

港商時評

堅定投資未來
減赤根本之道

新一份財政預算案後天即將發表，財政司司長陳茂波昨於網誌透露，新財案封面顏色是湖水藍，代表着未來發展大潮中的一片藍海、蘊藏的無限機遇，並指將提出加強版「財政整合」策略，嚴控開支、適度開源，以及投資未來。發展乃是硬道理，否則收入和開支均無從談起；積極把握機遇，堅定投資未來，才是消滅財赤的根本之道。

減赤離不開開源節流。有鑒香港目前財政狀況，誠須節流為主、開源為輔。近年政府開支增長明顯偏離正常，過往相當於GDP的比率絕少超過20%，惟連同今年預算在內卻連續五年超過24%。人口老齡化淪為主要推手，導致社福和醫療的經常開支與日俱增，若不控制開支無止境增長，勢必構成長遠結構性問題，威脅公共財政的可持續性。因此，基本法要求預算案以量入為出為原則，並與本地生產總值的增長率相適應。倘若放任開支攀升，收入卻未同步追上，亦即繼續停留在佔GDP約20%，而未增加到24%甚至更高，那麼結果只得一個，就是無法走出赤字。好像新加坡，其政府收入不超過GDP的20%，其開支也控制在不超過GDP的20%。

基於結構性問題，節流當屬必須；至於開源方面，不論為了確保收入到位，抑或為了長遠經濟社會需要，發展均為必須。透過加稅來增加收入，不單會動搖香港的簡單低稅環境，還恐拖低競爭力致使稅收因加得減。其實，增加稅收不一定要調高稅率或開徵稅種，經濟欣欣向榮也可帶動庫房收入。最新薪俸稅收連續兩年創新高，利得稅同期則創下歷史最高與次高，均充分說明經濟向好對稅收的正面作用。譬如「搶人才」大獲成功，便可推動薪俸稅收水漲船高；又如「搶企業」持續發力，亦可確保利得稅收財源滾滾。配合近期股市顯著回勇、樓市見底回穩，趨勢在「搶上市」、「搶資金」等加大發力，從印花稅收到賣地收入等也將會恢復過來。而越來越多旅客來港，也為盛事經濟注入強心針，帶旺市況提振市場信心。陳茂波以湖水藍作為新財案封面顏色，正是要強調香港充滿機遇，持續發展才是香港必由之路和減赤根本之道。反之，財赤之下若再縮減投資，只怕形成惡性循環，既不利經濟長遠健康發展，亦會影響社會民生。那麼，如何發掘藍海機遇？首先，祖國永遠是香港的堅強後盾，融入國家發展大局無疑機遇無限；其次，要發揮內聯外通優勢，把握當前供應鏈重整潮及資產重置潮等，推動高質量發展及八大中心建設。全港各界均期盼，預算案堅定投資未來，能為香港塑造更多更大的新動能新優勢。

財政要平衡，「財政整合」也要平衡地趨利避害。陳茂波便指，嚴控開支的同時要維持和改善民生服務，適度開源亦要顧及香港的競爭力。至於投資未來，包括善用公共資源和市場力量，則是有利無弊，對公共財政及每一位市民均有裨益。唯有把餅做大，才有更多的餅可以分。最理想的情況是，在維持簡單低稅的基礎上，庫房仍能充裕收入，在足夠應付基本開支之餘，尚有條件進一步投資未來，甚至透過退稅之類藏富於民。預算案要做好發展文章，藉經濟增長來走出財赤，相信大家都會樂見其成。

香港商報評論員 李明生

中國科技熱潮浪接浪
港股資產重估進行時

朱輝豪



港商觀察

由DeepSeek 橫空出世引發的熱潮一浪接一浪，投資者對中國科技股的追逐步履不停，推動港股市場節節攀升。上周五，恒生指數單日大漲900點收盤，突破2024年10月上旬高位，創下三年新高。年初至今，恒生指數累計上漲3418點或17.04%；恒生科技指數更是一騎絕塵，在上周五大漲6.53%收盤，年初至今已累計上升31.14%，引領全球主要股指走勢。

DeepSeek 在人工智能領域取得的歷史性突破震驚了全球，不僅讓硅谷的科學家對中國的科技創新實力拍手稱讚，也讓華爾街金融巨頭對中國資產高看一眼，尤其是重新點燃了對中國科技股的信心，並帶動海內外的投資者對中國資產進行價值重估。

北水推動港股上漲

近一個月以來，儘管投資者對特朗普政府主導的不斷擴大的關稅戰保持警惕，以及股市大幅上漲引發部分投資者獲利回吐，港股走勢有所反覆，但2月17日民營企業座談會的召開，及隨後阿里巴巴曬出的靚麗財報，都讓投資者吃上了「定心丸」，他們重新點燃了對中國科技股的熱情。

從交易數據來看，主導這輪港股上漲的因素，其實更多是由內地資金在推動。南向資金蜂擁而入，給港股帶來了巨大的能量。數據顯示，單在1月，南向港股通錄得1185億元的強勁資金流入，創造了2021年2月以來月度流入規模之最。而在本月，南向資金繼續加碼流入港股，成為推動港股節節上升的先鋒。此外，在春節期間，美國科技股迎來了一輪新的調整，部分機構將注意力轉移到中國科技和人工智能的發展上，此前部分對中國資產「愛理不理」的資金在回流，因為他們也害怕錯失上車的機會，更是害怕「高攀不起」。

從數據來看，儘管越來越多的外資機構加入唱多中國資產的行列，但實際上這些外資並沒有太明顯的做多痕迹，而是部分被動型資金在錄得淨流入。從資金流動來看，這些外資或從印度等新興市場流出，流入港股以及中概股，成為這輪市場回暖的力量之一。

但無論哪方面的資金在其主導作用，中國資產近期再次受到內外資金的青睞，這是監管層和投資者都樂觀其成的。畢竟中國資產在過去受到壓抑的時間太

長，尤其是在過去一年多來，全球主要股市在美股屢創新高的帶動下創出歷史新高，這讓中國投資者望洋興嘆了好久好久。這次，會風水輪流轉嗎？

多空博弈料加劇

從目前的走勢來看，中國資產尤其是港股和中概股，迎來了基本面的反轉，甚至可謂是迎來「戴維斯雙擊」時刻，以致各方皆大歡喜。但市場這種樂觀情緒能維持多久，還是有待觀察的。因為像如今這樣的樂觀情緒，在去年國慶假期前後就曾出現過。彼時，在中國政府出台系列穩經濟政策組合拳的帶動下，市場也一度洋溢着像如今這樣看漲的情緒，但後來市場急轉直下，無論是A股還是港股都從高位大幅回調，一度讓投資者迷失了方向。

因此，最新這一輪中國資產的重估能走多遠，同樣還是要打上一個問號。從港股來看，雖然自1月13日的低點大幅反彈，但股指和相關個股也是在震盪中走高的，畢竟像這樣迅猛的漲勢，勢必會累計大量的獲利盤，多空博弈加劇，從而導致市場走勢反覆。

從內在上漲動力分析，港股這一輪的上漲因素更多是由南下資金推動，也讓主導權更多掌握在「自己人」手中。如果資金不是在熱炒，而是真正認可中國的科技創新實力及中國經濟的韌性，那麼中國資產或將是迎來真正的重估時刻。從外圍因素來看，「特朗普2.0」帶給世界的衝擊或許才剛剛開始，無論是勢在必行的加徵關稅行動，還是諸如進一步限制別國的科技發展等舉措，都是懸在A股和港股頭上的「達摩克利斯之劍」。同時，美股也顯現出了從歷史高位回調的跡象，如果美股多頭特朗普不再忌憚股市的回調，一意孤行在全球範圍內到處煽風點火，大打貿易戰，「高高在上」的美股大幅回調的風險不是不可能，不少華爾街對沖基金的大佬近期表示擔憂。而美股如果大幅回落，勢必帶動全球主要股市走弱，中國資產恐也難避免這樣的風浪。

DeepSeek 引發的科技革命仍在持續，中國在全球AI競爭中走在前列，以及中國科技自主創新所展示出來的實力，都讓世界各國大為震撼。作為外資投資中國資產的橋頭堡，以及中美資金博弈的主戰場，港股這一輪由DeepSeek帶來的資產重估能維持多久，以及未來敘事方式如何進行，投資者不妨拭目以待。

名家指點

踏入2025年農曆新年之後，香港股市可謂牛氣沖天，恒生指數簡直如入無人之境，短短時間狂升4000點，升幅兩至三成，坦白說，筆者也從中獲利不少。什麼原因使股市大幅上揚，我已經講了很多次，相信有留意本欄文章的讀者，一定非常清楚，甚至可能也從中有所收穫。筆者並非股票專家，甚少評論股市，只是國家一系列龐大的救市措施，關乎樓市股市等等的經濟發展，內地A股上升必定帶動香港H股上漲，這個邏輯其實簡單易懂，筆者一早已提醒大家，並非馬後炮。

樓市整體利好

直到今天，許多香港樓市專家仍然認為內地發巨額國債與香港無關，無助香港樓市股市，堅持看淡樓市前景，預測今年樓價下跌5%至10%。而這種觀點仍然是坊間主流意見，更甚的是，還有一些網上出位言論預言香港樓價暴跌七成，又引來衆多網友熱烈支持，不知道這些網友目前處於什麼狀態，如果生活和工作不如意而對現實產生不滿，筆者是可以理解並寄予同情，也只能默默地為他們祈禱。

很多讀者想了解筆者目前的投資態度，不瞞你說，去年底筆者已作出相應的投資行動，樓市股市都已經開始買進，而所買股票雖然已經有不少升轉，但仍然處於值博率高的狀態，暫時不會沽貨離場。大家可以不認同我這個好友，但我認為股市還有漫長的道路才會見頂。不信？年底便可再見真章。至

熱門話題

創立超過30年的民主黨日前召開中委會討論未來去向，最終決定成立小組跟進解散及清盤程序，意味着這個曾經的香港議會第一大黨正式走向終結。民主黨的解散，既是咎由自取，也是大勢所趨，根源是民主黨錯誤的定位和路線，拒絕與「黑暴」和激進勢力切割，拒絕成為「愛國者」一員，在香港進入新的發展階段重要時刻，民主黨依然頑固地站在香港整體利益的對立面，這是民主黨滅亡的主要原因，是民主黨人一手造成，怨不得人。

發展是最大訴求

民主黨解散的最大啓示，是告訴所有香港從政人士，發展是當前香港社會最大的呼聲和訴求，任何跟不上時代，仍然死抱以往泛政治化，挑動對立製造內耗一套的政客，必定會被時代所唾棄，民主黨就是一個例子。但同時，民主黨的解散也意味着香港政治秩序的重塑基本完成，隨着公民黨、民主黨以及一衆激進反對派政治組織的解散，香港正式告別了回歸以來黨同伐異、互相傾軋的政治秩序。對於民主黨的解散外界沒有必要大驚小怪，也沒有必要過分解讀。民主黨之亡主要是亡於自己。本來，各界一直對於民主黨有一定期望，希望民主黨成為反對派中相對溫和、理性、務實的力量，在香港政局發揮正面的作用。但民主黨卻做了什麼？在發展上不斷拖香港後腿，阻礙兩地發展融合；在議會、地區上煽動對立，製造內耗，將各種經濟民生議題肆意政治化。民主黨更策動及參與各場政治騷亂，禍亂香港，「非法佔中」以至「黑暴」，都可以見到民主黨身影。最令外界憤怒的，是民主黨在「黑暴」期間公然勾連外部勢力，甚至呼籲外國對國家對香港進行所謂「制裁」，儼如「外國代理人」，將民主黨的不堪面目暴露於人前。

本來，中央在「黑暴」爆發後果斷出手重整香港政治秩序，對民主黨等相對溫和的力量展示出高度的包容，希望他們可以與「黑暴」劃清界線，重回「愛國者」行列，共同為香港利益奮鬥，但民主黨卻依然故我，拒絕改弦易轍，最終弄至四面楚歌的田地。民主黨既不肯改弦，又不敢易轍，走入絕路是

優化「2元乘車」呼聲強烈

政府自2012年推行「2元乘車優惠」，鼓勵長者多出行及保持一定的社會聯繫，有助他們維持身心健康，更為政府在2024年施政報告提出發展「銀髮經濟」奠定基礎。

但亦要看到，該優惠政策下有些人士「長車短搭」，明明目的地很近，可走路或乘短途車到達，卻仍搭乘收費高昂的長途車，政府須為此補貼巨大差價。正因出現濫用優惠、浪費資源現象，要求優化政策的呼聲愈發強烈。

再者，回顧「2元乘車」歷年補貼開支，2013/14年度約5.1億元，自2022年政府將60至64歲人群納入優惠後，數字從2021/22年度的約14億元倍增至2022/23年度的約30.8億元，之後兩年持續飆升。優化該項政策以減輕財政負擔，勢在必行。

新方案屬循序漸進

細看今次調整，優惠對象不變表明政府對長者關懷的初衷不變，值得肯定。程數設限方面，即使是年輕

香港專業地產顧問商會榮譽會長、港區省級政協經濟委員會主任 蔡志忠

於我們的主題樓市前景又如何？這個話題的爭議性最大，筆者認為今年樓市能夠止跌回穩，假設市場也有衆多看淡觀點，大家不妨從幾個利好和利淡因素來討論。

股市上漲帶動熱錢流入樓市

首先，看淡樓市的人認為未來房屋供應太多，市場買家承接乏力，又提到港府錯過了幾年前全面為「樓市撤辣」的時機，去年初才撤辣為時已晚；筆者認為今年新樓供應的確很充裕，不過由於地產商採取薄利多銷策略，庫存的消化速度也會很積極，因為外來的資金越來越龐大，預計今年新樓盤可以賣掉18000伙左右，到了年底具實力的地產商會開始惜售，訂價就會略為提高。

其次，根據報導香港11家中小型地產商之中，有8家負債比率高達81%，市場憂慮這些地產商因財困而大幅「劈價」賣樓，令樓價進一步下挫；筆者認為地產商財困與樓價下跌並不一定成正比，就像內地民營房地產商一樣，他們的處境更為惡劣，10家公司有9家負債比率高達100%或以上，有的甚至已將地產項目停工停產。但目前內地各大城市的房價卻已經止跌回穩，就如南方城市廣州，其每個月新盤的成交量等於香港的4至5倍，樓房受到民衆熱烈追捧。

第三，也說說股市與樓市關係。淡友覺得內地「放水」和股市上漲，與香港樓市無關，反而地緣政治因素和經濟持續疲弱，使香港樓價繼續灌水；筆者的看法是股市與樓市某種程度上是「孖公仔」，只是股市比較

敏感，通常即時會有反應。而號稱不動產的樓市反應比較慢，一般是等股市上升之後再輪到樓市，原因很簡單，股市上升市場資金比較寬鬆，便會有部分熱錢流入樓市，對樓市當然利多於弊。

第四，是利率高企的問題。這個是壓在商業樓宇身上的最後一根稻草，如果利率沒有下降，對商業物業市場造成的衝擊是非常嚴重的。由於商業貸款利率比住宅高出2厘，這個市場的某些客戶面對前所未有的還款壓力；不過，筆者的看法並沒有那麼悲觀，住宅的利息只維持在3厘多一點，今年還會有至少兩次減息機會，這個市場沒有問題。至於商業方面，只要守住陣地，未來的日子，利率同樣會大幅下調，下半年會看到曙光，這是筆者與坊間不同的看法。

最後，筆者想說的是，世界在改變，經濟在循環，特朗普上場，並沒有我們想像中那麼差。DeepSeek 的出現，改變了人工智能（AI）的世界觀，東方大國有許多尖端科技不容小覷；蘋果選擇與阿里合作，代表中國龐大市場的吸引力，中美雙方本來就我中有你，你中有我，真誠合作才是人類文明的進步。國家前所未有的10萬億元人民幣國債，穩住了樓市更撐起了股市，仍然在初步發酵之中，真正的威力還會進一步展現；習近平總書記親自會見民營企業家，並叮囑他們要努力經營，不負歷史使命，貢獻國家貢獻人民，帶出來的信息是國家將大力支持民營企業未來的發展，從中亦代表歡迎全球投資者進一步拓展中國市場。

民主黨解散啓示香港要發展不要內耗

何子文

治惡鬥時代，重回聚焦經濟民生路線。民主黨等亂港勢力退出香港政壇，正為香港的由治及興掃除了干擾和阻撓。

其實，這次民主黨的解散，既是情理之內，也是意料之中。在香港國安法出台，香港進入國安時代之後，民主黨的存亡問題早已引起廣泛討論，特別是隨着民主黨「杯葛」新選制，自絕於香港選舉之路。議席上全部「清零」之後，其在香港政壇早已失去了殘餘的影響力和價值，連帶失去籌款能力，人力財力接連枯竭，如果不是民主黨多年來還有些「家底」，其實早就該解散，現在宣布解散是正常之極。

民主黨加劇社會分裂

對於民主黨的解散外界沒有必要大驚小怪，也沒有必要過分解讀。民主黨之亡主要是亡於自己。本來，各界一直對於民主黨有一定期望，希望民主黨成為反對派中相對溫和、理性、務實的力量，在香港政局發揮正面的作用。但民主黨卻做了什麼？在發展上不斷拖香港後腿，阻礙兩地發展融合；在議會、地區上煽動對立，製造內耗，將各種經濟民生議題肆意政治化。民主黨更策動及參與各場政治騷亂，禍亂香港，「非法佔中」以至「黑暴」，都可以見到民主黨身影。最令外界憤怒的，是民主黨在「黑暴」期間公然勾連外部勢力，甚至呼籲外國對國家對香港進行所謂「制裁」，儼如「外國代理人」，將民主黨的不堪面目暴露於人前。

本來，中央在「黑暴」爆發後果斷出手重整香港政治秩序，對民主黨等相對溫和的力量展示出高度的包容，希望他們可以與「黑暴」劃清界線，重回「愛國者」行列，共同為香港利益奮鬥，但民主黨卻依然故我，拒絕改弦易轍，最終弄至四面楚歌的田地。民主黨既不肯改弦，又不敢易轍，走入絕路是

「2元乘車」調整不減對長者關懷

時事評論員、新青會成員 李浩然

港事講場

上年財政預算案提出會檢視「2元乘車優惠」，在新一份財政預算案臨近公布前，有消息指政府將在不改變優惠對象下，調整該政策為每月優惠次數240程（即日均8程）及10元以上票價將以兩折計。整體看來，新方案較為溫和，屬循序漸進。

優化「2元乘車」呼聲強烈

政府自2012年推行「2元乘車優惠」，鼓勵長者多出行及保持一定的社會聯繫，有助他們維持身心健康，更為政府在2024年施政報告提出發展「銀髮經濟」奠定基礎。

但亦要看到，該優惠政策下有些人士「長車短搭」，明明目的地很近，可走路或乘短途車到達，卻仍搭乘收費高昂的長途車，政府須為此補貼巨大差價。正因出現濫用優惠、浪費資源現象，要求優化政策的呼聲愈發強烈。

再者，回顧「2元乘車」歷年補貼開支，2013/14年度約5.1億元，自2022年政府將60至64歲人群納入優惠後，數字從2021/22年度的約14億元倍增至2022/23年度的約30.8億元，之後兩年持續飆升。優化該項政策以減輕財政負擔，勢在必行。

新方案屬循序漸進

細看今次調整，優惠對象不變表明政府對長者關懷的初衷不變，值得肯定。程數設限方面，即使是年輕

理所當然，也是香港政治生態下的「自然淘汰」，怨不得人。

愛國者治港沒有灰色地帶

今日的香港，「愛國者治港」不再存有灰色地帶，所有在香港的政治組織和從政人士都是名副其實的「愛國者」一員，「愛國者」可以因為不同的政策取向，不同的階段和利益代表，而分成不同的黨派，但政治效忠、政治定位更不是劃分政治勢力的間線，這是香港政治光譜的最新趨勢。民主黨一個最大問題，就是在大是大非上的投機，一時希望走相對溫和路線，一時又希望靠攏激進，爭取激進票數，甚至在香港進入新政治時代後，民主黨仍然希望玩這種兩面取巧的走鋼線伎倆，在「愛國者」立場上猶抱琵琶半遮面，卻是兩面不是人，最終走向滅亡。

民主黨的教訓足以為鑒，在「愛國者治港」大原則下沒有灰色地帶。從政人士更要看清楚香港社會的最大呼聲，市民要的不是搞政治，挑動對立，而是聚焦發展，為香港發展經濟民生提供建設性的意見，為市民做實事。

民主黨等反對派強項在於政治，不在於建設，也不在於發展，這從他們一直反對兩地合作，一直拖香港發展後腿的立場就可以清楚看到。民主黨的解散，傳達出一個明確信號：香港社會不再需要搞政治的政黨政客，需要在發展上有卓見，有建設性建議的建設派政治人物。民主黨等舊反對派政黨的消失，正在於其落後於社會大局，這些政黨的消亡將為香港的發展掃除干擾。更重要的是，沒有民主黨，香港依然有民主，而且是健康理性的民主，更有利催生出更多有建設性的政治組織，為香港政治的健康發展，為社區治理提供更有力的支持。