

哪些增量財策值得期待?

【一點靈犀】 周四召開的中央政治局會議，對於下一步經濟工作進行了部署，並明確指出「要加大財政貨幣逆周期調節力度」。鑒於增量貨幣政策已經明確，本文嘗試分析後續財政政策的走向。

李靈修

中央政治局會議一般每月召開一次，通常只在4、7、11/12月的會議上討論經濟議題。今次「超常規」的動向，反映出當前穩增長的迫切性。

從最新披露的經濟數據來看，確實也出現了令人擔憂的趨勢。實業方面，8月工業企業利潤下降17.8%，同比增速由升轉跌；財政方面，1至8月收支缺口增至2.61萬億元（人民幣，下同），較去年同期差額擴大三成；就業方面，8月份16至24歲青年失業率升至18.8%，創出歷史新高。

加快地方債發行進度

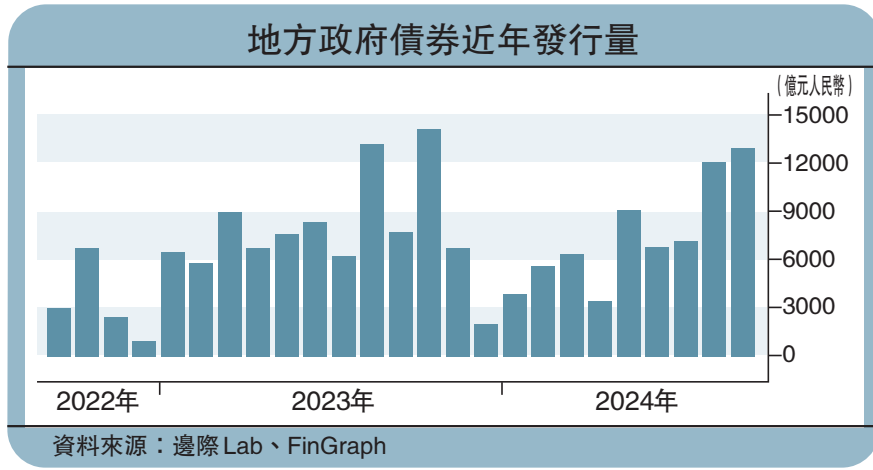
據推測，三季度經濟增速很可能低於二季度的4.7%，這也使得達到5%的全年目標壓力較大，在官方表述中也出

現了「努力完成」與「堅決完成」的措辭搖擺。

如此看來，僅憑貨幣政策的支撐並不足夠。本月中央政治局會議對於財政政策的定調，沒有沿用實行多年的「積極」表述，而是着重強調「加大力度」和「逆周期調節」功能，凸顯政策立場開始轉向。

在筆者看來，年內財策發力方向主要包括兩個層面：存量政策提速與增量政策落地。

有關存量政策，根據年初安排，今年計劃發行1萬億元超長期特別國債和3.9萬億元地方政府專項債。從目前情況看，超長期特別國債已發行3000億元，主要用於「兩新」項目（更新換新），剩餘的7000億元資金需要在四季度加速



發行 而由於滿足收益回報要求的項目已被挖掘殆盡，地方政府專項債發行進度也大幅落後於預期。今年前七個月，地方新增專項債累計發行進度約45%，不及2019至2023年近66%的平均水平。

提高預算赤字率上限

雖然三季度開始，地方專項債陡然

提速，8月新增規模8000億元，9月規模1.28萬億元，連續兩個月創出年內新高，但部分債券發行只是用於償還存量債務，並未形成實際工作量、拉動經濟增長，預計接下來的債務投放領域會有所轉變。

有關增量政策，年內仍有機會新增超長期特別國債額度，發行規模有望達到1至2萬億元，藉此填補財政缺口。



▲特別國債的資金用途也有望進一步擴展至設備更新、技術創新投資、重大項目基建等領域。 大公報AI製圖

須注意的是，特別國債的資金用途也有望進一步擴展，從過去聚焦國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設，拓寬至設備更新、技術創新投資、重大項目基建、彈性較大的消費和服務業領域。以此類推，地方專項債未來也有希望更多用於支持房地產收儲、發放消費補貼、公共領域投資等領域，部分重點項目有可能得到中央政府貼息支持。

此外，10月份召開的全國人大常委會也為預算調整提供了政策窗口。去年10月底，中央政府決定調整財政預算，赤字率由3%提高至3.8%，考慮到今年財政預算赤字率僅為3%，接下來仍存在一定的臨時提升空間。

心水股

港交所 (00388) 工商銀行 (01398) 創科實業 (00669)

風水輪流轉 外資蜂擁入市

頭牌手記 沈金

港股數十年一週的「大製作」昨日再有新猷，此為成交額高達4457億元，較上日大增1429億元，創下有史以來場內單日成交新紀錄，資金如潮湧入。恒生指數馬不停蹄，又漲707點，漲幅3.55%，20000點心理大關輕鬆升越，最高升至20743點，收市報20632點，是2023年2月20日收報20886點之後最高的收市指數。

昨日為九月期指結算日，所有持期指淡倉者，全部仆直，蓋這個月指數就升了2643點，以一點50元計價，一張期指虧蝕132150元，嗚呼哀哉之有也！大家應該記得，我頭牌講過，港股的演變將是「財富大移挪」，由不信中央，專門唱衰抹黑香港的人的手中，落入對中央和特區政府有信心的人的口袋裏。如今，這一論斷已完全實現。

有人問：為什麼資金會「瘋狂」注入呢，現時形勢是否「不理性」？我的回應是：這都怪過去幾年港股跌得過分，外圍不斷升，港股不斷跌，現在只不過風水輪流轉，輪到港股做主角而已。港股之急升，一是因為過去跌過籠，完全與實質價值脫節；二是被人造淡沽空，令人大失信心；三是外資減持，使得港股形成沽多於買的局面。如今，在中央精準「組合拳」引導下，港股開始恢復應有的價值。加上講到明後續仍有政策支持，不會「一招了事」，這就增強了投資者的信心。

從港元匯率上升看，已有外資匆匆來港加入戰團，港股的「餅」造大，參與者自然越來越多，能量也越來越大，有句俗話，謂「價高招遠客」。以前價低反而「趕客」，現在股價升，外資怕失去機會，重返香港已見端倪。

當然，如此急升，必有回吐。這就是大市不斷上落波動的原因。一日數個浪，司空見慣。不過，大家要明白，縱然有股份一日之內升二、三成，那是從低價回升，若計及以往跌了八、九成，則這樣升幅度並不為過。

新世界飆21% 收復價值

以新世界(00017)為例，昨日就升了21%，收9.96元，但仍未上到今年高價14元水平。類似新世界的例子多的是，例如恒隆地產(00101)，昨收6.76元，雖升4%，但離今年高價11.68元仍有一大段距離。若以賬面值每股28元計，恒隆地產現價僅為資產的24%，平了76%，「偏高」抑或「偏低」，不問可知。恒隆地產以收租為主，只要租務恢復，此股從低位反彈應視為正常和合理。以此推斷港股，我頭牌認為乃在收復價值、還港股應有的水平而已！

電動工具需求增 創科前景俏

經紀愛股 鄧聲興

美住宅按揭貸款申請增至逾半年高，有望帶動當地住宅市場回升，對相關動力工具市場銷售帶來一定刺激。首選全球電動工具製造龍頭創科實業(00669)。

資料顯示，全球電動工具市場規模預計到2035年底將超過1013.9億美元，即2024年至2035年複合年增長率約為8.7%。創科是增長迅速且領導全球的電動工具及地板護理產品製造商，專為DIY一族、專業人士及工業家提供家居裝修、維修、保養。集團自電動工具代工業務起家，通過多次併購實現業務「代工生產(OEM)一原廠委託設計代工(ODM)一自有品牌生產(OBM)」的轉型，成功轉型為品牌商。OBM的佔比從1999年的不足28%提升至2007年的86%。

兩品牌全球認可度高

集團擁有全球第一專業工具品牌MILWAUKEE與全球第一DIY工具品牌RYOBI，品牌認可度高，立足核心品牌完善品牌矩陣的同時，亦引領鋸電發展。集團亦正在透過環保的先進充電式科技，致力加速改變業界面貌。集團2024年中期業績表現強勁，



銷售額錄得73億元(美元，下同)增長6.3%，純利5.5億元增長15.7%；毛利率上升67個基點，達到39.9%。值得注意的是，創科實業錄得破紀錄的自由現金流，達到5.08億元，負債比率改善至9.2%。電動工具業務方面，MILWAUKEE上半年再次錄得雙位數增長，期內增長11.2%。RYOBI作為全球排名第一的消費者及戶外電動工具品牌，近年錄得中單位數增長。地板護理及清潔較實現營業額4.28億元，略微減少0.7%。整體而言，看好集團不斷推出特別的產品以提升毛利率，再投資於新產品的開發、商業化和地域擴展。(作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，並未持有上述股份)

博通AI業務有保證 169.5美元吸納

毛語倫比 毛君豪

美國芯片製造商博通(AVGO.US)是一家總部位於加州的跨國半導體公司，集團負責設計、開發和提供廣泛的半導體和基礎設施軟體產品。博通的主要業務分為兩部分：半導體解決方案和基礎設施軟體。集團有約六成的收入來自半導體解決方案，而且在AI和半導體交叉領域擁有強大的地位。博通近日推出了一款新芯片Sian2，採用五納米製理工藝製造，用於為AI集群所依賴的高速光纖網絡提供動力及為數據中心收發器供電，以應對下一代AI工作負載。博通的另一大業務基礎設施軟體業務於近幾個季度整體保持

着穩健增長。博通已於9月5日公布2024財年第三季的強勁業績，業績超出了預期，收入130.7億元(美元，下同)，按年增長47.3%，其中半導體解決方案收入72.74億美元，按年增長5%，基礎設施軟體收入57.98億元，按年大增2倍，包括博通在2023年底以610億元代價併購了VMware帶來的強勁軟件業務收入，還包括聯手谷歌、Meta Platforms等科技巨頭聯手打造ASIC芯片帶來的強勁收入。

然而，博通面臨多種可能影響其成長的外部威脅，包括寬頻市場挑戰依然存在、AI領域的競爭也正在加劇、監管問題，包括收購VMware導

致的更高稅收和重組成本，這些均預計影響第四季度的GAAP淨利潤和現金流量。

博通在公布是次強勁的季度業績以及小幅不及預期的收入展望數據後，在美股盤後交易中一度下跌超7%，但筆者對於博通AI領域及新芯片研發還是抱有信心，但集團威脅亦不容忽視。技術走勢方面，博通走勢十分強勢，於過去兩年一直沿着50周線上升。投資者可於10天線169.5元吸納，股價破歷史高位184元指日可待，跌穿100天線154元止蝕。

(作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份)

股市現生機 消費自然旺

政經才情 容道

過去一周行情，已經徹底驗證了股票市場常說的「三根大陽線，信仰都改變」的說法。本周內地及本港股市的升勢都是風馳電掣，升幅都遠超絕大部分人的想像！大家現在都不談論是升了多少天，只知道是升多少而已。

上一期欄說到A股應該要見3000點，現時目標已迅速地達到，但也反映了筆者還是太保守了，周五A股上證指數收市是3087點，成交超萬億，大市超過5000隻股票上漲，而且大部分都是升超過5%以上，漲停股基本上比比皆是，我投資組合內就有不少於十隻股票是漲停的。大家可想而知那個財富效應會是如何的厲害。而我的操作也一如上期所說的不停地進行套利，但因為個股的漲幅超過自己的預期，所以在減持後，現金水平還沒回到35%，關鍵的是分母(就是持倉部分)增大了很多，不過這個情況實是可喜可賀的，至執筆時本人A股組合的本年淨回報已超過10%，同時我還有大把本錢去套利。

至於港股，也是暴力拉升，過去幾個交易日其上漲的幅度基本上都比A股多一丁點，但是因為A股的漲幅已經很猛了，所以大家感覺好似不怎麼樣，但實際上港股從九月中旬大約17000點起步，到現在基本上已經拉升了超過3500點。而這升勢是伴隨著天量資金的湧入，這使得成交量竟然在恒

生指數這個水平創出了新高，周五港股總成交是達到驚人的4457億。成交量在這一小小的香港金融市場裏面，竟然一下子湧進這麼多資金，那可想而知肯定不只是本地資金去做的事情，主要來源還是海外，甚至是內地資金通過QFII南下買進的。簡單說就是外資跟內資同時在港股搶籌碼，所以當下的香港金融市場一下子就生龍活虎起來。

當然了，老讀者都知道我是港股的大好友，已持續買進港股良久，所以現在手上有貨，心裏不驚，操作的主旋律都是趁高位套利，而且也好趁市場在超高位亢奮時把一些陳年過時的股份換掉，清除瘀血。

恒指阻力位21300點

以現在兩地股市這麼熱火朝天的行情來看，肯定有很不錯的賺錢效應；信心回來了，在未來幾天的國慶假後應該會大大地刺激消費，相信未來一周會看到很多令人鼓舞的消費信息，故此，相信未來半個月行情還是會持續保持高溫。當然了，來日方長，大家也千萬不要有太過分的期望，因為現在的行情基本上用半年至一年的線圖看，都是70度以上的坡度飆升，我相信國家也希望這個牛市是長期的，而不是要玩「短癮」的。以本人的投資系統計算，A股及港股這浪的上升阻力分別是上證3150點及恒指的21300點。(微博：有容載道)

金價節節攀升 上望2700美元

金日點評 彭博

本周黃金延續升幅，連漲6日屢創歷史新高，現時歷史高位於2685美元水平。料極有機會衝擊歷史高甚至是2700美元大關。

基本上，雖然美國的勞動力市場似乎有所緩和，但通脹回落的穩定性已經比較樂觀，所以有利於美聯儲逐步採取降息的行動，當然要注意的是，就業數據如果可以持續好轉的話，那麼降息的力度未必會過大。另外本週地緣政治趨緊張，中東地區衝突越演越烈亦令黃金受益。

本月來到尾聲市場基本還是比較重要，尤其是PCE指數的公布將會

進一步顯示目前通脹水準的情況，此外個人支出和消費者信心等數據也需要結合留意，而美聯儲官員講話可以尋找關於降息方面的信號，投資者仍需加緊留意。

技術分析方面，黃金日線圖看，在觸及2685美元一線附近歷史高位後，馬上出現了回調。在技術分析上上方空間還是比較有限，因為目前上漲趨勢在短期之內已經難以撼動，接下來的重點就是基本面和數據能否刺激繼續突破2700美元大關，單靠技術分析已難以預測黃金繼續突破的位置。筆者認為現時力度方面明顯有所放緩，也是比較合理的調整節奏，向



下支持位預計在2658美元及更低的2642美元。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)