

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	-2.6	-8.9
金融分類	-2.9	-6.1
科技指數	-4.5	-19.1
地產分類	-2.7	-14.0
工商分類	-2.7	-10.5
國企指數	-2.6	-9.5
上證指數	-6.2	-8.2
深證創指	-7.9	-18.0

恒指日線圖



資料來源：彭博

國指日線圖



資料來源：彭博

## 資金對支持政策效果仍存疑 「中特估」概念值得關注

港股剛經歷史上首次的 4 年連跌，估值已近乎金融海嘯後新低，市場本預期開年有轉機，卻迎「開門紅」。港股 1 月連綿走低，恆指全月累跌約 9%，失守 16000 大關；科指沽壓重，跌約 20%，國指跌約 10%。內地官方雖積極出台政策托市，無奈市場信心與耐心皆不足，加上恆大(03333)在香港法院被頒令清盤，或引發連鎖反應，令其他面臨債務重組困境的房企被清盤，市場避險情緒進一步放大。在市場情緒低迷的情況下，「中特估」概念有明顯逆市表現，反映政策密集出台催化的估值修復，和穩定高息的避險風格。

內地此輪的刺激政策部署更積極，央行宣佈將超預期降準 0.5 個百分點，各地迅速落實房地產項目「白名單」首批貸款，廣州、上海等一線城市進一步放寬限購.....唯當前市況下，資金對經濟不確定性的擔憂勝過支持政策的利好。而此前盛傳的平准基金入市，未見進展，令想捕捉短線升幅的資金也感到灰心。

不過，即便市場整體哀鴻遍野，中特估板塊的表現仍不俗，某種程度上反應市場對寬鬆政策的憧憬。比如基建股中國重汽(03808)1 月累漲 16%；煤炭股中煤能源(01898)漲約兩成，兗煤澳大利亞(03668)漲 15%；石油股中海油(00883)漲 11%；電訊股中國聯通(00762)漲逾 9%。

1 月 24 日國資委表示，將把市值管理成效納入對央企負責人的考核，1 月 29 日國資委在分配工作會議上全面推開市值管理考核，引導企業更加重視上市公司的內在價值和市場表現，更好地回報投資者。預期未來央企的考核目標將進一步從「規模考核」向「市值考核」轉移，重視提升分紅水平和改善 ROE，低估值績優央企的價值重估值得關注。

從具體行業來說，石化央企對標海外能源企業估值有較大折讓，派息比率有提升空間，新的考核目標將推動其 ROE 改善，中石油(00857)、中海油(00883)是行業首選。中國聯通(00762)、中移動(00941)和中國電信(00728)三大電信運營商派息穩定，兼受惠國家產業轉型及 AIGC 發展浪潮，仍可看高一線。煤炭股受惠高息和價值重估，可關注中國神華(01088)、中煤能源(01898)。基建類央企有望受惠今年推進舊改和加大政策刺激，加上當前估值低，除中國中鐵(00390)、中交建(01800)，重型機械股如中聯重科(00157)也值得關注。

## 英皇證券研究部

電話 : +852 2836 2733

傳真 : +852 2831 8089

電郵 : esl.research@EmperorGroup.com

## 恆指及國指成份股 - 本周最佳/差表現

恆指成份股 (代號)	本周變幅 (%)	國指成份股 (代號)	本周變幅 (%)
百威亞太 (1876.HK)	5.4	理想汽車 (2015.HK)	4.6
中電控股 (2.HK)	4.6	李寧 (2331.HK)	3.5
銀河娛樂 (27.HK)	4.6	蒙牛乳業 (2319.HK)	2.1
理想汽車 (2015.HK)	4.6	農業銀行 (1288.HK)	1.0
九倉置業 (1997.HK)	3.7	農夫山泉 (9633.HK)	0.7
李寧 (2331.HK)	3.5	中升控股 (881.HK)	0.6
康師傅 (322.HK)	2.8	郵儲銀行 (1658.HK)	0.5
長江基建 (1038.HK)	2.2	中石化 (386.HK)	0.5
蒙牛乳業 (2319.HK)	2.1	攜程集團 (9961.HK)	0.4
金沙中國 (1928.HK)	1.9	中國石油 (857.HK)	0.4
藥明康德 (2359.HK)	-32.4	舜宇光學 (2382.HK)	-17.7
藥明生物 (2269.HK)	-31.6	聯想集團 (992.HK)	-13.7
舜宇光學 (2382.HK)	-17.7	商湯 (20.HK)	-10.3
聯想集團 (992.HK)	-13.7	中芯國際 (981.HK)	-9.5
阿里健康 (241.HK)	-10.1	信義光能 (968.HK)	-9.3
中芯國際 (981.HK)	-9.5	比亞迪 (1211.HK)	-9.1
信義光能 (968.HK)	-9.3	龍湖集團 (960.HK)	-7.8
比亞迪 (1211.HK)	-9.1	京東物流 (2618.HK)	-7.6
碧服 (6098.HK)	-8.1	小米集團 (1810.HK)	-7.6
友邦保險 (1299.HK)	-8.0	快手 (1024.HK)	-6.7

資料來源：彭博

## 免責聲明及披露

編寫報告/評論的分析員(們)特此證明, 本報告/評論中所表達的意見準確地反映了分析員(們)對此公司及其證券的個人意見。分析員(們)亦證明他(們)沒有, 也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到直接或間接的報酬。

本報告/評論所載之資料和意見乃根據英皇證券有限公司(「英皇證券」)及英皇資本集團及/或其他任何成員(「英皇資本集團」)認為可靠之資料來源及以高度誠信來編制, 惟英皇證券或英皇資本集團並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證。本報告/評論內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告/評論的作用純粹為提供資訊。本報告/評論對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述, 本報告/評論亦並非, 及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出證券的要約, 亦不代表英皇證券及英皇資本集團之立場。英皇證券及英皇資本在法律上均不負責任何人因使用本報告/評論內資料而蒙受的任何的直接或間接損失。英皇證券、英皇資本或其各自的董事, 管理人員, 合夥人, 代表或雇員可能在本報告/評論中提到的公司或其證券擁有權益或其他方式直接或間接利害關係, 或可能不時購買, 出售, 或交易或提供購買, 出售, 或交易此類證券或與此類證券交易, 無論是以其或其各自的帳戶作為交易當事人或代理人或任何其他身份或代表他人。

本刊物之版權及所有權利均受保護及歸於英皇證券, 在未經英皇證券明確指示及同意下, 任何人仕或團體均不得將本刊物之任何部份以任何形式發放、使用或轉載。

## 聯絡資料

### 香港總行及分行

#### 總行

##### 灣仔

##### 地址

香港灣仔軒尼詩道 288 號英皇集團中心 23-24 樓

##### 客戶服務熱線

(852) 2919 2919

##### WhatsApp 即時通訊

(852) 666 18 717

##### 中國內地聯絡熱線

4001 208 717

##### 傳真號碼

(852) 2893 1540

#### 分行

##### 旺角

##### 地址

九龍旺角上海街 525 號東海閣地下 2-6 號舖

##### 客戶服務熱線

(852) 2371 3263

##### 傳真號碼

(852) 2625 1919

##### 沙頭角

##### 地址

沙頭角順隆街 7 號錦和樓地下 2 號舖

##### 客戶服務熱線

(852) 2659 7668

##### 傳真號碼

(852) 2659 7381

### 中國諮詢中心

##### 上海

##### 地址

上海市虹橋路 500 號中城國際大廈 1106B

##### 客戶服務熱線

(86) 21 5396 6228 / (86) 21 5396 6218

##### 傳真號碼

(86) 21 6386 6280

##### 北京

##### 地址

北京市朝陽區建外大街丁 12 號英皇集團中心 2702A

##### 客戶服務熱線

(86) 010 5901 6688

##### 廣州

##### 地址

廣州市天河區華夏路 30 號富力盈通大廈 2111 房

##### 客戶服務熱線

(86) 10 3836 9380

##### 傳真號碼

(86) 10 3836 9856

## 聯絡電郵

### 英皇證券有限公司

esl.cs@EmperorGroup.com

### 英皇期貨有限公司

efl.cs@EmperorGroup.com

### 英皇財富管理有限公司

wealthmanagement@EmperorGroup.com