



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	3.6	9.9
金融分類	3.1	7.7
公用分類	1.4	4.4
地產分類	-0.9	4.2
工商分類	4.5	12.3
國企指數	3.5	10.2
上證指數	1.2	3.4
深證創指	2.9	6.2

## 恒指週線圖



資料來源：彭博

## 國指週線圖



資料來源：彭博

## 半導體板塊值得關注

內地疫後復常，正推動經濟加快增長，除了熱炒的復常受惠股以外，對經濟週期敏感的板塊，顯然也值得關注，半導體板塊是其中之一。2022年對半導體行業是惡夢，加息、疫情、戰亂、供應鏈及消費電子產品需求不振等問題，都在壓抑行業表現，而股市的反應就是殺估值及不停調低盈收預期，再加上美國重擊內地發展先進半導體，半導體股似乎沒有看好的理由。

然而，過去三個月，半導股絕不失色，由10月低位計，龍頭股中芯(981.HK)屬表現最差，最多升25%；華虹半導體(1347.HK)則升106%，而ASM太平洋(522.HK)及晶門半導體(2878.HK)分別升38%及94%。股份雖有分化的表現，但正好反映投資者對半導體股份的疑慮及憧憬。

以中芯而言，公司正銳意發展半導體先進制程，而這正是美國科技戰中所針對的部份，因此中芯難以購入有關設備，未來發展遂受到一定的局限，股價反彈也力弱；至於ASM太平洋，她是半導體封裝設備的龍頭，行業進入去庫存期，半導體設備的資本開支也變得謹慎，因此公司預期去年第四季的收入，出現按季倒退，反映內地因疫情，制約生產及供應鏈的問題嚴重。收入展望差，因而壓制股價在反彈時表現。

反觀華虹及晶門半導體，核心產品均以成熟制程為主，不受美國的打壓，而內地鼓勵建立半導體供應鏈本地化，兩者直接受惠。營運方面，華虹收入第三季創歷史新高達6.3億美元，毛利率按季擴闊3.6個百分點至37.2%，而第四季指引與第三季持平，毛利率在35%至37%之間，整體趨勢不俗。至於晶門，為無晶圓廠半導體集團，專門設計、開發及銷售集成電路晶片產品，中期盈利按年急升逾倍，收入增長45%。從業績看，兩股均佳，是以在見底反彈中，表現最為強勁。

去年12月中，美國商務部宣布額外將24間中國公司納入美國實體清單，禁止有關企業購買美國產品和服務。此等公司大多數與半導體、集成電路設計有關，包括長江存儲、寒武紀科技。為應對新形勢，預期內地積極支持並加快對科技、硬件技術和半導體行業的本地化及研發。而在中央經濟會議上，政府將主要產業政策確定為擴大國內消費、加快建設現代產業以及聚焦供應鏈安全，推動科產融結合。

由此，市場預期今年首季，內地將有更強的半導體產業扶持政策出台。此外，內地重啟經濟較預期早，手機大廠小米也看好今年手機出貨形勢，而吉利則調高今年汽車銷售目標至165萬部，估計第二季後，消費、投資的信心將改善，推動半導體行業更快走出低迷。基於股價跑前，相信半導體股仍有動力，目前她們的平均市盈率只約9倍，估值並不昂貴，且是政策受惠股，即是經濟復常的非熱門板塊，也是值得關注。

## 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 (%)
比亞迪 (1211.HK)	13.9	比亞迪 (1211.HK)	13.9
中國宏橋 (1378.HK)	11.7	阿里巴巴 (9988.HK)	10.9
阿里巴巴 (9988.HK)	10.9	申洲國際 (2313.HK)	10.6
申洲國際 (2313.HK)	10.6	中國平安 (2318.HK)	10.3
阿里健康 (241.HK)	10.3	網易 (9999.HK)	9.8
中國平安 (2318.HK)	10.3	中國飛鶴 (6186.HK)	9.3
創科實業 (669.HK)	10.2	中生製藥 (1177.HK)	7.5
藥明生物 (2269.HK)	9.9	中國人壽 (2628.HK)	7.5
網易 (9999.HK)	9.8	安踏體育 (2020.HK)	7.1
中國神華 (1088.HK)	8.1	中國石油 (857.HK)	6.7
龍湖集團 (960.HK)	-9.1	龍湖集團 (960.HK)	-9.1
碧服 (6098.HK)	-6.6	碧服 (6098.HK)	-6.6
美團 - W (3690.HK)	-6.3	美團 - W (3690.HK)	-6.3
碧桂園 (2007.HK)	-4.0	快手 (1024.HK)	-4.9
百威亞太 (1876.HK)	-3.9	碧桂園 (2007.HK)	-4.0
恒隆地產 (101.HK)	-3.9	中海外發展 (688.HK)	-3.4
中海外發展 (688.HK)	-3.4	海底撈 (6862.HK)	-2.2
新世界發展 (17.HK)	-3.0	李寧 (2331.HK)	-1.0
海底撈 (6862.HK)	-2.2	聯想集團 (992.HK)	-0.9
恒生銀行 (11.HK)	-2.0	京東集團 (9618.HK)	-0.7

資料來源：彭博

## 免責聲明及披露

披露：編寫研究報告的分析員（們）特此證明，本研究報告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）亦證明分析員（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。

重要聲明：此刊物只作提供資訊，純粹作為參考之用，並不構成買賣建議或任何要約或邀請購入或出售或其他方式交易本報告提及的證券，亦不代表英皇證券集團有限公司之立場。此報告和報告中提供的資訊和意見，乃根據出版時相信來源屬可靠及準確之資料來源來編製，惟英皇證券集團有限公司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或聲明。英皇證券集團有限公司，子公司或其他關聯公司（統稱“英皇證券”）或其各自的董事，管理人員，合夥人，代表或僱員，因而並不承擔因任何形式使用本刊物之全部或部份內容而直接或間接引致之任何損失承擔任何責任。本報告所載資訊和意見會或有可能沒有任何通知而變動或修改。

英皇證券或其各自的董事，管理人員，合夥人，代表或僱員可能在本報告中提到的公司或其證券擁有職位元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集團有限公司，在未經英皇證券集團有限公司明確指示下，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) 3966 0668

##### 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

廣州市天河區華穗路 406 號保利克洛維中景 B 座 603 室

##### 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(香港)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