

林少陽：中資科技龍頭股估值吸引

標籤：林少陽 細味投資 財經專欄 細味投資 林少陽

文章日期：2025年1月27日

Like 0 | Share        

【明報專訊】特朗普二度當選美國總統任期剛滿一周，至今其關稅政策表現得遠較其競選期間所提倡的政策來得溫和，資本市場暫時正在享受這段蜜月期，惟市場仍然普遍對其8年前第一屆任期持續發布令市場無所適從的信息猶有餘悸，預期美股將繼續在「驚住來買」的心態下反覆上揚，直至市場上的游資被愈來愈高的估值完全消化為止。

相比起上升逾1.6%的美股三大指數，上周恒指接近2.5%的升幅算是一個意外驚喜，尤其這是在前周已反彈2.7%的基礎下進一步攀升，這對長期波幅遠大過升幅的港股來說，已經是很難能可貴的表現。按上周五收市價計算，恒指剛好重返2024年底的收市價以上，而啤打值較高的恒生科技指數更已較去年底累計升值了4.2%，似乎反映市場的風險胃納自月中開始已經逐步上升，並為今年首季表現打了一個穩固的基礎。

可減持部分高息國企換馬

對於風險胃納較高的投資者來說，相比起過去幾年已持續跑贏指數的大型高息中資股份，目前絕大部分科技龍頭股的估值仍然在相當吸引的水平，未來一年的表現或會比單純以高息作招徠的大型國企股更見吸引。假如投資者之前已經滿倉持有大型高息國企股，現在或者是時候減持部分近年獲取厚利的高息股，轉投中資科技龍頭。

相比起特朗普「一開波」就對近鄰墨西哥及加拿大在貿易政策上「喊打喊殺」的態度，今屆任期特朗普對華的貿易政策至今看來態度是相當友善。即使在上任前被很多政治評論員視為極度仇視中國的新任國務卿馬可·魯比奧 (Marco Rubio)，他在與中國外長王毅的第一通外交電話，語氣上還是極度克制，僅僅重申其「美國第一政策」，以及美國對中國在台海及南中國海軍事活動表示關注 (concern)。

正如本欄在過去兩期的文章所提及的，中國的出口競爭力已經是舉世無雙，實在沒有必要在匯率政策上進一步弱化自己幣值以求全面扼殺全球所有貿易競爭對手。既然現屆美國政府其中一個最大的國際關係重點是縮減國際收支平衡，假如中國政府能在匯率政策上更加積極推動匯率的穩定，甚至是適度上調人民幣兌主要貨幣的匯率，主動減低人民幣匯率在國際貿易市場上的「侵略性」，這將有助改善中美在貿易談判桌上的會議氣氛。

人幣倘適度升值 利中美貿易談判

港股過去兩個星期的升勢，部分亦是得益於人民幣近期的強勢。人民幣自月中以來便持續兌美元轉強，上周五收市價較1月10日升值約1.3%，年初至今則升值了0.8%。不過，人民幣年初至今的表現，只是緊隨美匯指數的升跌上落，至今仍未擺脫其緊隨一籃子貨幣維持平穩匯率的一貫政策目標。再者，人民幣能適度兌美元及港元升值，這對本港經濟及港股亦有莫大幫助。

雖說一個國家的匯率政策，當然是以國家自身利益出發，中央政府當然不能單純為了支持本港經濟發展而改變自身的匯率政策，但是考慮到目前中國遠超所需的出口競爭力，以及其因此附帶的國際地緣政治摩擦持續加深的額外成本，讓人民幣適度升值，絕對是當前最符合國家整體利益的政策。

以立投資董事總經理 Vincent@vlasset.com