行香港、大中華及北亞區金融市場及戰略客戶主管曾繼志

表示，自從監管機構上月宣布新安後，渣打迅即接獲不少客戶查詢，部分表明有意參與交易，預計新的回購安排將成為投資者恒常管理人民幣資產的金融工具。

### 北向交易量去年突破10萬億

隨着「債券通」北向通的交易量於去年再創新高，突破10萬億元人民幣，渣打香港在2024年所錄得的北向通交易量亦按年增加近兩成，足證客戶對在岸人民幣資產的投資意欲與日俱增，人民幣國際化持續進展。

恒生銀行環球資本市場主管周丹玲說，新安排在提升離岸人民幣的流動性方面邁出了重要一步，標誌着離岸人民幣流動性持續發展的一個重要里程碑。

## 星展香港：不良貸率升至1.57% 風險可控

【大公報訊】星展香港昨日公布創紀錄的2024全年業績，為本港銀行業揭開序幕。該行的總收入、經營利潤和純利同創新高，主要受惠於非利息收入按年顯著上升26%帶動，惟淨利息收入因淨息差收窄而減少4%。

星展北亞區主管及星展香港行政總裁龐華毅表示，美國的通脹具黏性，加上美國總統特朗普對主要貿易夥伴墨西哥和加拿大等加徵關稅，也會影響利率，具體影響仍有待觀察。他預期美聯儲年內將減息2次，主要集中在下半年。

星展香港去年淨息差1.8%，按年收窄11個基點。龐華毅預期淨息差將持續受壓，2025年或進一步跌至1.7%至1.6%左右，惟他認為收窄幅度不顯著，原因是該行近年已採取應對措施，令銀行對每次減息的利率敏感度，由20個基點大幅減低至4個基點。

由於本地息口持續高企，人民幣融資成本較港元低約200個基點，加上宏觀經濟偏

軟，星展香港去年的貸款業務按年下跌6%。展望2025年，他估計貸款大致保持穩定，難有大幅增長，部分原因是地產發展商仍面對挑戰。

資產質素方面，星展香港去年的不良貸款率為1.57%，按年增加0.54個百分點。星展香港董事總經理兼財務總監陳立珊表示，主要是經濟表現疲弱，令一般撥備增加。她形容星展香港的資產質素穩健，不良貸款率相對整體銀行業（約1.99%）低。



▲星展北亞區主管及星展香港行政總裁龐華毅（右）與星展香港董事總經理兼財務總監陳立珊（左）。大公報攝