

香港及中國內地股票市場昨日顯著回落，主要是由於中國內地的宏觀數據好淡紛呈、個別公司的潛在制裁風險，以及揮之不去的內房問題所致。儘管市場下跌，但我們的大中華股票團隊認為，香港恒生指數已反映 2023 年第四季的國內生產總值增長趨勢，而且投資者忽略了一些亮點。房地產市場方面，自 2023 年 8 月以來中國政府推出的多項重磅政策亦被低估。踏入 2024 年，穩增長仍然是中央政府的首要任務。團隊認為，中國內地的四大主要增長動力（即「4A」）維持不變，去庫存的進展優於預期，加上更多政策措施出台，意味著經濟可望見底。

中港股市最新動態

香港恒生指數在 2024 年 1 月 17 日下跌 3.7%，我們認為主要是由以下因素所致：

- 1) 第四季國內生產總值增長數據略低於預期：**
中國內地 2023 年第四季的國內生產總值按年增長 5.2%，略低於市場預期的 5.3%。
- 2) 宏觀經濟數據好淡紛呈：**中國內地 12 月的零售銷售增長低於預期。儘管如此，12 月公布的工業生產及固定資產投資的按年增長數據均高於預期，前者更創下近兩年來的最大增幅。
- 3) 潛在制裁風險：**2024 年 1 月 12 日，有報道指中國內地一家科技、媒體及電訊公司龍頭企業的人工智能聊天機器人被內地軍方附屬大學用作人工智能測試。

- 4) 揮之不去的內房問題：**根據中國國家統計局，在 2023 年 12 月，全國一手樓銷量/銷售分別按年跌 16%/20%，全國平均樓價按年跌 5%¹。

我們的觀點

- 市場基本已反映 2023 年第四季的國內生產總值增長趨勢。事實上，2023 年第四季的國內生產總值增長較第三季有所提升（按年增長 4.9%），按季增長 1.0%。此外，全年國內生產總值增長達 5.2%，略高於中央政府的目標（約 5%）。
- 12 月的宏觀經濟數據好淡紛呈，市場忽略了其中一些亮點。例如，財新製造業採購經理指數表現優於預期，達 50.8，連續第二個月保持在擴張區間。出口按年增長 2.3%，而 11 月的增幅只有

¹ 中國國家統計局、宏利投資管理，2024 年 1 月。

- 0.5%。儘管零售銷售低於預期，但工業生產轉強。
- 房地產市場方面，中央政府推出的重大政策措施被市場低估：
 - 自 2023 年 8 月開始，政府陸續加推房地產寬鬆政策。2023 年 8 月 31 日，中央政府在全國範圍內下調首期比率，是多年來的首次。
 - 自 2023 年 11 月以來，中央政府明顯加大支持開發商融資的力度。
 - 放寬政策的範圍已擴大至一線城市。在過去多個周期，中央政府一直不願放寬一線城市的房策。
 - 在 2023 年 12 月，中國人民銀行（人行）恢復抵押補充貸款（PSL），向三大主要政策性銀行投放 3,500 億元人民幣，為 PSL 歷史單月投放規模第三高。
 - 在 2024 年 1 月 16 日，據報道，中國內地考慮在今年內發行 1 萬億元人民幣（1,390 億美元）的超長期特別國債²，僅為過去 26 年來的第四次同類發行，可見政府致力加大支持經濟的力度。
 - 根據內地住建部數據，2023 年首 11 個月，中國內地一、二手住宅交易總量按年錄得正增長，與市場悲觀情緒形成對比。此外，房市企穩的早前跡象已經顯現。
- 在 2024 年，中國內地重申穩增長為其首要任務。

- 中央經濟工作會議強調內地 2024 年經濟工作的重點，除科技創新外，包括：
 - 擴大國內需求
 - 深化改革
 - 高水平對外開放
 - 金融穩定

總結

總括而言，去庫存進展於預期及更多政策措施出台，意味著經濟可望見底。大中華股票團隊相信踏入 2024 年，[中國內地的四大主要增長動力（即「4A」）](#)將維持不變：

- 1) 加速 (Acceleration)**：在中國內地的穩增長政策措施下，消費可望進一步改善。
- 2) 走出去 (Abroad)**：中國內地龍頭企業正走向國外 — 另一個增長引擎！
- 3) 發展 (Advancement)**：展望 2024 年，預料大中華區（尤其是台灣地區）人工智能供應鏈應繼續強勁增長。
- 4) 自動化 (Automation)**：中國內地人口呈現老齡化，應可令自動化需求增加。

² [中國考慮發行 1,390 億美元國債以提振經濟](#)，[彭博資訊](#)，2024 年 1 月 16 日。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。