

前景可期

中央自上周二推出支持經濟高質量發展的「組合拳」金融政策，兩地股市迭創逾一年高後，恒生指數昨日出現回調。渣打北亞區投資總監鄭子豐表示，「組合拳」出擊以來，儘管恒指狂飆逾20%，然而估值尚算合理並且持倉仍偏低，所以短期內不排除繼續反彈，故對近期股市走勢抱持謹慎樂觀看法。綜觀現時市況，推薦高股息非金融業國企股、科技、通訊、非必需消費品，以及健康護理板塊。

大公報記者 陳思華

鄭子豐分析認為，因政策刺激力度超出預期，該行對港股基本區間預測上調到20000至22500點，至於恒指下一個阻力則為22700點。內地若然在後市真的有新輪財政措施超過2萬億元人民幣，恒指就有望上揚至24500點。

中美貿易關係左右股市走向

鄭子豐指出，恒指22500點的預測是基於市盈率11倍計算出來，要突破11倍市盈率的估值水平較為困難。大市往後上升空間存在幾項值得關注因素，包括內地是否有配套的財政政策出台，而且是高於市場預期；通縮壓力是否消退；信心恢復和多個地緣政局的衝突會否減輕；尤其值得密切關注的是，美國下月總統選舉形勢，新任總統若有任何額外的制裁和關稅，都可能威脅A股企業的盈利前景、復甦和市場情緒，屆時或促使港股重返18000至20000點的悲觀情境區間。

港股經歷了兩周升勢，昨日出現回調有「大漲小回」意味，鄭子豐稱，港股進入整固期，因為內地一系列支持經濟政策仍未全面施行，市場仍有期待，因此港股出現大跌的風險較小。要提振投資者對於兩地股市的信心，還需要配套，尤其是刺激消費方面的措施。

另外，該行對兩地股市本輪升勢中領漲的金融板塊持「低配」態度，鄭子豐解釋說，內銀季度業績未有明顯改善，將拖累該板塊整體表現。但內地政策鼓勵非銀行金融機構可以將債券與股票ETF，以及滬深300成份股抵押獲得國債，或利好券商和內險股。

隨着美國聯儲局啟動減息周期，該行預料未來12個月或再減150個基點，經濟軟着陸延續6至12個月機會率為60%。鄭子豐表示，軟着陸會利好美股，同時對美市的通訊服務、科技股、大型銀行股及健康護理股等板塊持「超配」態度。亞洲股市方面，因印度經濟增長快，海外資金流入強勁，故此看好印度股市的工業、金融及必需消費品等板塊。

地緣緊張 金價料升至2800美元

此外，該行建議可以增持黃金，原因是基於利率下降、央行持續買入，以及地緣政局風險等因素支撐，並將12個月目標價調高至每盎司2800美元。債券方面，下調美國10年期國債未來3個月或處於3.5厘至3.75厘，如果邁向4厘，就可以基礎配置中增持優質債券。外匯方面，看好日圓、英鎊及澳元，預料12個月離岸人民幣兌美元匯價可達7.3水平。

麥樸思：政策提振信心顯效

內地今輪推出的支持金融措施，不論力度和時機均出乎市場所料，有「新興市場之父」之稱的著名投資者麥樸思指出，政策推動A股大升。措施推出後，股市強烈反彈，政策規模之巨大令市場信心大振，不少一直等候大市反彈的投資者正把握機會入市，恐防錯失良機，而事實上，股市在近期大升前，價值已嚴重偏低。

麥樸思撰文稱，受惠於中央上周二推出積極經濟刺激措施，A股煥發生機，「組合拳」政策合好是市場所期待，且力度和時機均出乎投資者意料之外，故在過去數個交易日中，滬深300指數大升逾兩成，創下自從2008年以來最佳的單周表現。

長期牛市 需改革措施支持

本輪措施比起年初的規模要大得多，且配合龐大的流動性注入、降低銀行存款準備金率，以及減息等，又支持房地產市場，透過放寬按揭制限和降低對第二個物業的付款要求，這比起較早前推出的小規模措施要積極得多。

然而，麥樸思個人認為，措施的效應要一段時期才會反映在實體經濟上，尤其對於內地投資者而言，他們是刺激起中國股市大升的主要動力。

麥樸思相信，內地仍面對深層架構的挑戰，例如消費者信心疲弱、青年失業率，和地產市場不夠動力等都拖累長期經濟增長的趨勢。此外，他又謂，股市若要牛市持續出現，還要等待一段時期，和更多的改革措施。而此刻在短期可為科技和消費類板塊帶來良好投資機會，至於長期投資者而言，則要聚焦強勁基本因素。因為他確信現時正朝着正確的方向前進，但若要維持這個動力，更深化的改革實有必要。



▲麥樸思相信，內地消費者信心疲弱，正等待催化劑。

民建聯提六項建議 增港股競爭力

內地「組合拳」政策逐步落地，令近期股市好轉。民建聯針對進一步提升香港資本市場的競爭力，提出六項建議。包括：放寬上市門檻、調低上市財務要求；追求高效上市目標、訂定審批回覆雙向指標；引入「試水溫溝通」機制；調低股票印花稅或只向單邊徵收；港投公司旗下基金認購優質新股；檢討市場監管機制，探討優化監管架構及方針。

民建聯立法會議員陳仲尼表示，香港上市集資

額排名自2021年起跌出三甲，至2023年，因利率急升，全球IPO的集資規模大為減少下，本港IPO總集資額僅463億元，同比降56%，今年上半年新股市場表現仍然偏弱，融資規模僅131億元，同比降27%。

其中，放寬上市門檻及調低上市財務要求，建議只需符合最低公司市值，或者過去3年累計盈利不低於8000萬元，及最近一年盈利最少3500萬元任何一項條件便可。

組合拳後勁足 港股整固再發力 恒指上望24500點 渣打看好消費科技股



▲鄭子豐（右）表示，金價有多項因素支撐，12個月目標價調高至每盎司2800美元。旁為渣打高級投資策略師陳正榮。

恒指走勢存在三種情景區間（渣打預測）

基本情境區間：	樂觀情境區間：	悲觀情境區間：
20000–22500點	22500–24500點	18000–20000點
（基於市盈率的11倍計算）	（若財政措施超過2萬億元人民幣）	（若美國大選後對中國採取額外制裁或關稅）

大新：港股來年有望挑戰26000點

國策推動 港股經過周三消耗性上升1310點後，昨日出現技術回調。恒指全日一度跌1001點，在資金趁低入市掃入下，指數跌幅縮窄，收市時跌330點或1.4%，報22113點。科技指數跌178點或3.4%，收報4978點。主板成交額3103億元，較上日減少1236億元。

滙豐：A股估值仍被低估15%

滙豐研究把內地股票評級由「中性」上調至「增持」。該行表示，當時中國指數於2005年至今出現30次反彈超過一成，平均反彈持續76个交易日，平均升幅38%，其中至少有四分之一的反彈漲幅接近60%。估值方面，相比新興市場，A股估值折讓率15%，歷史折讓率5%，估值仍具有吸引力。板塊方面，該行偏好影視及信息科技股，以及國有企業改革受惠股，如電訊股等高息股份。

展望後市，大新銀行經濟研究及投資策略部表示，內地逐步落實及推進措施刺激經濟及房地產市場，美國聯儲局有望繼續減息，短線或有利港股投資氣氛，維持略為看好A股港股。如果市場氣氛保持正面，恒指今年底前有望升至23300點（預測市盈率10年平均），支持位為9月低位17000點。倘若內地經濟重拾增長動力，房地產市場回穩，環球資金全面重返港股，港股相對環球股市折讓收窄至長線水平，恒指明年上半年不排除會挑戰26000點以上。板塊方面，非必需性消費、科技等行業或較能直接受惠國策支持。

宏利投資管理多元資產國際（MAST）的執行總監、亞洲區多元資產配置高級組合經理Marc Franklin指出，由於淡友被迫積極回補空倉，內地A股、港股短線將大幅反彈。相比A股，Marc Franklin認為，外資參與港股程度高於A股，所以港股對國內外投資者的空倉回補更為敏感，也更有可能從中受益。

大摩：中資股有能力再彈一成

轉勢已成 內地推出「組合拳」後，股市有頗大反彈。摩根士丹利中國股票策略師王滢接受外媒訪問時表示，以MSCI中國指數為基準，中資股已完成首階段15%的反彈，現正步入第二階段，估計有力再彈10%至15%，惟能否進入第三階段復甦，將視乎企業利潤和名義經濟增長的表現。

王滢指出，分析中資股首階段反彈的主要邏輯是，人民銀行將提供的新設結構性貨幣政策工具「互換便利」，讓內地合資格機構可以賺取人行借貸利率和股票股息率的息差。該行估計，該套戰操作可支持中資股反彈10%至15%，現價已全面反映有關升幅。

中信建投：盯緊國際化龍頭企業

中信建投證券首席策略分析師陳果表示，投資策略上可留意六大方向。第一是媲美美國大企業、具國際化的中國龍頭企業；第二是市賬率（PB）低於1的優質央企國企；第三是國際通用

定價法則下如有色金屬等，同時在中國相對低估的企業；第四是互聯網行業，因邊際成本很低，經濟恢復，利潤彈性可期；第五是新能源汽車產業；第六是消費行業企業，尤其年輕人喜歡的新品牌。不過，他提醒與A股市場不同，港股市場的估值存在天花板，部分原因是由於其成熟的做空機制和外資的參與，故要注意投資風險。

陳果將牛市發展分為三大階段，第一段是最容易賺錢，甚至進股市如撿錢，基本是指數級普漲行情，預期層面共識快速形成，但往往時間並不長。綜合看，目前正處於這第一段的下半場。興業證券認為，港股連升6日進賬4421點才回調，屬於健康走勢，在技術指標上包括相對強弱指數、MACD指標、保力通道等都是全部超標。高強度升勢需要適當冷卻，均值逐步回歸也可為將來的路走得更高更遠而作鋪墊。後續升勢能否延續還是看政策成效及具體數據的正面輸出，市場信心強勢恢復也望能出現部分產業估值上調，而相關有利環境也能對其他行業產生帶動性。

內地股民來港開戶 銀行預約爆滿

跨境投資 多家本港銀行此前已宣布延長部分分行的營業時間，以服務來港開戶的跨境客戶。基於需求熱烈，若干銀行假期間的預約已完全爆滿。有保險代理透露，不少內地客是趁國慶假期來港開立銀行賬戶，主要用於購買保險、做證券投資等。

國慶節長假前A股大漲，不少內地投資者也欲入市分享紅利。可惜辦理相關業務需要提前網上預約，有內地投資者坦言，未能趕上預約失掉開立賬戶機會，只能望洋興嘆。

記者查詢恒生銀行網上預約系統時發現，可以在國慶假期期間延長營業時間，為跨境客戶提供開立戶口服務的6家總行及分行，假期所有預

約均爆滿，最快可供預約時間在下周一。同時，中銀香港國慶期間開戶申請均早在周二已約滿。

內地A股方面，不少券商提供7×24小時的開戶和諮詢服務，新開戶數量增長3至5倍已屬常事。有券商業界分享，本論A股開戶潮以90後和00後人群佔比較大，80後只佔少數。有期權公司人士稱，A股大漲，多隻指數ETF衍生品升勢凌厲，促使近期諮詢開戶人數明顯增加。另有業界人士提示，期權屬於特殊品種，開通交易的門檻較高，包括需要資金50萬元人民幣，以及20個交易日的驗資；指定交易在證券公司6個月以上並具備融資融券業務參與資格或者金融期貨交易經歷等，所以不一定趕得上當前的行情。