

# 外圍市況難測

# 外資加注中國

投資全方位 金針集

近月A股及港股表現突出，跑贏全球股市，確認股市已現拐點，牛市重臨，來自美歐基金、中東油資仍在逢低吸納。在環球資金簇擁之下，中國股票將在美歐日政經形勢不明朗之中持續強，成為外資增配不二之選。

大衛

人民幣兌美元匯價昨日升至近三周高位，見7.09水平，反映中國股票繼續成為全球投資焦點所在。截至上周五止，今年上證綜指、恒指及國企指數分別上升10%、20%及27%，其中恒指、國企指數升幅超越美國標普指數，表現稱冠全球。A股及港股向好，有大成交配合，近月A股及港股日均成交均在1.5億元人民幣及1500億港元以上水平，反映資金流入中國股票的大勢持續。最重要的是，市場憧憬內地穩增長政策將是強而有力、超乎常規，估計增發特別國債、專項地方債券超過10萬億元人民幣，對提振消費及投資、拉動經濟增長的作用不容低估，所以目前增配中國



股票仍未算遲，不少外資仍在趁低吸納。

## 美股大選後有震盪 歐債危機未解

事實上，目前美歐日股市同時受到政經不明朗因素困擾，走勢可以「一步一驚心」來形容，隨時逆轉向下。目前華爾街股市面對最大變數，首推是本周大選，現時共和及民主兩黨勢均力敵，最終結果難料之外，更可能出現暴力事件，出現投票箱被焚毀，加上市場憂慮美國財赤及債務惡化，長債息不斷抽升，美股在大選之後有暴跌之虞。事實

是股神巴菲特旗下巴郡持續抓緊美股瘋漲的機會，減持股票，增加現金水平，做好大跌市準備。

## 日政治不確定性增 提防黑天鵝

至於歐洲股市，亦是高處不勝寒。除了俄烏衝突、貿易保護主義、極右勢力抬頭不利歐洲政經穩定之外，歐洲主權債務危機似乎未有完全解決，有可能捲土重來，這是歐央行過去數月三度減息的因由所在。近日穆迪下調法國信貸評級展望由穩定降至負面，雖然仍然維

◀由於全球資金不斷流向A股及港股，恒指、國企指數今年的升幅明顯。



危機遲早再大爆發。另外，日本自民黨及公明黨的執政聯盟大敗，未能在議會取得逾半議席，要另組執政聯盟，勢將影響人事安排、施政、立法。換言之，日本政治會出現高度不確定性，隨時陷入長期不穩定期，令日本更難擺脫當前經濟疲乏、物價上升的困境，需要提防黑天鵝。當心觸發日圓資產拋售，再爆日圓套息交易拆倉潮，引發日本股市暴跌。

## 人民幣資產安全 資金增配首選

外圍股市隱憂重重之下，人民幣資產相對安全，加上估值仍然吸引，成為國際資金增配首選。環球資金加注中國股票的意欲有增無減，特別是美歐日股市升至歷史高位，估值十分高昂。值得注意的是，近期印度股市資金淨流出80多億美元，規模為4年以來最勁，一個主要因由是新興市場基金普遍上調中國市場投資比重，促使資金由印度轉向中國市場。另外，兩隻滬港ETF在沙特證券交易所上市正合時宜，可為在港股市上市的中資股引入新資金。

總括而言，當美歐日股市形勢不妙，市況難測，外資更加看好中國股票潛在上升潛力，將有更多資金流入。

心水股 信達生物 (01801) 攜程集團 (09961) 首程控股 (00697)

# 觀望氣氛濃 港股成交水靜鵝飛

昨日為11月港股「超級周」的首個交易天，由於重磅消息預期不久即出，投資者觀望氣氛濃厚，恒指在狹窄的幅度上落，成交縮減。「輕注」、「小注」、「不下注」成為主調。恒指昨日高開78點，中午收市升21點，下午收報20567點，升61點或0.3%，成交僅1162億元，較上周五少252億元，是9月17日成交631億元後最低的交投數字。20隻成交活躍的熱門股中，以汽車股及藥物股升得最好。汽車股之升，與中歐仍就中國電動車進口歐洲的事宜進行談判，使市場對最終透過談判解決爭端多了一點信心。吉利(00175)、比亞迪(01211)、理

想汽車(02015)升幅由2%至4%不等。藥股造好 信達生物漲12.8% 藥物股中，信達生物(01801)升12.8%，表現出色。大行發表報告指數，該股中止認購交易後並無進一步融資計劃，這使投資者放心來，而過去受此影響股價已重挫逾20%，故存在反彈的機會。昨日該股果然反彈，收39.55元，升4.5元。收購機器人公司股權的上海電氣(02727)股價一再異動，昨日A股升10%而漲停，為此，H股也被帶起，收報2.78元，大漲20%。本地金融股表現良好。滙控(00005)一度升上72元，收71.95元，升0.5%；渣打(02888)收91.3

元，升0.9%；恒生(00011)收96元，升0.6%；中銀香港(02388)收26元，升1.2%。內銀股方面，呈個別發展之勢，上升的有工行(01398)、農行(01288)、招行(03968)；下跌的是建行(00939)、中行(03988)、郵儲行(01658)、交行(03328)。後市展望，仍然是觀望、等候。美國今日選總統。結果未必馬上知道，但傳聞一定不絕。看來，多數投資者仍然以獲得官方宣布的消息為準，太多的推測和「小道消息」可能會引起混亂。昨日成交水靜鵝飛，證明投資者都傾向於理性、冷靜，不清楚時不投入，十分正常，也是應有的態度。

# 經濟回暖利好基礎設施 首程業績亮眼

市場本周將迎來多個重磅級大事，包括美國大選、美聯儲議息會議，以及中央政府在人大會議後是否推出刺激經濟之措施。近日港股公司三季報也相繼出爐，投資者宜關注基本面持續向好的公司，其中首程控股(00697)前三季度實現總營業收入9.35億元，同比增42%；毛利錄4.29億元，同比大增49%。



## 拓停車充電 收入更多元化

首程控股專注內地基礎設施資產管理與運營，公司的大股東為首鋼集團，實力雄厚。期內，公司與理想汽車成立超充合資公司，成功拓展停車業態至「停車+充電」，從而形成多元化的第二收入曲線；公司目前管理園區包括六工匯項目、融石廣場項目、北京市首鋼冬奧廣場項目和其他產業園區的基礎設施資產項目。此外，公司又與國貿物業酒店管理合作，設立北京首程國貿物業管理，共同打造標準化、專業化的物業管理體系，為旗下運營的產業園區物業服務提供一體化高質服務；並為ESR易商集團在香港葵涌物流園項目提供停車及充電設施的投資和運營服務，目標是打造綠色環保的物流中心典範。此外，公司還與國環投資在基礎設施公募REITs的首次發行及後續擴募領域進行合作，有望持續強化REITs領域能力。

業務運營中的停車領域方面，期內公司正式啟動廣州白雲機場停車場項目，西藏拉薩貢嘎國際機場停車場項目運營，以及天津濱海國際機場停車業務經營權項目運營，業務格局實現全國範圍「東西南北中」布局，未來有望憑藉此持續獲取全國各區的優秀停車資源。公司還以自持的產權停車場項目，作為底層資產打包計劃發行的停車資產類REITs產品「國君—首程控股智慧停車資產第二期支持專項計劃」，已於2024年8月份取得深圳證券交易所掛牌條件的無異議函，可視為其資產證券化重要進程。隨著中國政府逐步出台經濟刺激政策，經濟有望快步回暖，也將有利於基礎設施資產的盈利表現。目前公司基本面良好，近期還獲得中誠信國際和聯合資信再次給予公司的主體信用評級結果AAA，評級展望穩定，目前股價處於歷史底部，可逢低吸納以分享中國經濟成長紅利。（作者為獨立股評人）

# 國際業務增長理想 攜程目標550元

全球旅遊市場復甦，攜程(09961)作為中國最大的線上旅遊服務平台，在國內外市場都取得了顯著的進步。中國政府最近宣布對多個歐洲國家及韓國實施免簽政策，為攜程帶來了新的發展機會。例如，自2024年11月8日起，中國將對包括斯洛伐克、挪威、芬蘭等在內的9個國家試行入境免簽政策，有效期至2025年底。這項政策使得免簽入境國家數量從20個增加到29個，為國際遊客提供了更便利的入境條件，同時也為中國入境旅遊市場注入新活力。上半年入境遊年增近兩倍 攜程是該政策的主要受益者之一，今年上半年的入境遊訂單年增率接近兩倍，其中來自韓國、澳洲、德國等地的遊客佔中國入境遊訂單總量

的近三成。攜程透過提供多語言支援、技術創新和服務優化的國際OTA（線上旅遊網站）平台，改善了用戶體驗，並推出智慧客服和個人化推薦等智慧化服務。此外，攜程的國際業務也取得了明顯進展，成功進入東南亞、歐洲等市場，並建立了強大的合作夥伴網絡。例如，在東南亞市場推出的「一站式」旅遊服務，並受到用戶的廣泛好評。攜程的財務表現也非常出色，2024年第二季度實現了38.3億元人民幣的淨利潤，年增5.07倍；營收達到了127.9億元人民幣，年增13.5%。這些數據反映攜程在全球旅遊市場復甦中佔據了領導地位，並且透過不斷提升服務品質、擴大市場份額來實現持續成長。隨著入境遊市場的進一步開放和國際業務的不斷擴

展，攜程的發展前景被看好。鑒於近期股價調整後恢復強勁走勢，考慮到即將到來的聖誕假期可能會受益於免簽入境遊客的成長，建議在510元價位買入股票，目標價設定為550元，跌破490元則止損。（作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股）



# 金價高位遇阻力 2697美元有支持

指點金山 文翼 上周美匯指數大幅上漲，原油價格保持震盪，現貨黃金則從高位回落。雖然全球地緣政治緊張和美國大選都支撐黃金，但全球經濟不確定性和美聯儲政策預期提振美元和美債收益率，對黃金價格構成壓力。本周金融市場需密切關注美國總統大選、英國央行利率決定、美國初中失業金人數、美聯儲利率決策及主席鮑威爾貨幣政策新聞發布會。此外，伊朗對以色列報復性打擊的傳聞若成真，將對金融市場產生較大衝擊。這些事件均可能對金融市場產生顯著影響。過去一周，巴以衝突持續，伊朗計劃提高軍事預算200%，並準備通過伊拉克境內武裝對以色列發動報復行動；朝鮮試射洲際彈道導彈，俄烏前景不樂觀，地緣政治支持市場避險需求。同時美國大選漸近，民調顯示哈里斯微弱領先特朗普，但部分投資者押注特朗普勝選，使美元和美債收益率走強。美國上月初失業金人數降至5月以來最低，PCE物價指數年率下滑、通脹指標

接近美聯儲目標，但10月就業數據不佳。雖然地緣政治和美國大選於避險黃金，但美元、美債收益率上升，以及美國經濟韌性削弱了黃金魅力。

## 重大事件前 金市現拋售

在重大事件前夕，金市出現拋售和獲利了結。市場預計，美國總統大選無論兩位候選人誰獲勝，都能引發民眾恐慌，尤其是結果長時間拖延和爭議。若哈里斯獲勝，不確定性增加，黃金可能小幅上漲；特朗普呼聲高，若未當選黃金可能暴跌。利率方面，美國就業數據糟糕增添降息概率，雖然為黃金提供支撐，但全球經濟形勢複雜多變，各國央行政策走向也存在不確定性，仍需關注全球經濟形勢和央行政策走向。技術分析，黃金周線圖BOLL通道向上，KD指標死叉；日線圖向BOLL中軌回撤，KD死叉；雖然有調整跡象，但整體趨勢依然看漲。黃金分割關鍵支撐在2667至2697美元，擊穿有進一步下探風險；重要阻力2779至2813美元，不過2813美元有震盪修正。

# 看好越南經濟 相關基金與ETF可吼

在越南股市上市的越捷航空運股份(上市代碼:VJC)昨日剛剛公布今年首9個月的財務報告及業績，反映企業營運出眾及盈利表現持續增長，國際航空網絡擴展進度非常理想。筆者留意到越南經濟表現持續向好，雖然整體股市表現暫時略為低迷，但長遠看應該有上升空間，現時不妨收集越南股市基金或ETF，例如南方東英越南30(03004)、XTR富時越南(03087)、PP越南(02804)。越捷航空專注於成本管理、有效運營和業績，致力將最新技術應

用於其業務，為乘客提供性價比高的所謂廉價航空公司之一。首9個月的旅客人次及航班數量的按年增幅分別為6%及2%，而航運收益及綜合收益年增長率則分別錄得32%及19%，表現令人驚喜。中金:越南私人消費強勁 中金早前發布研究報告稱，越南是東南亞最具潛力的消費市場之一，其私人消費強勁，在2010至2022年約佔國內生產總值(GDP)的55%至60%。越南消費市場有望受益於以下多項因素，包括人口規模潛力(2022年越南人口超過9800萬人，全球排名

第15)、中產人群的崛起(歐睿數據預計2030年中產規模有望攀升至5700萬，城市化發展(截至2022年越南擁有38%的城市人口，並在持續增長)；以及擁有強勁消費信心的年輕人群。中金表示，截至2023年，越南的股市之可投資行業成分較為單一，其中金融服務和房地產行業企業約佔胡志明證券交易所總市值的60%，而必選消費和可選消費分別僅佔總市值的9.5%和3.2%。展望未來，必選消費和可選消費等行業具備較大的發展潛力，並有望迎來更多上市標的和投資機會。