

國企股跑贏全球 北水南下大增

投資全方位 金針集

今年來北水南下淨買入港股金額大增，原因在港上市國企H股對比內地A股股價平均折讓逾四成，市場期待內地投資者可以人民幣直接買港股，引入更多北水，可以激活香港人民幣計價股票交易，加快人民幣國際化步伐。

大衛



下買港股的热情保持旺盛。

今年淨流入5200億 有望破紀錄

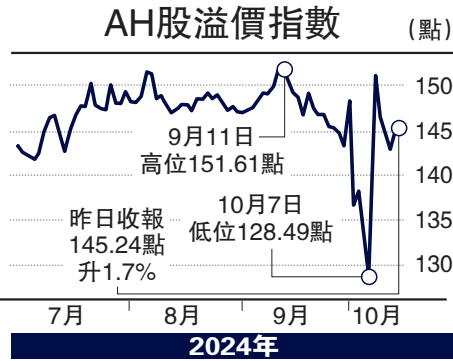
事實上，港股表現跑贏美歐日股市，恒生指數及恒生國企指數年內分別上升20%及30%以上，比MSCI環球股市指數17%為高，恒生國企指數表現尤其出眾，其中一個主要因素是持續有北水南下投資港股，今年來內地投資者通過港股通渠道淨買入港股逾5200億港元，較去年全年3188億港元大增逾六

成，單是昨日淨買入121億港元，為半年來最多，年內北水買港股金額有望創新高，打破2020年創下的5967億港元新高紀錄。

事實上，自內地與香港股市互聯互通啟動以來，北水淨流入港股直逼4萬億港元，北水佔港股日均成交比重已上升至約兩成。

對比A股有折讓 市盈率偏低

其實，內地資金對港股投資意欲高



北水為港股持續注入新動力。

漲，與港股估值吸引不無關係。最近派發中期成績表的國企股，普遍有不錯表現，而且不少國企增派中期股息及回購股份，為股價提供不俗潛在上升空間。目前恒生國企指數平均市盈率約10.5倍，預測市盈率低至9倍，只有單位數的市盈率明顯低於歷史平均水平，現水平具有相當投資價值。

更重要的是，目前恒生AH股溢價指數處於145點，反映A股股價相較H股高出四成多，即同時在內地及香港以A股及

H股上市股份，H股股價對比A股平均低約四成多。換言之，H股股價有折讓，這是大量北水南下買港股的因由所在。在AH股之間套利交易推動下，北水將繼續源源流入港股，相信國企指數走勢繼續優於恒生指數。

互聯互通將擴容 北水料倍增

現時市場互聯互通持續擴容及優化，繼早前增加ETF通產品數目之後，房地產信託基金也將納入內地與香港市場互聯互通機制。

同時，目前市場最期待內地投資者可以人民幣投資港股，即將已實行人民幣櫃台交易納入港股通之內，南下北水有可能再倍增，可以預期香港人民幣計價股票日均成交額將呈現爆炸性增長，助力提升人民幣在國際市場交易投資的功能，加快人民幣國際化。

北水為港股持續注入新動力，加上外資增配中國股票，將推動國企股加快估值修復速度，支持恒生國企指數走勢繼續強勁，領漲全球股市。

心水股	郵儲銀行 (01658)	越秀地產 (00123)	百度集團 (09888)
-----	--------------	--------------	--------------

高息內銀逆市場 郵儲行可留意

頭牌手記 沈金 港股昨日低開低走，恒指最低時回至20693點，下跌558點，由於已抵支持區，好友反攻，指數反彈，好淡爭持不斷，最高時報21348點，上升96點，收市報21092點，下跌159點。全日總成交2770億元，較上周四少483億元。

昨市有如下特點：(一)恒指與滬深股市指數背馳。滬深市升而港股下跌。內地好市，反映歡迎財政部公布的政策，其對股市有提振作用。

(二)高息的內銀股大放異彩，成為抗跌市的定海神針。建設銀行(00939)、中國銀行(03988)、工商銀行(01398)收市普遍升逾2%。

(三)民營企業股、本地地產股成沽售對象，股價表現平平，主因是這一回合中央出招，乃由國企金融機構執行，吸納的自然是國企股而非民營股，其分野點在此。

(四)公用股回升，說明有些人活了股份後，暫時泊泊「避風塘」。(五)昨日回到20693點就止跌，再次說明20500至20600點區間是支持位，而20190點的上次低位更堅如鋼門，淡友難以越雷池半步。

「牛」開始慢下來了。我所講的「牛」就是那隻曾令小戶望而生畏、動魄驚心的「瘋牛」。昨日高低指數相差655點，較先前動輒過千點「平穩」多了。我認為是好事，經此一役，大有有望被調校入更理性更穩定的模式，令投資者定下心來，不會吃不消了。不要小覷這個「定」字，這是止跌回穩的基礎。

走勢有序上升 大行唱好

基於內銀股是維穩基金的最有力工具，亦是「嫡系部隊」，所以仍以選擇內銀股為主，不知看官有否留意：財政部記者會上提到國有六大商

業銀行時，主講者特別點了郵儲銀行(01658)的名，亦即明確指出郵儲行是「六大」之一，屬中央的重器。

郵儲行昨收4.79元，升1.5%，屬有序上升格局。此股市盈率5倍，周息率6厘，剛收到的大摩報告中，就推介郵儲行，認為「受惠於風險憂慮降低」。該股52周高位5.39元，現價上升空間足夠。有一點要提示，郵儲行為一隻被淡友重手沽空的內銀股，最高的一日沽空為10月2日，沽空率高達62%，接着的10月4日沽空率為30%，10月7日為33%，即使是昨日，沽空率也有18%。如果郵儲行主管發動回購攻勢，沽空的淡友肯定吃不了兜着走，勿謂言之不預也！

招商系A股全線回購，股價升幅顯著，但在港H股就未見動靜。在此「真空期」，可留意招商局港口(00144)，昨只升1.2%，尚未展步頭，不妨盯緊動態。

國策支持內房 越秀上望8元

經紀愛股 連敬涵 中央政府近期推出一連串推動經濟的政策，內房產業是其中一個重點扶持企業，國企股份可多加留意，包括越秀地產(00123)。

先從財政貨幣政策的逆周期調節措施來看，如降低存款準備金率及減息，有助降低內房企業的融資成本，為越秀地產提供更多的資金支持，方便項目開發、建設等活動。同時，發行超長期特別國債和地方政府專項債，為基礎設施建設和城市更新項目提供穩定的資金來源，支持越秀地產參與相關項目的開發。

其次，調整住房限購政策，放寬或取消部分城市的購房限制，可以刺激市場需求，增加潛在購房者基數，有利於銷售增長。而下調存量房貸利率，降低了業主的還款負擔，增強消費者的購買力，同時也

有助於提升新項目的吸引力。優化土地儲備政策，允許專項債券用於土地儲備，支持盤活存量閒置土地，這都有助於集團以較低的成本獲取優質地皮，促進項目的順利推進。

至於保障性住房和租賃市場的扶持政策，支持保障性住房建設以及租賃市場的發展，包括用好專項債券收購存量商品房，這對越秀地產來說是

擴大市場份額的好機會，尤其是在長租公寓和其他形式的租賃住房方面。

今季成交量料大幅反彈

多項樓市止跌回穩措施推出後，內地多個樓盤展廳出現人潮。而越秀地產國慶期間累積實現銷售認購金額超90億元人民幣，創下歷史同期新高。儘管仍然面臨市場挑戰，在一系列利好政策下，「銀十」及第四季樓市成交量相信會錄得較明顯的反彈，越秀地產亦有望可維持強勁的銷售成績。

股價方面，越秀地產跟隨大市調整，但財政部最新對內房企業的支持政策，造就股價昨日逆市上揚。可於6元水平買入，目標8元，跌破5元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，無持有上述股份)



地緣局勢緊張 金價受捧續上揚

指點金山 文翼 上周美元小幅上漲，錄得兩周連升；油價雖然連升兩周，但上方沽售壓力增加；現貨黃金則企穩2655美元上方。市場主要受地緣政治緊張和經濟數據影響，尤其是美國關鍵數據發布和中東局勢升溫，推動黃金反彈。本周需關注地緣政治局勢外，還重點留意中國9月全社會用電量，以評估經濟活動；歐洲央行利率決議，可能會影響歐元匯率；美國首次申請失業救濟金人數和9月零售銷售，以了解美國經濟狀況等，都可能給金融市場帶來波動。

過去一周，以色列遭彈道導彈襲擊後揚言報復伊朗煉油廠和核設施，以伊衝突升級為黃金帶來避險買盤。美聯儲9月會議紀要顯示官員傾向減息，美國9月消費物價指數(CPI)升幅雖降至2.4%，但仍超預期；申請失業救濟金人數升至25.8萬人，顯示勞動力市場疲軟，市場對美聯儲11月減息0.25厘的預期加強。同時，美國9月生產物價指數年率高於預期，反映通脹壓力仍存；且10月密歇根大學消費者信心指數初值低於預期，均支持美聯儲下月再次減息的觀點，抑制了美元，提振黃金上漲。

俄烏衝突與中東緊張局勢持續加劇，投資者紛紛轉向黃金避險。特別留意以伊局勢，若以色列對伊朗進行報復性攻擊，可能會推高油價，導致通脹捲土重來，或將推動黃金上漲。在複雜多變的全球宏觀經濟環境下，

黃金的避險屬性再次顯現。本周重點留意中美歐等國家經濟情況及貨幣政策動向，將對金價產生重要影響。金價處於歷史高位附近，累積大量獲利盤和套牢盤，若無重要事件與宏觀經濟推動，需防止出現深度調整回落。

技術分析，周線圖黃金價格偏離BOLL中軌且KD死叉；日線圖企穩BOLL通道中軌上，KD金叉，有上攻機會，但要防止衝高修正。關注2672至2697美元阻力，未突破企穩有修正風險；關鍵支撐在2603至2632美元，失守2603美元有下行風險。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

支持位2603美元

技術分析，周線圖黃金價格偏離BOLL中軌且KD死叉；日線圖企穩BOLL通道中軌上，KD金叉，有上攻機會，但要防止衝高修正。關注2672至2697美元阻力，未突破企穩有修正風險；關鍵支撐在2603至2632美元，失守2603美元有下行風險。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

中滙股息率7.7厘 估值吸引

股壇魔術師 高飛

美息降政策推動外資入市，港股格局與之前已不同，板塊輪流炒的情況應該會再出現，教育板塊目前估值仍偏低，有機會成為下一個炒上目標。當中，中滙集團(00382)透明度高，先收學費後提供服務，所以收入和現金流可預測性高，加上目前有擴展工程，新會校區正在擴張給專科課程未來擴張之用。集團派息比率約30%的政策維持，現價動態市盈率約4倍，息率近7.7厘，是接近規模或市值的教育股之中息率最高，有吸引力。

集團為粵港澳大灣區最大的民辦商科高等教育集團，以及教育行業中拓展國際市場的早期先行者。目前在校學生超過6萬人，旗下擁有8間國內外學校，其中內地運營5所學校。中滙集團於招生階段已收取學費，校區運作為傳統式的預收費(即「先繳學費，後予教學」)模式，該盈利模式展現出高預測性，並提供穩定現金流。9月25日，國務院新聞辦公室舉行「推動高質量發展」系列主題新聞發布會，發布一系列職教重磅支持政策，利好職教增長加速，產教融合及社會培訓有望成為中滙新增長點。

《中共中央國務院關於實施就業優先戰略促進高質量充分就業的意見》早前發布。在提高教育供給與人才需求的匹配度方面，該意見提出，加快發展

現代職業教育，推進職普融通、產教融合、科教融會，培養更多高素質技術技能人才。

產教融合成新增長點

中滙持續深化產教融合，培養朝陽創新產業人才，在學校內成立動漫遊戲產業學院、廣東省鄉村休閒產業學院、甲冑文產業學院、新媒體產業學院等。並新增數據科學與大數據技術、人工智能、空腔醫學、工業機器人應用等貼合市場需求的課程。未來產教融合、社會培訓有望成為集團下一個增長點。

國家關於職業教育政策的方向較為明確且積極，政策層面已無障礙，僅需要根據具體省份規定將每所學校選營落地。目前，集團旗下學校所在的廣東及四川的相關政策還未見實質進展。對於中滙而言，由於學校土地性質為出讓用地，若選營亦不會付出更大成本代價，因此影響不大，相關決策也要等待政策出台後再作抉擇。集團的派息政策穩健，管理層希望通過穩健經營和辦學，維持30%的派息比率。另外，廣州華商職業學院新會校區擴建，主要供專科層面的教學使用，料相關業務收入可獲得一定增長。

自2019年上市以來，中滙集團持續與股東分享成果。2023全年派息為18港仙，派息率達30%。股息率達7.7厘，超過市場平均水平，值得留意。

AI業務帶動收入 擇機低吸百度

股海篩選 徐歡

上周港股在連續大漲下迎來調整，昨日持續下滑，預計此前的政策利好下引發的第一波巨大漲幅已告終，但相信整體行情未結束，預計後續將從普漲轉為行業分化，並在政策持續落實帶動下走出結構化行情，宜關注具長期投資價值的公司。人工智能(AI)為科技未來，早布局AI的百度集團(09888)，AI產品在內地發展位居首位，旗下無人駕駛汽車業務也有望持續突破。

根據早前AI產品榜發布的9月份榜單，前五位中，百度佔三席，百度搜索「AI智能回答」蟬聯內地榜首，百度文庫AI功能、文心一言分列第三、第五。目前百度搜索結果中已有18%由AI生成，預計未來佔比將持續上漲，並提升了搜索業務受惠於AI帶來的變現能力。百度第二季度業績顯示，搜索佔比方面，搜索結果頁面中包含生成內容的比例已由5月中旬的11%上升至18%，帶動非線上行銷收入按年提升10%至75億元(人民幣，下同)；第二季度百度智能雲業務AI Cloud收入達51億元，按年增長14%，主要由生成式AI和基礎模型驅動，生成式AI收入佔總AI雲收入的9%。

此外，近期市場傳聞百度希望在香港、新加坡和中東等地測

試和部署無人駕駛出租車蘿蔔快跑。蘿蔔快跑在第二季供應的自動駕駛訂單約89.9萬單，按年增26%，目前在11個城市提供服務，並在其最大的營運城市武漢提供100%完全無人駕駛營運。截至2024年7月28日，蘿蔔快跑累計為公眾提供的自動駕駛出行服務超過700萬單。百度即將發布Apollo自動駕駛開放平台10.0，將搭載百度最新的自動駕駛大模型ADFM，有望提升在障礙物檢測成功率和極端天氣場景安全性。

無人駕駛出租車加快商業化

預計百度基於AI大模型的搜索能力，新的商業模式與變現能力將逐步加強，有利於業績變現，同時關注無人駕駛出租車蘿蔔快跑的布局及商業化進程，建議擇機低吸布局AI科技進步帶來的發展紅利。

(作者為獨立股評人)

