

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	-1.0	-9.3
金融分類	-0.5	-9.2
科技指數	-2.1	-2.7
地產分類	0.7	-25.7
工商分類	-1.3	-7.0
國企指數	-0.3	-7.1
上證指數	0.1	1.3
深證創指	-2.2	-12.7

#### 恒指日線圖



資料來源：彭博

#### 國指日線圖



資料來源：彭博

### 內地經濟復甦不一 投資信心有待鞏固

九月開局不差，惟恒指升勢未能持續。投資者對經濟消息特別敏感，而操作風格也愈趨短線，因此大市日升日跌，未有明顯方向。中央政治局7月會議，明確以撐經濟、穩樓市及活躍資本市場為政策基調。至8月底，政策組合拳一湧而出，針對資本市場及樓市，以挽回市場信心。然而，內地最新經濟表現不一，信心還是有待恢復。

8月，內地製造業稍現起色。官方製造業指數(PMI)為49.7，創5個月以來最高，亦連升3個月；而財新中國8月份PMI則回升至51，較7月份上揚1.8個百分點，優於市場預期的49，並重回擴張區間，意味行業供需有所改善。無論反映大型國企及民間中小企的製造業，狀況都指向回暖，消費品類和投資品類製造業的產量和需求上升，製造業就業情況亦見改善，是6個月以來首次。製造業數據反彈，股市即跟隨上升。

可惜，週二公布財新服務業PMI，8月錄得51.8，較7月下降2.3個百分點，低於市場預期的53.5，並為年內最低。數據反映內地服務仍在放緩，雖然服務業就業方面則維持韌性，但在內需不足、外需下降的雙重因素下，導致服務業企業信心轉弱。服務業數據弱，股市早前升勢即被蒸發掉，反映市場人心虛怯。

整體上，8月製造業景氣度有所改善，服務業增長勢頭放緩，內地經濟下行壓力依然較大，復甦欠穩固勢頭，未能推動信心改善。第三季開局消費、投資、工業生產再次普遍低於市場預期，即使8月底連串針對樓市及資本市場的政策出台，效果有待發揮，投資者顯然有保留，顯得謹慎。

恆指年內低位為17500，相對於政治局會議公布時的急勁反彈，這次落實政策的市場反應，相對是弱。除了信心不足以外，投資者更偏向短線操作，也是原因，這種風格，抑制大市動力，令市場主要隨消息震盪，無法營造新的方向。當前，投資者只聚焦宏觀經濟，內地經濟復甦的不一致，已無法讓外資放心，加上近期國際油價高企，或令美國通脹更形頑固，而美元再持續轉強，更不利人民幣，貶值壓力在人行出招仍後未見減退，反過來令股市更難突破。

毫無疑問，進入九月，股市未擺脫疲弱的氣氛，領袖股如匯控、中移動等都處反覆期；而ATM季度業績雖不差，但仍是弱勢反彈，波幅收窄，遠未看到期待已久的價值重估；只有中海油借國際油價升勢及穩定派息，可突破向上，創年內高位，反映中特估的主題仍有可為。際此股市低迷期，股民是被動的，因為經濟大勢能見度低，年頭東升西降的預期已全數落空，往後內地是否呈波浪式前進，仍屬難料。唯有專注優質個股，並著重其現金流及息率穩定性，才具勝算。

### 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 (%)
碧桂園服務 (6098.HK)	10.1	中國石油 (857.HK)	6.4
中石油 (857.HK)	6.4	招商銀行 (3968.HK)	5.5
招商銀行 (3968.HK)	5.5	龍湖集團 (960.HK)	5.4
龍湖集團 (960.HK)	5.4	中海油 (883.HK)	5.2
中國海油 (883.HK)	5.2	工商銀行 (1398.HK)	4.7
工商銀行 (1398.HK)	4.7	中海外 (688.HK)	3.9
中海外 (688.HK)	3.9	中國神華 (1088.HK)	3.5
華潤萬象 (1209.HK)	3.5	中國人壽 (2628.HK)	3.0
中國神華 (1088.HK)	3.5	農業銀行 (1288.HK)	2.6
紫金礦業 (2899.HK)	3.1	建設銀行 (939.HK)	2.1
國藥控股 (1099.HK)	-7.7	新奧能源 (2688.HK)	-6.7
新奧能源 (2688.HK)	-6.7	聯想集團 (992.HK)	-6.1
聯想集團 (992.HK)	-6.1	攜程集團 (9961.HK)	-6.0
攜程集團 (9961.HK)	-6.0	申洲國際 (2313.HK)	-5.3
申洲國際 (2313.HK)	-5.3	網易 (9999.HK)	-4.5
藥明生物 (2269.HK)	-5.2	理想汽車 (2015.HK)	-4.3
網易 (9999.HK)	-4.5	中升控股 (881.HK)	-3.8
友邦保險 (1299.HK)	-4.5	舜宇光學 (2382.HK)	-3.7
東方海外 (316.HK)	-4.4	小米集團 (1810.HK)	-3.7
銀河娛樂 (27.HK)	-4.2	商湯 (20.HK)	-3.2

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