

# 股市東升西降 全球搶吸中資股

## 投資全方位 金針集

全球股市出現「東升西降」行情，美歐股市轉弱的同時，中資股卻愈升愈有，成為全球搶吸對象。內地創新發展取得不俗成果，釋放中國股票更大投資價值，特別是中資科技股現水平估值仍遠低於美國科技股，潛在上升空間大。

### 大衛

中資科技股成為全球投資寵兒，國產DeepSeek低成本、高效能的AI大模型震驚全球；宇樹科技人形機器人在央視春晚表演，證明中國人工智能水平不下於美國。港股今年新年開局良好，在內地科技股勁升帶動下，恒指在今年不足兩個月累升17%，表現稱冠全球。

### 美歐股市轉弱 港股強勢向上

對比中資股，美歐股市表現失色，特朗普關稅政策影響下，通脹升溫、經濟數據轉壞，拖累美股跌至逾一個月低位，標普今年來僅升2%，而德國大選及



歐央行可能放慢減息，歐股在高位明顯受壓，但港股依然強勢向上，反映全球看好中國經濟前景，資金加速流入人民幣資產。國際金融協會數據顯示，環球資金加配中國股債，上月淨流入逾100億美元，市場對中國股票樂觀情緒升溫。DeepSeek正掀起中國科技股投資熱潮，港股最受惠，吸引內外資金流入。美銀

證券調查顯示，約18%受訪基金認為今年恒指表現全球最佳，比率與納斯達克指數相若。其實，中國科技創新實力強勁，未來將有更多彎道超車的例子。即使特斯拉創辦人馬斯克旗下人工智能企業xAI推出自稱全球最聰明的大模型Grok 3，但Grok 3大模型使用20萬片英偉達H100芯

◀中國科技進步，全球有目共睹，國際資金流入中國大勢將會持續。



機器人潛在市場規模高達60萬億美元，在全球人形機器人百強上市公司中，中國企業佔35間，包括優必選，過去五年在美累計申請人形機器人專利59項，位列全球第二。

### 價值續低估 資金續流入

中國科技股估值仍然處於低位，反映內地科技股走勢的恒生科技指數，就年內升逾31%，但平均市盈率只是24倍。相反，代表美國科技股的納斯達克指數，平均市盈率高達34倍。因此，中資科技股估值對比美國科技股有很大折讓，相信資金流入中國股票未止。事實上，包括摩根士丹利、高盛在內的外資大行紛紛上調今年中國股市預測，高盛將MSCI中國指數及滬深300指數未來12個月上升目標提高至85點及4700點，即預期現水平可升近20%。

中國科技進步，全球有目共睹，國際資金流入中國大勢將會持續，特別是具有高增長前景的中資科技股，成為投資首選，支持港股保持強勢。

心水股 美國 (03690) 騰訊 (00700) 阿里巴巴 (09988)

## 港股阻力位二萬五 宜分段獲利

頭牌手記 沈金 上周港股走勢極其凌厲，第六周連升，六周漲4413點，累升23%，亦是2022年2月23日收報23660點之後最高的收市指數。

為了猜測今個大升浪可能到什麼水平，我翻閱了2022年港股升降資料，該年恒指的「頂」在2月10日，為24924點，中段高點則是25050點。從按圖索驥得出的結論，就是港股下一目標或是阻力位，應在25000左右水平，跟現指數有1500點之遙。

還有一個發現，就是港股首季偏好的機率較高，例如2022年2月見頂，其次是第四季度，例如2024年的頂就在10月。

### 上升板塊不夠全面 注意風險

鑒於今個大升浪，純由科技股帶動，與經濟是否好轉未拉上關係，故屬於「預支未來」——即預計人工智能的崛起可以帶動實體經濟大翻身，

亦預期人工智能同實體經濟的融合產生新動力，引領經濟向前邁進。當然，這個預期還未實現，但股市是走在前面的，其一再升已預告上述的成果可以出現。所以今次股市上升，仍然有相當的基礎，不是虛無的炒作。

然而，我也要指出，今次升浪有別於以往的牛市，以前的牛市是惠及大部分板塊，屬「雨露均霑」，但今次升浪受惠股種較前少得多，說明真正的經濟改善還未兌現。明乎此，大家在熱情地擁抱人工智能板塊的同時，還要有風險意識，這樣子的急漲，不可能永遠和持久。這也是我頭牌開始分段獲利的理由。現在要看的是：回吐的力量與遲來的投資者比拼，究竟誰的實力更大。

### 績優股穩陣之選

大家在提高風險意識的同時，亦要關注業績公布期內各上市公司的表



現。股價升落很重要的一個因素是公司業績、派息及前景，三者俱佳，就是優質股，值得持有。例如幾次升浪，都是由大公司公布業績超預期而帶動，包括已公布的騰訊、滙控和阿里巴巴。所以大家在興奮之餘，也要花時間研讀公司的業績公布，以判定這家公司是否值得投資。順帶一提，我的愛股之一的小米（01810）將於本周三公布業績，能否如同其前輩那樣再掀新升浪，且拭目以待可也。

## 美通脹不明朗 宜分散投資股債

基金人語 James Ringer 新冠疫情時期過後，通脹捲土重來，迫使各國央行作出反應，利率也隨之上升。投資者能透過投資固定收益獲利。儘管美國利率近期有所下調，但預計仍會在較長時間內維持在較高水平，這也為投資者在固定收益領域中帶來潛在機會。

收益率曲線顯示預期利率正逐漸回歸正常水平。市場普遍預測2025年美國經濟將錄得正面增長。然而，仍有兩個不確定因素影響市場。首先，特朗普當選美國總統，其政策可能會導致通脹持續居高不下，可能需要在較長時間內維持較高的利率，這將導致市場出現一些波動。

由於數據波動性高，利率波動性隨之而變高，這主要受到新冠疫情後經濟重啟的影響。這使得投資者對數據發布更加敏感，從而導致投資市場走勢變化非常快。例如，僅憑一份美國就業報告就能顛覆整個市場狀況。

### 固定收益工具對沖利率風險

第二個不確定是各地政府借貸的水平。例如，美國政府債務佔國內生產總值（GDP）的比例達到了第二次世界大戰以來的最高水平，預測在未來數十年內還會進一步上升。美國並非唯一遇到這些問題的國家，但卻擁有全球最大的債券市場。如果債務變得難以為繼，債券市場往往會懲罰借款人。長遠而言，特朗普政府和政府債務都會造成借貸成本上升。

目前利率處於下降趨勢，通脹似乎受到控制，收益率曲線亦已恢復正常水平。固定收益領域正在回歸正常狀態。但從債務水平上升到引起通脹的經濟政策，仍然存在大量風險。在這個利率波動的新世界中，建議在投資於固定

收益市場時應多管齊下。首先是分散投資，這可能是最具爭議性的觀點，因為2022年的情況確實令人對此起疑。那一年，債券和股票的回報都錄得負數。但可以看到，股票及債券存在着非常明確的相關性，即是能分散投資的程度。相關性越低，分散性就越高。自1960年代以來的資料顯示，當通脹高企時，該相關性也很高，這正是2022年看到的情況。那時候，債券並不能提供人們認為應有的對沖作用。但自此以後，可以看到的不僅是通脹下降，相關性也下降了。因此，股債不一定會出現負相關性，但其相關性肯定會下降，因此債券應該能發揮現在更好的分散風險作用。在現階段，分散投資會帶來收益。在新冠疫情之前，債券作為分散投資工具並未為投資者帶來收益，現在卻可以。如果將其與高市盈率倍數時的股票預期回報起點進行比較，固定收益本身就是一個相當引人注目的投資選擇。

另外，要透過主動型管理來實現一定的超額投資表現。在新冠疫情之前，各國央行均維持零利率。到了疫情時期，各央行採取了相似的措施，所有經濟體都經歷了同樣的通脹。因此，很難真正看出各經濟體和債券市場之間的明顯差異。

### 債市投資環境仍樂觀

但如今，各國經濟體的情況截然不同，通脹和增長率也各異，各國央行均採取了不同的做法。投資者可通過選擇市場地域和債券曲線部分來實現超額表現的機會。儘管以上三種情況對不同投資者的重要性可能有所不同，但其實際固定收益市場環境比許多新聞頭條所暗示的更為樂觀。（作者為施羅德固定收益投資組合經理）

## 中資科技股價值重塑 阿里成贏家

拔萃觀點 張亢 上周亞太市場走勢分化，日韓股市因貿易政策不確定性承壓，港股則逆勢上漲。恒生指數自1月13日以來累計漲幅超20%。市場認為，特朗普的關稅及移民政策對日韓市場形成壓力，而估值較低的港股成為資金關注焦點。國產AI大模型DeepSeek的推出，推動市場對中國科技資產的重新評估，雲計算、AI應用及晶片製造板塊成為市場主線，阿里雲等服務商因此受益。

新股方面，蜜雪冰城啟動招股招股。公司全球門店超4.6萬家，2024年零售額達583億元人民幣。憑藉穩固供應鏈和市場滲透，蜜雪冰城獲多家基石投資者認購，市場對其上市表現充滿期待。

隨着外資加快重新審視中國資產估值，港股漲勢持續。世界經濟論壇預測，中國700億美元的AI經濟體量將在2030年增至1400億美元。近期A股與港股流動性提升，帶動估值修復，受益板塊涵蓋雲服務、智能駕駛、智能終端等。阿里巴巴財報表現亮眼，第三財季營收2801億元人民幣，同比增長8%，淨利潤同比大增239%至489億元，超出預期。海外電商業務增長32%，雲智能集團收入增長13%，AI相關產品收入連續六個季度保持三位數增長。DeepSeek等AI模型的崛起進一步推動阿里雲AI需求，阿里雲高層在2月21日電話會議中表示，AI相關產品收入持續高增

長。言論提振市場信心，港股阿里巴巴在過去一個月漲幅超50%，成為中國科技資產重估的重要代表。

### 算力數據需求增 關注電信股

板塊方面，港股電信運營商板塊整體上漲，中國聯通、中國電信、中國移動均有漲幅。AI產業高速發展帶來算力及數據流量需求激增，推動電信運營商的業績提升。國產大模型的應用擴展進一步帶動數據中心及雲計算業務增長。未來，隨着AI應用的不斷深化，5G與邊緣計算的結合使得數據傳輸與存儲需求顯著提升，為行業提供長期增長動力，同時增強電信運營商的盈利能力和市場競爭力。（作者為拔萃資本業務發展部主管）

## 美息下月料不變 美匯將下試104.6

商品動向 徐惠芳 密歇根大學美國2月消費者信心指數終值報64.7，預期67.8；消費者五年通脹預期報3.5%，是1995年以來最高水平。標普全球2月美國服務業PMI初值報49.7，為2023年1月以來低位；製造業

PMI初值報51.6，預期51.5，前值51.2。CME美聯儲監測工具顯示，市場預期，美聯儲3月19日會議上，維持利率4.25至4.50厘不變的機會達97.5%，至6月18日下調利率的機會為4成左右。美匯指數上周五收市，在106.65水平整固，下方支持105.80、105.20、104.60。

現貨金價回吐最多0.75%，報2916.85美元，收市報2936.33美元，微跌0.11%。金價下方支持2880、2845、2800美元。上周五收市，紐約期油挫2.87%，收報每桶70.4美元，布蘭特期油跌2.68%，收報74.43美元。EIA美國上周原油庫存增加463.3萬桶，高於預期。紐約期油下方支持67.60、64.80美元。

## 資金續流入 滙控短線目標92元

經紀愛股 余君龍 以第一季資金流向分析，最近兩周港股交投量大幅增加，顯示主權基金回流股市的步伐加快，帶動恒指升勢，預測在交投活躍之下，第一季恒生指數可延展升勢，市場焦點還是在金融板塊，當投資氣氛穩定時，資金才會轉投周期性的股份，屆時可以進一步推高股市，確認重展長線上升。

從技術走勢分析，滙控控股（00005）走勢強勁，股價由66.5元起步，展開中期升浪，股價沿十天移動平均線組成上升軌道，直指90元水準。雖然股價連翻上升而且出現超買，但是此股交投大增動力強，配合升勢，並且呈現消耗性上升浪，因此推動股價進一步爬升。至於滙豐控股的基本分析好，市場預測此股的盈利增長理想，以現水準計算，此股的預期市盈率在9倍左右，反映股價偏低，以一個最保守的12倍



市盈率計算，股價已可攀上100元心理關口位之上。而且這個發鈔銀行股亦有多方面資金追捧，動力維持強勁，追隨內銀股爬升，因此成為投資機構入市吸納的根據。伺機在88.5元水準吸納，第一個上線目標是92元，中期浪頂會在100元心理關口之上出現，而下線支持位在10天線的84.4元。（作者為獨立股評人）

### 申請新酒牌公告

CONE BISTRO 現特通告：祁笑顏其地址為九龍尖沙咀山道13及15號地下B2舖，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀山道13及15號地下B2舖CONE BISTRO的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗警署街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。日期：2025年2月24日

An Indian Restaurant in Yau Ma Tei is looking for kitchen staff. Application No.37598 COOK (Tandoori Cuisine) Working hours: 9 hours per day Working days: 6 days per week Salary: \$18,660 per month Requirements: Primary 6 with 1 year of relevant experience Work Place: Yau Ma Tei, Kowloon Recruitment is conducted through the Labour Department. Please call 3692 4513 for enquiry or interview arrangement.