

投資熱點

2024年10月3日

大新銀行經濟研究及投資策略部

內地重量級政策刺激 恒指明年或挑戰26,000點以上

內地重磅政策 刺激股市急升

先有三大金融監管機構推出一籃子廣泛的金融及貨幣措施，後有中央政治局會議確立大力刺激經濟立場（表三），刺激港股急升。自9月24日起，截至10月2日恒生指數曾最多急升近24%，重上22,000點之上（圖一），成交量一度突破5,000億元，較今年前八個月日均成交多3.7倍。恒生十二個綜合行業指數全線上揚，非必需性消費股及地產建築股均升約36%，必需性消費股升30%；防守性板塊，包括公用（升5%）、電訊（升6%）及能源股（升10.5%）較為落後（圖二）。

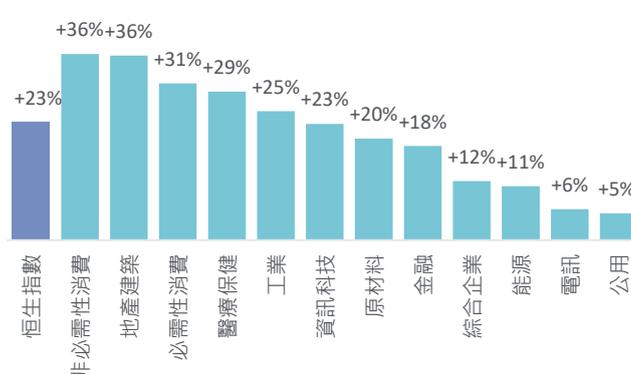
- 內地推出大規模政策組合，刺激港股急升
- 若內地經濟重拾增長動力加上環球資金重面重返港股，恒指明年上半年不排除會挑戰26,000點以上
- 非必需性消費及科技等行業或較能直接受惠國策支持

圖一：恒生指數創2023年初以來新高

恒生指數 (周線圖)



圖二：恒生綜合行業指數9月24日至10月2日表現



表三：貨幣、金融措施重點

貨幣政策	<ul style="list-style-type: none">• 下調存款準備金率0.5個百分點，向金融市場提供長期流動性約人民幣1萬億元，並表示年底前可能還會視乎環境再降準0.25至0.5個百分點• 七天及十四天期逆回購操作利率同步下調0.2個百分點，引導貸款市場報價利率和存款利率同步下行
房地產市場	<ul style="list-style-type: none">• 下調存量房貸利率，預估平均降幅大約在0.5個百分點左右• 全國層面二套房貸最低首付比率由25%調低到15%，統一全國首套房和二套房的房貸最低首付比率• 廣州宣布取消所有購房限制；上海和深圳均宣布將首套和二套房最低首付比例分別降至15%和20%；北京宣布引導商業銀行穩妥有序將存量房貸利率降至新發放貸款利率附近，並下調首套及二套房最低首付款比例分別至15%及20%
股市	<ul style="list-style-type: none">• 創設證券、基金、保險公司互換便利，支持符合條件的證券、基金、保險公司通過資產抵押，從人行獲取流動性。計劃首期支持規模人民幣5,000億元，未來可視情況逐步擴大規模• 創設股票回購增持再貸款，引導商業銀行向上市公司和股東貸款用於回購增持股票，首期額度為人民幣3,000億元• 研究股市平準基金• 將印發中長期資金入市的相關安排，並支持匯金公司加大投資力度• 對六家大型商業銀行增加核心一級資本
債券市場	<ul style="list-style-type: none">• 通過二級市場買賣國債，投放基礎貨幣條件逐漸成熟• 會同財政部共同研究優化國債發行的節奏、期限結構、託管制度的安排

資料來源：彭博、大新銀行，2024年10月2日。

中央政治局會議要求加力推出增量政策

中央政治局在9月26日召開會議，要求加力推出增量政策，進一步提高政策措施的針對性及有效性，努力完成全年經濟社會發展目標任務。會議亦強調要加大財政貨幣政策逆周期調節力度，保證必要的財政支出，降低存款準備金率及實施有力度的降息，並要促進房地產市場止跌回穩，對商品房建設要嚴控增量。

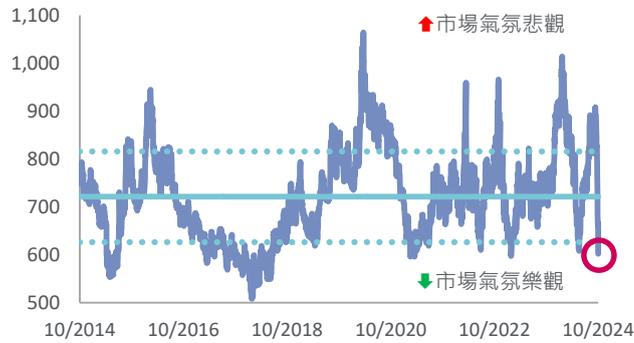
續後頁

政策力度大增 決心達成今年增長目標

我們維持略為看好中國內地及香港股市。我們相信，內地逐步落實及推進措施刺激經濟及房地產市場，聯儲局有望繼續減息，短線或有利港股投資氣氛。恒指由9月中低位短期內已累升逾三成，14天相對強弱指標亦升至90的超買水平，或已反映部分利好消息。同時，若考慮股票風險溢價（即股市預測盈利率減美國十年期國庫券孳息率）已收窄至約600基點（圖四），意味著整體市場氣氛與過往相比已偏向樂觀水平，不排除會有短線投資者在現水平先行獲利。

圖四：港股短線升至偏向樂觀水平

恒生指數股票風險溢價(基點)



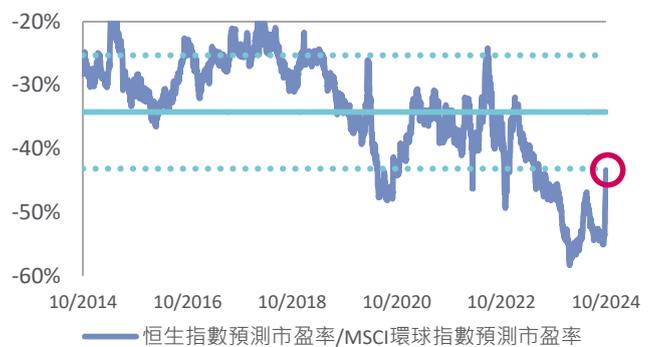
資料來源：彭博、大新銀行，2024年10月2日。

從估值來看，港股預測市盈率回升至10.2倍，接近十年平均的10.6倍，是2023年初以來最高，顯示市場氣氛最低迷的時期或已告一段落，但估值相比環球股市折讓仍達43%，多於十年平均的34%（圖五）。中線而言，若市場氣氛保持正面，恒生指數有望今年年底前升至23,300點（預測市盈率十年平均），而在9月低位17,000點有較大支持。若內地經濟重拾增長動力及房地產市場回穩，加上環球資金全面重返港股，港股相對環球股市折讓收窄至長線水平，恒指明年上半年不排除會挑戰26,000點以上。

我們認為受到國策支持的行業或較能直接受惠。內地今輪推出金融及貨幣措施刺激經濟傾向穩定股市及房地產，有助改善消費前景，加上早前推出的新能源車及消費品以舊換新措施，或對非必需性消費行業尤為有利。另一方面，政策上續支持大型上市公司回購股份，大型科技股亦已先後宣布回購股份，而人工智能、數據中心及半導體等新興產業亦是受政策所支持的領域，或有助支持資訊科技行業表現。

圖五：恒生指數相對環球股市折讓仍偏大

估值折讓



— 恒生指數預測市盈率/MSCI環球指數預測市盈率

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。