

外資追貨 內地科技股價值釋放

投資全方位 金針集

中國無懼美國貿易及科技霸凌，經濟繼續保持5%左右的中高速增长，而國產人工智能大模型性能迅速追上美國，展現出中國科技創新實力與潛力，吸引外資追貨，預期中資科技股迎來投資價值大釋放。今年首月恒生科技指數上升近6%，表現明顯優於MSCI 大衛環球股市指數。

美國特朗普政府無理對中國、加拿大、墨西哥加徵貿易關稅，面臨反制措施衝擊，影響自身以至全球經濟。中國經濟韌性強、潛力大，有能力應對外在挑戰，保持中高速經濟增長，資金流入人民幣資產大勢不會變。

事實上，成立兩年的內地初創企業DeepSeek，最新推出DeepSeek-R1大模型，只用少量先進芯片，便可研發出其低成本、高性能大模型，拍得住OpenAI o1，震驚美國以至全球科技界，業界普遍認為低成本模型可能逆轉美國主導AI發展格局。由於DeepSeek憑着技術創新，才有與別不同的低成本大模型出現，指控DeepSeek偷取OpenAI智識產權屬荒謬，就連特朗普也直言DeepSeek模型對美國而言是敲響



◀通義千問表現出眾，反映阿里大模型技術走在全球前列，對阿里巴巴股價有刺激作用。

上週二香港市場收市價大升近10%，顯示外資大舉增倉阿里巴巴，看好中國AI發展前景。

華為產品惹憧憬 恒科指跑贏大市

事實上，近年中國科技進步、突破技術封鎖圍堵取得成效，除了小米三年成功造車，搶佔電動車市場之外，近年華為手機強勢回歸，就連英偉達創辦人黃仁勳也大讚華為三摺疊手機。早前華為集團常務董事余承東表示，計劃在今年三月推出新產品，形容為全國人民都買得起、意想不到的產品，直指產品打破常規，足以引發全國搶購潮，消息惹起市場憧憬，吸引內外資金流入內地科技股，特別是華為概念股如比亞迪電子，受惠於自主研發的鴻蒙生態系統市場擴大。

追蹤內地科技股的恒生科技指數走勢不俗，2025年首月上升5.7%，優於同期恒生指數及MSCI環球股市指數上升0.82%及3.2%的表現，反映內外資湧入，促使內地科技股投資價值大釋放。

中國科技突飛猛進，支持內地科技股勢爆發，今天為乙巳蛇年首個交易日將有好的開始，迎來新一波上升周期。



其實，中國AI發展勢不可當，美國無理打壓注定失敗。除了DeepSeek之外，阿里巴巴最新AI大模型性能一樣出色，媲美OpenAI模型。例如阿里巴巴旗下阿里雲新一代模型——通義千問Qwen2.5-VL在視覺測試超越OpenAI的GPT-4o，而旗艦版模型Qwen2.5-Max性能也表現突出，超越DeepSeek V3。換言之，阿里大模型技術走在全球前列，對阿里巴巴股價有刺激作用，在美國預託證券上市的股價較

警鐘，白宮主管人工智能（AI）的官員也面對現實，不能不承認中國企業技術迅速追上，估計美國AI大模型領先優勢大幅收窄到三至六個月而已。

中國科技突破 有力彎道超車

因此，目前中國創科發展勢頭強勁，有能力迎頭趕上，彎道超車。若然美國科技霸凌持續，進一步收緊對華芯片供應限制，只會加速中國科技突破，自傷產業發展。據報特朗普政府正研究

擴大芯片出口管制，例如英偉達專供中國的H20芯片可能納入管制範圍，拖累美國科技股股價進一步下跌，加上美國聯儲局暫緩減息，觀察加徵貿易關稅對通脹影響，估計最快下半年才有機會再減息。

阿里大模型出色 走在世界前列

換言之，較高的利率環境還會持續一段時間，對美國科技股融資不利，拋售潮可能會升級。

心水股 阿里巴巴 (09988) 中信股份 (00267) 比亞迪電子 (00285)

蛇年「十全大寶」 中信股份抵買

乙巳蛇年開市，可用靈蛇出洞來形容，因為今年長假多，大家有足夠時間考慮新一年的投資策略，所以在深思熟慮下，投資成果定能彰顯。際此大好時光，願眾股友投資身手媲美靈蛇，投資進賬威過金蛇也！

這個年假新聞多多，同股市有關者，一是特朗普一如預言加關稅，中、加、墨三國有份。對此，我相信股市不會有大反應，理由是早已講過，投資者亦有心理準備，所以不是什麼「大件事」。

倒是人工智能的火爆令市場振奮，估計今日港股重開，人工智能有關股份如阿里巴巴 (09988)、商湯 (00020)、百度 (09888) 等，都

會受捧。

全年料升8000點

提起蛇年的策略，我頭牌建議，就是對市道的回調不要自亂陣腳，記住這是趁低吸納的機會。蛇年要有應變心態，而總的一句話就是「今年會好過舊年」，所以只要恒指低於20000點，就是入貨時機。上望高位，以全年升6000點計，為26000點，升8000點會見28000點，而坊間最多人估的是上到24000點，即升4000點。

另一條策略是：進取不忘穩健，注意勿因大市的一時紅火而投入超過力所能及的範圍，這是大忌。我常說股市長過命，長玩長有，不是同它「搏命」，而是投資。投資靠積

累，點滴成河，一朝發達者能有幾人？

還有一條就是保持信心，不改初心。信心就是對中央政策的落實執行以及其效力不表懷疑，相信中央講得出做到，提振經濟和股市的招數可以不斷出台。港股最佳的走勢是「慢牛」，即一步一個印慢慢升，升幾日又調整若干日，以消化獲利貨，打穩基礎。

本人首季的十隻股份中，內銀股「四大商銀」工、建、農、中仍是「膽」，輔以滙控及中銀香港這兩家本地銀行。進取的吼低吸納小米、中芯、商湯，還有一隻非常抵買的中信股份 (00267)。「十全大寶」希望能成「十全大寶」。祝長如意，永康安！

GE市盈率高見44倍 進取可短炒

GE 航空 航 天 (US:GE) 上月中旬公布第四季度業績後，股價應聲飆高10%至207.65美元，創出歷史新高。華爾街如何看這份業績呢？綜合15家券商對GE的目標價，13家券商上調目標價，兩家券商維持不變。總括而言，對GE業績感到滿意。

GE去年公布第二季度業績後，本欄曾經討論這隻股份；而GE股價稍稍整固後，便重拾升軌，一直升至第三季度業績公布；其後股價便拾級而下，由194美元跌至159美元見底。當時股價下跌，部分原因是GE的供應商欠缺工人生產高壓渦輪葉片，令到GE向空中巴士交付Leap發動機數量減少，而波音公司又宣告減產。

GE去年第四季度業績的確十分醒神：經調整收入約99億美元，按年增16%；經調整每股盈利 (EPS) 1.32美元，增長103%；經營利潤率20.1%，提升450個基點。至於觸發股

價大跌的第三季業績，經調整收入約按年增6%；經調整EPS按年增25%；經營利潤率提升150個基點。補充第二季業績情況，經調整收入約按年增4%；經調整EPS按年增62%；經營利潤率提升560個基點。

華爾街非常重視公司管理的經營展望。GE管理層如何說呢？GE於2024年全年收入增加10%至351億美元，2025年全年收入預測會有低雙位數字增長。經調整每股盈利，2024年全年為4.6美元，增加56%；2025年全年預測約5.1至5.45美元，增幅介乎10.8%至18.4%。雖然今年經調整每股盈利增幅遠遠低於2024年的56%，及2023年的54%，顯然華爾街願意收貨。

第四季訂單155億美元 年增46%

GE上季業績另一個亮點是訂單量。第四季度收穫訂單155億美元，按年增加46%，增幅高於第三季的28%及第二季的18%，這是朝向積極發展。

GE擁有許多投資亮點，只是估值實在偏高，以上周五收報價203.57美元，每股盈利4.6美元，往績市盈率高及44倍。即使GE能實現2025年EPS目標上限5.45美元，預測市盈率也達37倍。審慎的投資者適宜忍手，除非預測市盈率低於30倍或163美元，才考慮是否入市。進取的投資者可待GE股價升穿1月23日即市高位207.65美元入市吸納，並緊記設定止蝕位。



金價趨勢上行 直撲2900美元

美國第四季本地生產總值 (GDP) 年率化增幅為2.3%；2024年度經濟增長為2.8%，低於2023年的2.9%。美國去年12月個人消費支出 (PCE) 物價指數按月上升0.3%，按年上升2.6%，符合市場預期。美國當周30年期按揭抵押貸款利率為6.95厘，連續第二周回落；前一週報6.96厘。

至於美滙指數升0.31%至108.42，終止連跌兩周走勢。美滙指數走勢仍強，下方支持107.80、107.20、106.40。

紐約期金收市跌10.2美元或0.36%，每盎司報2835美元。黃金的上升趨勢仍有，向每盎司2850美元里程碑進發，下一個目標看2900美元，



最終是3000美元。相反，若金價跌破1月27日的2730美元低點，將跌向2700美元，下一個支持將是2666美元至2671美元，此為50日和100日簡單移動平均線 (SMA) 的匯合點。

紐約期油跌0.27%，收報每桶72.53美元，布蘭特期油下滑0.14%，收報76.76美元。紐約期油下方支持在每桶69.80、66.40、62.20美元。

(作者為獨立外匯分析員)

◀金價上升趨勢依然存在，每盎司目標看2900美元，最終是3000美元。

鴻騰精密AI伺服器獲看好 上望4.79元

招銀國際發表報告指出，鴻騰精密 (FIT HON TENG, 06088) 將於3月中旬披露去年第四季及全年業績，預料去年收入及純利分別為45.55億及1.79億美元，按年分別增長9%及39%，去年第四季收入與純利按年增長5%及6%，至13.13億與7840萬美元，大致符合公司指引及市場預期。

展望今年，該行對鴻騰精密持正面看法，因公司是GB200/300伺服器的主要受惠者，而AirPods在印度的生產，以及對整合在汽車行業擁有數十年經驗的AK集團，也將推動公司今明兩年的銷售增長。

此外，該行將鴻騰精密的目標價由4.38元上調至4.79元，料AI伺服器動能將推動重評，因高毛利的人工智能伺服器/網絡及汽車業務，在今明

兩年的銷售佔比中分別升至31%與32%，相對於2023年的17%大幅提升，並維持對其「買入」評級。

比亞迪電子業務走俏

招銀國際另一份報告指出，比亞迪電子 (00285) 將於3月披露去年業績，預料公司去年收入及淨利潤按年增長36%及13%，去年第四季收入及



淨利潤預測按年增長46%及49%，主要由於在iPad/iPhone市場份額增加、安卓市場的復甦、Jabil併購整合、比亞迪 (01211) 支持的強勁新能源車銷售，以及新興人工智能伺服器業務。

該行將比亞迪電子2025至2026財年每股盈利預測上調6%至7%，以反映Jabil效率提升、iPad新訂單獲取、中國國家智能手機補貼、快速增長的高端高級駕駛輔助系統 (ADAS) 及新能源汽車產品，以及AI伺服器代工/零件業務的快速增長。

該行維持對比亞迪電子「買入」評級，目標價由44.41元上調至48.66元，相當於2025財年預測市盈率15.5倍，看好公司領先客戶增長動力，考慮到2025及2026財年每股盈利預測增長42%及26%，認為該股具吸引力。

印度五項領域 具巨大增長潛力

宏觀 洞察 Rana Gupta 2025年，印度市場的五大長期投資主題，反映政策延續為投資者提供了明確的方向。

首先，數字化將繼續推動經濟增長。強大的基礎設施已經落成，為食品配送和雜貨零售等領域的數字化企業帶來了市場機遇。這些企業正在快速佔領市場份額並實現盈利增長，成為長期趨勢的一部分。

其次，人口增長與消費升級帶來了新的增長潛力。隨著勞動力市場的發展，家庭收入預計將穩定並逐步提升。這種趨勢將推動大眾消費品和高端消費品的需求增加。特別是在中產階級與高收入群體支出增長的推動下，面向高端市場的消費品公司將受益顯著。

第三，儲蓄與資本市場是另一個重要主題。由於政府長期以來專注於削減赤字，印度的儲蓄率穩步上升。這些儲蓄流向國內資本市場和房地產行業，進一步推動了金融市場的擴展以及房地產相關企業的發展。

第四，製造業刺激政策提供了巨

大的發展空間。在全球化退潮的大背景下，印度成為製造業轉移的首選地之一。電子製造業和製藥行業正在快速崛起，相關的設備製造商和生產企業展現出強勁的增長潛力。

最後，減碳與綠色能源將成為推動經濟增長的重要支柱。印度對能源的需求不斷增長，但化石燃料顯然無法滿足長期需求。因此，減碳轉型成為政策核心。從工業企業到公用事業領域的技術密集型公司都有機會在此領域受益。此外，減碳化下的電網基礎設施建設也被認為是長期的投資亮點。

平衡配置 75%大盤股 25%中小盤股

投資策略綜合考慮這些主題，保持大盤股與中小盤股的平衡配置尤為重要，大盤股約佔75%，中小盤股佔25%。這種配置方式既能捕捉市場中的穩定趨勢，又能發掘中小盤股的高成長性。同時重點關注能夠持續產生現金流並將再投資於擴張的成長型公司。2025年的印度市場蘊藏著豐富的機遇。 (作者為高級投資組合經理)