

港股



葉尚志 第一上海首席策略師

港股或出現破局走勢

11月8日，港股出現先衝高後回落走勢，恒指一度衝穿21,133點的波幅範圍上限，但是在市場等待十四屆全國人大常委會第十二次會議審議內容情況下，港股遇到回吐壓力。恒指最終跌逾220多點，以20,700點水平來收盤，大市成交量連續第三日錄逾2,000億元。目前，港股算是順利度過了「超級周」的關鍵時間窗口，雖然恒指未能一舉向上突破過去四周的橫盤整固格局，但是全周來算仍錄得有1%升幅，扭轉了早前連跌四周的走勢。

股能否走出獨立行情的關鍵。指數股方面，內房股高開後遇到沽壓，龍湖集團(0960)跌了5.76%是跌幅最大的恒指成份股。另一方面，近期表現強勢的小米-W(1810)又再逆市上升1.61%，公司宣布SU7 Ultra將於本月中的廣州國際汽車展覽會上亮相。

恒指收盤報20,728點，下跌225點或1.07%。國指收盤報7,461點，下跌85點或1.13%。恒生科指收盤報4,668點，下跌9點或0.2%。另外，港股主板成交量有2,330億多元，沽空金額283.2億元，沽空比率12.15%。至於升跌股數比例是632:1,048，日內漲幅超過11%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有37隻。港股通轉為淨流出，在周五錄得有逾30億元的淨流出額。

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。

另一方面，隨著過去一周的美國大選結果敲定，美聯儲一如市場預期減息0.25厘，以及內地公布了10萬億元人民幣的地方債增量規模之後，市場上的短期不確定性已可消除，意味着好淡雙方的短期博弈也可能已到了決勝時刻，宜多加注意港股即將有成功出現破局走勢行情的機會。

恒指昨挑戰波幅範圍上限

港股出現先升後跌，在開盤初段曾一度上升402點高見21,355點，但其後跟隨A股逐步回

落並且轉跌，近日憧憬增量措施出而偷步炒高的內房股、內險股以及中資券股，普遍都出現了回吐下跌。

關注互聯網龍頭業績

港股近日主要是跟隨A股上落為主，並且有相對弱於A股表現，而未來一周的焦點，估計將會放回至港股本身內部方面，原因是合共佔恒指流通市值比重達到有30%的ATMXJ，將會陸續公布第三季業績，目前未有在A股上市的互聯網龍頭股，它們的表現如何將會是港

股市領航

龍湖業務穩健 可候低吸納



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

龍湖集團(0960)的財務表現呈現出穩健增長的態勢，其增長亮點主要體現在以下幾個方面。首先，龍湖集團的營業收入和核心利潤均實現了增長。2024年上半年，龍湖集團實現營業收入468.6億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利58.7億元，剔除公平價值變動等影響後的股東應佔核心溢利達47.5億元。這表明龍湖集團在保持收入增長的同時，其盈利能力也得到了加強。

其次，龍湖集團的經營性業務收入和利潤貢獻顯著提升。報告期內，龍湖集團的經營及服務業務收入為131億元，同比增長7.6%，對集團整體收入的貢獻佔比達到28%，而在利潤貢獻上，經營及服務業務佔比超過80%。這一增

長不僅反映了龍湖集團在運營和服務領域的強大競爭力，也顯示了集團業務結構的優化和多元化發展。

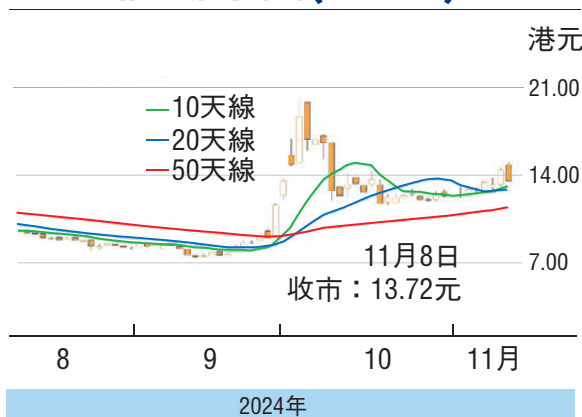
上半年淨負債率僅56.7%

再者，龍湖集團在財務穩健性方面表現突出。截至2024年6月30日，龍湖集團的淨負債率為56.7%，在手現金為500.6億元，綜合借貸總額為1,874.2億元，平均融資成本為4.16%，且平均合同借貸年期為9.19年。這些數據表明龍湖集團的債務結構健康，償債能力強，財務風險低。

最後，龍湖集團在房地產開發業務上保持了穩定的銷售業績。2024年上半年，龍湖集團實現房地產開發合同銷售511.2億元，銷售回款率超過100%，且一二線城市銷售佔比達94%。這顯示了龍湖集團在高等級城市的市場競爭力和品牌影響力。

綜上所述，龍湖集團在營業收入增長、經營

龍湖集團(0960)



性業務提升、財務穩健性以及地產開發銷售等方面均有亮眼表現，展現了其在行業中的競爭優勢和發展潛力。筆者認為，可考慮於13港元吸納，中線目標價14.50港元，跌破11.70港元止蝕。(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

投研所好



英皇證券

小米可持貨至本月業績出爐

股價持續強勢

另一隻近期強勢藍籌股非小米集團-W(1810)莫屬，股價上日升1.6%，收報28.3元，見近三年高位。事實上，本欄早於8月1日，8月24日及10月26日多次建議吸納及持有，由低位計算已超過七成升幅。

公司日前公布高階跑車SU7 Ultra將在第二十二屆廣州國際汽車展覽會上首次公開亮相，預售定價高達81.49萬元人民幣。股價今年表現突出主要受汽車業務所帶動，公司將於11月18日公布季績，建議繼續持貨至業績前後，再決定去留部署。

(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

滬深股市述評

靜待政策落地 市場高位調整

11月8日，A股三大指數高開低走，滬指3,500點得而復失。截至收盤，上證指數收報3,452.30點，跌0.53%；深證成指收報11,161.70點，跌0.66%；創業板指收報2,321.59點，跌1.24%。兩市共成交金額2.68萬億元(人民幣，下同)，按日增加1,800億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.76:1，上漲2,218家，下跌3,043家；其中漲停160家，跌停6家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為1.7萬億元，較前一交易日增245.79億元。

國防軍工、計算機、電子及通信領漲；房地產、非銀金融及建築材料領跌。申萬一級31行業，國防軍工漲2.94%，板塊內上海瀚訊漲20%，六九一二漲10.8%，利君股份漲10.07%；計算機漲1.53%，安碩信息漲20.01%；電子漲0.88%，歐萊新漲20.02%；通信漲0.7%。房地產跌3.29%，板塊內特發服務跌9.18%，光大嘉寶跌9.14%，世聯行跌9.00%；非銀金融跌2.53%，建築

興證國際

材料跌2.42%。

密切關注政策落地

三大指數周五高開後震盪回落，兩市成交近2.7萬億元，較前日小幅放量。盤面上看，小微盤相對更強，中證1000、中證2000小幅收紅；結構上市場繼續高低切，軍工領漲，芯片為代表的科技股普遍走強，而昨日強勢的白酒、地產、大金融等則紛紛回調。

本周核心宏觀事件逐一落地，繼美大選結束後，周五美聯儲降息25個點子，符合市場預期，又一靴子平穩落地。短期影響A股的核心催化勝負手依舊是內地政策的落地節奏和力度博弈，因此A股昨日大漲後，部分對刺激政策能否超预期存疑的資金選擇在周末大會決議發布前落袋為安。總體而言，內外環境仍然支持我們對市場震盪向上的判斷，密切關注政策落地情況。配置上依然建議關注消費、化債、順周期以及軍工、信創方向。

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

均工資穩步增長。2019-2023年間，全國城鎮非私營單位就業人員年平均工資增長率保持在5.8%以上，基本上都高於同期的GDP增長率水平。工資水平的整體上升趨勢為消費者提供了更強的購買力，有助於穩定內需市場。

需打破負向預期

最後，在需求側，打破負向預期成為經濟穩定的關鍵。而社會保障作為一項公共政策工具，可以有效提升消費者信心。弗里德曼在「生命週期-永久收入」假說中指出，消費者的消費決策基於長期收入預期，完善的社會保障制度可以穩定這些預期，進而穩定消費行為。在中國內地，近年來政府加大對養老保險和個人健康保險的支持力度，這有助於緩解家庭的後顧之憂，增強消費意願。根據最新資料，截至2023年底，中國基本養老保險覆蓋人數已超過10億人，基本醫療保險參保人數超過13億人，覆蓋面廣泛。這表明政府在社會保障體系建設方面取得了顯著進展。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
龍湖集團(0960)	13.72	14.50
中芯國際(0981)	28.55	35.5
小米集團-W(1810)	28.30	-

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

港股要突破 或需更多催化劑

本周兩大焦點之一——美國總統大選結果已塵埃落定，出乎意料地共和黨候選人特朗普在未有遭到太多挑戰下再次登上總統寶座。其當選對全球未來政經局勢必然會產生重大影響，不過卻明顯刺激美股氣氛，三大指數急升之餘更齊創歷史新高，當中道指周三急升逾1,500點更創下自1896年以來選舉後最佳表現，或者大家已有一定心理準備及經驗去接受其難以捉摸之套路吧！

相比之下，美國聯儲局未來之息口去向亦值得關注。聯儲局一如預期減息0.25厘，這亦是大部分投資者預期之中，畢竟較早前公布之就業數據突然變差。雖受風災及波音工潮影響，但預計聯儲局亦不得有所作為；不過筆者對下月會否再減息有所保留，當然現時距離12月份仍有一段時間，感恩節假期之銷售表現亦將十分關鍵；至於大選結果會否影響未來聯儲局政策走向，則現階段仍較難預計，尤其一旦在對外實施關稅、對內則實行減稅之狀況下，未來如何能維持通脹2%之目標，看來會有一定挑戰，屆時真的要考考「鮑老」之功力了！

關注 Nvidia 本月公布季績

另外，Nvidia正式取代Intel，成為道指成份股，不過由於道指採用股價加權方式，即使市值已成為美股一哥，但其在道指之影響力微不足道；至於現時道指比重最大之公司分別為聯合健康及高盛集團，不過兩者之市值僅為5,500億美元及1,900億美元而已，只及Nvidia約20%市值！至於Nvidia股價能否再作突破，則要視乎本月20日季績表現是否可以繼續帶來驚喜。

港股方面，投資者聚焦十四屆全國人大常委會第十二次會議相關消息之上。周二(11月5日)港股一度突破21,000點關口，受國務院總理李強於進博會開幕致詞上提到內地有條件加大逆周期調節力度以及國務院關於提請審議增加地方政府債務限額置換存量隱性債務議案有關。但翌日(11月6日)卻受美國總統大選行情而一度大跌近600點，周四又再次跟隨A股而逼近兩萬一關口，到昨日(11月8日)開市早段一度突破21,300點，但未能再上之餘更曾倒跌近250點！不過關鍵依然是會否有利好措施/政策公布。大行普遍有一種說法認為一旦特朗普當選，為抵消其可能採取加徵關稅之衝擊，內地將會推出更多財政或貨幣政策以抵消此影響。且看恒指是否有力打破20,000至21,000點之區間。

(筆者持有 Nvidia 股份)

紅籌國企 高輪

張怡

中芯整固期可伺機建倉

中芯國際(0981)在昨日波動市下表現尚穩，受到剛派發的季度業績符預期，以及市場憧憬國策利好行業發展，股價早市曾搶上30.3元遇阻，最後回順至28.55元完場，收窄至僅升0.3元或1.06%，惟已連升兩個交易日，並企穩於多條平均線之上。由於中芯向好勢頭漸形成，若遇調整市不妨考慮作為逢低建倉對象。

業績方面，截至今年9月底止，中芯三季度擁有人應佔利潤1.5億元(美元，下同)，同比增58.3%，環比降9.6%；收入21.7億元，同比增34%，環比增14.2%，與市場預期和公司此前指引持平。期內，集團共銷售212.2萬片8寸當量晶圓，環比增0.5%，同比增38.1%；三季度產能利用率90.4%，較上季度的85.2%提升。展望四季度，集團預計收入環比持平至增長2%，毛利率介於18%-20%之間。

值得一提的是，芯片是從AI到電動車等技術的基本組成部分，市場憧憬中央將出手幫助半導體行業，曾刺激中芯於10月初急升至35.5元，創出逾3年高位。另一方面，國家主席習近平10月在安徽考察時表示，推進中國式現代化，科學技術要打頭陣，科技創新是必由之路。相關消息曝光，亦刺激一眾科網股成為資金熱捧對象，當時中芯便再見異動湧上，一度搶高至33.2元(港元，下同)始遇阻，可見芯片股對國策敏感度甚高。可以預期的是，國家日後一旦有推進半導體行業發展的新政落實，包括中芯在內的芯片股仍有望成為各路資金追捧對象。

講開又講，內地A股投資者對芯片前景十分看好，相關板塊的一向炒味甚濃，就以中芯A股(688981)為例，該A股股價已突破100元人民幣，昨最高曾見109.5元人民幣，現時H股較A股折讓達到74%，兩地股價大背馳並不合理，從中芯過去一段時間不時成為北水淨買入的主角，可見相關的大折讓已然引起「有心人」的注意。

就估值而言，中芯連續市盈率33.23倍，市賬率1.44倍，在同業中並不便宜，但作為板塊龍頭股，應可享高估值。趁股價整固期部署中線收集，上望目標仍看近年高位的35.5元，惟失守近日低位支持的25.5元則止蝕。

看好中芯留意購輪 27943

若繼續看好中芯後市攀高行情，可留意中芯信證購輪(27943)。27943昨收0.53元，其於2025年4月22日最後買賣，行使價30.8元，兌換率為0.1，現時溢價26.73%，引伸波幅79.44%，實際槓桿2.98倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

價格機制再審視

在市場經濟中，價格被視為資源配置的關鍵調節機制，是協調供需平衡和推動經濟發展的核心要素。然而，隨著全球經濟環境的不斷演變，價格機制的作用愈加複雜化，促使我們對其進行重新審視與探討。

價格並非越低越好

首先，價格不是越低越好，柏拉圖改善(Pareto Improvement)是關鍵。傳統經濟理論認為，市場競爭會自然壓低價格，進而使消費者受益。然而，價格過度降低並不一定帶來整體經濟福利的提升。根據壟斷競爭理論，完全競爭並非總是最優的，價格過低可能導致企業無力創新或提高產品品質，從而最終損害消費者利益。此外，基於消費者剩餘與生產者剩餘的關係，在市場均衡中，只有當價格調整導致這兩者均增加時，才能實現柏拉圖改善。因此，

價格應在生產者與消費者之間找到平衡，過低的價格可能損害長期的經濟發展。宏觀經濟是微觀主體經濟均衡的加總，故而價格的變動在一定程度上體現了經濟增長的表現。

其次，價格對經濟的影響不僅限於生產者，還會通過工資水平影響消費能力。凱恩斯在其《就業、利息和貨幣通論》中指出，當工資作為人力成本的價格下跌時，消費者的購買力會相應減少，導致整體需求萎縮。也就是說，價格調整從生產側向外擴散並有可能形成負向螺旋，表明生產側價格下跌對經濟的負面影響不可忽視，尤其是在工資水平降低的情況下，消費需求將受到嚴重抑制。相反的，工資水平穩步上行將有效提振消費需求。以中國內地為例，內地的居民工資水平整體呈現上升趨勢，這有助於提升居民的消費能力。根據國家統計局資料，近五年來，內地城鎮單位就業人員平