



市況前景不確定 宜選防禦性板塊

股市中長期向好趨勢未變

中美貿易戰陰霾未散，疊加地緣政治緊張，市場前景不確定，成為全球股市回調的催化劑。分析認為，對於中國資產而言，雖然市場波動導致市場調整，惟相信不會改變中期向好趨勢。不過，鑑於亞洲及新興市場股市最近數個月估值已累積一定升幅，原先支持股市向上的估值重估料難以持續，在風高浪急的市況下，現階段無需急於入市，並宜選防禦性較強板塊。



香港股票分析師協會理事溫傑表示，資金最近再度青睞高息股，由於科技股累積升幅較大，加上大市升跌難料，一旦「國家隊」入市，料先選擇中資金融股。

溫傑指出，內銀股經過早前升浪後，市場普遍認為估值偏貴，其後跟隨大市調整後再現吸引力。對於較保守的投資者，大型中資金融股（券商及內房除外）都值得考慮。

花旗：內銀股可望跑贏大市

花旗策略分析師 Beata Manthey 表示，中美貿易緊張局勢再度成為焦點。同時，當前局勢風險高漲，解決路徑複雜。股市牛市可能即將進入波動加劇階段。

該行認為，受地緣政治風險上升影響，投資者將資金從周期行業轉向防禦性行業，而國債收益率可能放緩，有助擴大股息收益率與國債收益率之間的息差，內地銀行股可望今年第四季度跑贏大市。

花旗首選工商銀行（1398）、建設銀行（0939）及中國銀行（3988）H股，分

別予目標價 7.95 元、9.88 元及 5.92 元，均予「買入」評級。

摩根大通亦認為，具備穩定每股盈利表現，且股息率相對較高的內銀股，包括中行、建行、工行、交通銀行（3328）及招商銀行（3968）短期內表現料跑贏大市。

國泰海通則指，由於資金重新配置，以當前視角分析，銀行中期分紅時間臨近，銀行業績確定性較高，若年底市場趨於平衡，內銀板塊或有補漲機會。

該行表示，以基本盤來看，銀行業績波動較小，利潤基本保持平穩正增長，今年上半年上市銀行利潤增速 0.8%。全年來看，業績有望保持穩中向好。從邊際變化的角度來看，銀行息差的同比降幅有望持續收窄，利好業績表現。

星展銀行首席投資總監侯偉福指出，市場逐步消化中美貿易戰的壞消息。由於內地與香港股市估值不算昂貴，而且有望持續錄得盈利增長，加上近月海外長線資金對 A 股與香港股市興趣較過往增加，相信中長線內地與香港股市可維持較好表現。

星展薦科技股 基本面穩健

選股方面，侯偉福表示，看好大型國有內銀股，因其普遍提供逾 5% 的股息率，在利率趨向下降的情況下，相關投資具有不俗收益率。此外，內銀分紅比例只佔公司盈利三分之一，相信大型國有內銀股的派息政策具有長期可持續性。

星展認為，在當前的宏觀背景與前景下，股市仍具良好表現的潛力。因此，持

部分內銀股表現*

股份	收市價	市賬率
工商銀行 (1398)	5.81 元	0.53 倍
建設銀行 (0939)	7.62 元	0.57 倍
中國銀行 (3988)	4.28 元	0.49 倍
交通銀行 (3328)	6.70 元	0.48 倍
招商銀行 (3968)	49.04 元	1.11 倍

部分 AI 概念股表現*

阿里巴巴 (9988)	154.40 元	2.71 倍
騰訊控股 (0700)	608.00 元	5.42 倍
聯想集團 (0992)	11.16 元	3.22 倍
快手 (1024)	72.95 元	4.75 倍
商湯 (0020)	2.35 元	3.49 倍

*註：以 10 月 17 日收市價計



續看好股市，尤其高度推薦科技股。而目前人工智能（AI）熱潮並非泡沫，不同於當年網絡泡沫時期的投機情況。如今在 AI 領域領先的科技巨頭，仍持續創造強勁的現流，基本面穩健。

侯偉福指出，雖然中國科技企業今年已累積有不少升幅，但其市盈率較相應美股科企估值為低，例如阿里巴巴（9988）現時市盈率雖升至 27 倍，但低於亞馬遜（美：AMZN）的 34 倍，相信尚有不少資本增值機會。

他續稱，過去數年外資減少對中國市場的投資，現時大型資金公司的中國股票持倉相對於基準指數低配，不少仍在查詢、準備階段，資金調配是中長期過程，帶動中國股票的市值增長。

東吳：無礙今年港股牛市基礎

另外，東吳證券（香港）行政總裁、東吳證券全球首席經濟學家陳李認為，貿易問題不會改變今年港股牛市基礎，因今輪升市並非由經濟明顯好轉、中美貿易緩解，甚至不是 AI 帶動，而是因為美元轉弱。

交銀國際表示，對於中國資產而言，短期不確定性對內地股市「慢牛」前景影響相對有限。其一，本輪升市傾向談判策略而非終局，後續出現緩和的概率較大；其二，內地經濟的內生動能正在修復，政策工具箱依然充足，即使外部環境出現擾動，政策仍有足夠空間進行對沖；其三，當前市場估值水平儘管有所修復，但相較歷史中樞和國際可比市場仍處於合理偏低區間，安全邊際依然存在。

