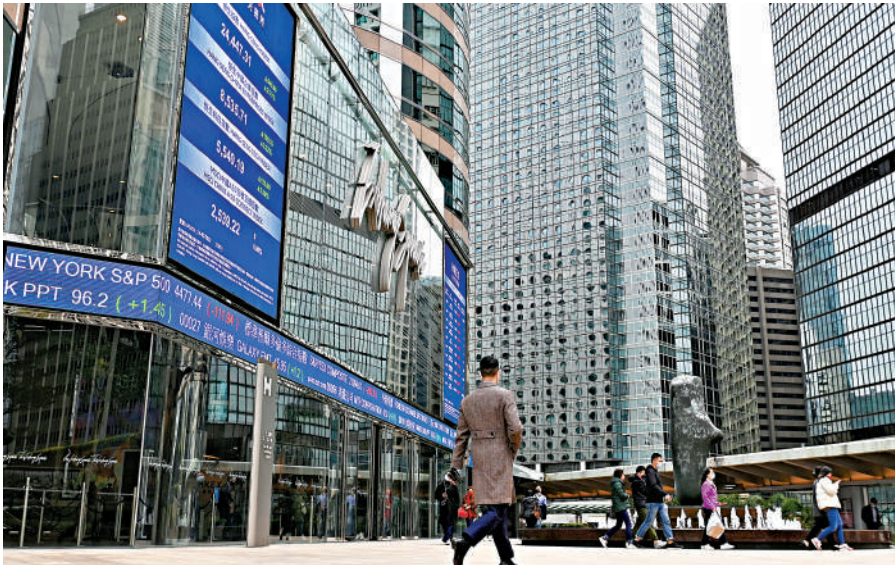


港債市大旺 點心債規模翻番

金針集 近年香港債券市場迅速壯大發展，綠色債券與離岸人民幣債券（點心債）發行額迭創新高，特別是在相對低息的融資環境下，內外企業大舉在港發行離岸人民幣債券，迄今發行額達到6000多億元人民幣，規模較去年底翻了一番。香港債市市況大旺，市場地位提升，加速成為亞洲的國際債券中心，這亦是對所謂香港成金融中心遺址論作出強而有力的駁斥。

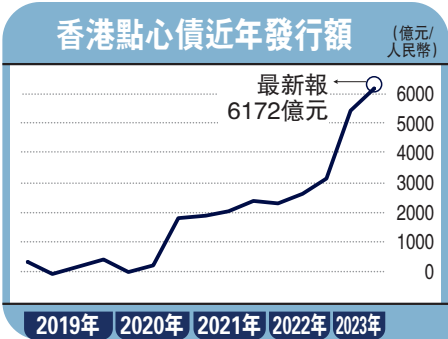
大衛



▲人民幣債券繼續成為全球理想的避險資產，香港債市發展大有可為。

誌。人民幣債券發行與銷售大旺，相信有三大因素支持：一是全球各國減少美元依賴，增加配置人民幣資產。二是人民幣融資成本相對美歐貨幣為低，吸引企業轉用人民幣融資。三是人民幣國際認受性提升，東盟、金磚國家紛紛使用人民幣進行貿易與投資結算，逐步累積人民幣，形成人民幣計價的資產需求上升。因此，憑藉作為全球最大離岸人

民幣市場的優勢，勢令香港債券市場進一步壯大發展，進入新的黃金時代。其實，香港債券市場出現突破性發展，除了點心債市場表現亮眼，綠色債券市場異常興旺。自2018年以來，當局積極推動發展綠色金融，累計發行約1700億元綠色債券，包括零售綠債與代幣化綠債。事實上，香港逐步成為區內綠債融資中心。去年在香港安排發行的綠色和可持續債券總額按年增長



40%至805億美元，佔整個亞洲市場的35%，位列亞洲第一。據知特區政府計劃發行第二批代幣化綠債發行，為綠色金融及金融科技發展注入新動力。

債市壯大 鞏固金融中心地位

在點心債、綠色債券雙引擎拉動下，香港債券市場迅速壯大，逐步成為亞洲的國際債券中心，去年在香港安排的債券發行總額逾1000億美元，市場佔有率約30%，香港債市在亞洲區內市場份額正不斷擴大，由「股強債弱」轉變為股債強強聯合的局面，鞏固與提升香港國際中心地位。因此，香港金融中心競爭力有增無減，所謂香港成金融中心遺址說法完全不是事實，一派胡言。

全球加大押注中國，加上香港積極融入國家發展大局，參與共建「一帶一路」，離岸人幣投融资發展前景無可限量，其中人幣債券繼續成為全球理想的避險資產，香港債市發展大有可為。

心水股

中移動(00941) 理想汽車(02015) 港交所(00388)

港股陰陰跌 散戶宜提高警覺

頭牌手記

沈金

港股繼續尋底，初段一度反彈，但受制於17000點心理大關，只上到16941點就止步，上升111點，然後拾級而下，16800點和16700點兩個關口先後失守，最低報16617點，跌213點，收市報16646點，跌184點或1.09%，成交1064億元。

美國下月起又再限制芯片出口中國，這是昨日港股科技指數重挫的原因之一。美國當政者打壓中國已成常態，大家亦只有丟掉幻想，依靠自力更生才能把自己的科技搞上去。

另一個消息是恒大清盤聆訊原定昨日舉行，現在又再延期，於是恒大一系三股就好似「皇恩大赦」般上

升，不過恒大物業（06666）最終還是由升轉跌。此股份走勢飄忽，炒味極濃，穩健投資者宜避之則吉。

傳統股續跑贏新經濟股

傳統經濟股繼續跑贏新經濟股。我講過同幕後人真金白銀回購以及傳統基金加強吸納有關。雖然一如恒隆主席陳啟宗所言：港樓價急升的日子已成過去，斷言日後賣樓未必是「發達之途」，但講到尾，本地優質地產股「爛船都有三斤釘」，對於售樓的倚賴百分比已在下降，收租以及多元化投資成為地產大集團的「轉型之路」，所以就算售樓這一部分業務減少了，盈利下降，其他業務仍可以撐

住，估計現年度仍可以照舊派息。這是本地地產股遠比內房股優勝之處。近期之升，不應視為「虛火」。

眨眼工夫，恒指又逼近16500關了，此為淡友進軍16000點關的一個「中途島」。我相信應該有好友守一守這一關吧。這次回落，基本態勢仍是「陰陰跌」，不是過去的「塌山泥」般滑坡。凡「陰陰跌」時間一定長，而且不易形成強力反彈，若勉強彈一彈，翌日可能又再跌。對當前大市這種形態，我頭牌早已提高警覺，作好心理和實質準備。昨日的成交仍逾千億元，我覺得多了些，說明沽壓仍重，這樣的跌市小成交比大成交好。成交下降將意味拋售壓力減少也！

數字化轉型提速 中移動值得關注

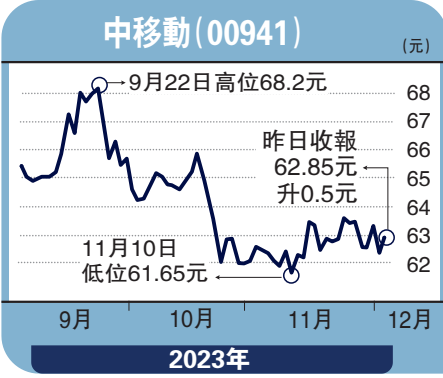
股海篩選

徐歡

上周恒指深跌4.15%，主因有包括美團等行業頭部公司下調業績指引引發了悲觀情緒，今日藥明生物更是暴跌超過20%後宣布停牌，一時間，整個港股市場風聲鶴唳，低迷情緒有待修復。換個角度思考，低迷市況恰是提供了一個低價抄底優質資產的好時機，其中中國移動（00941）加快數字化轉型，數字化轉型規模優勢明顯，並且派息高積極回饋股東。

中移動加快推進5G全民化，5G滲透率不斷提升，截至今年9月30日，公司移動客戶總數達到9.90億戶，其中5G套餐客戶數達到7.50億戶，5G套餐用戶滲透率為75.8%。公司23年上半年5G網路投資共計423億元（人民幣，下同），累計開通5G基站達176萬個，伴隨新基建升級及5G滲透率提升背景下，移動互聯網用戶戶均流量（DOU）維持高位。公司數字化轉型規模優勢明顯，帶動今年前三季度公司實現收入7756億元，同比增加7.2%；歸母淨利潤為1055億元，同比上升7.1%，歸母淨利潤率達13.6%。

伴隨5G大規模投產，DICT等信息服務業務規模擴張，持續帶動轉型升級資源的旺盛需求。公司強化「網+雲+DICT」一體化拓展，通過優化算力結構，中心雲集約化，邊緣雲泛在化，構建雲邊一體計算能力，充分發揮雲網資



源稟賦優勢，保持強勁增收動能。2023年前三季度，公司DICT業務收入為866億元，同比增長26.4%。

中移動作為行業龍頭，整體規模及派息幅度均處於三大運營商較高位置。通過持續提高分紅派息率不斷回饋股東，2022年中移動全年股息合計每股4.41港元，同比增8.6%。23年中期股息為2.43港元，同比增10.5%，2023年全年預計以現金方式分配的利潤提升至當年公司股東應佔利潤的70%以上。

公司股價近期雖然有所下調，但是整年走勢分析，是港股市場上少有的與年初相符，目前股價依然有漲幅的公司，目前市場在低位隨時迎來反彈，而中移動在數據、算力、AI多領域齊發力，加快數字化轉型步伐，持續高成長確定性有望帶來估值溢價，值得關注。（作者為獨立股評人）

理想銷售前景佳 候跌穿140元吸納

經紀愛股

連敬涵

近期車股又再陷入減價戰的漩渦，股價普遍錄得下跌。然而車企減價已不是新鮮事，過去一年幾乎每一季都出現，但我們可以從第三季的報表中看到，在幾萬元的降價幅度下，他們的利潤似乎沒有減少的趨勢，有的甚至還越來越多。

以剛成為藍籌股的理想汽車（02015）為例，第三季度的季度交付量達到10.51萬輛，同比增296.3%，環比增21.5%，車輛銷售收入為336.2億元（人民幣，下同），同比增加271.6%，環比增加20.2%。

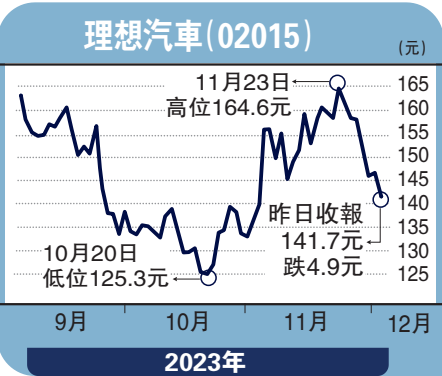
減價後毛利率不降反升

減價後的銷量及收入雙雙錄得同比環比增長之餘，車輛毛利率由第二季的21%升至21.2%，增0.2個百分

點，同比更大增9.2個百分點，可見在減價後，在銷量增加下，反而可以賺更多。

如果按照市場原本的預想，減價將為車企帶來明顯的增收不增利，但實際上，大多數車企在三季度都實現了利潤的好轉，背後原因是規模效益在發揮着它的功能。在降價以後，銷量增長，成本就會被攤薄，毛利率不降反升，對於有規模的車企而言，其優勢將更明顯。

理想最新公布的11月交付新車為41030輛，連同10月的交付新車40442輛，已達81472輛，極有可能達到預計整季車輛交付量為12.5萬輛至12.8萬輛目標。而公司首款5C純電超級旗艦車型理想MEGA進展順利，於11月17日已開啟預定，開啟不到2小時，預定量突破1萬輛，預計明年2月開啟交



付，可為明年銷量帶來更佳的前景預期。

理想股價首日染藍受到沽壓，但看好前景下，可待回調到130元至140元之間吸納，反彈目標170元，跌破125元止蝕。

（作者為恒豐證券資產管理部總裁，並無持有上述股份）

美匯走弱 金價挑戰2150美元

指點金山

文翼

上周，美匯繼續下跌創近三個月低位；原油繼續向下亦創近五個月低位；黃金連漲三周升至歷史高位。因歐美通脹繼續小幅下降，鞏固了市場對美聯儲、歐洲央行和其他央行結束加息的預期。全球政府債券收益率下降，提振股債令美元承壓，金價向紀錄高位靠近。

本周重點關注美國宏觀數據，如ISM服務業PMI、JOLTS職位空缺、ADP私營部門就業情況、申請失業救濟金人數、非農就業報告等數據，均可能會對黃金造成影響。

過去一周，美國公布的10月新屋

銷售數據和達拉斯聯儲商業活動指數均不及預期。儘管第三季度GDP增長速度比預期快，惟增幅不強勁。10月消費者支出僅溫和增長。系列關鍵通脹指標在10月有所放緩，增加了美聯儲結束緊縮政策的預期。且歐洲通脹放緩也加劇了更廣泛的降息預期，導致歐元走軟、股市攀升。提振了市場對美聯儲可能比預期更早開始放寬貨幣政策的預期，強化了上個月提振全球市場的說法。在美國經濟數據走弱和降息預期背景下，實際收益率下降，美匯走弱，黃金迎來新的上升動力。

有分析認為，在周五非農就業報

告發布之前，金價可能會受到限制。本周重點關注美國宏觀數據，尤其是非農就業數據，若就業市場的數據強化了美聯儲結束加息的觀點，可能會進一步推動金價再創新高；即使數據符合預期，也可能引發金價上漲。若數據樂觀且勞動力市場緊張，美元可能獲得動力，或令黃金承壓回檔。

技術分析方面，金價突破布力加通道上軌升至歷史新高。短期需提防高位回落，支持位在2043至2060美元；重要阻力位在2118至2135美元，若成功突破可望挑戰2150美元。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

越南經濟向好 緊盯越南30ETF

股壇魔術師

高飛

近年來，越南經濟高速發展，當地的首都河內市，以及最大城市胡志明市的發展前景向好，其中胡志明市更被比喻為第二個深圳，發展前景一片光明。看好越南的投資者，可以吼南方東英富時越南30ETF（03004）。

從不少跡象可以看到越南重視和中國的往來，例如即將來到年尾，為迎接精彩的聖誕節及新年節慶，「越捷航空」宣布，為慶祝來往上海到胡志明市之間的全新航線，全線零元機票任供搶購。新航線方便上海的旅客飛到越南，並提振越南的旅遊業！

越南經濟是社會主義所主導的市場經濟，在經濟日益市場化的同時，國家對經濟的干預仍處於較高水平。越南是目前東南亞第四大經濟體，也是20世紀90年代以來亞洲乃至全球經濟增長速度最快的經濟體之一。

去年經濟增長8%

在中美貿易戰的大背景下，越南的經濟增長非常可觀，即使在疫情最

嚴重的2020年仍保持2.91%的增長率。

雖然2021年全年增長減至2.58%，但經濟發展整體趨勢不變，隨着疫情影響趨緩，2022年越南GDP經濟增長率約為8.02%，創12年來最高。相對於2022年東盟平均GDP只有4%至5%的增長，越南高出將近兩倍，雖然以人均GDP來說仍是東盟較貧窮國家之一，但增長動能將持續支撐其東盟重要國家的地位。

其增長動能有三個，包括：外交、商業和基礎建設，以及穩定的勞工供應。

另外，還有一項發展就是全球地緣政治發展。許多中國的勞動密集型產業都不斷向南移動，而越南由於其鄰近中國的優勢，經常成為許多企業「中國加一」的最佳選擇。

南方東英富時越南30ETF投資目標是提供緊貼富時越南30指數表現的投資成績，是投資越南股市的簡單工具，適合在越南經濟增長的起飛階段進行投資，以捕捉當地經濟在後疫情時代的加速發展。