資本投資大增 港經濟轉型提速

投資全方位 金針集

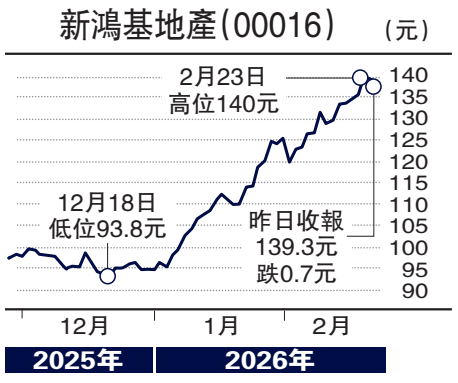
關稅政策令投資美國風險急增，促使更多企業在港落戶。目前香港資本投資呈雙位數增長，成為驅動經濟發展主要動力來源，支持2025年經濟錄得4年來最快增速。隨着港深創科園的投資項目陸續落實，香港經濟轉型步伐加快，有望走出低增長瓶頸。

大衛

內地作為強大後盾支持下，香港經濟在去年交出一份不俗經濟成績單，即使當局一再調高增長預測，但預估去年的經濟增幅仍比預測為高，達到3.5%，尤其是去年第四季增幅為3.8%，比去年第三季3.7%，再加快0.1個百分點，這與中美關稅休戰利好外貿出口、訪港旅客增加、股市樓市財富增值刺激消費意欲有密切關係。

人才資金流入 經濟增長超預期

在外貿、消費與投資等內外需求同時回暖，去年香港經濟表現確實令人喜出望外，同時亦支持港股表現優於全球股市，今年首月恒指累升6.9%，繼續一馬當先，比MSCI環球股市指數2.9%的升幅優勝一籌，從而進一步增強市場對香港經濟前景信心，吸引更多企業、人才落戶及資金流入。



◀隨着愈來愈多企業在港落戶，香港資本投資呈雙位數增長。

事實上，香港去年經濟表現超乎預期，按年增長3.5%，其中去年外貿表現強勁，全球對中國人工智能（AI）產品需求大，帶動香港貿易表現強勁，對東盟市場貿易佔比上升，降低對美國市場依賴，一定程度抵銷美國貿易保護主義政策的負面衝擊，令香港整體出口在去年按年上升15.4%，創出歷史新高。此外，受惠於港股去年上升近30%、恒指見逾四年高位，加上整體住宅樓價過去一年回升3.2%、逆轉連跌三年，股樓財富增值提振消費。同時，去年訪港旅客增加12%至4500萬人次，推動整體零售消費回升。

企業信心增 投資呈雙位增長

內外需求回暖之下，今年香港經濟錄得2021年以來最快的增速，可見經濟復甦動能增強，外資大行如花旗在半月內兩度上調今年香港經濟增長預測，最新預測為3.2%，累積調升0.7個百分點，可視為香港經濟寒暑表的本地地產股新鴻基地產（00016）年內升幅近50%，成為恒指成份股升幅之首。

值得留意的是，香港經濟復甦勢頭強勁，創新科技帶動的經濟轉型步伐加快。本地固定資本形成（企業投資）對經濟增長拉動作用不斷加大，去年第四季固定資本形成總額增長10.9%，較去年第三季加快7.5個百分點，相信與港深科創園，創科相關投資及產業陸續上馬、落實有關。事實上，內外科技企業加大投資香港，當中不少是創科研發中心。去年進駐香港的內外企業及初創公司分別增逾10%至超過11000間及5200間，香港經濟活力強勁可見一斑。在港外國商會調查顯示，企業對香港經濟前景普遍感到樂觀。

活力強勁 可突破低增長瓶頸

其實，消費及投資等內需持續發力復加創新科技發展，香港經濟轉型有望逐漸取得成效，從而突破經濟長期低增長瓶頸。由於香港持續有金融、經濟、體育盛事舉行，今年訪港旅客數目可突破5000萬人次，在人民幣穩步升值下，內地旅客在港消費力將會增加，利好零售消費市場。此外，內外企業落戶香港持續增加，去年共有560間企業在港開業或擴展業務，企業投資拉動香港經濟增長繼續扮演重要角色。

創新科技投資拉動下，香港經濟發展勢頭良好，整體貸款金額結束連跌三年，去年按年回升2.3%，預示今年經濟增長有望進一步提速。

心水股 國泰航空（00293） | 新鴻基地產（00016） | 長飛光纖（06869）

大行不斷推介 本地地產股堅挺

頭牌手記 沈金

受美股隔晚大跌的影響，港股昨日棄守恒指27000點大關，在低開低走的氛圍下，好友節節後退，低位見26480點，跌601點，其後好淡拉鋸，個別發展，收市報26590點，跌491點或1.82%。全日總成交2509億元，較上日增814億元。北水恢復注港是成交大增的一個因素。

沽壓最大的板塊是科網股和國企股。科技指數跌2.13%，國企指數跌2.06%，均較恒指跌幅為大。20隻熱門股跌18隻，只2隻升。上升的是長飛光纖（06869）和智譜（02513），智譜前日重挫22%，昨日反彈12%，大落大上，參與者好似坐「過山車」一樣。有心水清的朋友指出，人工智能大模型股前日急瀉，昨日回升，包括熱門股之一的MINIMAX(00100)，此股前日跌12%，昨日亦反彈4.7%。

熱門股跌得最重的是美團(03690)、中國平安(02318)、中人壽（02628）、商湯（00020）、泡泡瑪特(09992)，跌幅在4%至6%，而騰訊（00700）及阿里巴巴（09988）就分別跌3.3%和2.7%。

本地地產股仍然堅挺，相信同大行不斷推介有關。現時，由於大市方向不明朗，致大行推介就成為小戶的「指路明燈」。最明顯的例子是國泰航空（00293），昨日甫開市就逆流向上，買家頻頻大手掃貨，成為一條難得一見的「風景線」。國泰航空最高見13.39元，收13.36元，升4%，破頂而創出52周新高，同時成交額高達3億元，相當熱鬧。究其原因，就同大行摩通升其評級至「增持」及目標價大升至18元有關，收市後，又有消息公布，就是國泰及附屬香港快運上月共接載逾330萬人次，按年升11%，而貨運則按年升5%。今年2月14日，國泰創下單日載客突破10萬人次紀錄，與香港快運合計單日載客12.8萬人，顯見香港旅遊業已重現高光時刻。此股已預告3月11日公布業績。

滙控今派績 或穩定波動市

馬年過了三個交易天，恒指每日均急劇波動，計首日跌292點，次日升668點，昨日又跌491點，說明在不確定因素增加下，港股即時失去方向，情緒帶動思緒。今日有滙控（00005）宣布業績，或可起穩定大市的作用。不過，明日又到期指結算，波動難以避免。

市場人士仍預期恒指26300可守。而上望則以27100為阻力。大市續以業績優劣定個股升降，看似「簡單」實則乃股市之王道，若不想冒風險，過了周四期指結算才定去留，也不失為穩妥自保之法。

港股輪動及分化 選股考功力

政經才情 容道

美股在周一出現破位式殺跌，全天低開低走，道指最終跌821點，收於49000點之下；以筆者的投資系統分析，已經跌破了其中期上升軌，下方再下一級的支持位會在47000點附近，即距離現位仍有超過1500點的可預期跌幅，結合近期美國的國內外政經變化，美股風險系數高懸是無可置疑的。執筆時，我已看到不少「賣出美國」的各類報告再度傳播。

A股健康運行 上望4280點

不過，外圍的亂局及弱勢，完全不影響節後歸來，萬眾期待的A股市況，也就是全民齊心買進，一如本欄上期文章預測的紅盤高開，且上證指數全天都能維持在高位4100點之上行走，繼續在中長線上升通道中健康運行；這跟美股比較，是呈現了一個有趣的反向走勢。以現在市場內的熱度及量能計算，A股仍可再上，本人預計上證指數的上方短期關口會有兩個，分別是4150及4280點，各位可適度參考以調整買賣操作策略。

其實，節後A股內各板塊的熱度跟節前已出現很大的變化，大家對春節各類經濟狀況的表現和各產業的預判都有了新的演繹及想法，無論是人工智能（AI）於文化影視創作上的應用及影響，還是機器人和半導體的熱度變化，甚至是對能源和航運業等的新情況，都促使投資者重新對相關股份做出新的估值或取態。因此，縱使A股股票總體呈普漲狀況，但小部分股份是跟節前的走勢出現了較大反差的：有的大幅補漲，有的則把之前的漲停完全抹去。簡言之，指數平穩向上的當下，某些個股則出現翻江倒海的變化。大家要注意風險收益比！

至於港股，周一大升，周二大跌，恒指基本上仍維持在26500水平震動，只是當中是以大幅度上抽下插做掩護，大戶正對盤中個股進行更大更深度的洗牌，其中大價科技藍籌股及常坐冷板櫈的本地地產股的一冷一熱表現，十分引人注目，新經濟股的輪動速度及分化刷新了不少人的認知，而舊經濟的回潮又好像有點不太習慣，真是有趣，但也值得投資者深思。總之，選股功力的要求在港股中或許要比A股的更高。

（微博：有容載道）

國泰網絡優勢大 摩通上調目標至18元

券商分析

摩根大通研究報告指，亞洲全服務航空業正步入盈利可見性及利潤率韌性兼備的新時代，其中新加坡航空及國泰航空（00293）正引領着區域的復甦與增長。

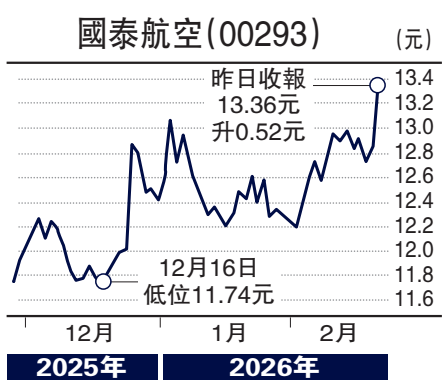
摩通指出，因兩家航空公司均受益於需求強勁、具紀律的運力管理及較早實現資產負債表正常化；且有望從行業供給緊張、亞太區交通量增長強勁及靈活調配運力至最具吸引力市場的能力中獲益。

摩通認為，隨着兩家航空公司利用其網絡優勢、資本自律性鞏固在區域內的領導地位，股價具上漲潛力，正將目標價的設定方法由市賬率（PB）切換至企業價值對稅息折舊及攤銷前利潤（EV/EBITDA）比率，以反映行業盈利能見度提升及利潤可持續性改善。

參考行業平均水平後，摩通將國泰的目標倍數定為6倍，新目標價從9.1元大幅升至18元，評級則從「中性」升至「增持」。

1月份載客量上升11%

此外，國泰公布今年1月份客、貨運量資料。國泰航空和香港快運期內載客量合共逾330萬人次，按年升11%。貨運方面，載貨量按年升5%至13.7萬公噸。



寬鬆周期料結束 紐元上試0.605

能言匯說

美國1月新增非農就業人數創逾一年來新高，失業率亦意外下降。數據顯示，1月非農就業職位增加13萬個，市場原本預期僅增加7萬個，失業率為4.3%，亦低於市場預期的4.4%。最新申領失業救濟金人數減少2.3萬人，跌至20.6萬人，低於市場預期的22.5萬人。

美減息或推後至7月

美國勞動力市場穩固，為聯儲局短期內維持利率不變提供空間。美國明尼亞波利斯聯儲銀行總裁卡什卡利表示，美國勞動力市場仍相當強韌，聯儲局已接近實現充分就業和穩定物價兩大目標。彭博利率期貨顯示，市場充分消化了聯儲局下一次減息的時間點，從此前的6月推後至7月。美匯指數早前一度回穩並短暫升返98水平，執筆之時正上試50天線，我們預計美匯指數短線將橫盤震盪為主。

另外，新西蘭去年第四季通脹率意外升至3.1%，市場預期和前值都為3%，按季亦升0.6%。經濟復甦使物價回暖，現時已超出新西蘭央行1%至3%的通脹目標，當地統計局稱雖然新西蘭通脹比高峰時已大幅放緩，但自2024年第四季度以來，每季通脹都較之前數據有明顯回升，市場揣測當地央行的寬鬆周期或即將結束。

新西蘭儲備銀行上周議息會議符合市場預期，將央行現金利率維持在2.25厘不變。

紐元兌美元自1月初以來迎來一輪急升，一度連升10個交易日，由低位0.5726彈至0.6093，創下去年6月來的高位，執筆之時，紐元兌美元日線圖50天線已上穿250天線形成「黃金交叉」之利好信號，但受獲利回吐盤影響，紐元兌美元暫時回落至0.596水平。我們認為，紐元短線支撐位為50天線約0.59水平，若能守穩該位置，不排除再度上試0.605水平。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

▲新西蘭上季通脹率升至3.1%，市場預期當地的寬鬆周期或即將結束。

免稅店龍頭回調 中長期具吸引力

股海一粟 谷運通

馬年大吉！祝大家新春進步，投資投機均有收穫！昨天A股開盤，一如預期紅盤高開，油、光模塊、CPO概念大漲。港股則迎來馬年第三個交易日，受美股拖累，恒生科技指數重回跌勢，幾家大型互聯網龍頭領跌，相反年初上市的二家人工智能（AI）獨角獸逆市上漲，但估值漸與基本面脫繮。

此外，馬失前蹄的免稅店龍頭公司連跌三日，隨着其股價跌回至去年年底，中長期的吸引力出現。

實際上，今年以來，港股走勢整體上弱於A股，但仍不乏結構性亮點。除了年初上市的國產AI大模型，光纖光模塊行業亦升幅驚人。據內地傳媒引述，從事光模塊製造的A股公司華工科技稱，公司業務訂單已經排到今年第四季度，AI高速光模塊產線24小時滿負荷運轉。該公司光模塊業務負責人介紹，春節期間公司武漢及泰國兩大生產基地全線運轉，初一即復工，全力保障1.6T、800G等高速光模塊的量產交付。

光纖龍頭大漲 遠超基本面

另一方面，中國科學家近日在光通信和6G領域取得突破性進展。在國際上率先實現光纖通信和無線通信系統間的跨網絡融合，該系統在模擬6G大規模用戶接入場景時，傳輸帶寬較當前5G標準提升10倍以上。這一突破被認為解決了光纖與無線通信間的帶寬鴻溝，為6G發展奠定重要基礎。

在港上市的內地光纖行業龍頭，年初以來上漲近2倍，不亞於之前熱炒的太空光伏塊。近期的市場特點是聚焦有未來重大敘事故事的行業龍頭，這些敘事有一共同特點：前景非常美好，猶如星辰大海，但變現能力有限，股價遠遠領先基本面。因此，參與其中者應記得下車。