

內地繼續大力提振消費，提高投資效益，全方位擴大內需，穩住樓市股市，令市場憧憬穩增長政策措施進一步加碼，對中國經濟信心起着提振作用，支持人民幣匯價企穩回升，吸引新資金流入香港市場，低吸中資股。

大市

環球政經形勢令人擔心，特朗普2.0時代來臨，產生的震盪將逐步浮現出來。目前市場不單止憂慮激起大規模關稅戰、貿易戰，衝擊全球經濟及國際貿易，還關注特朗普表示會特赦國會山莊暴亂的罪犯，隨時令美國加劇社會矛盾與對立，引發內亂的可能性不低，打擊市場投資美元資產信心，尤其對華爾街股市相當不利，恐會觸發惡性拋售。近期在美上市看漲A股期權成交大增，有華爾街大戶透過金融衍生產品押注中國，看來新一輪沽美股、買中國股票的換馬

人民幣企穩 資金續流入港股



行動已告展開。
穩增長措施加碼 支持匯價

其實，當前美股高處不勝寒，龍頭AI芯片企業英偉達（NVDA.US）涉嫌違反壟斷法，被中國市場監管總局立案調查，本周一（9日）美股三大指數借勢回調，在美上市中概股卻逆市大升。事實上，中共中央政治局會議提出

明年要大力提振消費、提高投資效益、全方位擴大國內需求，推動科技創新和產業創新融合發展，穩住股市樓市。這釋放加碼穩增長政策措施的強烈信號，支持人民幣匯價企穩回升，兌美元由12月初7.31低位回升至昨日的7.246水平。

同時，中共中央政治局會議提出實施更加積極財政政策及適度寬鬆的貨幣

◀市場憧憬中央加碼穩增長，支持人民幣匯價回升同時，外資亦加快流入香港市場，低吸中資股。



政策，這是2010年之來首次提到適度寬鬆的貨幣政策，意味着明年逆回購利率、貸款利率的下調幅度將會更大，可降低企業融資成本、提振消費，支持房地產市場企穩，這對中國經濟抗逆風能力及市場投資信心可起着增強作用。

基金年結換馬 沽美股買中資股
其實，港股連日成交金額突破2000

億元，反映出市場入市積極性進一步增強。過去3個月，港股成交金額保持在較高水平，9月、10月及11月的日均成交金額分別為1692億元、2550億元及1615億元。過去兩日，港股成交又再急增至2000億元以上，遠高於今年首11個月1309億元的日均成交額，呈現新一波資金流入跡象，不排除環球股票基金換馬，沽美股買中資股。

IPO市場回暖 內外資金聚港

事實上，今年香港新公司上市集資金額在全球排名升上第四位，全年集資額將超過800億港元，按年增加八成，顯示市場投資氣氛改善，新公司上市集資活動持續回暖。

昨日上市的新股毛戈平（01318）表現突出，較招股高出77%，有助吸引更多內地企業上市，繼而匯聚更多內外資在香港市場。

近日人民幣匯價回升，反映資金持續流入，看好中國經濟，支持港股保持企穩回升形態，明年可繼續看高一線。

心水股 美團（03690） 粵海投資（00270） 同程旅行（00780）

兩日成交4500億 港股後市動力足

頭牌手記
沈金
港股昨日高開低收，上落波動急劇。恒指承接上日的升勢，甫開即漲656點，越過21000點大關，高見21070，亦為全日最高點，之後在回吐壓力不斷增加下，恒指升幅收窄。入市買家中，不乏沽空者補倉，因為升得太急，沽空者完全無安全感，最終只好「棄械投降」。下午升幅愈收愈小，最終由升轉跌，收市報20311點，跌102點，僅較昨日低位20308點高3點子而已。
全日總成交2475億元，較上日多410億元，乃今年10月18日成交2590億元後最高的單日成交。
昨市裂口高開，應在預期之中，因為前日的利好消息是在內地股市收市後才發放，A股以下跌終場。昨日實際上是A股對該消息作出首度反應，高開是必然的了。港股開市跟A股升，屬正路走勢。不過，

亦因為在極短時間內恒指合計升逾千點，引發短線回吐，在所難免，加上內地A股的升勢較預期的小，故港股在急進後亦要馬上「煞車」，以免升過龍而「脫節」。
還記得本欄分析大市趨勢時，指出有兩個上升目標，其一是11月11日的20426點，已於前天到達。第二個目標是11月5日的21006點，也於昨日甫開市報21070點時達成。兩個目標「全中」，說明今次的大升勢頭甚猛，予人以刮目相看之感。

2萬點由阻力變支持位

後市如何呢？先「看圖估勢」。我相信，恒指一舉重越20000點心理大關後，在一段日子，應該可以守穩在這一關口之上。如果又再跌回關口之下，就反映了今次躍漲是「虛市」——我不認同這一估計，並預期現在將進入20000至21000點這千點區間

運行。
觀乎過去的走勢，10月份大部分日子就是在上述區間上落的，所以這種走勢不是新東西，加上大家都知道，中央政治局會議對提振經濟作了綱領性的論述之後，下一步就一定是落實和執行。「組合拳」是必然要耍出的，這一點大家應該有信心。
還有，自然是成交額所代表的能量了，前日成交2065億元，昨日更大增至2475億元，資金繼續入市，鐵一般的事實，想一想，這兩日入市的4500多億元資金，當然不會僅作「一招了」，其後續行動，也是不容小覷的。
20隻熱門股中，昨日保持上升的是美團（03690）、京東（09618）和友邦（01299）。粵海（00270）派送粵海置地作為中期息，昨大漲8%，沽空者非補倉不可，所以升得特別勁，這是夾淡倉最成功的例子。

旅遊消費大旺 同程上望22.55元

板塊尋寶
贊華
中央政府大力推動內需刺激經濟，最近更增加法定假期，反映政府銳意推動旅遊消費，對同程旅行（00780）業務發展有利，前景看高一線。
同程於內地從事旅遊相關服務，提供機票、火車票、汽車票、船票預訂、旅遊保險，以及住宿預訂服務。現時內地旅遊市場熾熱，已超越新冠疫情前水平。同程高踞內地在線旅行社（OTA）龍頭地位，主要是背靠兩大股東攜程（09961）和騰訊（00700），得到資源和流量上的支持。
截至今年9月底的第三季度，同程營業額49.9億元（人民幣，下同），按年上升51.3%，再創新

高；淨利潤7.93億元，按年增長55.5%；經調整溢利淨額按年增加46.6%至9.1億元，表現優於市場預期。佳績主因是OTA的經營利潤率按年上升6個百分點至31.1%，以及行銷費用佔比降至29%，反映核心業務盈利能力明顯改善。



期內，平均月付費用戶多5%至4640萬人，創歷史新高，年付費用戶增加3.4%至2.324億人，年度服務人次達18.8億，按年增加19.9%；每位用戶平均收入(APRU)大增53.2%。

內地明年增假期日數

此外，內地最近調整了明年節日假期安排，法定假期將增加兩日至13天，其中除夕首次納入法定假期，勞動節假期由1日增加至2日，此舉勢必刺激旅遊業旺上加旺。
同程今年前三季度累計淨利為16.23億元，已高於去年全年的15.54億元，全年佳績幾可肯定，難怪普遍得到中外券商看好，股價有力反覆推向52周高位22.55港元。

國策料加碼撐消費 內需龍頭股看俏

股海一粟
谷運通
決定明年中資股市場走向的重要會議（中共中央政治局會議），在周一A股收市後有了結果。中外投行對該會議的定調大都讚好，尤其是貨幣、樓市股市政策，超預期了。受會議結果提振，港股周一和周二（9日和10日）一度上漲超千點，但21000點回吐壓力極大，令50天平均線得而復失。後市走勢，視乎本周的中央經濟工作會議會否公布量化的財政刺激政策（赤字率是關鍵），從大方向來看，震盪向上的概率較大。
這次政治局會議對明年的政策走向，提到了三個關鍵詞，包括：超常規（逆周期調節），這是歷史第一次出現；適度寬鬆（貨幣政策），上一次是14年前的2010年7月；更加積極（財政政策），同樣的提法是在2020年7月。可以說，這次會議邁出了一大步，意義非比尋常。
過去幾周一直對政策力度持審慎態度的外資大行大摩，亦罕有的轉態，認為這次政治局會議發出了10年來最激進的刺激信號，並認為明年的官方赤字率超過共識的4%，以及推出更多的消費者補貼均是可能的。在政策的發力

點方面，擴大國內需求（內需）將成為2025年的首要任務，而創新和供應鏈升級可能位居第二。

留意新能源車等大宗消費

面對美國加徵關稅，這次政治局會議提出「要大力提振消費」予以對沖，可以預計進一步的消費鼓勵政策將會進一步加碼，並帶動消費更快修復，包括加大支持耐用消費品以舊換新力度，在穩定和擴大傳統消費的同時，重點提振新能源汽車、電子產品等大宗消費，把促消費和惠民生結合起來。可留意家電、體育服裝、飲食行業的龍頭公司，以及對通脹敏感的基礎消費品公司。
雖然業界對這次會議的評價十分正面，但中資股市場急升急回的走勢，還是反映了投資者的信心不足。以昨天發表年度策略報告的小摩為例，依舊對中資股持中性觀點，和大摩看齊。一個不爭的事實是，在9月和12月兩次的重要會議之後，中國的宏觀政策已發生了質的變化，即使有關稅、外圍壓力，但以內需帶動的上市公司基本面改善，相信也是大概率的事情。從現在到關稅落地，市場也許還有擾動，但大方向已變，看好消費行業龍頭。

澳洲經濟失色 匯率現利淡信號

能言匯說
本周環球市場迎來年底前第一輪超級議息周，澳洲、歐元區及加拿大三間央行將舉行2024年最後一次議息會議。受關稅風險胃納、美元強勢、環球經濟放緩，以及地緣政治等多重因素影響，商品貨幣近期表現不佳。2024年初至今，三大商品貨幣紛紛跑輸大市，紐元兌美元年至今跌幅約8%，加元和澳元等貨幣跌幅亦超出6%。

澳洲央行已結束2024年全部議息會議，該行周二（10日）宣布維持利率在4.35厘不變，連續第9次按兵不動，符合市場預期。議息聲明則刪除關於政策需保持限制性等鷹派措辭。澳洲經濟增長表現不盡如人意，第三季國內生產總值（GDP）按年增長0.8%，遜於市場預期，環比增幅也令到市場失望，按季僅增長0.3%，創下1990年代初（除新冠疫情爆發時期）以來，最慢的經濟增速紀錄。市場開始揣測疲弱的經濟數據或令澳洲央行比預期，要提前開始減息步伐。澳元兌美元自今年9月底至今迎來三輪回調趨勢，由高位0.6942至上周五（6日）低位0.6373，跌幅超出8%。執筆之時，50天線已下穿250天線形成「死亡交叉」的利淡信號，我們認為澳元後市料偏中性，兌美元2025年上半年料於0.63至0.69區間上落。

加央行勢減息 加元受壓

加拿大央行將於今晚稍後時間公



布議息結果，彭博利率期貨顯示交易員預計加拿大央行減息50個基點的概率已升至超過九成。加拿大最新公布的就業數據喜憂參半，11月就業人數創4月以來最大增幅，但失業率卻意外升至6.8%，近3年最高，市場揣測疲弱的就業數據或支持央行繼續以更快的步伐減息。此外，加國經濟增長亦明顯放緩，第三季GDP按年升幅由前值2.1%降至1%，差於市場預期。加拿大10月議息會議曾大幅減息0.5厘至3.75厘，為該央行4年來首次大幅度減息。

加元下行壓力持續，美元兌加元走強，執筆之時快逼近1.42水平，一度高見1.4189，加元創下2020年4月以來新低，我們預計美元兌加元短線將於下方50天線約1.39至上方1.43區間上落。不過，鑒於美元兌加元日線圖技術指標已見超買信號，短線不排除出現技術整固令到加元小幅反彈。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

港股建新上升通道 宜趁低位撈貨

政經才情
容道
筆者上期一文明確告知讀者的本人的投資系統已經預示港股及A股會繼續上升，其中以港股突破中短期下降軌後的升勢更值得期待。周一（9日）港股尾段大爆發狂升548點，亦已清楚驗證所言。雖然周二（10日）是高開低走，但以開盤指數到達21070的高位計，距離上周大市指數平均計約19500點水平，有接近1500點的升幅及水位，如此，專業操盤手應該能如我常言以「上下其手」的炒盤專業技能在這一波賺到「盤滿鉢滿」。
當然，以周二港股全天空走勢看，似是未能大團圓結局，不能以升市收

結，但從技術分析看，周初這波猛如虎的操作，更是進一步確定指數已突破下降軌，並為走出新的上升通道建立了堅實的基礎。
故此，我認為，大家應更珍惜這個短暫的回調，補貨或加倉的都是可以進行操作的。

A股有機會直上3525點

至於A股，上期指出的上證指數3500也算是超高效率完美完成，周二開市後最高升至3494點，儘管收市升幅大幅收窄，但仍高收於3422點，技術形態十分穩健，我樂觀估計後市應會超越前浪頂，直上3525點才會遇到較大阻力。故此，在中央明確「適度

寬鬆」的大方針，以及持續四方流入的熱錢加持下，逢低買進是短期的主要交易節奏。
再看美股近數個交易天的表現，我說過的小圓頂又再出現，加上最近美元兌人民幣強勢不再，再結合即將到來又一波的美聯儲議息交易，全球資金或會加速從美國撤出，或會形成一個美國資產下跌循環。
最後，大家應知道近日中東又再風雲色變，真的是打成了一窩粥；地緣風險急升，黃金又再見2700美元，全球超級大戶正在為資金和自身的安全發愁，所以我們身在一個如此安穩太平的國度，應該珍惜及感恩。（微博：有容載道）