



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-0.1	-13.8
金融分類	1.0	-5.6
公用分類	0.5	-15.7
地產分類	-1.6	-14.9
工商分類	-0.7	-18.9
國企指數	-0.6	-16.7
上證指數	1.5	-10.0
深證創指	0.3	-19.0

恆指週線圖



資料來源：彭博

國指週線圖



資料來源：彭博

英皇證券研究部

電話：+852 2836 2733

傳真：+852 2831 8089

電郵：esl.research@EmperorGroup.com

恆指牛皮乏方向 本地地產股走勢漸改善

本週港股牛皮膠著，成交持續低迷，普遍低於 1000 億港元。投資者對台海消息、內地疫情變化及中美經濟數據的反應並不激烈，因此市場波幅收窄，形成牛皮之局，恆指多在 20000 點爭持。市況欠方向感，也乏動力，更令短線資金卻步，遂形成牛皮循環。除非市場出現具刺激性的消息入場，否則短期難破悶局。

這星期，罕有出現炒作的本地地產股，突然急彈，事緣行政會議召集人葉劉淑儀接受彭博電視訪問，報道引述她說，政府在考慮豁免內地人繳交 BSD。港府很快作出澄清，並無此打算；而葉太亦澄清其說法只是新民黨擬提交給政府的意見，以吸引人才來港。由於早前港府放寬海外入境檢疫安排至 3+4，向市場釋出撐經濟的訊號，因此印花稅寬減的新聞，能引起市場一陣波動。

若認真地看，有關消息真實性成疑，因涉及特區政府最重要、最核心的房屋政策，政府顯然不會貿然行事。而且，特首李家超的競選政綱，明確表示樓市、樓價要平穩，加上本地房屋供應仍未追得上，政策效果若是刺激需求，實難自圓其說，只不果消息出自彭博報導，頓變具一定的權威性，也讓短線炒家有操作機會，借機稍挾淡倉。

回顧年初至今本地地產股的走勢，其實不屬特別弱勢的一類，即使利率趨升、本地移民潮及經濟增長疲弱，對地產股的打擊相對有限。而主要地產股之中，長實(1113)、信和(83)及新地(016)跑贏大市，只有恆地(012)及新世界(17)與恆指同步下跌，這反映板塊因估值處於低位，資產淨值折讓達 50%，息率則逾 5%，實屬吸引。

投資者對資產負債表穩健的地產發展商較有信心，而現金流也是重要因素，所以長實特別受惠，因她早已分散業務至現金流較強的海外業務如酒巴及飛機租賃；而信和的物業銷售較集中地鐵上蓋，銷售及現金回籠具保證；而新地整體業務較平衡，租金收入佔比上升，財務狀況亦健康。因此，部份保守資金流向這些質優地產股，而她們的走勢也相應改善。

傳統的地產股曾是股市的寵兒，惟風光難再，即使年年盈利、年年穩定派息，估值重估的機會仍不大，最主要是整個市場的投資偏好近年有所改變，新經濟、環保、醫藥及 ESG 相關的股份，才是未來的主流。不過，本地地產股也並非全無亮點，當香港與國際通關及有限度恢復與內地往來，國際大都會的地位將再次突出，若加上美國利率見頂，香港經濟復甦力度轉強，地產股應有更持續的回升。

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 (%)
李寧 (2331.HK)	7.7	李寧 (2331.HK)	7.7
中國宏橋 (1378.HK)	5.7	中海洋 (883.HK)	5.6
中國海油 (883.HK)	5.6	中石化 (386.HK)	4.5
中石化 (386.HK)	4.5	舜宇光學 (2382.HK)	4.4
舜宇光學 (2382.HK)	4.4	網易 (9999.HK)	3.4
中國聯通 (762.HK)	4.3	中國移動 (941.HK)	3.0
新世界發展 (17.HK)	4.2	中國太保 (2601.HK)	2.8
網易 (9999.HK)	3.4	申洲國際 (2313.HK)	2.6
中國移動 (941.HK)	3.0	中國人壽 (2628.HK)	2.3
長江基建 (1038.HK)	2.8	信達生物 (1801.HK)	2.0
龍湖集團 (960.HK)	-13.5	龍湖集團 (960.HK)	-13.5
申洲國際 (2313.HK)	-10.7	碧桂園 (2007.HK)	-10.7
京東集團 (9618.HK)	-9.5	京東集團 (9618.HK)	-9.5
中海外 (688.HK)	-5.8	京東物流 (2618.HK)	-9.0
中芯國際 (981.HK)	-5.0	中海外 (688.HK)	-5.8
藥明生物 (2269.HK)	-4.9	中芯國際 (981.HK)	-5.0
中生製藥 (1177.HK)	-4.7	快手 (1024.HK)	-4.8
華潤置地 (1109.HK)	-4.6	中生製藥 (1177.HK)	-4.7
萬洲國際 (288.HK)	-4.0	華潤置地 (1109.HK)	-4.6
東方海外 (316.HK)	-3.6	信義光能 (968.HK)	-2.9

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以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，任何人士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(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