



恒指回吐162點 北水重現淨流入掃貨

內房股逆市場 花旗：中線收集良機

後市看俏

外圍市場欠缺利好消息，港股累升千點後回軟。恒指昨日跌162點，但內房股逆市向好。市場憧憬內地房地產行業景氣逐步恢復，花旗認為，以投資兩年的視野，現時正是收集內房股的良好時機；內地房企的資產周轉率、定價皆有改善，將推動股本回報率向上。

國泰海通證券預期，市場對減息和收儲預期升溫，有助內地樓市第二季走出窪地。個股方面，融創中國（01918）股價升半成，富力地產（02777）漲近5%。

大公報記者 劉鏞豪

港股過去三日累升千點後，在欠缺利好消息催化下，獲利盤沽貨止賺。恒指全日在22000點水平爭持，收市跌162點，報21909點。跌市成交降，主板成交額2047億元，較上日減少559億元，而全日下跌股份853隻，上升股份732隻，顯示沽壓尚不算太大。內地資金亦重新淨買入港股，港股通全日淨買入33.86億元，上日為淨賣出181.07億元。

展望後市，iFast Global Markets副總裁溫錫城預期，整體市況將轉趨穩定，短線處於窄幅上落格局，向上目標22500點，下方支持為21000點。

庫存改善 樓價下行風險降

個別股份逆市造好，獲大行護航的內房股靠穩。日前與代表性債權人達成境外債務重組的融創中國，股價升5.1%，報1.66元。中郵證券表示，近數周新盤成交量略有下滑，說明內房行業仍處於探底階段，但從歷史經驗來看，內房股上漲一般提前於基本面企穩，配合近期地產增量政策預期

較強，在4月底重要會議及關鍵措施落地前，內房股有機會實現超額收益。

花旗表示，現時正是入市收集內房股的好時機，惟投資者需要具備兩年的視野。內地十大城市住宅庫存有改善，樓價下行風險降低，樓市回穩。當房企的資產周轉率和定價能力出現改善，對提升股本回報率有正面幫助。政治局會議將於4月底召開，屆時有機會出台支持地產行業的積極措施。推薦股份包括貝殼(02423)、建發國際(01908)、中國金茂(00817)、華潤置地(01109)。

減息預期升溫 加大購置置地

另外，國泰海通證券則稱，市場對人行在4月份減息的預期升溫，並且憧憬地方政府加大收購閒置土地儲備力度，雖然第二季度是傳統樓市淡季，但政策適度加力，有助行業走出窪地。滙豐環球日前發出報告提到，在國策支持下，內房行業由危機轉向結構性復甦，所以更加堅定對內房行業持建設性看法。

證券界最新內房行業觀點

花旗	從兩年的投資視角看，目前是增持內房股的好時機
滙豐環球	在國策支持下，內房由危機轉向結構性復甦
華泰證券	預計主流房企銷售在低基數及行業復甦背景下率先企穩
光大證券	地方政府樓市調控自主性提升，部分高能級城市逐步止跌回穩
中郵證券	增量政策預期較強，內房板塊有望實現超額收益
國泰海通證券	市場對減息和收儲預期升溫，有助市場在第二季走出窪地

市值見頂 富瑞料美股匯債續跌

調整未完 中美貿易前景仍未明朗，華爾街投資者憂慮特朗普的關稅政策損害美國企業盈利，道指早段曾跌234點，低見39371點，但納指在大價科技股支持下，再升303點，報17011點，標指亦跟隨納指上升。

另外，富瑞股票策略全球主管 Christopher Wood表示，美國市場目前的市值已見頂，相信未來美股、美債、美元將有進一步的調整。

籲增持中印歐股 平衡組合

Christopher Wood補充說，美股在大摩全球指數的比例在去年12月

已升至歷來最高，此後開始回落，情況與日本股市在上世紀80年代末相似。他建議投資者增持中國、印度和歐洲股票，以平衡投資組合。

另外，美國新申領失業救濟金人數錄22.2萬人，增加6000人，與市場預期中位數相同；持續申領失業救濟金人數降至184萬人，低於市場預期的186.9萬人，反映勞工市場仍然穩定。

面對關稅和經濟前景不明朗，過去數周申請失業救濟金的人數仍然偏少，聯儲局里士滿儲備銀行總裁Tom Barkin表示，大部分企業沒有裁員，只是採取防守策略，包括凍結增聘人手或延遲投資等。

京東百億攻外賣 大行看淡全年盈利

【大公報訊】內地外賣市場競爭加劇，投資者對平台訂單量增長的可持續性存有擔憂，昨日股價再度受壓，京東集團（09618）下跌6.2%，收報124.2元；美團（03690）挫5.2%，收報127元。摩根士丹利料京東股價未來30天有至少八成機會下跌，主要由於該公司大幅增加外賣速遞業務的投資，恐拖累全年盈利。

大摩相信，京東外賣業務高速增长主要與補貼有關，或會導致今年盈利有較大的下行風險。該行指出，京東外賣4月11日上線百億補貼計劃，計劃一年

投入逾100億元（人民幣，下同），4月22日的外賣單量升至逾1000萬張，目前覆蓋全國166個城市。大摩給京東美股「與大市同步」評級，目標價41美元，相當於2025年經調整盈利9倍。

瑞銀亦認為，外賣業務經營模式具挑戰性，需要長期投資，達到一定規模之前很難實現盈利，因此投資回報率極具不確定性。

該行估算，京東外賣業務的每張訂單虧損約7至9元，全年外賣業務增量投資額預期高達80億至100億元，不過，外賣作為高頻次消費市場，京東集團可

內房股昨日股價表現

股份	融創中國 (01918)	富力地產 (02777)	雅居樂 (03383)	中國金茂 (00817)	旭輝控股 (00884)	萬科企業 (02202)	越秀地產 (00123)	華潤置地 (01109)
昨收 (元)	1.66	1.09	0.48	1.19	0.241	5.88	5.00	26.95
變幅 (%)	▲5.1	▲4.8	▲3.2	▲1.7	▲1.7	▲1.6	▲0.6	▼0.2



▲內地房地產市場逐漸回暖，市場憧憬樓市提振政策適度加力，有助行業走出窪地。

憧憬政策加碼 A股地產板塊造好

預期升溫

A股地產板塊近日表現活躍，滙豐環球日前發出報告提到，在國策支持下，內房行業由危機轉向結構性復甦，所以更加堅定對內房行業持建設性看法。

上海住房貸款連升六個月

股市持續穩定，推動房地產市場平穩健康發展，這是國務院近期對房地產市場的表態。上海近月頻現「日光

盤」，人民銀行上海總部昨日介紹第一季度上海金融運行情況時表示，截至今年3月末，上海住戶貸款餘額按年增長13.6%，增速較去年同期高9.1個百分點。其中，個人住房貸款需求回升，餘額按年增長6%，增速自去年10月轉正以來連續六個月回升。

而從國家統計局公布的70大中城市數據看，3月份上海新盤和二手房按月分別錄0.7%和0.4%升幅，預示上海樓市已有企穩回升跡象。

華泰證券的報告指出，進入第二季度，從多個角度來看，房地產行業正迎

來增量政策窗口，後續應關注潛在增量政策出台對於板塊所帶來的投資機會。該行更加看好以一線城市為代表的核心城市復甦節奏，同時預計主流房企銷售有望在低基數以及行業復甦背景下率先迎來企穩，並且看好行業集中度進一步提升。

華泰證券續指出，在A股之中，開發類股份推薦城投控股、城建發展(600266)、濱江集團(002244)、招商蛇口(001979)、新城控股(601155)和建發股份(600153)；物管股則為招商積餘(001914)。

天津117大廈停擺十年 下周復工

終現曙光

停工10年、有中國第一高樓之稱的「天津117大廈」將於4月30日（下周二）復工，預計在2027年4月底完工。

根據全國建築市場監管公共服務平台查詢信息發現，天津高新區軟件和服務外包基地綜合配套區中央商務區一期（117辦公樓及商業裙樓）已正式獲得《建築工程施工許可證》，施工期限在4月30日至2027年4月30日。項目總面積41.8萬平方米，合同價格為5.69億元人民幣。

服務平台的資料顯示，是次建設單位為高銀地產（天津）；參建單位包括北京市勘察設計研究院、華東建築設計

研究院、中建三局集團、上海市建設工程監理諮詢。

全球第二高樓

天津117大廈於2008年9月開工，2015年9月建築結構封頂，預計在2017年完成。建成後的天津117大廈結構高度達596.5米，成為僅次於迪拜哈利法塔的世界結構第二高樓、中國在建結構第一高樓，但隨後因開發商高銀集團資金鏈斷裂停工。

直至今年1月，天津市第二中級人民法院裁定受理高銀地產破產清算申請，並指定清算組接管天津117大廈。在3月初，項目正式啟動全面復工。



▲天津117大廈早於2015年9月建築結構封頂。

財政部在港發125億人民幣國債 超購2倍

【大公報訊】國家財政部繼2月19日在港發行2025年首批人民幣國債後，再度來港發債。財政部通過金管局債務工具中央結算系統（CMU），面向機構投資者在港增發及新發共計125億元（人民幣，下同）國債。是次發行受到投資者歡迎，認購倍數3.07倍，即超額認購2.07倍。

其中，2年期國債增發40億元，發行價格100.2元，對應發行利率1.64厘；3年期國債增發40億元，發行價格100.41元，對應發行利率1.65厘；5年期國債增發30億元，發行價格100.85元，對應發行利率1.7厘；15年期國債新發15億元，發行利率2.1厘。

是次發行是財政部2025年2月後

國債各年期發行額及利率

年期	發行額	發行利率
2年期	40億元	1.64厘
3年期	40億元	1.65厘
5年期	30億元	1.70厘
15年期	15億元	2.10厘

註：單位為人民幣

再次在港發行人民幣國債，而財政部去年在香港共發行6批離岸國債，總數550億元。在全球金融市場波動情況下，有效滿足國際投資者對高質量資產的需求。其中，15年期債券是自2016年之後再次新發，進一步優化離岸人民幣期限結構，為離岸人民幣市場的發展提供更精準的基準利率。

推動離岸人民幣債券發展

交通銀行香港分行表示，自2009年以來，財政部在香港連續第17年發行人民幣國債，在港常態化發行人民幣國債有助於增強金融市場活力，推動香港離岸人民幣債券市場蓬勃發展，強化香港全球離岸人民幣業務樞紐功能。2025年是「十四五」規劃收官之年，是次發行是落實中央關於「鞏固提升香港國際金融中心地位」及「穩慎扎实推进人民幣國際化」戰略部署的重要舉措。

交通銀行香港分行續表示，是次成功發行折射出國際投資者對中國主權信用的認可、對香港經濟持續穩定增長的信心。



▶內地外賣市場競爭激烈，或會引發平台更積極的供應端補貼。