

中資股大折讓 投行料跑贏新興市場

瑞銀：企業收入受關稅影響小 富達：擴內需提振信心

前景看好

市場憧憬兩會期間推出經濟刺激措施，港股昨日呈先低後高走勢。市場消化美國加徵關稅影響後，恒指逐級收復失地，收市跌64點。消費股韌力持續，華潤啤酒（00291）、康師傅（00322）股價升超過4%。

富達國際表示，中國股市正走在持續復甦的路上，中國亦已為今年可能出現的外部風險做好準備，預料繼續着力擴大內需。瑞銀稱，中國股票相比其他新興市場估值有30%折讓，中國股市未來有較大機會跑贏新興市場。另外，分析員提醒，恒指一旦失守22000點，或要下試20000點。

大公報記者 周寶森

美國特朗普加徵關稅言論再一次拖探美股，道指周一急挫超過600點，打擊亞太區投資氣氛，區內市場普遍下跌。港股昨日低開後，恒指跌幅擴大至458點，但撈底資金進場吸納，令到指數曾經由跌轉升，可惜收市時仍要跌64點，報22941點。雖然有撈底資金進場，可惜主板上成交額減少至2695億元，較上日減少323億元。

資金撈底 大市跌幅收窄

內地投資者拋售指數ETF，港股通錄得12億元淨賣出，上日則有97.41億元淨買入。北水昨日分別淨賣出61.39億元盈富基金（02800）及淨賣出2.92億元恒生中國企業ETF（02828）。

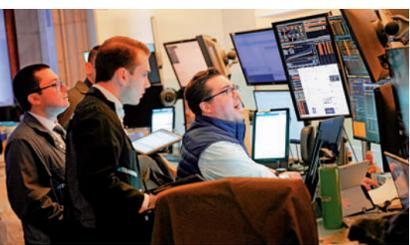
瑞銀表示，如果估值與股本回報率的關係仍然存在，中國股票相比其他新興市場的估值應該有15%溢價，但實情是有30%折讓。經過數周大幅攀升後，中資股確實存在整固的機會，但中國股市跑贏新興市場的機會，高於跑輸的風險。該行稱，內地資金經由港股入市支持，大大抵銷中國股票的地緣政治風險。就關稅風險，瑞銀發現，MSCI中國指數成份股中，關稅潛在支出僅佔成份股收入不到5%，直接影響較小。

富達國際基金經理Hyomi Jie指出，中國股市持續走在復甦的路上，中國需要繼續出刺激措施，促進內需消費及穩定房地產價格。富達國際相信，中國已為可能出現更多外部風險作好準備，並會着力擴大內需。中國消費者的財務狀況相較環球不少地區更為穩健，當市場情緒、信心恢復，居民累積的龐大儲蓄可望釋放出來。

內需股發力 潤啤康師傅升半成

另外，博威環球證券金融首席分析師聶振邦稱，恒指向下支持為22800點，一旦跌穿便要觀察22000點支持力。若未能企穩22000點，指數恐怕要試20000點。

個股表現，消費股韌力持續，周大福（01929）升5.2%，報7.97元。華潤啤酒升4.5%報25.4元。康師傅升4.4%報12.16元。聶振邦相信，消費股造好，主要是投資者期待兩會期間出刺激消費措施。



▲分析指出，美經濟疲弱，美股短期難看好。

高盛：美股短期恐反彈乏力

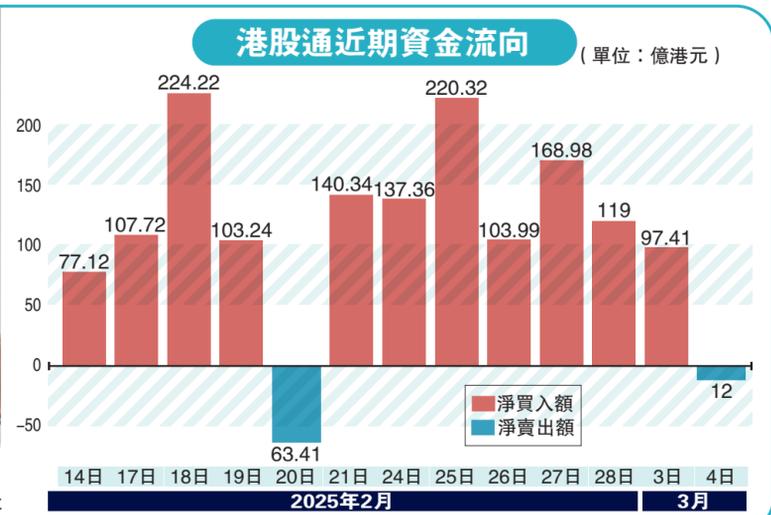
【大公報訊】美國道指周一收市時大幅回落649點，完全抵銷了上周五的升幅，高盛首席美股策略師David Kostin提醒市場，美國經濟疲弱，美股短期恐反彈乏力。昨晚早段道指再跌641點報42550點，納指亦曾跌224點。主因市場憂慮全球貿易戰一觸即發，環球經濟將受損。

以David Kostin為首的高盛策略師認為，除非美國經濟前景改善，否則資金只會繼續從周期性股份轉入防守性股份。David Kostin等亦相信，本周五公布的最新就業報告對美股來說將是重要測試，另外，如有信號顯示將催谷經濟，會對美股有利，但不確定性仍高。David Kostin等又指出，標普五百近期回落，主要是憂慮經濟前景，周期性股份已落後防守性股份達9%。把今年標普指數公司每股盈利增長預測由11%降至9%，2026年的增幅則維持在7%不變。

然而，高盛策略師仍預期標普指數在年底將會升至6500點，即較周一收市時的5849點水平高出約11%。他們又建議投資者買入保健類股份，原因是它們屬防守類股份，再加上目前股價低於歷史性水平。



▲港股昨日先跌後回穩，分析指，恒指短線支持位為22000點。 中通社



焦點零售消費股昨日表現

股份	昨收(元)	升幅
新世界百貨 (00825)	0.30	▲11.1%
高鑫零售 (06808)	1.92	▲8.4%
統一企業 (00220)	8.52	▲6.1%
華潤啤酒 (00291)	25.40	▲4.5%
百威亞太 (01876)	8.59	▲4.5%
康師傅 (00322)	12.16	▲4.4%
中國旺旺 (00151)	4.74	▲2.5%



▲市場預料，內地繼續着力刺激內需。

投資界最新觀點

瑞銀
MSCI中國指數相較新興市場有30%折讓，中國股市跑贏新興市場的機會高於跑輸；關稅對MSCI中國指數成份股直接影響很小

中金
「固收+港股」策略滿足個人投資者「進可攻退可守」的風險收益預期，適合作為一站式投資工具持有

富達國際Hyomi Jie
中國股市持續走在復甦的路上，需要出更多刺激措施，提振內需消費，並穩定房地產價格

博威環球證券聶振邦
恒指若跌穿22800點，向下支持為22000點，再跌穿則要見20000點

機器人股受捧 優必選漲逾一成

【大公報訊】全國各地紛紛出合具身智能機器人發展藍圖，深圳剛剛印發《深圳市具身智能機器人技術創新與產業發展行動計劃（2025-2027年）》。機器人股昨日受資金追捧，獲花旗大幅上調目標價的優必選（09880）股價飆高10.4%，收報102.5元。地平線機器人（09660）股價升3.5%，報9.06元。速騰聚創（02498）股價升0.7%，報42.95元。

花旗表示，人形機器人未來發展前景廣闊，這是毋庸置疑的，但企業量產時間卻存在不確定性。花旗經過與投資者交流後，發現大多數投資者對人形機器人主題持謹慎態度。花旗下調

優必選2024、2025年淨虧損預測6%、3%，上調目標價至142元。

另外，安聯投資稱，人形機器人是投資者押注中國未來科技的其中一個考慮領域。安聯投資認為，人形機器人的應用範圍廣泛，有潛

力改變各行各業、提高生產力，預期至2035年，人形機器人的潛在市場總額將達到380億美元。

其他科技股，阿里巴巴（09988）股價跌1.9%，報127.8元；大牛股小米（01810）跌0.7%，報50.55元；但中芯國際（00981）股價升0.2%報51.55元。



法巴：科技股值博

法國巴黎銀行香港首席投資策略師譚慧敏認為，兩會召開將會是港股關鍵催化劑。之前市場觀望情緒濃厚。港股估值相較美股吸引，相信仍有上升空間，今年底前有機會上試25000點，看好科技及高息股，但繼續採取慎矜策略。

半導體股爆升 A股低開高走

【大公報訊】A股昨日低開後走勢反覆，午後在半導體股爆發、軍工股及機械設備股大幅走高下，滬綜指及深成指翻紅；創業板指跌幅收窄。截至收盤，滬綜指、深成指分別升0.22%及0.26%；創業板指則跌0.26%。兩市總成交較上日回落近7%，至14355.78億元（人民幣，下同）。分析認為，3月為「春季躁動」窗口，後市短期或維持高位震盪、行業輪動的走勢，但也相信政策預期、流動性改善等將提振市場情緒。

昨日早盤，滬綜指已率先翻紅，深成指也在午後開市中段攀升。盤面上，半導體產業鏈、軍工、AI醫療、機器人、算力、網絡安全、AI穿戴概念股活躍。個股方面，多隻半導體產業、軍工、機械設備股份漲停。半導體股芯原股份（688521）、安路科技（688107）、東軟載波（300183）、全志科技

（300458）、國芯科技（688262）、翱捷科技（688220）等超過10隻個股漲停或漲超10%。統計數據顯示，昨日資金流入最多的概念板塊為軍工、國產芯片、物聯網、機器人概念、小米概念。

外資對A股關注度回升

財通證券提到，春節前至今「春季躁動」兌現，參考歷史兩會前後行情：會前提前上漲，會中可能暫緩，會後繼續上攻。東莞證券相信，兩會的政策預期或能給予A股較好的支撐。中原證券指出，當前上證綜指與創業板指數的平均市盈率分別為14.07倍、37.92倍，處於近三年中位數平均水平，適合中長期布局。3月為春季躁動關鍵窗口，政策預期、流動性改善及財報季啟動將提振市場情緒。近期外資機構對A股關注度回升，政策優化與估值低位依然是核心吸引力。



▲A股昨日低開後轉升，半導體與AI醫療板塊成為升市動力。

中原證券認為，隨着內地宏觀調控、促增長政策持續落地推進，未來市場有望呈現科技領漲、紅利防禦、消費復甦與內需驅動的特徵，建議把握結構性機會，兼顧防禦與成長。中信證券指出，考慮到美國近年來持續加碼對內地半導體行業的制裁，長期勢必會帶來中國企業加速自主研發和國產替代步伐，半導體設備和材料的國產化率有望提升，宜關注具備技術、資金等優勢的設備和材料企業。

亞洲併購重拾動力 中國AI業成投資焦點

【大公報訊】致同（香港）會計師事務所最新發表的《亞洲私募股權投資觀點2025》指出，亞洲私募股權行業去年重拾增長動力，預計趨勢將持續，對2025年的業務前景感審慎樂觀。人工智能（AI）在中國的快速發展，正提振投資者信心，為區內

創造大量私募股權投資機會。亞洲的併購及收購活動於2024年重拾動力，結束私募股權交易連續兩年下滑的走勢。致同香港諮詢主管合夥人湯聰解釋，主要受亞太地區交易激增所推動，尤其是東南亞各國均錄得強勁的經濟增長。此外，「中

國+1」策略提倡供應鏈及投資多元化，為亞太地區帶來顯著的增長動力，進一步推動交易活動，並為私募股權領域注入了新的活力。

在2024年，亞太區私募資本基礎設施投資的交易額上升了11%，交易量也上升13%。可再生能源板塊佔整體交易量的44%。日本和印度展現較佳的投資潛力。

儘管全球地緣政治不確定性仍然存在，湯聰認為，2025年亞太地區私募股權市場前景仍然樂觀，形容區內有多項機遇，包括中國AI初創企業如DeepSeek的成功、東南亞電子商務市場蓬勃發展，以及印度日益增長的消費力。此外，較低的利率降低了借貸成本，預期將進一步促進投資活動，支持市場保持上升趨勢。

全球私募積極尋求高增長機遇

致同香港諮詢總監麥璋方亦說，在全球私募股權公司積極尋求高增長

機遇的背景下，中國的AI行業憑藉其戰略優勢和巨大的增值潛力，成為備受矚目的投資焦點，也是未來經濟與技術發展的關鍵動力。

以行業計，致同預期消費品、TMT（科技、媒體與通信）、工業及化工行業有較佳增長潛力，市場方面較為看好日本、印度和東南亞。

港IPO市場料進一步增長

香港的IPO市場於2024年錄得顯著反彈，並重返全球四大主要上市地之一。

湯聰表示，在中國經濟增長的推動下，新上市公司的市盈率有所改善，加上IPO流程得以簡化，增強了香港作為通往中國內地和東南亞門戶的吸引力。隨着科技公司上市門檻的進一步降低，以及監管環境的持續優化，他預期香港的IPO市場將於2025年進一步增長，為股權投資提供更便捷的退出渠道。



▲湯聰（左）對亞太區今年私募股權市場前景感審慎樂觀。旁為麥璋方。致同供圖



▲中國的AI行業成為備受矚目的投資焦點，是未來經濟與技術發展的關鍵動力。