



渣打唱好港股籲超配 最高見二萬八

憧憬穩增續加碼 上調中國首季GDP至5.2%

投資人語

渣打財富方案首席投資辦公室昨發表2025年第二季市場展望，看好恒生指數前景，恒指12個月目標區間由24000點調高至26000點，最樂觀情境區間26000至28000點。雖則中國受美國額外關稅及限制措施影響，然而中國將會推出更多刺激措施。渣打上調中國首季經濟增長預測，由原本4.8%升至5.2%，全年經濟增長亦由原定4.5%，上調至4.8%。

大公報記者 麥晉璋

渣打北亞區首席投資總監鄭子豐表示，內地及香港股票盈利增長空間較大，而且反彈後估值仍處吸引水平，MSCI中國指數市盈率估值較全球股票折讓34%，故此該行將中資股看法調升至超配。

建議買科網及高息股

他表示，市場上一些長線基金目前仍低配內地及香港股票，故此仍有需要增持，帶動了港股及A股的需求。加上月底舉行的中央政治局會議，有望有更多財政政策出台，預料將推升股市估值，保守估計至今年年底恒指基本情景預測目標價為24000至26000點，12個月目標預測為25800點。若美國關稅消息和中國持續的通縮壓力有所緩和，或支持市場進一步看好中資股，並可能推動恒指升至樂觀情境區間26000至28000點。

鄭子豐分析認為，年初至今港股經過反彈後，近期有可能出現整固，投資者可考慮候低吸納，因為後市有望受惠於人工智能產業刺激企業盈利預測上升。他又建議可採取槓鈴策略，同時配置增長型的恒生科技指數相關股份，以及具防守性的高股息國企H股。整體可考慮均衡配置於美國、歐洲和亞洲等主要股市，在亞洲（日本除外）地區超配中資股，當中偏好香港上市的離岸股票。

人民幣短期或有貶值壓力

同時，鄭子豐強調投資者仍需留意科技以外行業盈利能否復甦，以及美國關稅威脅會否加劇導致本土經濟出現滯脹甚至衰退。由於美國已落實向中國加徵30%關稅，但距離特朗

普競選時提出對所有中國商品徵收60%關稅仍有一半空間，現時難以預測下一步加關稅時間表，視乎兩國討論的進展，會否緩解額外關稅提升幅度。

不過，中國雖受美國額外關稅及限制措施影響，但中央已承諾推出更多刺激措施，這有助減低經濟下行風險。數據顯示，中國首兩個月經濟活動，及3月製造業採購經理指數（PMI）都較預期為佳，故此渣打上調內地今年全年及每季經濟增長預測，全年經濟增長由原來預計4.5%，上調至4.8%，同時將首季經濟增長預測由原本4.8%上調至5.2%，第二、第三，及第四季經濟增長預測，也分別由原本的4.7%、4.6%、4.1%，上調至5.1%、4.8%及4.2%。

人民幣匯價方面，渣打香港區投資策略主管陳正榮表示，中國為應對美國關稅等挑戰，預計人民幣短期內將有貶值壓力，未來3個月美元兌人民幣目標價為7.35。而美國聯儲局預計下半年方再次啟動減息，今年減息幅度料為50點子，這有助紓緩人民幣貶值壓力，中期或能輕微反彈至7.2。

美股評級調低至中性

渣打同時將美股評級降至中性，因政策不確定性將導致美股短線波動，惟調整後吸引力會增加，潛在減稅及去監管也屬利好因素，標普500指數12個月目標價為6040點，納指12個月目標價則為21300點。並且建議逢低買入黃金，各國央行熱衷買入黃金，美國政策不確定性增加了支持黃金的因素，將黃金12個月目標價升至3200美元。



▲鄭子豐（右）表示，MSCI中國指數市盈率估值較全球股票折讓34%，故此將中國股票看法調升至超配。旁為陳正榮。 大公報攝

渣打最新預測

恒生指數	調高12個月目標區間由24000至26000點，12個月目標25800點，樂觀情境區間26000至28000點
中國經濟增長	預料全年經濟增長4.8%，首季經濟增長為5.2%
美元兌人民幣	未來3個月見7.35
標普500指數	12個月目標為6040點
納斯達克指數	12個月目標為21300點
黃金價格	12個月目標價為3200美元

大公報記者整理

港股及A股利好因素

估值	健康反彈後估值仍吸引，MSCI中國指數市盈率估值較全球股票折讓34%。
政策	中央承諾推出更多刺激措施，這有助減低經濟下行風險。
經濟數據	內地首兩個月經濟活動及3月製造業採購經理指數都較預期為佳。
市場需求	長線基金目前仍低配內地及香港股票，故此仍需增持，將可帶動港股及A股需求。

大公報記者整理

▶中國資產及黃金都是值得增加配置的資產。



美關稅損投資意欲 恒指險守二萬三

【大公報訊】在好友力撐下，港股23000點關口失而復得。恒指早段最多回落225點，低見22980點，但穿底後反彈，曾經轉升186點，可惜收市時仍要跌4點，報23202點。在美國公布關稅前，資金入市態度審慎，主板成交額較上日減少336億元，至2165億元。內地投資者經由港股通淨買入港股減少81.46億元，至117.17億元。

展望後市，瑞銀表示，超過半數MSCI中國指數成份股已披露2024年度業績，總體收入增長勢頭明顯回升，其間第四季度收入按年上升3%，而過去數個季度平均增長率為跌1%。此外，上季度淨利潤增長表現強勁，按年增長32%，淨利潤率恢復至2022年水平，主要歸因於成本控制，以及2023年第四季的低基數效應。瑞銀稱，如果當前

盈利復甦趨勢持續，將支持中國股市繼續上升。

平安證券表示，港股早前創出階段性新高後，資金樂觀情緒有所降溫，港股已進入估值修復後的震盪調整期，等待向上催化劑。同時，在推動兩會政策

落地，及出口預期放緩的背景下，關注4月份中央政治局會議或加碼推出內需政策。至於美國關稅影響，該行相信，在對等關稅框架下，中國可能不會被過度針對，故密切關注特朗普關稅政策變化。

周大福飆一成 冠藍籌股

個股方面，金飾股走勢分化，老鋪黃金（06181）獲批准H股全流通，股價應聲挫7.9%，收報799元。周大福（01929）股價急升10.1%，報9.8元，是升幅最大藍籌股。小米SU7發生交通意外後，小米（01810）股價未止跌，收市跌4.1%，報44.55元。不過，汽車股普遍造好，零跑汽車（09863）3月份交付量冠絕造車新勢力，股價創歷史新高，報57元，升12.9%。



▲恒指昨日微跌4點，23000點關口失而復得。 中通社

港交所擬設退市股票場外交易市場

【大公報訊】據外電引述消息，港交所（00388）考慮為退市股票設立場外交易市場（OTC），為尋求賣出股票的投資者提供退出機會。

港交所於去年12月發布市場諮詢文件，首次提到設立退市股票場外交易市場的建議，諮詢期於2025年3月19日結束，現正審視市場反饋。場外交易俗稱「粉紅單市場」，旨在為持有除牌股份的投資者提供退出渠道，港交所發言人表示，正在考慮設立場外交易市場的利弊，不過整個過程仍處於非常早期階段。

不允許籌集新資金

不過，根據知情人士表示，港交所及證監會有關「粉紅單市場」的構想，是只為退市的公司尋求賣出證券

的機會，但並不允許籌集新的資金，故此與美國的「粉紅單市場」模式不同。由於目前有估值總計超過190億元的公司在今年面臨「摘牌」風險，原因包括由於未能在指定時間公布業績或未能維持公眾持股量等因素而長期停牌，如中國恒大（03333）便屬其一。

另外，有傳港交所初步計劃將允許散戶參與買賣，同時會讓造市商（Market Maker）參與為買賣雙方配對，以應對流動性不足的問題。不過，監管機構將考慮所有買賣以「買者自負」的模式進行，並限制經紀對股票的推銷，要求經紀提醒投資者需自行負擔相關風險。若平台發展成熟，或會考慮安排更多未有上市的證券在平台交易。

摩通看好內房股機會 首選潤地

【大公報訊】克爾瑞最新數據顯示，3月份內地100強房企銷售金額7335億元人民幣，按年跌幅5.9%，跌幅較2月份擴大4.6個百分點。摩通表示，儘管內房行業仍然面對挑戰，但短期可以為投資者提供戰略性機會。因為內地有機會採取更強而有力措施，下一個可能發生的時機是月底的中央政治局會議。

操作策略方面，摩通建議，若果投資者希望捕捉內房股戰略上行空間，可以等待數據轉差，屆時股價或

會回落，給予逢低買入機會，一旦公布推測樓市措施時，投資者便可以獲利。

摩通推薦名單中，華潤置地（01109）及華潤萬象生活（01209）為首選，同時調高龍湖集團（00960）、中海物業（02669）評級至「增持」。華潤置地昨日股價跌近0.2%，報25.85元；華潤萬象股價升近1.6%，報34.95元。

中銀證券表示，提振住房需求是當前房地產「止跌回穩」主基調下的

首要任務，後續樓市能否修復，一方面依賴於需求端寬鬆政策，另一方面貨幣化舊改和收儲進度也將繼續成為2025年的重要主線。

東興證券認為，核心城市有止跌回穩跡象，但內地整體樓市仍然面臨壓力；短期關注政策寬鬆帶來的估值修復機會，中長期聚焦具備核心城市資源和不動產運營能力的龍頭企業，推薦華潤置地、綠城中國（03900）、越秀地產（00123）等股份。



德勤對港今年IPO市場預測

- 新股數目：● 80隻
- 集資額：● 1300億至1500億元，全年集資排名可爭取三甲
- 估計有4至5隻、集資逾10億美元（約78億港元）的大型新股
- 估計有百億元級別IPO在港上市
- 更多大型A股上市公司、內地龍頭企業、在美上市中概股會繼續來港上市
- 中東、東盟地區的企業或來港作第二上市

大公報記者整理

德勤料港今年IPO千五億 晉全球三甲

【大公報訊】2025年首季香港IPO市場延續2024年的勢頭，在市場成交量和估值得到進一步改善後，表現繼續理想。德勤中國華南區主管合夥人歐振興指出，現時香港新股申請的項目眾多，當中一隻超大型新股（市場預料已獲中證監備案的電池巨頭寧德時代，最快將於本季上市），預計最快本季登場，其估值或達400億元。

歐振興認為，今年香港的新股集資額有力爭取三甲，並維持對今年香港迎來80隻新股以及集資規模達1300億至1500億元的預測。

會計師行德勤最新報告顯示，今年首季香港新股消費行業的融資額突圍而出，製造業為次。前五大新股計以1隻大型和4隻中型新股主導，由去年同期的36億元大幅增加264%至131億元。當中，來自內地的新股數量比

例較去年同期的83%增加10個百分點，融資額由去年同期的42億元大增至159億元。

28隻A股申請港上市

近年港交所持續優化新股市場，包括降低「A+H」上市的市值及持股要求，便利A股發行；中國證監會亦優化境外上市備案審批，目前已有28隻A股申請在港上市，相信內地企業來

2025年首季全球主要交易所IPO集資額

交易所	新股	集資額
納斯達克	49隻	395億元
紐交所	11隻	295億元
東京證交所	15隻	254億元
港交所	15隻	182億元
印度國家證券交易所	35隻	169億元

港上市將持續帶動本港新股市場。

歐振興進一步指出，受惠於優化A股上市公司申請來港上市程序、鼓勵內地龍頭企業來港上市，同時香港市場估值和流動性有所改善，預料有更多大型A股上市公司、龍頭企業，以及來自中東、東盟地區企業第二上市、人工智能、醫療醫藥行業等來帶動港集資額，而受地緣政治因素影響，海外上市中概股或將回流，亦都有望在香港集資。

談及關稅問題，歐振興表示，是次美國面向全球實施對等關稅，很多投資者已將關稅因素反應於其投資取態中，或將影響企業的短期成本增加，但見企業已做相應部署，包括將供應鏈出海、利用科技降本增效等。他並提到，內地留有過萬億元的特別國債以應對關稅威脅，隨着勢態變化，相信亦將推出相關政策及措施。