

內地復常路漫長 港股回吐626點

進出口顯內外需求疲軟 專家籲政策續發力促增長

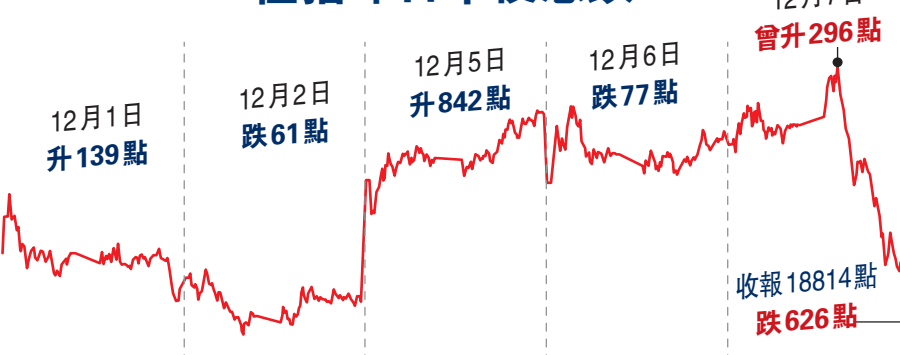
內地進一步優化防疫措施及中央政治局會議定調明年經濟工作，消息利好昨日港股曾一度升近300點，惟下午內地公布10月份外貿數據，進出口表現都差過預期，反映國內國外需求依然疲弱，港股反覆回落，收市跌626點，報18,814點，成交2,078億元，「北水」轉為淨流出50億元，是兩周來最多。經濟師亦指出，隨着內地調整防疫政策，疫情可能出現反彈，部分防疫措施或不會太快取消；不過，中央的工作重點轉向促經濟增長，相信明年內地經濟會大幅反彈，總體有利港股後市。

◆香港文匯報記者 周紹基



◆雖然內地進一步優化防疫措施，但內地外貿數據失望，令港股午後倒跌。中新社

恒指昨日午後急跌



增長，增速較9月下降1個百分點。上述數字均低於各機構預測，使資金借炒作此項負面消息而推低大市，見港股昨日出現「反高潮」。

星展香港高級經濟師周洪禮表示，之前各個主要機構均預測，內地10月進出口數字，會有0.5%到3.5%之間的增長，今次的數據令很多人跌眼鏡，但部分原因與人民幣貶值有關。若將有關數據換算回人民幣計價，10月份進出口還是勉強有所提升。但他提醒，無論如何，10月份的進出口按年都低於去年同期，也低於各機構預

期，這是一個值得警惕的信號。

他又補充，防疫措施繼續放寬，將在明年漸見成效，而且過去數月，很多「穩經濟」政策已出台，市場信心整體穩定，接下來市場會靜觀內地銷售數據，以及內房發展商情況去檢視刺激政策的效用。

信達國際研究部董事趙曉文則指，投資者會繼續憧憬內地防疫政策的進一步優化，所以整體市況仍處反彈回升的階段，暫時來看，若港股能守得住100天線以上，完成整固後，恒指在年底前有望上試2萬點關口。

港股A股十大投資方向

1. 新冠疫苗：可關注已開發代理吸入、鼻噴式疫苗的相關企業
2. 新冠藥：新冠口服藥是未來防控的重要保障
3. 抗原檢測：自我監測中將起到重要作用，需求有望提升
4. 藥店：藥物需求提升帶動藥店銷售，利好大型連鎖藥店
5. 中藥：相較其他賽道政策支持更高，抗疫中藥確定性高
6. 醫療器械：院內外消費回溫，短期家用製氧機需求或攀升
7. 在線診療：剛需和抗疫應用場景驅動下，行業有望高增長
8. 醫療服務：剛需醫療恢復快於消費醫療
9. 線下消費：抗病毒抗菌或成短期主題，婚戀消費需求逐步釋放利好黃金珠寶
10. 出行：境內遊需求有望快速回補，可超配航空

市場分析

內地優化防疫政策

華泰證券固收團隊：

◆明年海外衰退陰影下，外需放緩是大勢所趨。內需在疫情優化、重新開放背景下，消費場景預計明顯好轉，是經濟增長的核心因素。

保銀資本管理公司總裁兼首席經濟學家張智威：

◆本月稍後召開的中央經濟工作會議預計將提供更多細節，料較去年更加積極。迄今為止，政府在防疫和房地產方面的政策超出預期。

仲量聯行大中華區首席經濟學家兼研究部總監龐溟：

◆預計下一階段的經濟工作將針對社會有效需求偏弱的矛盾，以消費的基礎作用及投資的關鍵作用為支持，重點着眼於擴大國內需求，以抓重大項目建設、促進製造業產業升級、擴大有效投資為抓手，以深挖潛、重視大宗消費、促進消費復甦為補充，通過穩定市場主體信心和居民部門預期、調動企業部門和社會資本積極性、增強經濟內生增長動力。

內地公布10項優化防疫措施，進一步縮小核酸檢測範圍，落實高風險區「快封快解」。另外，政治局會議定調明年經濟工作，稱要更好統籌疫情防控和經濟社會發展，更好統籌發展和安全，全面深化改革開放，兩項消息都大大提振了市場信心。不過，經濟師相對審慎，認為內地的復常之路剛剛起步，短期內無可避免會面對疫情反覆的局面，內地需持續政策發力促經濟增長。

瑞銀：未來3個月經濟仍疲弱

瑞銀投資銀行亞洲經濟研究主管暨首席中國經濟學家汪濤指出，新措施下新冠病例估計不可避免地會大幅攀升，未來幾個月，一些防疫限制相信仍會持續。由於防疫限制仍會存在一段時間，線下的消費活動相信仍未能大幅反彈，使得未來2至3個月的經濟增長動能，可能仍會持續疲弱，為生產和供應鏈帶來困擾。

她說，如果內地退出「動態清零」的時間點，早於明年3月兩會前，例如在2月初或中旬，消費活動則可望更早迎來反彈。她預計，內地在走出疫情經濟重啟後，消費和服務活動將大幅反彈，但力度

可能不及2020年中、歐美經濟重啟後的情況。

經濟重啟可能推動一些食品及服務業價格上漲，但整體CPI增速應大致穩定，明年CPI按年增速平均約2%左右。

汪濤稱，內地過去兩周，防疫政策明顯加速優化調整，為未來可能退出「動態清零」防疫策略作重要鋪墊，多地已取消大規模封控，並重啟辦公和商業活動，部分地方更允許密切接觸者和感染者居家隔離等，反映內地政府正努力應對當前疫情和經濟形勢快速變化，她預料，未來防疫政策的調整步伐，可能快於預期，到了明年3月兩會更可能有大幅調整。

10月出口負增長 逾兩年首見

有經濟分析師表示，內地逐步放寬防疫措施，已為投資者預期之內的事，昨日即使推出10項優化防疫的新措施，也可能導致投資者趁好消息出貨。特別是內地海關發布了10月份的進出口數據，以美元計，10月份出口金額按年下降0.3%，為2020年6月以來首次出現按年負增長，增速較9月放緩6個百分點；進口按年下降了0.7%，為2020年9月以來首次按年負

防疫「新十條」發布

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報導）國務院應對新型冠狀病毒肺炎疫情聯防聯控機制綜合組昨日發布《關於進一步優化落實新冠肺炎疫情防控措施的通知》，共提出10條具體事項，具備居家隔離條件的無症狀感染者和輕型病例一般採取居家隔離，不再對跨地區流動人員查驗健康碼，並保障群眾基本購藥需求，不得限制群眾線上線下購買退熱、止咳、抗病毒、治感冒等非處方藥物等。當日A股化學製藥、中藥板塊分別勁彈4%、3%，航空機場、旅遊酒店板塊亦暴漲。

A股三大指數漲跌互現，滬綜指再度失

守3,200點，創業板指則重上2,400點關口。截至收市，滬綜指報3,199.62點，跌12.91點，或0.4%；深成指報11,418.76點，漲19.94點，或0.17%；創業板指報2,414.04點，漲20.76點，或0.87%。兩市共成交9,486億元（人民幣，下同）。

北向資金湧入後速流出

北向資金午後跟隨指數大幅波動，一度淨買入超30億元，尾盤快速流出，全天下淨買入2.73億元。

防疫「新十條」發布，醫藥股高開高走，化學製藥板塊漲超4%，共同藥業、

A股醫藥板塊勁彈

海辰藥業、亨迪藥業、譽衡藥業、千紅製藥、金石亞藥、昂利康、衛信康、新華製藥、潤都股份、長江健康、康芝藥業等12股漲停；中藥板塊漲超3%，個股同樣走勢強勁，貴州百靈、貴州三力、以嶺藥業、仁和藥業漲停。

旅遊概念板塊急彈

航空機場、旅遊酒店板塊也都勁彈逾3%。航空機場板塊中，海航控股漲停，海南機場漲7%，吉祥航空漲4%，中國國航、中國東航、華夏航空漲3%。旅遊酒店板塊中，桂林旅遊、曲江文旅漲停，中

青旅、西域旅遊等漲5%。據內地媒體報道，防疫「新十條」發布後，攜程平台上的機票即時搜索量猛增160%，其中，春節前夕的機票搜索量暴漲至三年以來最高點。

申萬宏源證券分析師陶海表示，從今年航空股股價表現來看，疫情防控政策的變化預期對股價有明顯影響。隨着近期內地疫情防控政策的持續優化，主導航空公司股價的政策變化預期已經逐步兌現。若未來疫情對出行影響進一步減弱，商務市場及旅遊市場需求反彈，消費者逐漸適應常态化出行，相關航企業績有望大幅恢復。

彭博：內地經濟明年料增逾5%

香港文匯報訊（記者 岑健樂）內地昨日宣布優化防疫新十條措施，同時，政治局會議定調明年經濟工作，稱要更好統籌疫情防控和經濟社會發展。就內地近日連串新舉措，市場分析指出，內地的重心從防疫抗疫重新轉向穩增長並致力推動經濟整體好轉，相信內地經濟明年將有逾5%的增長。

繼續實施積極財政政策

中共中央政治局會議日前召開，會議表示明年要堅持穩字當頭、穩中求進，繼續實施積極的財政政策及穩健貨幣政策，加強政策協調配合，改善疫情防控措施，財政政策要加力提效，貨幣政策要精準有力。此外，要着力擴大國內需求，充分發揮消費的基礎作用，以及投資的關鍵作用。

彭博經濟研究指出，近期內地的政策調整，加大了實現該行預測明年內地經濟能按年增長5.1%的幾率。不過該行指出，內地的疫情料仍然會反覆，這個調整過程將是漸進的，而且在房地產市場下滑預計將持續十年的大背景下，政策支持只會緩解明年房地產投資的萎縮，再加上外部需求表現已從推動成長轉為給成長帶來拖累，這種拖累在明年將會加劇，因此內地經濟增長面臨的阻力依然很大。

預測今年GDP增3.2%

另外，根據路透在10月份綜合約60家機構預估值顯示，今明兩年內地全年經濟將分別增長3.2%和5%，較7月進行的

前次季度調查中值進一步下修。今年中國全年經濟增長可能不會太高已成共識下，中國政策終於轉向穩經濟，明年的目標如何設定以及政策如何加力備受關注，包括疫情帶來的疤痕效應如何修復。

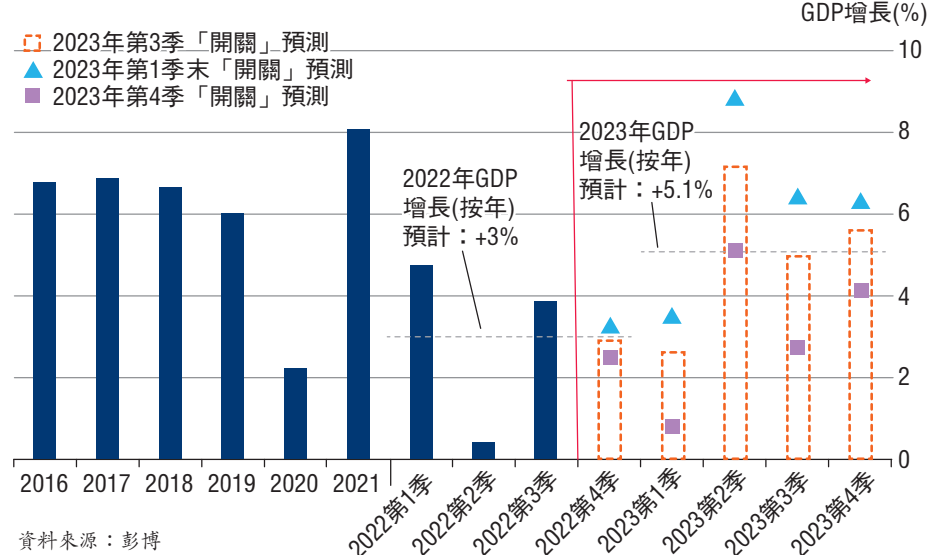
華創證券投資顧問部總經理屈慶認為，剛舉行的中共中央政治局會議提到「發揮消費的基礎作用，投資的關鍵作用」，未來消費和投資是經濟的兩個着力點。因為今年基數原因，明年GDP增長達到5%左右，本身還是相對容易的。

瑞銀首席中國經濟學家汪濤最新的研究報告預計，在近期政策寬鬆的幫助下，房地產銷售和新開工面積會在未來幾個月

內企穩，而未來兩個季度基建投資或保持穩健增長。因此預計今季和季內內地經濟增長將保持低迷。該行對於今季內地經濟增長的基準預測（按年增長3.3%）或面臨更多下行風險，但維持2023年內地經濟按年增長4.5%的預測。

安信證券首席經濟學家高善文則表示，明年內地經濟增速目標定在5%左右比較合適，如果把經濟增長目標設得太高，面對各種內外部的不確定性，在總量政策上壓力太大。另一方面，新一屆政府剛開始起步，也需要很多的精力在結構改革上做很多的工作，同時房地產市場的問題也需要時間來調整和吸收。

內地經濟增長預測



富達看好內地市場 受惠政策支持

富達國際基金經理 Hyomi Jie

香港文匯報訊（記者 岑健樂）受環球多國央行收緊貨幣政策打擊通脹所影響，環球金融市場表現相當波動，但大行皆看好2023年內地市場表現。富達國際基金經理Hyomi Jie表示，雖然大部分已發展國家正面對通脹、能源危機及經濟衰退等多重挑戰，短期而言中國內地將處於更有利位置，內地經濟發展相對健康，中國人民銀行採取更具支持性的政策，並將政策重心轉向穩經濟及保增長，對尋求分散地區風險的環球投資者而言，這些因素使內地市場更具吸引力。

該行續指，內地消費市場，自給自足和進口替代將是未來五年的重要主題。本地品牌、高端工業製造和消費性服務業將受惠於內地加快供應鏈本地化的進程，為投資者提供長線結構性增長機會。內房行業在內地經濟中扮演著重要的角色，推動消費者信心及行為，如果中央對內房政策調控進一步鬆綁，或會穩定市場，推動全國的住房需求，並在消費市場產生顯著的連鎖效應。富達國際基金經理廖婉善相信，隨着內地將經濟增長放於首位，債券市場已出現拐點。国企改革將成為經濟的主要動力，當中科技業和工業有望成為贏家。隨着收入重新分配，中產階級有望擴

大，這將有助增加消費，建議投資者可留意宏觀趨勢，從中選出受惠的企業債券。

法國外貿銀行：內房復甦較慢

另一方面，法國外貿銀行大中華區高級經濟師徐建輝表示，內地最近放寬部分疫情防控措施，但仍較其他國家嚴格。他相信中央希望保持循序漸進的重新開放過程，可能要到明年第二季才能解除大部分疫情防控措施。他預計隨着經濟重新開放，受惠消費市場反彈，明年內地經濟增長有望按年增長5.5%。他同時指出，各行業的復甦步伐不一，整體投資仍需要時間恢復，內房行業則面對結構性衝擊，復甦勢頭會較慢，加上環球經濟表現有下行壓力，或拖累內地出口表現下滑，預料2024年內地經濟按年增長率或會放緩至4.5%。

他續指，現時內地的利率已經處於較低水平，若明年內地經濟表現反彈，預計中國人民銀行傾向維持利率穩定，而非進一步減息。該行又提到，雖然內地已下調按揭利率，但內地房地產市場未見大幅改善，故該行對行業前景仍持謹慎態度，認為未來需要較長時間重建大眾對內地房地產市場的信心。