

科指更倒升81點。亞洲股市昨日普遍下跌，但港股底氣十足，



底氣十足

美股急插觸發亞股受壓，恒指早段最多回吐545點，但港股底氣十足，低開後有買盤掃貨，收市僅微跌1點，報23782點；科指更轉勢倒升81點，收報5967點，今年累計升幅約1500點或33%。瑞銀全球金融市場部中國主管房東明預料，港股短時間內仍會由科技股領軍，當中DeepSeek及AI相關股份的估值將有所提升。此外，他表示，兩會後對內地政策加碼有期待，相信利好手機產業鏈、家電等與內需消費關聯的股份。

大公報記者 李樂兒

# 科指昨倒升81點 今年累漲33%跑贏全球 瑞銀：外資有序加倉 港股升浪穩健

港股及A股年初升勢強勁，房東明表示，今輪升市較去年9月底的升市更為穩健且可持續，尤其在近期波動的市況下，淨買入港股規模早前創出歷史高位。他分析指，從估值、風險溢價以及機構評級等角度來看，美國市場的資本流入或將面臨「相對轉換的情況」，反之更看好中國市場，尤其是新興科技和消費領域。

## 港股料續由科技股領軍

房東明補充稱，儘管外資正對中資股「有序加倉」，但目前新興市場對於中國的倉位配置，仍未達到「標配」的程度。當中，歐美的長線基

金，如養老基金及政府相關機構，對於投資科技企業較為審慎，他進一步指出，此前曾對海外800家大型機構的持倉調研，現時對中國市場的配置，處於歷史相對較低的位置。對於是次基於DeepSeek所帶動「AI+」基本面推動的股市行情，房東明認為，相關股份的估值將有所提升，而具有聯動性的互聯網公司及大型科技企業，將擁有很大變現的能力及場景。他指出，就港股而言，科技股領軍的趨勢短時間內不會改變，投資者的興趣仍集中於此，有別於過去由券商、內需股先行的政策牛市，本輪板塊輪動，不會來得這麼快。

## 憧憬政策加碼 看好消費股

談及今年兩會政府工作報告2025年的經濟發展目標，房東明表示，符合瑞銀預期，亦是相對積極且務實的目標。特別是中央政府將「提振消費」列為今年首要重點任務，對內地政策加碼有期待，相信會利好手機產業鏈、家電等與內需消費關聯的股份。另外，因內地股市及房地產市道現時相對穩定，內地的通縮風險出現滯後性質，相信財富效應或有一定傳導作用。

房東明續指，市場對中美博弈之間的風險分析較為充分，若風險增

加，相信刺激政策亦將加碼以對沖風險。而受關稅因素影響，今年中國市場對於出口的增額較為理性，對美國的出口已做結構性調整，今年將更期待在消費層面的增長。



▲房東明預料，在DeepSeek的帶動下，相關股份的估值將有所提升。

## 瑞銀談中國經濟展望

- 美國市場的資本流入或將面臨「相對轉換的情況」，反之更看好中國市場，尤其是新興科技和消費領域
- 市場對中美博弈之間的風險點分析較為充分，若風險增加，相信刺激政策亦將加碼以對沖風險
- 受關稅因素影響，今年中國市場對於出口的增額較為理性，對美國的出口已做結構性調整，今年更期待在消費層面的增長
- 因內地股市及房地產市道現時已相對穩定，內地的通縮風險出現滯後性質，相信財富效應有一定傳導作用

## 晉達資產管理看好中國經濟

- 房地產建設進入下行周期，未來數年的增長阻力將會收窄
- 消費者情緒在農曆新年假期前有所回升，家電及科技相關消費品尤為受益
- 外資入場中國市場仍需時間，但市場對中國股票的看法已有上調
- 斷定中資股升幅結束為時過早，惟波動性持續

## 晉達：DeepSeek成功不是孤例

前景樂觀 A股昨日受隔夜美股大跌影響低開，尾段三大指數翻紅收盤，反映A股市場氣氛不俗。滬綜指、深成指及創業板指分別收升0.41%、0.33%及0.19%。晉達資產管理（Ninety One）中國股票投資組合經理馬文暢表示，MSCI中國指數截至今年2月為參考，估值較去年底有所上漲，分別為1.6倍市淨率及11.8倍市盈率。目前外資仍維持低配中國股市，入場還需時間，但只要投資者輕微轉為偏好，便足以為市場提供支持。此外，她指出，現時斷定中資股升勢結束言之尚早，惟波動性將持續。馬文暢進一步分析稱，年初以來港股市出現大幅上漲，當中科技板塊為主要貢獻，但由於許多內地科技公司，尤其是互聯網公司本身估值較低，所以部分是追趕此前應有的增長。對於DeepSeek，她認為，其潛在收益者包括人工智能的應用者、整合商、平台、推動者及資源供應商。中國力爭實現技術自給自足，在研發開

支領域的GDP（國內生產總值）佔比逐漸趕上發達國家，更在專利申請數量上領先，她相信，DeepSeek的成功不會是孤例。

## 內房政策初見成效

消費方面，馬文暢表示，刺激性政策的出台及近期積極的市場情緒令消費者信心有所回暖，家電及技術相關的消費品更為受益。但能否看見該市場更廣泛的復甦，很大程度上取決於內房回穩狀況及居民收入情況。內房方面，她續稱，內地政府為穩定樓價和減少房屋庫存而作出的政策轉向、積極調低按揭利率及取消購屋限制已初見成效，房地產建設進入下行周期，未來數年的增長阻力將會收窄。



▲馬文暢（左）稱，現時斷定中資股升勢結束言之尚早。



## 資金撤出美股 離岸人民幣高見7.2261

穩步回升

在岸人民幣兌美元昨日分別升穿7.26、7.25、7.24、7.23關口，在岸日盤收盤價較上日升343點報7.2306，創去年11月以來最高。離岸人民幣兌美元日內也漲超300點，一度高見7.2261。分析認為，市場憂慮美國的關稅政策對美國經濟帶來的負面影響加劇；隔夜美股大跌或令資金流入其他經濟體，均對人民幣匯價構成支撐，市場人士相信，短期人民幣在維持寬幅震盪同時，或仍有升值空間。人民幣兌美元中間價昨日調降8點，報7.1741。在岸人民幣兌美元匯價則持續上升。數據顯示，3月

以來在岸人民幣日盤收盤價已由上月末的7.2838升至昨日的7.2306，已累計升值了532點或0.7%。中信證券首席經濟學家明明表示，在美匯指數回落的背景下，人民幣匯率的外部壓力整體可控，疊加央行穩匯率政策保持強度、內地A股等風險資產表現良好等因素，均是人民幣近期穩步回升的支撐。

## 分析：仍有升值空間

東方金誠研究發展部王青也表示，在美元大幅貶值、人民幣匯率中間價保持基本穩定的背景下，近期在岸、離岸人民幣穩中有升。他判斷，短期內美元波動風險加大，人民幣或仍有升值空間。專家表示，外部不確定性或仍將階段性對人民幣匯率走勢構成擾動，但在積極基本面因素的支撐下，人民幣匯率未來走勢仍將以雙向波動為主要特徵。

## 汽車股昨日普遍上升

股份	昨收(元)	變幅
零跑汽車(09863)	47.10	+13.4%
蔚來(09866)	38.05	+9.8%
小鵬汽車(09868)	97.45	+9.1%
長城汽車(02333)	13.76	+3.1%
理想汽車(02015)	113.00	+2.2%
比亞迪(01211)	350.20	+1.3%

大公報記者整理

## 內地新能源車銷量急增 車股標青

氣勢如虹

中國汽車工業協會公布，今年首兩個月內地汽車產銷分別完成455.3萬輛和455.2萬輛，按年分別增長16.2%和13.1%。其中新能源汽車產銷及出口按年增長均超過50%。中汽協分析，今年2月春節之後，企業生產經營活動加快，新品發布和促銷活動競相開展，市場活力明顯提升。

首兩個月，新一輪以舊換新政策加強擴展和早落落地，企業技術升級和產品更新刺激需求，汽車產銷整體呈現穩定成長。其中，乘用車持續良好表現，商用車市場回暖，新能源車表現搶眼，產銷延續快速成長態勢。汽車產業開局的良好運行，為實現第一季開門紅奠定基礎。

資料顯示，首兩個月乘用車共銷售394.8萬輛，同比增長14.4%。期內，中國品牌乘用車共銷售274.1萬輛，同比增長32.6%，佔乘用車銷售總量的69.4%。此外，銷量排名前十位的SUV生產企業共銷售149.1萬輛，佔SUV銷售總量的71.2%。單計2月份，中國品牌乘用車共銷售128.2萬輛，環比下降12.1%，同比增長62%，佔乘用車銷售總量的70.6%。

新能源車方面，首兩個月產銷分別為190.3萬輛及183.5萬輛，同比均升52%，出口同比升54.5%至28.2萬輛。以2月份計，新能源汽車產銷分別完成88.8萬輛和89.2萬輛，同比分別增長91.5%和87.1%，出口升60.5%至13.1萬輛，新能源汽車銷量達到新車總銷量的41.9%。

## 蔚來小鵬漲幅逾9%

另外，昨日多隻車股股價造好，零跑汽車(09863)全日急升13.4%，收報47.1元。至於造車新勢力，蔚來(09866)、小鵬汽車(09868)分別飆高9.8%和9.1%，收報38.05元和97.45元；理想汽車則升2.2%，收報113元。其餘車股，包括長城汽車(02333)、比亞迪(01211)亦有3.1%和1.3%的進賬。



▲根據中汽協的數據，內地首2個月新能源汽車出口量的按年增長超過50%。

## 零跑提前實現扭虧 股價飆升13%

大行唱好

零跑汽車(09863)董事長朱江明宣布，與一汽集團在零部件採購方面合作率先落地，資本市場合作則仍在探討中。另外，零跑在去年第四季度實現了淨利潤轉正，為8000萬元人民幣（約8600萬港元），提前一年實現單季度淨利潤轉正的目標，成為造車新勢力中第一家實現盈利的企業。同時，該公司今年銷量目標達到50萬輛至60萬輛。受消息刺激，該股大升13.5%至47.1元。

## 新車型預計月銷萬輛

花旗發表報告指，零跑汽車去年第四季實現扭虧為盈，較先前目標今年第四季轉盈提前。預測修訂後，該行對其目標價由45.6

元上調至50.1元，評級「買入」。另外，零跑汽車日前推出全球智趣長續航SUV B10，涉及五個版本，對標對象為吉利銀河E5、比亞迪元UP及Deepal S05，預售價格介乎10.98萬至13.98萬元人民幣。該行預期B10的月銷量在8000至1萬輛，因為其價格具競爭力及採用ADAS功能作為標準配置。

另外，據內地傳媒報道，蔚來(09866)董事長李斌明顯加強了對供應鏈管理的參與程度，很多供應鏈採購項目都會深度參與，在產品開發的關鍵項目節點，會細查成本，並直接參與電池在內的核心零部件的價格談判。產品交付後，根據周銷量變化，定期與供應鏈團隊分析採購降本趨勢和目標達成情況，決策下一步動作。