

港拓大宗商品 助國家爭取定價權

投資全方位 金針集

新一份施政報告重點繼續拚經濟，發掘新增長點，提出拓展大宗商品倉儲及貿易業務，建立國際黃金交易中心。此舉有推動有色金屬交易東移亞洲市場，助力國家爭取大宗商品定價話語權，具重要戰略意義。

大衛

今年上半年香港經濟增長3%，保持穩步復甦良好勢頭，國際金融中心排名上升，加上內外重點企業持續落戶，發展金融、創科等領域，從中展現經濟充滿活力，新一份施政報告提出多項推動經濟發展的政策舉措，將進一步提振企業投資信心，強化經濟增長動能。

施政報告具前瞻性 定發展戰略

行政長官李家超在新一份施政報告之中，繼續提出搶人才、搶企業，包括擴大高端人才通行證計劃大學名單，簽證期限由2年延至3年，並全面放寬住宅按揭成數至七成，容許新資本投資者入境計劃投資住宅物業，有助整體地產市場回穩。



同時，施政報告加力拚經濟，設立百億元創科產業引導基金，並定出具有前瞻性的金融、經濟發展新戰略，例如拓展大宗商品、發展低空經濟及促進銀髮經濟等，持續發掘新增長動能，其中施政報告明確提出建設大宗商品交易生態圈，將研究稅務優惠及配套，吸引企業在港進行黃金交易、清算及交割，構建國際黃金交易中心。這正好配合全球去美元化，各國央行外匯儲備增加黃金、人民幣資產配置，可以預期有色金屬等大宗商品交易將成為香港金融重點發展的方向，尤其是人民幣計價的商品交

易，未來更可能進一步擴大內地與香港市場互聯互通，推進「商品通」，勢必成為香港金融業新亮點。

商品交易東移 市場潛力巨大

事實上，目前香港已是亞洲黃金交易中心，是全球三大黃金交易市場之一，透過擴大倉儲設施，可激發更大更多交易量，升級為國際黃金交易中心。隨着人民幣國際地位提升，全球對人民幣計價產品需求增加，加上內地作為第二大經濟體及最大的大宗商品的消耗國，有色金屬、原油等大宗商品交易由



◀香港拓展大宗商品，可吸引油企在港上市。

屬倉儲，選址位於新界200萬方呎地皮。換言之，香港拓展大宗商品倉儲和貿易業務並非紙上談兵，已進入實質階段，為香港金融、經濟發展添動力。

助人民幣國際化 具戰略意義

香港拓展大宗商品，不單止為自身金融發展尋求更大突破，例如可吸引中東、中亞的石油、礦產企業在港上市融資，還可透過推出人民幣計價的大宗商品交易產品，助力人民幣國際化，從中發揮香港所長，具有重要戰略意義。

因此，香港經濟發展潛能巨大，施政報告提出設立低空經濟工作小組有如及時雨，內地低空經濟產業正迅速擴展，有望發展成為萬億級產業，香港絕不能掉隊。至於銀髮經濟，拓展空間亦十分廣闊。八達通公司在8月28日至9月10日期間推出「樂悠節」，近200萬樂悠用戶出行及消費，金額超過8億元，銀髮經濟潛力之大可見一斑。

總而言之，新一份施政報告在推動經濟發展有不少新猷，其中推動大宗商品倉儲及貿易成最大亮點，有望成為香港金融業發展新增長引擎。

心水股 京東 (09618) 新創建 (00659) 領展 (00823)

恒指回軟 關鍵支持位19924點

頭牌手記 沈金

港股昨日反覆回落，恒指早段曾推上20783點，上升496點，可惜又是後勁不繼，行情逐步下滑，下午末段跌勢加劇，20000點關失守，低見19977點，跌309點，收市重回20000點之上，報20079點，跌207點（1.02%），連跌四個交易日共挫1172點。昨日總成交1913億元，較上日少170億元。

現時，恒指乃9月26日收19924點之後最低，若此關不保，下一個支持位在19129點。

住建部及財政部昨日舉行記者會，講述針對房地產問題的政策和措施，最受關注的是4萬億元人民幣給予「白名單」項目的信貸，截至10月16日止，已審批貸款2.23萬億元人民幣。當局強調「應幹盡幹」，而房產「白名單」的列入，乃「應盡盡

進」，並將加快破產重整或清算，以維護購房人的合法權益。

對上述披露，我認為是既有數字，又有措施，而且已進行中，應該是好的，而恒指初時的上升，也是對這些措施的認可。不過，由於一些內房股早一日曾大升，於是又被「割韭菜」而大跌，這一情緒最終控制全場，遂又是一個先高後低的交易日。

有人問：恒指20000點大關還能力守麼？

我的回應是：昨日末段破關後再抽高重返20000點之上，已是守土者的實力顯示。當然，從好友的角度，守得住關口當然最好，但退一步講，不與之硬碰，到稍低水平才發力，也未嘗不是一種策略。可以說，中央政府已做了很多工作，有解決問題的決心、政策和方案，而且迅速行動起來，淡友之「不滿意」，乃「難

蛋裏挑骨頭」而已！

吸納高息內銀 無懼波動

我頭牌仍一本初心，堅定地企在好友陣地上，昨日已動用第二注本錢，吸納內銀和中銀香港（02388）等優質股。內房股我不會買，因為大部分不可能恢復派息，不符合我訂定的「投資三原則」（高息、有增長、前景不俗）。

值得一提的是，是這次對內地房地產問題的「扶正祛邪」，乃發揮地方政府的積極性和主動性，方向對頭，已是成功一半矣！

對一般小戶而言，大可不必為這一場「攻防戰」太費心血，只要持有的是高息優質股，短期股價上下不用介懷。記住以中長線投資為本，派息遠遠多過銀行定存的利率，又何懼之有哉！

中國開放政策 創造共贏

財經縱橫 凌昆

近日西方不斷炒作中國開放出現問題，如引資及外貿形勢轉差等，而中國則重申開放政策不變，並承諾改善投資環境以加強吸引外資。對中國開放已不必懷疑其大方向：絕不會倒退回頭路，關鍵是如何優化使其質素更高效益更好，給中外交易雙方帶來更大的雙贏。

就此有幾方面發展趨勢：（一）完善微觀引資環境，包括准入門檻及監管機制、法規的改革調整。重點之一是在管治上恰當平衡安全與引進。

（二）深化中國與外國或地區組織（如東盟等）的經貿合作。中國已與多個國家或地區達成自貿協議，且約有10個在洽談中，此外又與多國達成「一帶一路」合作協議。有西方評論指上述合作協議已佔中國出口約四成且在擴大中，將形成以中國為核心的國際經貿網絡，對沖了世貿的不足和西方的制裁。合作除有助國際產能重新布局外，還讓中國成了發展中國家的最大債權國（數額達1.1萬億美元），可與世界銀行等國際組織媲美。

深化與多國貿易關係

（三）推動中國各地區因地制宜對外開放。按地理布局開放可分三種：東面沿海開放，陸上國界沿邊開放和內地海關等。最後一項是開放模式的重大創新，這用於非沿邊非沿海地點，貨物

在封箱後可送往沿海或沿邊地點出口而毋須再檢查。重慶是個內陸口岸的好例子，封箱通過鐵路可直達深圳出口，形成鐵海聯運體系。又可通過歐亞列車通往歐洲及西亞等地。

中國個別地區還有獨特的開放安排，如海南島設為免稅區，吸引全國遊客前往購物。最新的措施是新疆開放：去年國家決定設立新疆自貿區和建設烏魯木齊亞歐國際航空樞紐。自貿區範圍涵蓋烏魯木齊、喀什兩市及霍爾果斯口岸，將設立外貿研發中心、數據中心等物流基地及各種金融業務。此區可服務西部沿邊開放，推動「一帶一路」及亞歐通道的合作。所涉及的產業日增，霍爾果斯已成為汽車出口中心。此舉也有利於中國其他地區通過新疆向西開放，新疆已建成三大連接內地鐵路，即蘭新線、內蒙臨河哈密線和庫爾勒到青海格爾木線等。烏魯木齊為亞歐地理中心，有利於建設航空網絡：4小時到中亞南亞各地及東南亞大部分地區，8小時更可達歐洲、中東及北非等地。這裏已設立多條國內國外航線，並正擴大機場物流園。今後發展重點之一是強化貨物空運業務，爭取明年達到10萬噸水平。同時，作為歐亞陸橋及國際航空交匯點，可讓陸空交通互動。

筆者早於10多年前便提出建設烏魯木齊及昆明的國際航空樞紐與物流基地，方便與歐亞非各國交往，故很高興看到對烏魯木齊的倡議成真。

受惠減息周期 REITs中長線看俏

慧眼股市 馮文慧

過去一兩年間，受高利率環境影響，房地產信託基金（REITs）價格明顯受壓。高息環境下，REITs的發展成本及利息支出相應增加，削弱其當前資產價值；加上近年房地產資產價格持續調整，令REITs的價格存在一定的折讓。隨着減息周期展開，REITs擁有穩定的分紅政策和相對可持續的股息收益率，相對於其他固定收益投資更具吸引力，有望成為減息周期下受惠的產業，值得中長線配置。

領展（00823）行政總裁王國龍曾發表文章稱，受監管要求，全球主流市場上市REITs每年的分紅比例，普遍不得低於可分派收入的90%，港股亦有數隻REITs常年將全部可分派收入都用於分紅。

憧憬獲納入滬深港通

另外，將REITs納入到「滬深港通」一事亦受到市場持續關注。據港交所統計，內地與香港啟動股市互聯互通的9年以來，滬深港通分別為A股和港股帶來約1.8萬億元人民幣和2.9萬億港元的淨流入資金。若REITs獲納入，投資者基礎擴大後，REITs的流動性和交投

活躍度均有待提升，將更有利REITs的股價及其發展前景。

REITs是投資於上市的信託基金旗下擁有和管理的收租物業，包括住宅、商廈、舖位、酒店等。例如主營多個本港民生商場的領展、置富（00778）；主營本港商業物業的泓富產業信託（00808）、冠君產業信託（02778）；主營內地物流資產的順豐房託（02191）；擁有內地寫字樓和零售物業的越秀房託（00405）、招商局房託（01503）。

事實上，利率走勢、房地產周期跟REITs基本面息息相關，而減息則有助房地產行業回暖。最近中央政府持續實施多項刺激經濟措施，以「穩增長、擴內需、化風險」為政策主調，REITs增長前景更值得看好。

（作者為致富證券研究部分析師）



新創建股息率8.4厘 趁調整吸納

財語陸 陳永陸

美國減息期開始，儘管減息速度不會太快，惟資金陸續重新部署流入高息股。新創建集團（00659）過去一個多月股價曾逼近8.4元，其後雖跟隨大市調整，惟跌幅相對輕微，反映投資者對其中長線的信心。

新創建過去數年重點策略於持續優化業務組合，為股東創造價值。透過出售非核心資產釋放資金，然後投入到具有增長潛力及更高現金流能見度的項目，從中產生可量化收益。

業務整合見效 現金流充足

集團全年業績可見，多元化經營業務展現出其具韌性的增長。期內應佔經營溢利增長21%至約42億元；股

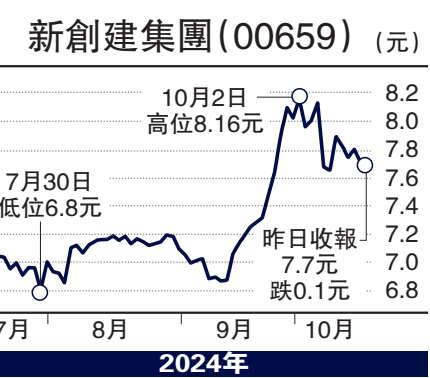
東應佔溢利大升44%至約20.8億元。保險業務受惠於業務增長令合約服務邊際釋放增加，而且有較高的盈餘資產投資回報，其應佔經營溢利上升。

財務方面，由於業務整合策略成功，集團的經營業務產生強勁的經常性現金流，經調整EBITDA按年增長24%至約72.4億元。集團的可動用流動資金亦改善至約268億元。由於新創建業績持續改善，宣布派末期股息0.35元，按年增加13%，連同中期息0.3元，以昨日收市價計，息率高達約8.44厘。而今年中期業績更派特別股息1.79元。由此可見，集團在可持續及漸進的股息政策中，也對未來發展前景充滿信心，同時為股東創造

價值，派息慷慨。

過去我一直推介新創建作為中長線吸納並持有的股份，無論從股價或股息率回報算是不俗。近期股價再度調整，又是中長線買入並持有的好機會了。

（作者為獨立股評人）



家電以舊換新帶動 京東增長提速

個股解碼 方心怡

京東（09618）是一家技術驅動的電子商務公司，並逐步轉型為以供應鏈為基礎的技術與服務企業，業務涉及零售、科技、物流、健康、保險等多個領域。京東平台擁有近6億年度活躍用戶，京東PLUS會員人數逾3600萬。

2024年第二季度，京東實現營收2914億元（人民幣，下同），按年增長1.2%；非通用會計準則下歸母淨利潤達145億元，按年增長69%，對應淨利潤率達5%，創上市以來新高。

8月底以來，全國多個省市地區相繼發布實施家電以舊換新等實施細則，截至9月29日，共有511萬名消費者購買八大類家電產品711萬台，享

受64.03億元中央補貼，帶動銷售超335億元。目前，京東在中國線上市電器市場佔有率達62%，同時線下也有京東家電超級體驗店、京東城市旗艦店等自營門店組成的零售管道矩陣。憑藉送新、折舊、安裝的一體化服務，以及高效的倉儲物流體系和完善的線上銷售管道，京東有望更大程度受益於以舊換新帶來的超額增長。

估值吸引 逢低布局

第二季度，京東共回購1.37億股A類普通股，總額為21億美元。截至2024年8月21日，集團已充分使用2024年3月批准的30億美元股票回購計劃的回購限額。自2024年9月起，集團將根據新的股份回購計劃，於截

至2027年8月底的未來36個月內回購價值不超過50億美元的股份。

短期來看，以舊換新政策疊加雙11大促銷有望為京東下半年GMV和收入增長帶來有利支撐，延續其營收利潤持續加速改善趨勢；長期來看，國家一攬子增量政策逐步出台並落實，緩和經濟下行壓力，市場流動性改善，刺激消費，作為電商巨頭的京東有實現長期盈利的潛力。儘管經歷了短期大幅拉升，京東估值仍然不高，當前遠期市盈率為10.4倍，與5年均值25.2倍仍有不小的距離，向上修復空間較大，建議投資者逢低布局。

（作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份）