

股票

全球

恒证策略

双周报

## 双周推荐

	代码
工商银行	1398. HK
农业银行	1288. HK
中国银行	3988. HK
建设银行	939. HK
阿里巴巴	9988. HK

## 美国加息踏入尾声，留意港股反弹机会

## • 近期宏观重点

中国方面，中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，全国财政赤字将增加到 48800 亿元，预计赤字率由 3% 提高到 3.8%。此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，主要用于基建防灾。宏观角度看，增发国债具有几重意义，即使未对资本市场即时释放明显推动作用，但预计将能发挥一定程度的托底效果。另外，近期出炉的部分数据例如 PMI 重回收缩区间、房地产继续下行反映了经济复苏难以一蹴而就，复苏过程中短期可能出现波动。

## 恒大证券研究中心：

分析员

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

[lolo.wong@gisf.hk](mailto:lolo.wong@gisf.hk)

海外方面，美联储公布 11 月议息会议暂停加息，将利率维持在 5.25% - 5.50%，符合市场预期。本次继 9 月后连续第二次暂停加息，显示通胀回落进度能够给予美联储足够空间再度暂停加息，虽然鲍威尔的表述继续为 12 月加息留有余地，但是从鲍威尔暗示 9 月份的点阵图可能已经过时，可能显示加息周期已经完结的可能性，接着后续市场关注点将会转为何时降息，但是降息的时间仍然有相对大的不确定性，视乎后续的数据走向。

## • 双周策略建议

近期港股波动，曾再创本年指数新低 16991 点，上周五反弹至 17664 点位置，两周表现 2.87%。市场核心关注点继续为中国经济恢复以及美国加息路径。中国方面，虽然经济复苏进度未能带动大市上升，但四季度增发的一万亿国债可能反映中央重视明年经济发展，预计能够为大市带来托底效果；美国方面，11 月美联储暂停加息的决定符合市场预期，鲍威尔的表述可能显示美联储的加息立场正在出现转变，加息周期有已经结束的可能性，近期美国 10 年期债息亦从高位回落至 4.58%，能对大市造成一定程度的利好。选股方面，当前大市上行趋势确定性仍需观察，同时美国利率有见顶可能性，可能利好一众高息股份，继续建议关注受汇金增持利好的四大银行股，可能持续获下行保护及上升动力，平均 8.73% 的高股息特性亦可能吸引资金关注，建议关注工商银行 (1398. HK)、农业银行 (1288. HK)、中国银行 (3988. HK)、建设银行 (939. HK)。另外，若美国加息周期如市场预期般完结，有望短期带动美国债息率回落，将对大市造成一定利好，有机会带动出一波反弹，建议关注与大市相关性较高的阿里巴巴 (9988. HK)，同时双十一投资主线可能进一步利好公司。

## 风险因素

中国经济复苏不如预期，美国加息发展超预期。

## 一、近期宏观重点：

### 中国：中央增发一万亿元国债，经济复苏出现波动

10月24日，十四届全国人大常委会第六次会议表决通过了全国人民代表大会常务委员会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议，明确了中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，全国财政赤字将由38800亿元增加到48800亿元，预计赤字率由3%提高到3.8%左右。此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，今年拟安排使用5000亿元，结转明年使用5000亿元。据财政部介绍，资金将重点用于八大方面：灾后恢复重建、重点防洪治理工程、自然灾害应急能力提升工程、其他重点防洪工程、灌区建设改造和重点水土流失治理工程、城市排水防涝能力提升行动、重点自然灾害综合防治体系建设工程、东北地区和京津冀受灾地区等高标准农田建设。从宏观角度来说，本次增发一万亿元国债具有几重意义，即使未对资本市场即时释放明显推动作用，但预计将能够发挥一定程度的托底效果：

**1) 稳定投资需求：**本次增发国债所得资金主要用于支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，整体提升国家抵御自然灾害的能力，过程中将对国家固定投资造成支撑，一定程度弥补房地产产业的投资回落，稳定整体需求。

**2) 降低地方债务风险：**本次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方政府，预计能够一定程度缓解地方政府的财政压力，当前地方债务占比较高但仍然可控，增发国债将进一步有利降低地方债务风险。

**3) 释放重视2024年经济的信号：**由于中国三季度GDP同比增长4.9%，超过市场预期的4.5%，显示中央此前落地的政策正在发挥作用。根据国家统计局初步核算，前三季度中国GDP同比增长5.2%。因此市场预期本年能够达到5%的目标的机会较大，预期短期可能将会是政策观察期。今次在四季度调整财政预算较为罕见，预计赤字率由3%提高到3.8%左右可能反映中央是为了明年财政可以更加提前发力，同时释出信号显示出对2024年经济增长的重视，有利提振市场对明年经济的信心及预期。

10月25日，香港特区行政长官李家超宣读《行政长官2023年施政报告》，提及了民生、金融、经济等多方面的相关政策，其中在金融方面，为了促进股票市场流动性，施政报告就此提出了几个举措，包括1) 下调股票印花税；2) 检讨股票买卖价差；3) 降低市场信息费用；4) 改革GEM市场；5) 持续促进股票市场发展。其中，此前市场最关注的为股票印花税的事项，本次施政报告将股票印花税税率由现时买卖双方各按交易金额支付0.13%，下调至0.10%，目标于2023年11月

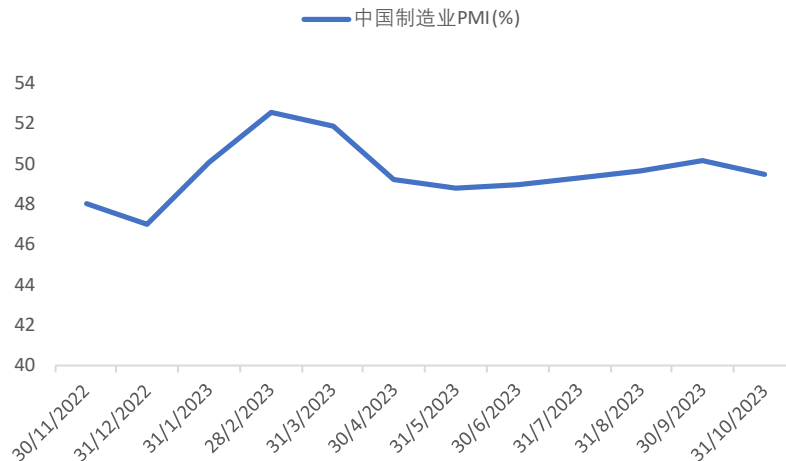
底完成立法，以减低投资者成本及提升市场竞争力。然而，根据本年 8 月 A 股证券交易印花税实施减半征收的经验，若要真正提振资本市场信心，仅靠降低印花税进行支撑并不足够，证券交易印花税难以影响股市的基本发展趋势，预计大市拐点仍然取决于中国经济的恢复情况，展望后续提振资本市场政策的进一步推出显现政策的累计效应，配合经济逐渐恢复提振投资者信心。

经济数据方面，虽然此前部分数据例如 GDP、社融显示中国经济出现企稳回升的现象，但正如上期双周报所述，经济复苏难以一蹴而就，同时房地产行业仍然在筑底途中，经济复苏过程中短期难免会出现波动，近期出炉的部分数据亦反映了这个现象：

**1) PMI：10 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.5%，前值 50.2%，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。**从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.7%，前值为 51.6%，继续高于临界点；中型企业 PMI 为 48.7%，前值为 49.6%；小型企业 PMI 为 47.9%，前值为 48.0%，双双继续低于临界点。显示大中小型企业景气度继续出现分化现象，大型制造企业对 PMI 支撑力度持续凸显，中小企业仍然维持于临界点之下。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数/供应商配送时间指数为 50.9%/50.2%，高于临界点，前值为 52.7%/50.8%，显示制造业供应端生产扩张步伐有所放缓，原材料供应商交货时间加快幅度减慢；新订单指数/原材料库存指数/从业人员指数为 49.5%/48.2%/48.0%，低于临界点，前值为 50.5%/48.5%/49.0%，新订单指数重新回落至临界点以下，显示需求端受压，原材料库存量继续减少，同时企业招聘的意愿继续较弱；**10 月份，非制造业采购经理指数为 50.6%，前值 51.7%，继续高于临界点，非制造业总体保持扩张，但景气有所回落。**分行业看，**建筑业商务活动指数为 53.5%，前值为 56.2%**，继续高于临界点，显示三季度专项债的加速发行能够形成支撑，但房地产板块仍然在修复途中，对建筑业景气度造成一定的拖累；**服务业商务活动指数为 50.1%，前值为 50.9%**，继续高于临界点，但出现下滑情况，可能受到资本市场服务、房地产等行业商务活动指数低于临界点拖累。建筑业业务活动/服务业业务活动预期指数为 61.4%/57.4%，前值为 61.5%/58.1%，虽然两者均出现下降现象，但整体非制造业企业对近期市场恢复发展继续保持乐观。**综合 10 月 PMI 表现，明显发现无论制造业或是非制造业均出现放缓的现象，但后续随着中央增发一万亿特别国债，制造业工作量有望增加，推动 PMI 重回临界点以上，同时增发国债有利基建以及房地产政策持续落地有望拉动建筑业 PMI，稳固非制造业 PMI 维持增速，预计当月的 PMI 回落并不影响中国经济企稳回升的长期趋势。**

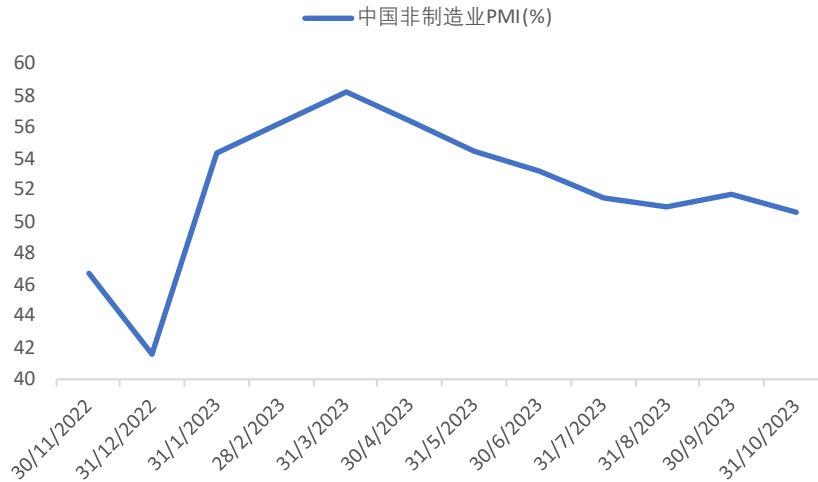
2) **房地产**：房地产方面，根据中指研究院数据，28 个主要城市中，10 月楼市整体成交面积同比-18.94%，环比-5.70%。分城市等级看，一线城市成交面积同比-9.81%，环比-11.51%，其中上海/深圳/广州/北京同比 3.2%/-19.2%/18.5%/-36.9%，环比-25.8%/38.0%/1.2%/-13.9%；二线代表城市成交面积同比-15.62%，环比-1.75%，其中武汉/温州环比 74.23%/-44.84%；三四线代表城市同比-33.64%，环比-7.59%，其中韶关/潍坊环比 101.96%/-45.96%。另外，10 月百城新建住宅平均价格为 16195 元/平方米，同比跌幅收窄至-0.02%，环比 0.07%，涨幅较 9 月扩大 0.02 个百分点，其中一/二/三四线城市同比 0.37%/0.01%/-0.60%；二手住宅方面，百城二手住宅平均价格为 15486 元/平方米，同比-2.88%，环比-0.45%，已连续 18 个月环比下跌，其中一/二/三四线城市同比-0.51%/-3.25%/-3.39%，一线城市深圳、广州、北京二手房价同比均下跌，另外三四线代表城市盐城、淮安等城市同比跌幅较大。上述数据显示 10 月房地产市场气氛仍然未能回升，各梯队城市成交面积继续回落，其中三四线城市跌幅较大；住宅价格同比出现跌幅，其中各梯队二手房价同比跌幅均扩大。虽然政策力量持续加强，但房地产市场恢复势能及持续性仍然不足，展望后续政策进一步优化，例如推动部分城市全面放松限制性政策，缓解房地产市场的下行压力。

### 中国制造业 PMI (%)



数据源：Bloomberg，恒大证券研究中心

### 中国非制造业 PMI (%)



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

#### 海外：美联储再度暂停加息，加息周期有望完结

海外方面，11月2日，美联储公布11月议息会议暂停加息，将利率维持在5.25% - 5.50%，符合市场预期，自9月开始连续两次暂停加息。

**鲍威尔会后表述方面：**1) 就后续加息路径而言，鲍威尔表示美联储尚未就12月的会议做出任何决定，并表示委员会仍将在适当时期有适当的做法，而且表示暂停后再次加息会很困难的观点并不正确。但是，鲍威尔多次反驳了强劲的数据意味着需要进一步加息的观点，并表示由于金融环境不断收紧，9月份暗示今年有必要再加息一次的点阵图可能已经过时；2) 就通胀而言，鲍威尔表示最近几个月良好的数据，只是建立信心的开始，以令通胀持续回落至美联储的目标，但距离回落至2%的目标，仍有很长的路要走；3) 就降息而言，鲍威尔表示目前美联储没有考虑，甚至没有讨论降息。

**议会声明方面：**11月的议会声明跟9月的变化不大，主要变化包括将经济活动扩张的表述由坚实(solid)改为强劲(strong)；就业增长的表述由放缓(slowed)改成缓和(moderated)；新增提及金融条件较紧(tighter credit condition 改成 tighter financial and credit condition)；并维持货币政策将继续依赖经济数据的表述。

综合11月议息会议，本次继9月后连续第二次暂停加息，显示通胀回落进度能够给予美联储足够空间再度暂停加息，虽然鲍威尔的表述继续为12月加息留有余地，但是从鲍威尔暗示9月份的点阵图可能已经过时，以及议会声明新增金融条件较紧的表述，可能显示美国债务利息持续高企可能压低加息的必要性，加息周期已经完结的可能性，



接着后续市场关注点将会转为何时降息，但是从鲍威尔的表述可见降息的时间仍然有相对大的不确定性，视乎后续的数据走向。本次的议息会议释出较鸽的信号，鲍威尔发表讲话后，对利率敏感的纳斯达克指数在议息会议后全天上涨 1.3%；10 年期美国债息下跌 2 个基点至 4.79%，当前进一步回落至 4.58%。根据芝商所 FedWatch 工具，当前市场预期 12 月不会进行加息，机率为 95.4%，反映市场继续预期美联储已完成加息周期。

### 美联储加息议息声明变化

#### Fed Statement Tracker

Sep 20, 2023 → Nov 1, 2023 [hide changes](#)

Recent indicators suggest that economic activity **has been expanded at a solid pace** in the third quarter. Job gains have **slowly moderated since earlier in the year** but remain strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation remains elevated.

The U.S. banking system is sound and resilient. Tighter **financial and** credit conditions for households and businesses are likely to weigh on economic activity, hiring, and inflation. The extent of these effects remains uncertain. The Committee remains highly attentive to inflation risks.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. In support of these goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. The Committee will continue to assess additional information and its implications for monetary policy. In determining the extent of additional policy firming that may be appropriate to return inflation to 2 percent over time, the Committee will take into account the cumulative tightening of monetary policy, the lags with which monetary policy affects economic activity and inflation, and economic and financial developments. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, as described in its previously announced plans. The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Patrick Harker; Philip N. Jefferson; Neel Kashkari; Adriana D. Kugler; Lorie K. Logan; and Christopher J. Waller.

For media inquiries, please email [email protected] or call 202-452-2955.

Implementation Note issued ~~Sept~~ **November 201**, 2023

数据源：WSJ, 恒大证券研究中心



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

### 美国 10 年期债息



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-11-6  
 市场加息预期

**CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES**

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/12/13				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	95.4%	4.6%	0.0%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	89.4%	10.3%	0.3%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.1%	68.1%	7.6%	0.2%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.8%	54.7%	26.0%	2.5%	0.1%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.1%	35.0%	40.9%	14.7%	1.3%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.0%	28.1%	39.4%	21.4%	4.7%	0.4%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	20.8%	35.7%	27.3%	10.2%	1.8%	0.1%	0.0%
2024/11/7	1.0%	8.3%	24.6%	33.6%	23.0%	8.1%	1.4%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.0%	1.0%	8.2%	24.5%	33.5%	23.0%	8.1%	1.4%	0.1%	0.0%	0.0%

数据源: CME Fedwatch, 恒大证券研究中心



## 二、双周策略建议：

中国万亿国债托底，美国加息周期有望结束。近期港股出现波动，曾经再度创下本年指数新低 16991 点，但其后回升至 17000 点关口以上，上周五反弹至 17664 点位置，两周表现 2.87%，总体成交淡薄但出现反弹迹象。市场核心关注点继续未变，仍然为中国经济恢复以及美国加息路径。中国方面，虽然此前部分数据显示中国经济出现企稳回升迹象，但最近 PMI 重回收缩区间，同时房地产行业仍在下行，反映经济复苏不能一蹴而就，途中将出现波动，但预计经济整体向上趋势不变，展望政策持续落地推动数据明显修复，提振投资者信心。另外，虽然经济复苏进度未能带动大市上升，但**四季度增发的一万亿特别国债可能反映中央重视明年经济发展，预计能够为大市带来托底效果**；美国方面，11 月美联储暂停加息的决定符合市场预期，虽然鲍威尔继续为 12 月加息保留余地，但 9 月点阵图可能已经过时的表述（点阵图显示年内仍需加息一次）显示美联储的加息立场正在出现转变，因此预计若果核心通胀数据未有大幅超出市场预期的话，**加息周期有已经结束的可能性，近期美国 10 年期债息亦从高位 5.00% 回落至 4.66%，能够对大市造成一定程度的利好**。后续市场关注点将落在何时降息，惟当前的降息时间点不确定性较高，亦预计高利率将维持一段不短的时间。

**港股估值低于均值**。在估值上看，港股恒生指数的 PE 两周上升 0.34%，估值仍然偏低，当前恒生指数的 PE 为 9.56 倍。根据历史数据，过去 10 年恒生指数的 PE 均值为 11.43 倍，当前港股估值低于 10 年均值，并处于 1 个标准差 (9.90) 以下。中长期而言，当前港股估值继续具有吸引力，预计当中国经济加速回升，美国利率回落，市场资金有望重回港股市场，推动港股触底修复其估值。

**继续关注国有内银，同时留意大市反弹机会**。近期市场继续出现利好因素，继汇金两度入市增持后，中央本次增发万亿国债进一步稳定大市，为大市提供一定程度的下行保护，但由于中国经济复苏之路仍有一定的波动性，当前大市上行趋势确定性仍需观察，同时美国利率潜在见顶可能性，可能利好一众高息类股份，继续建议关注此前受汇金增持利好的四大银行股，可能持续能够获得下行保护以及上升动力，平均 8.73% 的高股息特性亦可能持续吸引资金关注，建议关注**工商银行 (1398.HK)、农业银行 (1288.HK)、中国银行 (3988.HK)、建设银行 (939.HK)**。另外，虽然大市上升趋势仍有不确定性，若果美国加息周期如市场预期般已经完结，有望短期带动美国债息率回落，将对大市造成一定利好，有机会带动出一波反

弹，建议关注与大盘相关性较高（Beta 为 1.74）的阿里巴巴（9988.HK），同时双十一投资主线可能进一步利好公司，公司双十一首轮预售开始 1 小时内（10 月 24 日晚上 8 时至 9 时），成交额同比增长超过 200% 的品牌达 1,300 多个；成交额同比超过 500% 的品牌有近 700 个。斐乐（FILA）、娇兰（Guerlain）、兰蔻（Lancôme）、欧莱雅（L'Oréal）、耐克（Nike）及珀莱雅（PROYA）等品牌成交额实现破亿元人民币。另外，首轮售卖期在 10 月 31 日晚上 8 时开始，首轮开售首小时，19 万个品牌成交额超过去年开卖首日全天，当日 155 个品牌成交突破亿元人民币。

### 恒生指数历史 PE 情况



数据源：Bloomberg，恒大证券研究中心，起始日期为 1/1/2014

2023-11-6

历史上汇金出手后四大银行H股的表现

	T+1	T+5	T+10	T+30	T+60
2008 工商银行	16.18%	16.43%	12.68%	-9.20%	10.70%
农业银行	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
中国银行	16.65%	17.97%	6.23%	-20.17%	-12.53%
建设银行	15.75%	12.35%	6.82%	-19.35%	3.84%
2009 工商银行	0.67%	2.97%	4.28%	12.86%	6.10%
农业银行	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
中国银行	-1.15%	3.68%	5.53%	8.99%	-3.24%
建设银行	0.46%	4.92%	6.61%	10.15%	2.60%
2011 工商银行	1.16%	-6.26%	4.41%	0.00%	10.21%
农业银行	2.34%	-6.02%	7.02%	7.36%	14.38%
中国银行	1.51%	-1.51%	6.42%	-7.55%	10.57%
建设银行	2.54%	-1.96%	5.87%	3.52%	8.02%
2012 工商银行	4.26%	5.97%	9.17%	9.81%	21.54%
农业银行	2.58%	4.52%	7.74%	8.06%	27.10%
中国银行	2.70%	4.05%	5.41%	7.43%	20.95%
建设银行	3.10%	5.28%	6.38%	6.38%	17.12%
2013 工商银行	-0.39%	-10.22%	-6.48%	0.20%	3.93%
农业银行	0.30%	-8.04%	-5.95%	-5.06%	3.87%
中国银行	-0.31%	-3.45%	-1.88%	2.51%	8.15%
建设银行	-1.08%	-6.87%	-2.53%	4.16%	7.23%
2015 工商银行	-0.99%	-9.29%	-12.25%	-11.86%	-5.53%
农业银行	-1.48%	-7.42%	-12.17%	-13.06%	-8.31%
中国银行	-1.25%	-11.75%	-16.00%	-16.75%	-12.75%
建设银行	-1.66%	-10.63%	-12.62%	-14.45%	-9.14%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

淘宝天猫双十一运作情况

售卖期表现	预售期表现	双11活动节奏、用户商家参与情况
<p>首轮售卖期在10月31日晚上8时开始。在10月31日,155个品牌成交突破亿元人民币。</p>	<p>首轮预售开始1小时内(10月24日晚上8时至9时),成交额同比增长超过200%的品牌达1,300多个;成交额同比超过500%的品牌有近700个。斐乐(FILA)、娇兰(Guerlain)、兰蔻(Lancôme)、欧莱雅(L'Oréal)、耐克(Nike)及珀莱雅(PROYA)等品牌成交额实现破亿元人民币。</p>	<p>淘宝与天猫于10月24日晚上8时启动预售,并设两轮售卖期:10月31日晚上8时至11月3日,以及11月10日晚上8时至11月11日。天猫会在两波活动售卖期提供跨店每满300元减50元人民币,淘宝则提供每满200元减30元人民币。</p>
<p>首轮开售首小时,19万个品牌成交额超过去年开卖首日全天。</p>	<p>直播方面,今年双11,淘宝直播的店播开播数和观看数,同比都有两位数以上高增长。过去一年,淘宝直播间为品牌引导沉淀的新会员超过1.2亿,人均复购超过20次。</p>	<p>为响应消费者和商家要求,淘宝与天猫今年进一步简化双11玩法。在跨店满减的传统之上,大规模推出直降会场提供15%折扣,并将全网实时动态比价最低的天猫商品加上标签;平台还与品牌推出88VIP、直播、品牌会员等各类红包和优惠券,官方投入力度将为史上最大。</p>
		<p>今年参与双11活动的商品数、品牌及商家数继续创新高,全球46,000个品牌商家将带来海外趋势商品。今年也将是新品牌、新商家、中小商家参与最多的一届双11。</p>
		<p>双11前开店商家大增,9月底止季</p>

2023-11-6

		度的天猫新入驻商家数量同比增长105%。其中42%是商品具价格竞争力的中国源头工厂自有品牌；18%为满足新消费需求而生的新品牌。
		超过100万个品牌及商家确定其双11投入计划，较去年同期数量更多。其中，投入短视频双11推广计划的商家数同比增长逾400%。

数据源：公司官网，恒大证券研究中心

### 未来两周经济数据公布时间表

#### 美国：

11/07/23	贸易收支	11/15/23	PPI (不含食品及能源) (月比)
11/08/23	消费信贷	11/15/23	PPI 不含食品、能源及贸易 (月比)
11/08/23	MBA 贷款申请指数	11/15/23	PPI 最终需求 (年比)
11/08/23	趺售交易销售 (月比)	11/15/23	PPI (不含食品及能源) (年比)
11/08/23	趺售存货 (月比)	11/15/23	PPI 不含食品、能源及贸易 (年比)
11/09/23	首次申请失业救济金人数	11/15/23	纽约州制造业调查指数
11/09/23	连续申请失业救济金人数	11/15/23	企业存货
11/10/23	密歇根大学市场气氛	11/16/23	进口物价指数 (月比)
11/10/23	密歇根大学目前景气	11/16/23	纽约联储服务业商业活动
11/10/23	密歇根大学预期	11/16/23	进口物价指数不含石油 (月比)
11/10/23	密歇根大学1年通货膨胀	11/16/23	进口物价指数 (年比)
11/10/23	密歇根大学5-10年通货膨胀	11/16/23	出口价格指数 (月比)
11/11/23	财政预算月报	11/16/23	出口价格指数 (年比)
11/14/23	纽约联储1年通胀预期	11/16/23	首次申请失业救济金人数
11/14/23	NFIB 中小型企业乐观指数	11/16/23	连续申请失业救济金人数
11/14/23	CPI (月比)	11/16/23	费城联储企业展望
11/14/23	CPI (不含食品及能源) (月比)	11/16/23	工业生产 (月比)
11/14/23	CPI (年比)	11/16/23	产能利用率
11/14/23	CPI (不含食品及能源) (年比)	11/16/23	制造业 (SIC) 工业生产
11/14/23	CPI 指数 (未经季调)	11/16/23	NAHB 房屋市场指数
11/14/23	CPI 主要指数 经季调	11/17/23	堪萨斯城联邦制造业展望企业活动指数
11/14/23	实质平均时薪 (年比)	11/17/23	净长期 TIC 流量
11/14/23	实质平均周薪 (年比)	11/17/23	总净 TIC 流量
11/15/23	MBA 贷款申请指数	11/17/23	营建许可
11/15/23	先期零售销售 (月比)	11/17/23	建筑许可 (月比)
11/15/23	零售销售 (不含汽车) (月比)	11/17/23	新屋开工
11/15/23	零售销售 (不含汽车及汽油)	11/17/23	新屋开工 (月比)
11/15/23	零售销售 (控制组)	11/18/23	堪萨斯市联储服务业活动
11/15/23	PPI 最终需求 (月比)		

#### 中国：

11/07/23	进口 (年比)	11/11-18/23	外国直接投资年至今 (年比)
----------	---------	-------------	----------------

2023-11-6

11/07/23	贸易收支	11/15/23	中国 MLF 利率：1 年
11/07/23	外汇存底	11/15/23	中国 MLF 投放量：1 年
11/07/23	出口(年比)	11/15/23	工业生产(年比)
11/07/23	出口(年比)人民币	11/15/23	工业生产 年至今(年比)
11/07/23	进口(年比)人民币	11/15/23	零售销售(年比)
11/07/23	贸易收支(人民币)	11/15/23	零售销售年至今(年比)
11/09/23	CPI(年比)	11/15/23	固定资产农村除外年至今(年比)
11/09/23	PPI(年比)	11/15/23	房地产投资(年至今)(年比)
11/09-15/23	社会融资(人民币)	11/15/23	房地产销售(年至今)(年比)
11/09-15/23	新人民币贷款	11/15/23	调查失业率
11/09-15/23	货币供给 M2(年比)	11/15/23	中国银行结售汇 - 银行代客
11/09-15/23	货币供给 M1 年比	11/16/23	Swift 全球支付人民币
11/09-15/23	货币供给 M0 年比	11/16/23	新屋价格(月比)

数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

### 三、风险因素：

中国经济复苏不如预期，美国加息发展超预期

## 四、推荐公司资讯及上期表现:

### 推荐公司的基本面:

公司	股票代码	市值 (亿港元)	市盈率 (倍)	本年度预测 市盈率 (倍)	股本报酬率 (%)	市净率 (倍)	市销率 (倍)
工商银行	1398. HK	16,976.67	3.66	3.62	10.96	0.38	0.81
农业银行	1288. HK	13,268.00	3.77	3.84	11.90	0.41	0.73
中国银行	3988. HK	11,119.35	3.64	3.55	10.42	0.37	0.68
建设银行	939. HK	11,585.47	3.24	3.23	11.95	0.37	0.76
阿里巴巴	9988. HK	16,857.82	11.70	9.55	8.51	1.53	1.77

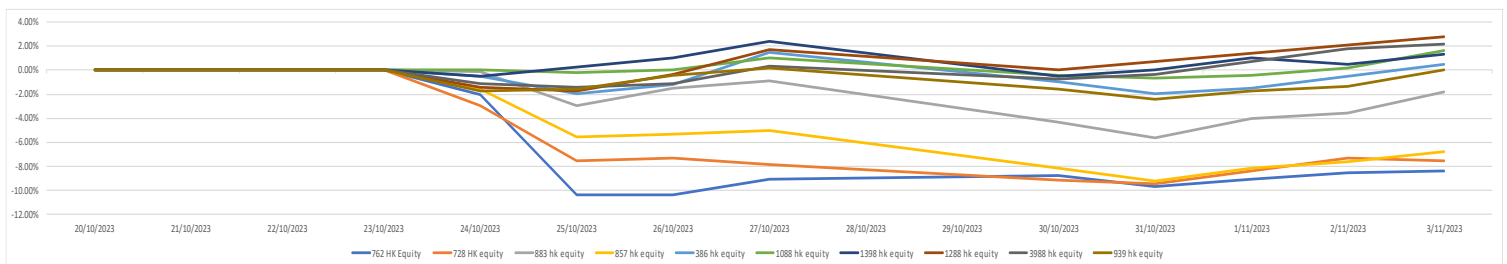
资料来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

### 上期推荐股票一览

公司	股票代码	推荐日期	推荐日前 收市价	最新 收市价格	涨跌幅	
					一周	两周
中国联通	762. HK	23/10/2023	5.38	4.93	-9.11%	-8.36%
中国电信	728. HK	23/10/2023	3.71	3.43	-7.82%	-7.55%
中国海洋石油	883. HK	23/10/2023	13.44	13.20	-0.89%	-1.79%
中国石油股份	857. HK	23/10/2023	5.62	5.24	-4.98%	-6.76%
中国石油化工股份	386. HK	23/10/2023	4.08	4.10	1.47%	0.49%
中国神华	1088. HK	23/10/2023	24.15	24.55	1.04%	1.66%
工商银行	1398. HK	23/10/2023	3.76	3.81	2.39%	1.33%
农业银行	1288. HK	23/10/2023	2.87	2.95	1.74%	2.79%
中国银行	3988. HK	23/10/2023	2.75	2.81	0.36%	2.18%
建设银行	939. HK	23/10/2023	4.55	4.55	0.22%	0.00%

资料来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

### 推荐股票两周表现



资料来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心



2023-11-6

2023 主题推荐 (可重温恒证策略 - 2023 港股食住行情)

公司	股票代码	推荐日期	推荐日前收市价	最新收市价格	涨跌幅
海底捞	6862. HK	19-12-2022	20.80	17.24	-17.12%
越秀交通基建有限公司	1052. HK	19-12-2022	4.22	4.04	-4.27%
深圳高速公路股份	548. HK	19-12-2022	6.63	6.49	-2.11%
保利置业集团	119. HK	19-12-2022	1.89	1.6	-15.34%
万科企业	2202. HK	19-12-2022	16.76	7.59	-54.71%
华润置地	1109. HK	19-12-2022	35.95	29.2	-18.78%
绿城中国	3900. HK	19-12-2022	13.62	7.55	-44.57%
中国海外发展	688. HK	19-12-2022	21.15	15.22	-28.04%
越秀地产	123. HK	19-12-2022	9.96	8.12	-13.37%
万物云	2602. HK	19-12-2022	51.40	22.8	-55.64%
中海物业	2669. HK	19-12-2022	8.62	6.83	-20.77%
绿城服务	2869. HK	19-12-2022	5.55	3.21	-42.16%
华润万象生活	1209. HK	19-12-2022	38.50	30.7	-20.26%
越秀服务	6626. HK	19-12-2022	3.42	2.7	-21.05%
保利物业	6049. HK	19-12-2022	48.75	30.65	-37.13%

资料来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-11-6

## 免责声明

### 分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报于投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

### 估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

### 免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

### 披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

### 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；  
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；  
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；  
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

### 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；  
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；  
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号万通保险中心20楼2004-6室

网址：[www.gisf.hk](http://www.gisf.hk)

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999