

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

政策兌現落地 市場熱度再現

10月18日，港股連續調整了四日後出現強力彈升，總體上仍處於我們近日指出的階段平穩期。一方面，恒指在近期下調時能夠守住19,700至20,000點的技術支持區；另一方面，政策的逐步兌現落地，也可以令到市場的熱度得到保持。恒指漲720多點，回企至20,800點水平來收盤，而大市成交量亦增至接近2,600億元，回升至我們的參考標準2,400億元以上。值得注意的是，在周五的彈升市況中，總體沽空比率僅錄得不足10%的偏低水平，顯示空頭未敢貿然趁高建倉，情況有利港股逐步建立新一輪的穩定性。

走勢上，相信港股仍處於階段平穩期，而21,133點依然可以作為恒指目前的水分線。從盤面來看，美團-W(3690)和內銀股，已有逐步成為現時的護盤推動主力，可以繼續多加注意。另外，港股第三季業績公布期也將到來了，焦點股如港交所(0388)和中國平安(2318)將於未來一周發業績，相信是市場目前的關注點之一。

湖科學城表示，推進中國式現代化，科技要打頭陣。

「科技要打頭陣」掀炒風

消息刺激相關股份全面拉升，其中，比亞迪電子(0285)、中芯國際(0981)、華虹半導體(1347)以及上海復旦(1385)，股價漲幅都達到10%以上。

另外，人行與中證監聯合印發通知落實互換便利的操作流程細則，並正式啟動股票回購、增持專項再貸款操作，消息刺激券商股

集體走高，其中，中金公司(3908)漲11.63%，中信証券(6030)漲13.63%，中國銀行(6881)漲10.45%，政策的快速兌現落地增強了市場的正面預期。

港股通又再轉為淨流出

恒指收盤報20,804點，上升725點或3.61%。國指收盤報7,472點，上升293點或4.07%。恒生科指收盤報4,601點，上升251點或5.77%。另外，港股本板成交量回升至2,590億多元，而沽空金額有252.3億元，沽空比率9.74%。至於升跌股數比例是1,422:412，日內漲幅超過16%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有34隻。港股通又再轉為淨流出，在周五錄得有31億元的淨流出額度。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

資金重新進場 港股或延早前升勢

雖然筆者本身訂閱(Subscribe)了不少串流平台，但主要是與家人分享，即使觀賞也只會集中看Documentary(紀錄片)，所以很難想像會一口氣將韓國飲食節目「黑白大廚」看完。相比Master Chef及鐵人料理系列，個人覺得「黑白大廚」更加緊湊及更具話題性，難怪近年韓國綜藝節目會越來越受歡迎，筆者亦因此成為了Chef Edward之「粉絲」(有看過便會明白)。筆者現時關心的可能不是Netflix股價走勢，而是何時會推出「黑白大廚」續集，以及未來希望可以品嚐各大廚之廚藝。

恒指能否重上21600相當關鍵

A股及港股昨日均有理想表現，當中受9月份經濟數據表現大致優於預期，以及人民銀行創設之證券、基金、保險公司互換便利(SFISF)順利開展，上綜指及深成指分別上升2.9%及4.7%，兩市成交金額則急增至近2.1萬億元人民幣。至於港股方面，恒指出現強勁反彈並中止「四連跌」，主要受惠於A股急升帶動；不過全周計恒指仍跌447點或2.1%，收報20,804點，科指一周亦累跌2.86%，收報4,600點，值得注意的是，成交金額又再度急增至2,591億元，反映資金有重新進場之情況。若A股表現再次轉強，又或有更多利好經濟措施配合，則港股或有機會延續早前升勢。另外月內能否重上250月線(約21,600點)亦相當關鍵。

台積電業績亮麗 前景續看好

另外亦要跟進筆者愛股台積電第三季之業績。由於每月均會公布出貨量數據，其第三季營收表現優於預期已是市場共識，不過其業績依然充滿驚喜：毛利率達到57.8%，經營利潤率則為47.5%，兩者表現均遠超預期，盈利增幅達到54.2%亦遠高於筆者四成之預期。業績如此強勁，與先進制程佔比大幅提高有關，其3納米(20%)、5納米及(32%)及7納米(17%)銷售佔比達到69%，環比上升兩個百分點，當中3納米先進制程環比上升5個百分點，集團指是受到智能手機及人工智能相關領域之強勁需求所致。

至於第四季展望，集團預期銷售額介乎261億美元至269億美元，毛利率則介乎57%至59%，至於經營利潤率則為46.5%至48.5%。所有展望均高於預期。事實上，隨著Nvidia Blackwell GB200系列即將大舉出貨，以及其他科技巨企對3納米之需求依然殷切，將有望推升台積電明年業績表現。難怪董事長暨總裁魏哲家樂觀表示，保證未來五年公司也會有健康成長。基於業績如此亮麗，筆者亦會繼續看好其前景，並續視之為其中一隻核心持股。(筆者持有台積電及Nvidia股份)

行業分析 工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

「世易時移，變法宜矣」，隨着全球利率環境和人民幣匯率運行基準條件的變化，中國宏觀政策「持續用力、更加給力」正在迎來新契機。我們使用隨機森林模型分析了外匯儲備、中美國債收益率和進出口等經濟金融變數對美元兌人民幣匯率的影響，發現外匯儲備的增加通常伴隨着人民幣的升值，而中美國債收益率通過跨境資本流動對匯率變化具有重要影響。不僅如此，不同的物價形勢會導致這些變數與人民幣匯率之間的關係發生變化，為理解匯率與市場行為的互動提供了新的視角。

外匯增加預示人民幣兌美元升值

首先，在使用隨機森林模型進行預測時，我們發現外匯儲備的變化往往與人民幣升值呈正相關。具體而言，當中國的外匯儲備增加時，通常預示着人民幣相對美元的升值。這是因為外匯儲備的增加意味着國家能夠更有效地干預外匯市場，穩定本幣的價值。同時，外匯儲備的積累通常反映了國際貿易順差的擴大，資金流入推動人民幣需求上升，進而促使人民幣走強。

其次，國債收益率在隨機森林預測模型中也發揮了關鍵作用。中美兩國的國債收益率反映了兩國經濟體之間的利率差異，這一差異通過資金流動影響匯率。當中國國債收益率升高時，資金可能流向中國以獲取更高的收益，從而推動人民幣升值。反之，當美國國債收益率上升時，美元資產的吸引力增強，資金外流使人民幣面臨貶值壓力。因此，國債收益率差異不僅是投資者行為的反映，也是匯率波動的重要預測指標。

第三，中國國債收益率在所有情境下均顯著影響人民幣匯率，當中國國債收益率上升時，人民幣相對升值。這一結果表明，中國國債收益率的變化對人民幣匯率具有持續且穩定的影響，說明國債收益率作為資本回報的重要指標，對匯率的影響是長期而穩固的。此外，物價水平的變化趨勢在進出口與人民幣匯率的關係中起到了重要作用。

一方面，在CPI和PPI雙雙上行的情況下，進口增加對人民幣幣值具有顯著的正面影響，而在其他情境下，進口的影響相對有限。另一方面，出口增加對人民幣幣值的支持在CPI上升而PPI下降的情況下尤為明顯。

人民幣已步入溫和升值通道

最後，我們利用隨機森林模型進行了1,000次預測類比，結果顯示未來12個月人民幣匯率的中樞區間較為明確，預計將在6.8至6.9之間波動，人民幣已然步入溫和升值的通道。人民幣溫和升值將開關政策加力的廣闊空間。

在降息周期中，隨着中美利差逐步縮小，全球投資者或將從高估值市場轉向低估值市場，地緣政治的變化以及中國高品質發展的持續推進，將進一步提升中國資產的吸引力，全球資金有望增加對中國市場的配置，進一步支撐人民幣幣值。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

股市領航

物業組合表現良好 太地整體財務狀況健康



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

太古地產(1972)在2024年中期的財務表現展現了若干增長亮點。儘管公司股東應佔溢利同比下降19%，但股東應佔基本溢利僅微降1%，顯示出集團基本面的穩健。特別是在中國內地市場，太古地產的租金收入總額實現了1%的增長，若按人民幣計算，則增長率為5%，這一增長在當前經濟環境下顯得尤為不易。

內地整體收入貢獻愈發顯著

在物業投資方面，太古地產在香港和中國內地的物業組合表現良好，尤其是在內地市場的租金收入增長對於公司的整體財務貢獻愈發顯著。集團繼續以「太古匯」及「太古

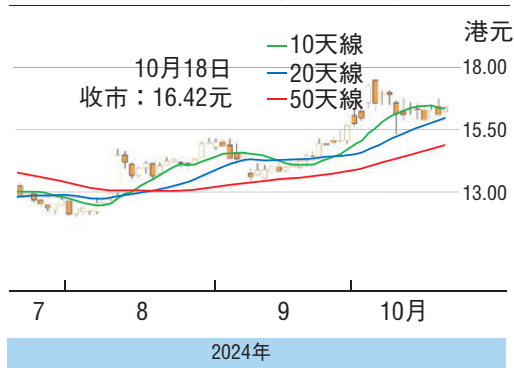
里」兩個知名品牌發展新項目，並成為所在城市的主要時尚生活地標。此外，太古地產在上海浦東新區的兩項重大投資——上海前灘綜合發展項目和陸家嘴太古源，均進展理想，進一步鞏固了上海作為太古地產在中國內地業務規模最大的城市地位。

股份回購計劃增強市場信心

太古地產的財務狀況保持強勁，資產負債表穩健，整體財務狀況健康。集團宣布的中期股息每股0.34港元，較去年同期增加了3%，體現了集團對於股東回報的重視及對未來持續增長的信心。同時，集團還批准了一項最高15億港元的股份回購計劃，進一步增強了市場對公司未來發展的預期。

在可持續發展方面，太古地產也取得了顯著成績，連續第二年被納入《標普全球可持續發展年鑒(中國版)》，並成為唯一一家房地產管理與開發行業公司獲得「最佳1%」

太古地產(1972)



殊榮。這些成就不僅體現了太古地產在環保和社會責任方面的努力，也預示着集團在未來的發展潛力。

可考慮於15.50元買入，上望17.50元，跌穿14.50元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

紅籌國企 高輪

券商股回勇 廣發證券可跟進

人行啟動證券、基金及保險公司互換便利操作，推股票回購增持再貸款，並預告年內或再下調存準金率0.25至0.5個百分點。此外，內地最新公布的9月消費、投資及工業數據按月增進加快，都利好市場氛圍。港股終止「四連跌」，收市大升725點，而券商及芯片股成為熱錢主要追捧對象。

人民銀行與中證監聯合印發《關於做好證券、基金、保險公司互換便利(SFISF)相關工作的通知》，向參與互換便利操作各方明確業務流程、操作要素、交易雙方權利義務等內容。目前獲准參與互換便利操作的證券、基金公司共有20家，首批申請額度已超2,000億元人民幣。

參與互換便利獲覆函

據悉，廣發證券(1776)已收到相關通知，將迅速落實通知需求，積極參與首批互換便利業務操作。在消息面利好下，廣發證券昨隨同業走勢好，收報11.08元，升0.98元或9.7%，現價已令10天線失而復得。

業績方面，截至今年6月底止六個月，集團收入及其他收益總額171.36億元(人民幣，下同)，按年下降5.3%。歸屬股東淨利潤43.62億元，倒退3.9%，每股收益52分。中期息每10股派1元。業

績符合市場預期。

集團在內地率先提出財富管理轉型，擁有優秀的金融產品研究、銷售能力及專業的資產配置能力；擁有超過4,400名證券投資顧問，行業排名第一。

截至2024年6月底止，集團在內地代銷金融產品保有規模超過2,200億元，較上年末增長4%，易淘金電商平台金融產品(含現金增利及淘金市場)銷售金額達1,169.18億元。

就估值而言，廣發證券往績市盈率12.18倍，市賬率0.68倍，在同業中並不算貴。趁股價走勢轉好跟進，博反彈上望目標為52周高位的16.5元，惟失守10元關則止蝕。

看好阿里留意購輪28271

阿里巴巴(9988)昨重返「紅底股」，收報100.5元，升2.03%。若看好阿里反彈行情，可留意阿里瑞銀購輪(28271)。28271昨收0.064元，其於2025年4月2日最後買賣，行市價143.98元，現時溢價46.45%，引伸波幅51.28%，實際槓桿6.05倍。

張怡

滬深股市 述評

增量資金落地在即 市場重拾升勢

滬深大盤昨日午後發力，全面大漲普漲。截至收盤，上證指數收報3,261.56點，漲2.91%，深證成指收報10,357.68點，漲4.71%，創業板指收報2,195.10點，漲7.95%，兩市共成交金額2.13萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加超6,000億元。兩市收錄個股僅約200家，雙創指數盤中漲幅均超10%，科創50收盤仍漲11.3%，電子、通信、電力設備及非銀金融漲領，銀行、公用事業及石油石化相對漲幅落後，尾盤受獲利資金兌現指數有所回落。

昨日市場關鍵時點放量上漲，意義重大，我們認為：一、上漲直接誘因來自於上午金融街論壇年會金融監管高層的積極發言。二、短期內真金白銀增援部隊已來。事實上，政策節奏是緊鑼密鼓的，節後央行啟動創設互換便利，昨日央行明確表示即日起首批20家機構2,000億元SFISF實施，同時首批3,000億元回購、增持專項再貸款政策文件昨日發布。

三、短期3,150點確認為第二波回調目標位。節後市場情緒高開至3,674點，低點到高點漲幅約1,000點、回落一半約500點則基本點位是3,150點，且周線和日線技術圖形上也逐步尋得支撐，隨着經濟讀數、政策氛圍和資金面支撐，基本確認昨日第二波已回調到位。外圍由於美聯儲降息節奏預期轉弱和歐洲降息落地，美元走強，部分壓制市場風險偏好，市場或仍將反覆震盪，但以震盪走升為主。

留意國產替代等科技股

選股方向上，隨着人氣向好，國產替代等科技成長、併購重組方向彈性足，側重科技成長為主，同時關注三季度業績維度，後續政策性增量資金偏好也將對行情風格產生影響。

投溙所好

政策發布密集期 宜把握時機部署

昨日人民銀行正式推出股票回購增持再貸款，首期額度3,000億元人民幣。另外，人行亦正式啟動證券、基金、保險公司互換便利(SFISF)操作，目前有20家公司獲批參加，市場憧憬增量資金進入股市，A股及港股昨日大幅反彈。上證綜指收市上升92點，報3,153點。恒指

收市上升725點，報20,804點，成交增加至2,590.56億元。

券商相關股彈力強橫

港股昨日跟隨A股造好，內地券商股反彈最強，中信証券(6030)升13.6%；中金公司(3908)升11.6%；中國銀行(6881)升10.5%。港交所

凱基證券

(0388)也反彈5.6%。

目前仍是政策發布的密集期，近期每一個新聞發布會或政策會均受市場注視，但市場的反應難以捉摸，時升時跌。建議投資者留意每次公布時機去部署，但整體上仍以波動操作為主。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

www.MW801.com