

# 美歐經濟不穩 銀行信貸風險增

## 金針集

高利率、高通脹對美歐金融與經濟負面衝擊逐步浮現，衰退陰霾揮之不去，股債樓等資產價格下跌復加融資利率猛漲，銀行業面對信貸風險急升。滙豐控股(00005)在第三季度業績報告中，特別提到未來經濟前景存在一定程度不確定性，尤其是英國，令市場關注信貸撥備增加，預期滙豐控股加速將發展重心轉移至包括中國在內的亞洲市場。

大衛

今年上半年爆發的美歐銀行危機，有死灰復燃的態勢，一方面是美歐主權債跌幅擴大，銀行持有債券組合虧損惡化，另一方面是市場信心仍未恢復，美國銀行存款繼續流失，拖累今年銀行股持續走弱。

## 美銀行股大冧 憂再現爆煲潮

事實上，近期美股轉弱，除了受累科技股之外，銀行股持續拾級而下，也是跌市元兇。反映美國銀行股表現的KWB銀行股指數年內已大跌29%，見3年以來低位，陷入了大熊市，預示銀行爆煲潮重現。

其實，全球經濟復甦並不對稱，特別是美國、歐元區、英國等發達國受

到高利率、高通脹困擾，正陷入滯脹困局。

## 英經濟衰退 銀行首當其衝

該等地區裏，作為百業之母銀行業將首當其衝，既要面對經濟表現疲乏，亦要承受企業與個人債務違約風險，美歐銀行股難有運行。

不過，近年持續加碼投資中國的滙豐控股，今年來股價逆市上升20%，而剛公布第三季度業績也對辦，除稅前利潤77.1億美元，按年升近1.4倍，受惠於加息，帶動收入增加，加上持續回購股份，對股價起支持作用，令滙豐控股表現優於其他美歐銀行股。



滙豐控股股價持續提升中國業務比重，股價有望繼續跑贏大市。



事實上，隨着中國推出一系列穩增長的政策，中國經濟表現繼續優於全球，為全球帶來發展機遇。滙控亞洲財富管理業務尤其突出，推動業務增長。截至今年9月底，財富管理金額1.6萬億美元，較去年同期增長12%，新增投資資產淨額670億美元，其中420億美元來自亞洲，相信中國市場成為滙控業務主要增長引擎。

西方不亮東方亮，滙豐控股積極向東拓展，發掘業務新增長點，並持續提升中國業務比重，股價有望繼續跑贏大市。

無可否認，高息大環境下，環球股債樓等資產價格下跌復加融資利率猛漲，令銀行業信貸風險上升，滙豐控股也不例外。今年首9個月，滙控預期信貸損失及其他信貸減值準備為24億美元，按年上升12%，當中涉及內地商用物業按揭8億美元，滙控行政總裁祈耀年預期內地商業房地產市場已見底，似乎暗示不需要再有大撥備。

值得注意的是，滙豐控股在第三季業績報告中，特別提到未來經濟前景仍然存在一定程度的不確定性，尤其是

英國。言下之意，英國信貸風險不低，減值撥備可能增加。

## 滙控加速東移 擁抱中國市場

事實上，英國經濟比美國、歐元區更差，衰退現象顯露，最新通脹率高達6.7%，滯脹程度嚴重，信貸減值撥備遠未浮現出來，這將促使滙豐控股加速將發展重心東移，更加積極擁抱中國市場，預期類似收購花旗銀行在內地零售財富管理業務的交易會陸續有來，有助於抵銷英國、歐元區疲弱的業務表

## 心水股

長城汽車(02333) 中集車輛(01839) 聯想(00992)

# 恒指17000點支持位「穩如磐石」

## 頭牌手記

昨日為期指結算日，好淡各展奇謀，爭持激烈。先說淡友，主力壓低銀行股，包括內銀及本地銀行，均遭到「狂炸式」的襲擊，全部重創；另外，是沽低電信股，已處低位的中移動(00941)仍被推低逾2%。還有是石油股，如中海油(00883)一跌就是3%，中石油(00857)跌近4%，都是淡友的操作。好友又如何呢？一句話：也不是吃素的。既然淡友出狠招，好友也不能示弱，於是採用避重就輕之法應對，即不同淡友也文武的項目硬碰，而是找淡友的「薄弱環節」，實行大舉掃貨，使之升完又升，這些類

目包括醫藥股，如藥明生物(02269)、和黃醫藥(00013)、信達生物(01801)等。另外是推高一些科技股，如聯想(00992)、小米(01810)、中芯國際(00981)等。

受好淡「盤腸大戰」的影響，恒指上落變化莫測。低位17225點，跌173點；高位見17401點，升3點。不管淡友如何造作，有一點似乎相當肯定，就是恒指17000點大關仍然「穩如磐石」，未受威脅。因而投資者有興趣知道，當期指結算這一特殊因素完結後，大市的走勢又將如何呢？今日是10月最後一個交易日，涉及月結，好淡如何部署，馬上見真章。

入市消息有二。一是恒大的清盤

案一再延期，已由法庭訂出最後期限，為12月4日，將不得再延期。恒大如何了斷，也到了「埋身」階段了。

## 啟德新盤提價 地產股受追捧

另一個消息是啟德的新樓盤暢旺，發展商推出第二期，並略為調高售價。這一信息鼓舞了本地地產股，昨日所見，長實、恒地、新地都表現硬硬。

恒指昨收報17406點，升7點，乃以全日最高指數收市，成交925億元，較上周五增10億元。好友經過全日的頑強戰鬥，尾市終能反敗為勝，並以彩筆畫出「再加油」的信號，對提振信心應有作用。

# 聯想推進AI應用 業務潛力大

## 股海篩選

徐歡

人工智能(AI)概念是今年拉動美股走出反彈牛市的重要驅動力，預計AI浪潮將會持續，帶來技術革新及推升生產力，蘊藏巨大的商業機會。發力AI應用的聯想集團(00992)顯得值得關注，預計AI應用的迅速發展有望將給公司帶來新機遇。

## IT服務需求快速增長

聯想2024財年首季，受消費市場低景氣、基礎設施行業需求放緩影響，營收、盈利均同比下滑，營收129億美元，按年下跌24%，淨利潤倒退66%至1.77億美元。但是由於方案服務業務的高利潤貢獻，整體毛利率由去年同期的16.9%，上升0.5個百分點至17.5%，創下首季新紀錄。財報顯示，受惠於「新IT」需求快速增長，方案服務業務營收17.13億美元，同比增長17.68%。

在PC全行業庫存去化臨近尾聲之

際，集團市場份額穩居全球第一有望率先受益，同時並制定3年增長計劃推動傳統市場優勢與新興市場繼續擴張。商業升級周期和高端化趨勢有望推動智能設備業務實現領先市場水平。IT服務市場空間廣闊，根據Statista的預測，2023年全球IT服務市場規模為12410億美元，2028年全球IT服務市場規模將達到17710億美元，公司有望進一步擴大數字辦公解決方案(DWS)、混合雲及可持續發展解決方案等業務。

## 2030年全球AI市場規模巨大

此外，AI應用的迅速發展帶來新機遇。公司積極擴展AI相關業務，計劃未來3年追加投資10億美元，加碼AI基礎設施研發創新與人工智慧技術和應用。並推出了專為AI設計的全新聯想ThinkEdge和ThinkSystem平台。為簡化企業的AI解決方案部署過程，未來3年再投入10億美元作豐富基礎設施方案業務產品組合，並提供Pocket到雲端的數據一站式支持和解決方案。

根據Fortune Business Insights研究，2022年全球AI市場規模為4280億美元，預計2023年全球AI市場規模達5153.1億美元，2030年全球AI市場規模將達到20251.2億美元。

集團股價在今年以來盤旋上升，本月至今漲幅達17%，通過積極擁抱AI+創新，並在智能設備等業務持續復甦下，值得關注。

(作者為獨立股評人)



# 長汽布局國際市場 股價上望13.5元

## 經紀愛股

連敬涵

長城汽車(02333)發布2023年第三季度業績報告。1月至9月公司實現營業收入1195.04億元(人民幣，下同)，同比增加20.1%，實現歸母淨利潤49.9億元，同比下滑38.8%。單計第三季度，實現營業收入495.3億元，同比增長32.6%，實現歸母淨利潤36.3億元，同比增長41.9%，按季升2倍，實現扣非歸母淨利潤30.6億元，同比增長34.0%，顯示第三季業績相當理想。公司第三季業績超出市場預期，主要則受惠於期內銷量及單車收入增

長，全球化轉型，車型結構持續優化，整車盈利能力及銷量持續增長，帶動利潤增長所致。數據同時顯示第三季每輛車淨利潤為1.1萬元，按年增長17%，按季升1.7倍。

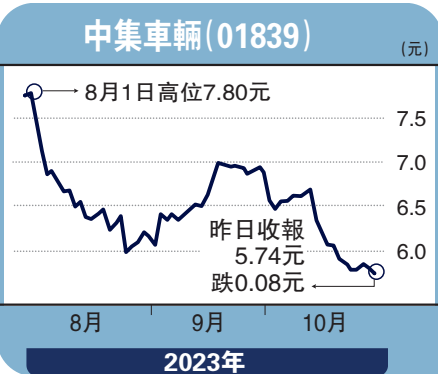
## 明年出口料佔總銷量27%

事實上，由於全球化轉型，帶動公司出口盈利強勁，第三季正式進入越南、印尼及拉美等市場，首9個月出口量達20.5萬輛汽車，佔總銷量的24%，市場預料公司明年出口數量或達45萬輛，出口對總銷量佔比或擴至27%。考慮中國業務競爭激烈，出口

業務可帶來較高利潤率，或可成為未來長期增長的動力來源，亦可為盈利提供基礎。

隨着電動化、智慧化和海外策略的推進，加上長城汽車插混技術定位獨特，以及去年第四季的基數較小，預計第四季銷量按年會錄得更高增長，未來的競爭力亦會上升。股價昨日在業績支持下顯著上揚，創出三月以來高位，可待調整至11元水平吸納，目標價位13.5元，走勢跌破9.5元則止蝕。

(作者為恒豐證券資產管理部總裁，並無持有上述股份)



第一、通過整合生產製造資源，形成市佔率、銷售和利潤的跨越式提升；第二、突破半掛車業務發展瓶頸，掌握核心技術，打造世界一流產品；第三、以海外市場的利潤基礎和成功經驗反哺內地半掛車業務，成為全球資源配置者。隨着未來星鏈LTP產線投資加速落地，相信對其內地半掛

車業務將會持續帶來正面效果。

在首三季，燈塔先鋒業務集團落地內地半掛車生產組織結構性改革的戰略舉措，推動組織全面重塑、人員優化與精簡，令內地半掛車毛利率提升。

由此可見，公司加速落地星鏈LTP產線投資，以至全面落地新能源頭掛列車創新產品研發，加速推動新能源半掛車的商用化進程等舉措，均有助中集車輛持續改善經營質量、推進組織優化，將對其後續毛利率表現繼續起正面作用。

中金公司在研報中評價，中集車輛正加速落地的「星鏈計劃」改革，有望推動國內半掛車業務降本增效、實現收入業績增長。「星鏈計劃」邁入發展新階段，也意味着中集車輛為下一階段蓄力業已完成。

# 加大拓展新能源 中集車輛宜長揸

## 股壇魔術師

高飛

中集車輛(01839)經營結構在近兩年內完成了一系列重大變革，尤其在年初開啟「第三次創業」，首三季業績已反映全面實行第三次創業的成功，收入按年增長12.4%至195.7億元(人民幣，下同)，純利大幅增長2.4倍至22.8億元。公司持續加大在新能源領域的深度探索及創新，以技術研發和創新驅動，捕捉傳統油轉新能源的全球市場機遇，可說是目前已完成新一輪蓄力，正為下一次「跳躍」作好準備，值得留意。

## 「星鏈計劃」漸成型

另外，「星鏈計劃」新組織已構建成型。在年初，公司管理層提出此計劃，並給出三目標：

# 美英日央行議息 黃金上探2016美元

## 指點金山

文翼

儘管美國國債收益率不斷上升，美匯指數保持強勢企於106水平，美國核心PCE(個人消費支出)物價指數及國內生產總值(GDP)重磅宏觀數據等予黃金帶來壓力，但持續的中東地緣衝突促使避險投資者轉向黃金避險。

## 美經濟數據強 撐升美元

數據方面，美國10月Markit服務業PMI初值錄得50.9，高見3個月來最高水準，第三季GDP增長4.9%，其增速創下近2年來最快紀錄，9月核心PCE年率為3.7%，創2021年5月以來的新低；以及歐洲宏觀數據令人失望，儘管這些提振了美元削弱了黃金避險吸引力，然而中東政局令市場憂心加重，促使避險投資者轉向黃金避險；且美國聯儲局議息對利率未來走向態度謹慎，刺激油價由跌轉漲，國際金價突破2000美元，黃金多頭重新奪回看多優勢。

本周，除繼續關注中東政局形勢進展外，還需要重點關注英國和日本等多家央行公布利率決議動向，以及美國的關鍵經濟數據。美聯儲利率本周三決定是最受關注的央行政策之一，市場預期美聯儲政策不會改變。

宏觀數據方面，非農就業報告是重中之重，如果美國經濟數據強勁，將繼續支撐美元，對黃金不利，反之將有利黃金，當然，美國初請失業金人數和ISM服務業及ADP就業報告等也要留心。而中國10月份製造業採購經理人指數將於今日公布。

技術分析，周線圖金價升到BOLL上受壓，日線圖BOLL通道向上，中短期趨勢看漲。金價重要阻力在2016至2033.26美元，突破企穩2033美元上方有望創歷史新高；下方關鍵支撐在1953至1970美元區間，修正不破1953美元還有上攻機會。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)