

中國經濟穩健 中資股吸資力強

投資全方位

金針集

今年中國經濟增長目標在4.5%至5%，展現經濟穩中向好的勢態，創新發展推動核心關鍵技術突破，加上持續擴大內需、提振消費，有能力抵禦地緣政治不穩及貿易保護主義升溫等外部衝擊，中國股票基本保持穩健，在全球吸引力將進一步提升。

大衛

特朗普政策不確定性大，對世界經濟構成威脅。除了動輒向全球加徵關稅，又聯手以色列襲擊伊朗，燃起中東戰火，地緣政治衝突已大幅推升原油及天然氣價格，影響國際貿易航運，全球面臨通脹加劇及經濟下行的壓力。雖然特朗普暗示可能結束對伊朗的軍事行動，刺激環球股市反彈，但中東地緣政治局勢未明，金融市場將持續波動。國際貨幣基金組織有可能向下修訂今年世界經濟增長預測，主要是不確定因素持續增加，例如聯儲局減息預期降溫，而澳洲、日本央行甚至要加息遏抑通脹，相信今年全球經濟增長難以達到國際貨幣基金組織原先估計的3.3%。

企業業績看俏「AI+」注入動力

不過，中國為全球經濟注入更多確定性、穩定性，國務院政府工作報告提出2026年經濟增長預期目標為4.5%至5%，接近2025年的5%左右增長目標，從中可見中國經濟保持強勁，延續穩步復甦的良好勢頭。事實上，在環球政經複雜多變的形勢



◀中資科技股近日受到追捧，其中於今年1月上市的MINIMAX更是屢創新高。

下，中國經濟將繼續保持不俗發展活力與增長動能，有能力應對及抵禦外部諸多挑戰，保持經濟穩中向好，利好中國企業業績前景。在創新驅動、人工智能+發展戰略以及持續擴大內需消費、反內捲等政策支持下，預期今年中國經濟可實現4.5%至5%增長目標，將為「十五五」規劃開局打下良好基礎，同時亦意味着中國繼續為世界經濟增長作出最大貢獻，提振全球投資信心，中資股將吸引更多國際資本加大配置。

內需消費股呈現強勢

中國財政及貨幣政策操作空間大，有利激發更

大增長空間。國務院政府工作報告指出，2026年赤字率擬按4%左右安排，擬發行超長期特別國債1.3萬億人民幣，當中超長期特別國債2500億元人民幣支持消費品以舊換新，設立1000億元人民幣財政金融協同促內需專項資金，又安排8000億元人民幣超長期特別國債，用於「兩重」建設，即國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設。

國產大模型股表現標青

目前市場預期投資與消費等內需對中國經濟進一步給力，近日波動市況之中，內需消費股呈現相對較大抗跌力，例如海底撈股價年內累積升幅約

心水股

騰訊控股 (00700)

華虹半導體 (01347)

MINIMAX (00100)

港股動力轉強 恒指闖關在望

沈金

頭牌手記

港股昨日強力反彈，恒指高開高走，以全日最高位25959點收市，升551點或2.17%。昨日低點為25611點，高低點波動848點。全日總成交3309億元，較上日少614億元。

騰訊下周三派績 普遍看好

科技、金融、工商為三大升幅板塊。騰訊(00700)重現「王者之風」，收報553.5元，大升7.2%，有314億元的大旺成交。騰訊之升有兩點原因，一是其首個面向世界的模型混元開源，可以準確地遵循用戶的指令探索世界，坊間稱之為「龍蝦」熱潮，市場反應熱烈。二是技術上500元守穩即撤開大步收復失地。由於此股訂下周三公布業績，大行普遍看好，遂引發新一輪買盤。一日之內升7%已很久未見。

與騰訊並列為科網股「雙引擎」的阿里巴巴(09988)，昨日也收133.5元，升3.7%。此股宣布與中銀香港(02388)簽署戰略合作協議以支援中

小企數智轉型，其附屬阿里雲上海超大算力中心將加速投產。宣布業績日期是3月19日，即遲騰訊一日。

金融板塊強，要多得滙控(00005)、港交所(00388)、友邦保險(01299)。前二者今日就除淨，昨日是收息最後機會，自然引起「搶息派」吸納。滙控收135.9元，升4.6%，港交所收416.6元，升2.3%。至於友邦，昨收85.65元，亦升4.7%。「三劍俠」各有各精彩，揸家則笑逐顏開必矣！

20隻熱門股有15隻升，5隻跌。升得勁的又是長飛光纖(06869)，收176.8元，升24%；而升22%的



MINIMAX更創出歷史新高。不過，我還得提一提一隻名為迅策(03317)的科技股。昨日升幅近33%，勇冠同儕。此股是「養龍蝦原料供應商」，舉凡用戶要建立及訓練AI智能機，一定要錄入很多不同的數據，以助其成長。由於迅策是內地數據基礎設施龍頭供應商，所以你要「養龍蝦」，就非幫襯不可。這就是原料供應商吃香的原因。

熱門股不升反跌的是近日升得多的石油和金礦股。中海油(00883)、中石油(00857)均受壓回軟，而近日未升的中石化(00386)，昨日就回升1.4%。

經過昨日壯升，使得今次中東戰爭所引發的恒指損失再度收窄。開火前恒指是26630，最低見24958，昨日收25959，即由低點計回升了1001點，而計損失則收窄至671點，說明港股夠勁力。下一個目標是挑戰26000關。

近日，本欄先後提及3隻股份，為港交所、騰訊、中銀香港，均表現良好，可繼續持有。

芯片需求殷切 華虹目標120元

黃華

板塊尋寶

在國產替代和人工智能(AI)算力外溢的推動下，芯片需求甚殷，板塊龍頭之一的華虹半導體(01347)業績料持續復甦，尤其是股價從歷史高位124元大幅回落至1月初的80元起步位，累跌達35%，卒見超賣而反彈，不妨考慮趁低吸納，值博率不俗。

去年度，華虹銷售收入24.02億美元，按年上升19.9%；毛利率按年增加1.6個百分點至11.8%；純利5488萬美元，按年下跌5.6%；每股盈利3.2美仙。

上季收入創新高 成功扭虧

單計第四季，華虹銷售收入按年上升22.4%至近6.6億美元，創下歷史新高，主要是付運晶圓數量上升及平均銷售價格上漲所致；季內，毛利率按年上升1.6個百分點至13%，並成功扭虧為盈，轉賺1745.4萬美元，相對上財年同期虧近2520萬美元。

在行業普遍減產去庫的背景，華虹整體產能利用率仍維持在106.1%的「超載」水平，為市場帶來驚喜。此外，管理層對今年首季度給出毛利率

13%至15%的穩健指引，顯示盈利能力已進入持續修復階段。

事實上，面對美國無理打壓，中國政府大力支持內地頂尖芯片製造商，力爭倍增先進半導體產量，包括華虹在內相關聯的芯片製造商，正着手擴充或啟動國內最先進技術的芯片生產。而最近在政府工作報告中又提到，培育發展「AI+」、量子科技及6G等未來產業，安排2千億人民幣超長期特別國債資金，以支持大規模設備更新。

況且，華虹九廠產能正加速放量，盈利前景大可看高一線。交銀國際亦就此發表報告，維持給予「買入」評級，目標價提升至120元。



人民幣成避風港 下季有望升見6.8

能言匯說

美國供應管理學會(ISM)報告顯示，美國2月製造業連續第二個月擴張，美國前財長耶倫表示，伊戰爭將對美國的經濟和通脹產生影響，美聯儲可能會比之前更傾向於按兵不動。另一邊廂，中國第十四屆全國人大四次會議上周四於北京召開。中國去年經濟增長達到政府目標，全年國內生產總值(GDP)按年增長5%。單計去年第四季度增長4.5%，符合市場預期。此外，政府工作報告提出，將今年的經濟增長目標定為4.5%至5%。今年赤字率暫定為

4%左右，赤字規模約5.89萬億元人民幣，比上年增加2300億元人民幣。

IMF上調中國經濟增長預測

本欄曾於去年12月31日提醒投資者，離岸人民幣上望6.95水平。而自今年以來，離岸人民幣走勢完全符合我們預期，美元兌離岸人民幣於今年2月12日盤中失守6.9水平，小幅整固之後並一度於2月26日盤中低見6.8267，創下2023年4月以來的新低。而進入3月以來，受美元小幅反彈影響，離岸人民幣經過小幅震盪整固後，執筆之時正於6.87水平上落。

我們認為離岸人民幣仍可看高一線。美元兌離岸人民幣現時仍於去年年初以來形成的下降通道軌當中上落，並企穩於50天線下方。現時美國與伊朗局勢仍然未明朗，人民幣資產或被市場視為避風港，加上因去年11月，中美雙方達成為期一年的貿易休戰協議，國際貨幣基金組織(IMF)將中國今年經濟增長預測上調0.3個百分點至4.5%，以上消息均利好人民幣資產，離岸人民幣第二季度不排除有望測試6.8水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

油價持續高企 新能源電動車受益

谷運通

股海一粟

昨日港股全面回暖，除了美國總統特朗普再次上演「Taco」戲本，提振市場情緒外，另一個重要因素是AI應用層面正醞釀突圍。這次的焦點源自奧地利的AI智能體開源框架OpenClaw(小龍蝦)，周末突然在內地爆紅，互聯網巨頭、國產模型紛紛接入，並推出自己的AI代理，令相關公司估值隨即水漲船高。隨着新的炒作主題出現，加上中東戰事對港股的衝擊正在邊際減退，港股或已完成中期調整，後市可看高一線。

這幾天，大家看到了霍爾木茲海峽被封對市場的衝擊，其中韓、日等依賴石油進口的經濟體影響最大。對中資股而言，由於國家層面早已未雨綢繆，為中東油氣可能中斷供應做好了準備，無論企業還是個人，並不擔心。如此韌性，外資也很難割中資股的「羊毛」。相反，如果油價繼續高企，中東諸多產油國的產能不能短時間恢復，那對中國解決多年的通縮問題，或帶來助力。德意志銀行在近期發表的報告中指出，外圍能源價格衝擊可能成為一個積極的催化劑，幫助中國擺脫當前的通縮環境。

報告通過數據模型分析，認為油價上漲50%，就可能將目前為負的工業生產者出廠價格指數(PPI)拉升至+3%的健康區間，為工業部門提供受歡迎的再通脹動力。更重要的是，持續的高油價將加速全球向綠色能源和電動汽車的轉型，這對在這些領域擁有巨大製造能力和領先地位的中國來說，是一個重大利好。

避險資金流向中資股

內地一家券商在中東戰事爆發後，曾跟新加坡、上海的不同類型投資者交流，雖然也能感受到大家心態上的波動和疑慮，但總體來說能感受到的是海外投資者包括「Long Only」，表達出了對中國資產更濃厚的興趣，對中國穩健機制的信任感上升。畢竟中國市場(包括港股、A股)是這次全球波動最小的市場之一。

另一個重點是，中國資產將受益於自身相對穩定的地緣格局、上升的國際社會話語權、追趕甚至領先的科技進展、穩定的經濟社會和資本市場，這在全球來看都屬於稀缺的，尤其是外圍的地緣衝突。經此一役，相信會有愈來愈多的海外投資者，看好中國經濟和中國股市的前景。

戰火中淘金 須緊貼信息

容道

政經才情

周一二全球股市都伴隨美以的戰事消息而起起伏伏。簡言之，雖然地球上大部分人似是旁觀者，但實際上都有點「火燒眉毛」的感覺，全世界的能源價格都在漲，各類物流及產業鏈都受到影響，股票市場整體震盪下行表現也說明一切。所以，大家都希望早日停火，回到歲月靜好的日子。

然而，本欄目不相信中東的戰事會一下子停下來，而因應相關的敘事及後續變化就全然不會如坊間大眾所

言般樂觀了。周二執筆時，筆者看到全球主要股市都是滿屏皆升，基本上總結了全球投資者對戰局的美好願望。而A股上證指數及港股恒生指數則一如上期文章所言，一個是穩健前行，一個是善於狙擊淘金。

大市波動 要懂上落車時機

港股周二升幅遠大於A股，但兩者現在總體的升跌邏輯已有不同，比較絕對值是不適宜的。港股玩的就是有點亢奮式的上抽下插式炒作，偏向

西方資本的敘事和交易買賣方式，而A股則是要行穩致遠，保護好一隻慢牛的成長。當然，本人坐標香港，肯定要好好利用這個信息戰戰場，運用對信息的掌握及專業操作的便利，進行高頻交易以求火中取栗了。

我再次強調新的上證指數和恒生指數於未來半個月的預測波動區間分別調整為4200點至3950點，以及26800至24500點。這主要預示着未來中東局勢的變化及相應資本市場的騷動，各位要懂得上車落車的時機。(微博：有容載道)