

# 政策利好發酵 A股本季偏樂觀

## 經濟面資金面齊發力 地產及科技板塊可關注

國慶黃金假期結束，A股今日（9日）開啟四季度征程，多數機構對本季行情偏向樂觀，看好政策面、經濟面、資金面將攜手助攻大市反彈。期內重磅經濟會議、疊加穩增長政策陸續出臺，有望提振投資者對經濟復甦的預期，同時人民幣季節性升值亦可能吸引外資企穩轉向。考慮到地產政策或在本季繼續鬆綁，地產產業鏈等政策重點支持領域，可能仍然是A股交易主線之一，受益於產業催化的部分科技成長細分領域，亦被廣泛關注。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

前海開源基金首席經濟學家楊德龍認為，四季度A股可以「有所作為」，因為政策面、經濟面以及資金面，都利於支撐當季行情來臨。他預計，季內貨幣政策會繼續保持寬鬆狀態，而低利率、寬流動性的貨幣政策，將利於資本市場回暖；加之樓市亦可能進一步鬆綁，例如一線城市或逐步取消嚴格的限購限貸措施，都會有效提振投資者對於經濟復甦的預期。

### 密集穩增長政策開始顯效

7月政治局會議後，內地穩增長政策密集出臺，資本市場改革也直面「投資者信心不足」的痛點，於投資端、融資端、交易端不斷發力。可惜A股市場似乎「見效」不快，整個三季度仍自顧低迷，期內滬綜指累計下跌2.86%，深成指、創業板指分別季跌8.32%及9.53%。不過，中金公司研究部首席策略分析師、董事總經理李求索判斷，經歷調整後，A股市場成交、估值等指標，以及各類主體行為表現，均顯示市場大概率處在底部區間，隨着穩增長政策陸續實施、企業盈利底部逐漸顯現，A股機會大於風險。值得留意的是，根據李求索對歷次「穩增長」期間，A股走勢的觀察，市場階段性低點往往滯後於「政策底」，接近「增長底」。他發現，此前幾輪「穩增長」中，A股市場的階段性低點，多數比金融條件的寬鬆（如央行降息降準等信號）更滯後，與經濟增長指標企穩時點較為相近或略領先；市場情緒導致的估值波動對資產價格影響更大，市場風險偏好恢復，經常出現在政策力度加大之後，經濟企穩之前。「當前A股『政策底』已經顯現，市場階段性底部則在逐步確認中。」

### 配置應以政策引領為主線

他建議，投資者配置應以政策引領為主線，兼顧科技成長細分領域，考慮到當前政策環境保持積極且仍在發力過程中，地產產業鏈等政策重點支持領域，可能仍為市場交易主線，受益於產業催化的部分科技成長細分領域，也可逐步布局。中信建投首席分析師陳果同樣認為，此前房地產、活躍資本市場政策密集出臺，央行也從「工具箱」中拿出多種工具積極應對人民幣貶值壓力，目前「政策底」已經確認，「市場底」也信號強烈，預計國慶長假後市場大概率完成築底，開啟新一輪上行，10月大盤強勢概率較高。

### 近期可留意季績啓示板塊

考慮到節假日後即迎三季報業績預告披露期，陳果強調，投資者需尤其關注業績環比明顯改善的方向，如有色、石油等同時受益供給邏輯和需求復甦的資源品；地產銷售形勢好轉且後期潛在政策催化下，有望受益的地產後周期鏈+可選消費；及三季度業績明確向上的通信、消費電子/半導體。他特別指出，基本面改善的持續性、資金的流入意願等，是觀察行情高度的重點，若情緒及基本面確認企穩，經濟新動能及彈性科技方向，則是進一步加倉的重點，密切關注汽車智能化、數據及高端製造方向的進展。

### 四季度A股風險因素

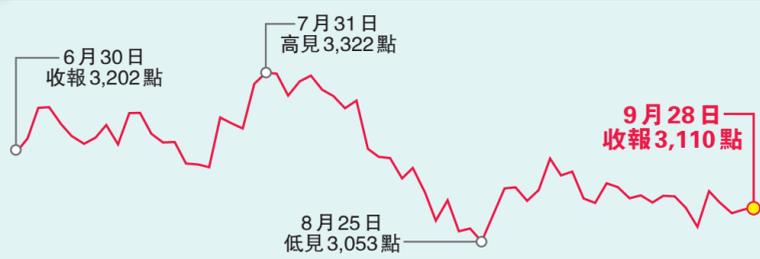
- 地緣政治風險
- 美聯儲緊縮程度超預期
- 內地經濟復甦或穩增長政策實施效果不及預期
- 市場極度缺乏信心，對政策面、基本面短期利好「脫敏」

整理：香港文匯報記者 章蘿蘭

◆多數機構對A股本季行情樂觀，看好政策面、經濟面、資金面將攜手助攻大市反彈。 資料圖片



### 上證綜指第三季跌近3%



### 機構展望本季A股表現

- 長城證券：**新一輪政策周期已開啟，市場經過一段底部區間後，中樞有望逐漸上修，政策引導長期資金入場，增量資金有望入市，打破存量博弈狀態；多行業出臺相關產業政策，將與資本市場政策周期形成有效共振。
- 華安證券：**四季度經濟增長環比動能預計會恢復至相當於2019年水平，且不會再出現諸如二季度的快速探底，全年GDP有望實現超過5%的增長，A股市場有望走出底部。
- 華金證券：**四季度地產銷售增速可能企穩回升，消費也將持續改善且在年底可能回升，期內出口仍具韌性，從流動性看，四季度國內維持寬鬆，股市資金流入端可能小幅改善，流出端有望明顯下降。
- 財通證券：**四季度可關注地產消費鏈，如開工端的鋼鐵、水泥，舊改的防水建材；中長期繼續關注科技成長，如高端製造（電動車、船舶、機器人）、數字經濟（數據要素、算力、金融軟件、華為產業鏈）。

### 節後A股試行T+0交易？滬深交易所：傳聞不屬實

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）近日有自媒體稱，節後A股將延長交易時間，並在部分股票上試行T+0交易。對此，滬深交易所同時發布澄清公告稱，傳聞內容不屬實。

### T+0交易時機未成熟

上交所、深交所均表示，今年8月15

日，中證監有關負責人就活躍資本市場、提振投資者信心答記者問時提出，研究適當延長A股市場交易時間，這項工作涉及面廣、影響面大，交易所正在按照證監會統一部署，深入研究論證。此外，前期有關負責人答記者問已明確提出，現階段A股市場實行T+0交易的時機不成熟。

## 專家：「市場底」利後市強力回彈

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）翻查歷史數據，國慶長假後首個交易日A股大盤上漲概率較大。據Wind統計，2011年至2022年間的國慶節後首個交易日中，滬深指數僅在2011年、2012年、2018年、2022年出現下跌，其餘8次均以上漲報收，佔比達67%。

### 大盤國慶節後67%機會上升

從短期走勢來看，內地資深證券界人士石建軍預計，由於日線和周線指標都處在相對低位，節後滬綜指有希望再次向10周均線3,150點，甚至20周均線3,180點方向反彈。但他也強調，當前月線和季線仍是空方佔優，對大盤的壓制作用並不是一兩周就可以改變的，所以即使大盤節後開市能反彈，要扭轉正在進行的波段調整走勢，無疑仍然是相當困難的。

「要想改變月線上的下跌緩衝態勢，除非有更强有力的政策和資金出手，一舉將滬綜指推升到3,200點上方，並且能切實立穩腳跟，而靠目前市場自身的力量，基本無力做到。」

當前市場熱盼政策面能提振四季度行情，但也應看到，近兩年來，A股大市時不時表現出對相關利好「脫敏」。事實上，在多部門密集出臺利好政策的8月、9月，滬深大市卻未有明顯起色，三大指數月線連續兩個月收綠。

### 市場調整能量仍未充分釋放

在此層面上，石建軍坦言，他並不特別奢望四季度A股市場會被「強力扭轉」，因為若大市在四季度繼續尋底，並找到一個真正自然的「市場底」，反倒極大地有利於明年春季乃至整個上半年A股行情的展開，屆時無論科创板還是創業板，滬深300指數還是滬綜指，都有望在四季度的自然「市場底」之後，出現強而有力的波段回升。

「為什麼8月底的政策措施已經夠到位，但市場仍然『扶』不起？其實就是市場的調整能量未釋放充分之前，外力的作用很大程度上都被沖掉了」，在石建軍看來，適時適力，才能四兩撥千金，「如果在四季度A股探出『市場底』之後，再適時輔以更進一步的政策推動，就可以起到事半功倍的優化效果，這比現在花大力氣去進行強力扭轉要有效得多。」

## 北水重臨利港股 巴以衝突恐阻升勢

### 市場港股近期留意事項

- 內地公布9月廣義貨幣供應（M2）增長與新增人民幣貸款數據
- 內地公布9月通脹（CPI與PPI）數據
- 內地公布9月進出口數據
- 美國公布9月通脹（CPI與PPI）數據
- 美國公布中領失業救濟金人數與原油庫存數據
- 歐元區公布工業生產數據
- 巴勒斯坦與以色列地緣政治局勢最新發展
- 俄烏地緣政治局勢最新發展

整理：香港文匯報記者 岑健樂

能上試17,800點，至於在較悲觀的情況下，恒指於月內有可能下試16,800點，甚至16,500點。今年是內地優化疫情防控措施後首個「十一黃金周」，他表示現階段較為看好與出行相關的股份與澳門博彩股。

### 週內關注中美進出口CPI

另一方面，本週內全球不同地區將有多項重要數據公布，或會影響環球金融市場表現。這些數據包括內地公布9月廣義貨幣供應（M2）增長與新增人民幣貸款數據；內地公布9月通脹（CPI與PPI）數據；內地公布9月進出口數據；美國公布9月通脹（CPI與PPI）數據；美國公布中領失業救濟金人數與原油庫存數據；歐元區公布工業生產數據。此外，市場亦高度關注巴勒斯坦與以色列地緣政治局勢最新發展，以及俄烏地緣政治局勢最新發展。

## 本季策略專注加長環球美元債券存續期

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君翹

### 大行透視

美國10年期國債息率是金融領域最難預測的數據之一，歷史上，大部分的分析預測通常都是看錯方向。聯儲局近期言論令市場對美元息口的判斷出現較大改變，美國長年期息率不斷攀升，令股市等風險資產價格持續受壓。美國長年期息率上升，代表了兩件事：第一是市場對長期美國經濟增長趨勢較先前的預期更高，這體現在美企今年一直熱衷發展的人工智能（AI），以及強勁的就業數據和四處勞工短缺的現象持續；第二是美國政府負債和開支上升的壓力，市場對美國政府將需要大量舉債的預期升溫，供應多需求少只好令美債息率走高。

### 看好美股基本面及回升動力

筆者認為，長期債息與短期債息的距離快速拉近，令美國利率曲線漸走出「深倒掛」情況，對想要爭取穩定被動收入的投資者而言可以說是一個好消息。為何如此？與其每半年、一年去追求貨幣市場的短期利率，現在反可把握時機，在中長年期高評級企業美元債的收益與短期息率，更加接近並處歷史高位之際，鎖定未來幾年的收益。所以今年第四季逐步增持中長年期的高評級美元債券的部署，是相當重要的投資策略。

聯儲局目前的鷹派論調是近月拖累風險資產下滑的主要因素，但回顧過去這兩年美國的加息周期，聯儲局主席鮑威爾的言論仍是一時偏鷹一時偏鴉，對通脹的判斷也不是每次都能掌握得好。所以本輪環球股市調整，筆者認為也不至於維持太長時間，相信股票雖然短期波動大，但長期終究是要回歸合理估值。高息口預期的壓力下，標普500指數10月初已跌至接近200天平均線支持位。事實上，能夠刺激美股向上的因素，包括AI被廣泛應用和美國有望達至經濟軟著陸等，依然存在。故股市調整後，筆者對美國股市基本面及其回升的動力仍具信心。

事實上，分析員於上半年美企業績公布後，正逐漸加快調升全年盈利預測。然而投資者需留意的是，市場對今年帶領大市上升的AI概念，主要是對一些美國科技巨企的憧憬已嫌偏高，估值亦早已令人譁然，這些過熱之股價與估值，於長年期無風險利率上升時，或要繼續向下調整。反觀今年較少人留意的傳統板塊，如金融、能源、金屬資源和必需消費股等，實際上受惠於企業更大範圍地採用AI以提高生產力和降低成本。美股經歷一輪整固之後，未來有機會由更多不同的板塊帶動。（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）