

香港股匯呈強 展現經濟信心

投資全方位 金針集

內地穩增長政策增強市場信心，加上美國減息加速國際資金東移，香港成為內外資金的聚寶盆，支持港股及港匯持續呈現強勢，同時反映市場對內地、香港經濟樂觀情緒轉濃。資金持續流入有助帶旺樓市，香港經濟增長加快可期。

大衛



◀環球資金流入，對內地、香港經濟前景投下信心一票。預期市場樂觀情緒逐步擴散，支持樓市止跌回穩，香港經濟增長加快可期。



近期港股氣勢如虹，雖然恒生指數昨日出現回吐，但過去兩周累升逾兩成，成為表現最出眾的市場，短期強勢未變。事實上，港股上周勁升13%，為1998年10月特區政府入市「打大鱷」以來最大周升幅，幾乎完全抵銷2023年恒指13.8%跌幅，買盤力度為約26年最勁。本周一，港股單日成交達5058億元的紀錄新高，顯示今次股市大升非比尋常，上升動能強勁，資金流入趨勢持續，加上現水估值仍然便宜，市盈率只約11倍，低於13至14倍的歷史平均水平，看來還有一定上升空間，有大行估

計這一波升浪，恒指最高見24500點。港股出現26年來大買盤，主要是中資股價值不合理地被低估，未有充分反映內地經濟潛能，近期內地出台一系列穩經濟政策，重點提振房地產及股票市場的投資信心，其中為券商、基金、保險公司提供資產互換、質押安排，即可將手上股票向人行換成國債，再將國債融資，獲取低息資金，然後投

入股市如高息股，從中帶來不少套利機會。這創新的貨幣工具對股市刺激起着立竿見影之效，帶動內地滬深股市在國慶前創出接近2.6萬億元人民幣新高紀錄，刺激市場氣氛，港股也同樣受惠。

港匯兩年高位 資金續流入

值得注意的是，對沖基金Michael Burry表示重倉中國股票，投資組合佔比

接近一半，再到華爾街大行高盛、摩根士丹利紛紛轉軸，看好中資股。資產管理公司景順亞太區估計兩地股市未來可能有逾兩成上升空間。由此可見，外資全面加注中國，恒指昨日一度回吐千點，但收市跌幅收窄至330點，證明外資基金仍在低吸港股。在美國減息、美匯走弱的大環境之下，可以預期國際資金東移勢頭持續。

心水股 美團 (03690) 越秀 (00123) 騰訊 (00700)

恒指下一目標23000點

連升六日漲近4200點的港股，終在獲利回吐的壓力下「斷續」。恒指急劇波動，大上大落，最低時曾跌至21442點，挫1001點，其後反彈，幾乎收復全部失地，但沽盤又出現，令指數再度受壓，收市報22573點，跌330點，總成交3103億元，較上日少1237億元。

內房、券商股升得多，回調壓力亦大。二十隻熱門股中，有四隻逆市上升，其中美團(03690)升3.9%，招行(03968)升3.7%。對於大市出現的反覆與波動應該講投資者亦在預料之中了，現時要注意的是這次震盪是否僅止於1000點？抑或在日後還有更大的調整。從走勢看，似乎這個回調還不夠，需要多個回合的上落才會走出

條「升降軌道」。正因如此，昨日觀望的人增加了，以致交投下降，此為正常現象。

還有一個懸念，就是內地投資者將於下周二放完國慶假重返股市。到時究竟採取什麼策略，也是人們關注的焦點。有一點可以肯定，就是這一回合的「大製作」遠遠未到謝幕之時。其一是資金已進場，而且玩得興

高采烈，當然戀棧不走了。其二人們仍期待刺激經濟、激活房地產、促進消費的政策措施可能陸續有來，加上注意到這個國慶黃金周的消費市場非常紅火，說明政策精準有效，人們期待第四季的經濟表現將有明顯改善。

另一方面，大市升了這麼多，有一定幅度的調整是正常和健康的，問題是調整多少以及為時多久而已。有時，即市調整即時完成也是一種模式；若是這樣，一日的上落必然急激，參與者要注意大上大落的市況，有必要適應以及繫好「安全帶」。

初步看，回調第一個支持在21000點，而更大支持是20500水平，短期阻力在22700，即十月二日中段高點。若升越，23000點關就是下一個目標。



中國產業競爭力強大

財經縱橫 凌昆

最近有些涉及產業的報道值得進一步分析，能夠讓人更全面地了解其背後含義。此類事件包括印尼關稅、大眾關廠及IBM關閉在華研發中心等，間接反映了中國的情況。

印尼據報正考慮對中國紡織成衣等製品入口加收200%關稅。西方對此事大炒特炒，認為不單是西方發達國與中國有貿易爭端，即使發展中國家及中國的朋友也有此種問題，有西方媒體親到印尼調查，指不少當地中小企業受中國入口打擊而要裁員甚至關廠。此事無疑突顯了中國產能的強大競爭力，背後更有深遠意義。

一直以來不少國內外評論流行一種「兩面受壓」之說：中國產品在低端受低成本生產國擠壓，在高端則受發達國特別是生產回流或轉流「友岸」的擠壓，故前景不妙。事實是不少在內地的外資、港資以至中資企業都把部分產能外移，尤其是到東南亞及南亞等低成本地區。印尼乃其中一個例子，其低廉工資及其他成本確具吸引力，可吸納低加工生產，更常被拿來比對中國的「高」成本。這次印尼關稅事件卻似乎顛覆了上述看法，很值得有關方面仔細研究實況及起因，以助通過協商解決貿易爭端。尤須研究這是否個別情況或普遍存在，並找出中國產品競爭力強勁的主要原因。

此外德國大眾首次關閉本國車廠並遣約裁員，震動歐洲。須知汽車乃歐

洲皇牌產業之一，德國號稱汽車王國，而大眾乃業內龍頭，其意義之大可想而知。自然有人又拿中國說事，指中國汽車的競爭導致德國車企的困難。更有人認為世界汽車中心正轉到中國。這倒是事實，早幾年中國已成為汽車產銷冠軍，去年汽車出口又超過日本奪冠，成了「三冠軍」。

中國汽車尤其電動車的強大競爭力正漸為世人承認，最新出版由前IMF總裁德拉吉主編的關於歐盟競爭力的報告便明言，歐洲的電動車產能落後於中國一代。這種問題並非增高關稅便可解決，而大眾等德國車企均在加強與中企合作和擴大在華產能，因此德國反對增關稅。

歐洲科技產業落後中美

有些評論認為大眾關廠已不是一個企業一個產業一個國家的問題，而是反映了歐洲在科技及產業發展上落後的結構性弊病。德拉吉的報告便明言此點，指出在許多前沿科技領域均落後於中美，每年須增加投入8000億歐元才可追趕中美及維持綠色經濟轉型。事實是不少西方皇牌產業都已先於汽車被中國接過去，如造船、鐵路、移動通訊、電商、風光水核發電等，中國相對落後的如高端芯片、民用大飛機等亦正急起直追。因此中國產業「兩面受壓」論在高端方面也站不住腳。多年來中國常強調要趕超先進，今天卻要開始成為其他國家的趕超目標了。

減息利科技板塊 關注落後股份

慧眼看股市 馮文慧

上周中央政治局公布多項刺激經濟、樓市、股市的金融政策，帶動中概股、A股、港股出現報復式反彈。除了降息、降準、調降存量房貸利率，另有一系列支持內房的政策。

股市方面，首次推創新結構性貨幣政策工具，一是創設證券、基金、保險公司互換便利，支持符合資格的證券、基金、保險公司透過資產質押，從人行取得流動性，首期操作規模是5000億元人民幣，且可擴容。二是創設股票回購、增持專案再貸款，

引導銀行向上市公司及股東提供貸款，以支持回購和增持股票，首期額度3000億元，未來可加碼。以上政策意味更多中長期資金流入股市，有助股市展現新一輪升浪。

大市成交持續活躍，港股創下歷史成交新高紀錄，單日達5058億元。過去短短兩星期，港股成交由單日不足500億升至逾5000億元，可見是次政策效果非常顯著。連日來大量中外資金湧港，市場反應異常激烈，深信此輪升浪不會短期內完結。而是次中央救市的力度跟以往有所不同，予市場很大信心，後市持續向好機會大。

市場預計美國第四季將再降息，減息有利科技股表現，原因是高增長的科技股往往有較大的資本開支，減息能降低其融資成本，促進其業務發展。而利率下降會減少科技公司未來現金流的折現率，從而提高其當前估值。不少科技股過去一周升幅顯著，不排除是次大市升浪及經濟增長推動主要來自科技板塊，建議關注年初至今走勢較落後的科技股，相關股份吸引資金追落後的機會很大。

(作者為致富證券研究部分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份。)

龍湖估值低基本面改善 17元吸納

個股解碼 韓穎明

龍湖(00960)是一家主要從事地產開發、商業投資、資產管理、物業管理以及智慧營造的投資控股公司，公司主要在中國市場開展業務。通過其子公司，公司運營三個部門，開發業務部門主要從事發展及銷售辦公樓、商業及住宅物業；運營業務部門主要從事租賃自有或轉租的投資物業；服務業務及其他部門主要從事物業管理、物業服務及酒店營運。

龍湖今年中期盈利58.7億元(人民幣，下同)，按年跌27.2%。剔除公平價值變動後，核心溢利47.5億元。派中期息每股0.22元，按年跌約31%。期內，收入下挫逾24%至468.6億元。運營及服務業務收入131億元，增長近8%。毛利率20.6%。開發業務營業額337.6億元，按年跌32.3%。開發業務結算毛利率7.4%。上半年合同銷售額511.2億元，跌約48%。截至年中龍湖有息負債1874億元，較年初減少52億元。

2023年，龍湖團運營業務不含稅租金收入為129.4億元，較2022年增長8.9%，商場、租賃住房、其他收入的

佔比分別為77.4%、19.7%和2.9%。運營毛利率為75.9%，較2022年增長0.3%。2023年，公司的核心稅後利潤率為8.7%，2022年為12.3%。

內地樓市未來兩季料好轉

近期政府連續出台存量房貸利率調整與首付比例下調等利好地產行業的政策，地產行業的基本面有望在未來兩個季度出現好轉，行業的整體估值存在大幅提升的空間。當前龍湖集團的估值水準處於歷史相對低位，市盈率與市淨率均處於近十年歷史分位數的20%水準，存在一定的估值優勢。

港股市場在經歷了連續調整後，整體估值水準較低，近期宏觀貿易與地產融資數據有所轉強，宏觀經濟數據改善有望提振市場情緒，超跌反彈正在進行中；隨著美聯儲降息落地，新興市場受益，有利地產、科技等高彈性低估值品種。綜合而言，龍湖集團在估值與基本面前景等多方面均具優勢，建議投資者於17元附近進行布局。

(作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

融資成本降銷售好轉 內房首選越秀

財語陸 陳永陸

人行宣布降低存量房貸利率，同時推出四項金融支持房地產政策，包括完善商業性個人住房貸款利率定價機制、優化個人住房貸款最低首付比例、優化保障性住房再貸款、延長部分房地產金融政策期限等。中央政治局召開會議強調，要促進房地產市場止跌回穩，加大「白名單」項目貸款投放力度，支持盘活存量閒置土地等。確實，中央今輪推出內房政策算是全面，而一線城市同時配合，深圳及上海分別下調二套房首付比例；北京放寬限購；廣州更是全面取消限購。新政落地首日，一線城市成交量明顯活躍。內地十一黃金周長假期，多個樓盤展廳出現人潮，綜合媒體報道，地產商調整銷售政策，有樓盤減低折

扣，亦有一、二線城市的樓價出現加價情況。有數據顯示內地房地產9月的合同銷售按月已見回升2%，其中國企央企繼續跑出，證明了具防守性的國企央企地產發展商較受買家歡迎，預期在第四季的銷售成績仍可繼續跑贏同業。

眾多內房中越秀地產(00123)財務實力及營業能力明顯優勝，今年上半年營業收入仍見增長，同比上升

10.1%至353.4億元(人民幣，下同)；核心淨利潤微提升至17.4億元；合同銷售額增加至554億元，其中大灣區和華東地區的銷售額表現尤為出色。集團財務健康及流動性充裕安全，近期附屬公司就以約9.8億元成功競得廣州市白雲區怡新路以南一幅地皮。事實上，集團期內剔除預收賬款後的資產負債率為68.3%，淨借貸比率為58.6%，現金短債比為1.53倍。再者，集團融資成本在行業中處於領先地位，具多元化拓展融資管道，今年上半年平均融資成本同比進一步下降，期內新增權平均借貸利率同比下降41個基點至3.57%。儘管近期多隻內房股急升，市場氣氛確實明顯改善，惟財政實力仍是房企未來前景的關鍵，越秀地產具實力，是內房首選。

(作者為獨立股評人)

