

本周大盘行情

港股在国庆黄金周期间累积较大涨幅，周四中国 A 股市场在休市后重新开市，恒生指数受数据及消息面影响，出现明显回调下试 26300 点。商务部数据显示，大陆主要企业在黄金周假期前四天的零售和餐饮销售同比增长 3.3%。官方数据显示，此增速低于五月劳动节假期期间的 6.3% 增幅，亦低于九月整体零售额 3.4% 的增长。野村经济学家王静与吕婷在关于黄金周消费数据的报告中表示，中国股市在过去几个月表现似乎不错，但预期财富效应会有限，且今年剩余时间的消费将持续疲弱。同时投资者等待中国共产党 10 月 20 日至 23 日召开的关键会议所释出的政策信号，该会议将规划国家未来五年计划。消息方面，周四内地传来两融政策出现收紧，记者采访了多家券商，均证实包括中芯国际、佰维存储在内作为融资融券的担保品，折算率已经调整为零，券商告诉记者：每周的最后一个交易日以当日收盘价计算，如果 A 股股票静态市盈率在 300 倍以上或为负数的股票折算率调整至 0。短期港股受多方不利，初步防守位在 25700 点。

美股市场受到辉达执行长黄仁勋释出的 AI 芯片需求乐观言论提振。同时美联储会议纪要，决策官员对后续降息持开放态度。科技指数一度冲高。投资人消化联储会官员谈话与企业财报表现，科技股则暂时降温，标普 500 指数周四创历史新高后回落，终场收低 0.3%。那斯达克下跌 0.1%，道琼指数下挫 243 点。由于美国政府关门导致多项重要经济数据延后发布，投资人转向民间替代指标以分析经济走势。纽约联储银行最新调查显示，企业对未来展望恶化，通胀预期上升，曾一度压抑市场信心。避险需求升温也推动金价再创历史新高，金价首度突破每盎司 4000 美元，今年迄今涨幅超过 50%，可望创下自 1979 年以来最佳年表现。分析师指出，美国政府关门、美元与美债避险吸引力下降，加上市场预期联储会降息，皆助长金价上涨动能。



港股分析

中芯国际 (0981.HK)：周四破頂即高位回落 16%，消息面上，多家券商将其融资融券折算率调降至零，投资者忧虑是否预示着降杠杆信号，导致部分融资资金减持或平仓，进而产生沽压，影响中芯股价走势，甚至拖累芯片股走势。事实上，这并非针对中芯国际的负面事件，而是基于融资融券的风险控制机制。当个股静态市盈率超过 300 倍时，以防过高杠杆放大市场波动，折算率为零。意味该股暂时无法作为担保品用于新开融资仓位或追加保证金，限制杠杆资金流入。从长期方面，摩根士丹利最新发布的报告，主动经理增持最多的是半导体等板块。随着本土 AI 解决方案的发展，从模型到半导体，预计中芯国际将成为中国领先的晶圆代工厂，并在长期受益。五年内 AI 相关销售额从零增至占市场超 25% 份额，2025 年全球半导体销售额预计增长 16%，但出货量仍低于峰值 11%，表明库存偏低、增长空间充足。AI 效应支撑的高增长率使估值合理，本轮半导体周期仍有上升空间。



本周五大跌幅蓝筹股			
股票代码	本周五收市价	上周五收市价	一周表现
0981 中芯国际	77.55	90.90	-14.69%
9988 阿里巴巴	165.40	185.10	-10.64%
2269 藥明生物	37.86	42.18	-10.24%
9888 百度集團	125.90	138.20	-8.64%
0027 銀河娛樂	38.50	42.14	-8.90%

美股分析

Microsoft Corporation (MSFT): 首先 OpenAI 与甲骨文的协议，一直是市场对微软有所疑虑，然而，该协议强化了微软在 GPU 资源和数据中心产能分配上的优先权，有助于其更高效地服务企业客户，实现收益最大化。其次，Azure 云业务范围远超生成式 AI，涵盖多元化的云服务领域。从资本支出模型显示，AI 相关收入的贡献已超出市场预期，且未来增长潜力依然可观，显示 Azure 的强劲发展势头。关于微软办公生产力应用的市场地位，微软在用户心智和市场份额上保持显著优势，其产品优化能力已多次得到验证，显示其在该领域的长期竞争力。微软具备稳健的增长前景，严格的运营成本管控、积极的股票回购计划以及稳定的股息收益，预计将为投资者带来高双位数的总回报率。微软当前的股价尚未完全反映其内在价值，投资潜力值得看好。目标股价 582 美元

