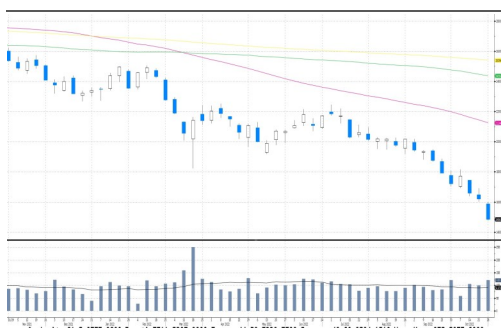


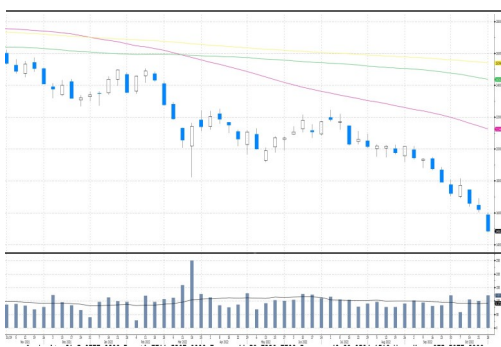
指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-8.3	-36.5
金融分類	-7.5	-27.1
公用分類	0.1	-36.8
地產分類	-10.9	-34.2
工商分類	-9.0	-42.4
國企指數	-8.9	-38.9
上證指數	-4.0	-19.9
深證創指	-6.0	-32.3

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

中港股市悲觀主導 投資信心有待改善

本週港股出現股災式下跌，恆指下破 15000，創 13 年新低位，應了 10 月股災的魔咒。過去四個月，港股一路反覆下挫，且逾跌逾急，跌勢更蔓延至所有重磅、優質藍籌股，市底愈發薄弱。市場已不斷累積悲觀情緒，當大家預期二十大會期後，將為市場帶來明朗，結果港股出現不明所以的急挫。現在看來，外資對中資股的風險胃納正不斷下降，她們看不懂內地防疫、經濟的走向，中資股的風險溢價因而上升。然而，悲觀歸悲觀，情緒主導的市況往往偏向過度反應，忽略蘊藏中的正面因素。

美聯儲 11 月肯定加息 3/4 厘，之後會否更激進地加息，近來似有微妙變化，首先是貼近局方的媒體放風，其後是個別美聯儲理事也暗示若美國有衰退風險，應考慮放緩加息。而最近期的經濟數據及企業季績，都顯示經濟在轉弱，不是趨強，企業將考慮控制成本多於擴張，工資上漲壓力料降，消費信心保守，這便有利控制通脹，有利美聯儲再調整利率政策，以避免美國經濟墮入深度衰退。美國第三季 GDP 增長率為 2.6%，好於預期，惟 10 年債息卻不升反跌，低於 4 厘，就是明証。因此，美聯儲放緩加息，行情是在升溫。

還有，鎊匯因英國大幅減稅而急挫，引起市場對金融系統性危機的疑慮，更擔心美元持續強勢的溢出效應，不單對新興市場不利，更可能危及如英國、意大利、甚至日本等成熟經濟體。目前，辛偉誠已臨危受命，英國政經局面趨穩，而英國的金融危機已引起主要央行及聯儲局的警惕，超緊的貨幣政策或會引致金融系統的突然動盪，甚至崩盤的風險，有了這方面的警覺，短期再出現其他金融市場的類似危機將會降低，而未來聯儲局在加息的考慮上，也會評估其政策的溢出效應。因此，聯儲局持續激進加息非全無顧慮。

這次大市急跌，剛好在中共二十大會期、新一屆領導班子底定之時。外媒對新領導層的看法特別保守，擔心未來內地的政經路線偏緊。然而，貫穿二十大的政策基調當中，堅持高質量發展、積極開放市場、鼓勵創新及技術突破均是未來發展的重點，整體政策都是連貫及一致，中國式現代化不是走回頭路，而是帶動並提升經濟質量。預期稍後的中央經濟工作會議，將釋放更多有利經濟持續高質量增長的訊號，是有力的股市催化因素。

全球經濟面臨逆風是不爭的事實，美國大力壓制內地半導體技術的發展更是無法迴避，中美意識形態的競爭有增無減，海外基金在此背景下減少中資股的配置是身不由己，亦形成港受持續的沽壓。當前市場充滿負面的雜音，情緒偏淡，股市因而持續尋底。惟最新的第三季內地 GDP，增長達 3.9%，即使 9 月的零售及樓市仍然疲弱，也顯示出內地經濟的強韌性，數據未對港股起支持作用，是市場放大負面焦點的結果。港股正在反映極悲觀的預期，忽略中港兩地的良好基本面，特別是通脹受控；忽略兩地政府具備能力、工具施行逆週期的措施，以穩定及支持經濟、市場及企業，這優點是市場所低估的，而時間將是最好的證明，讓基本面發揮其支撐大市的作用。

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 (%)
長江基建 (1038.HK)	8.0	聯想集團 (992.HK)	5.0
電能實業 (6.HK)	6.0	信義光能 (968.HK)	1.6
聯想集團 (992.HK)	5.0	中芯國際 (981.HK)	0.8
創科實業 (669.HK)	4.0	融創中國 (1918.HK)	0.0
中電控股 (2.HK)	3.1	中信股份 (267.HK)	-0.9
信義光能 (968.HK)	1.6	申洲國際 (2313.HK)	-1.1
港鐵公司 (66.HK)	1.0	農夫山泉 (9633.HK)	-1.2
中芯國際 (981.HK)	0.8	中海油 (883.HK)	-1.8
領展 (823.HK)	-0.3	中國銀行 (3988.HK)	-1.9
中信股份 (267.HK)	-0.9	中國移動 (941.HK)	-3.0
龍湖集團 (960.HK)	-31.3	龍湖集團 (960.HK)	-31.3
中海外 (688.HK)	-22.9	中海外 (688.HK)	-22.9
碧服 (6098.HK)	-22.3	碧服 (6098.HK)	-22.3
碧桂園 (2007.HK)	-21.7	碧桂園 (2007.HK)	-21.7
華潤置地 (1109.HK)	-17.5	快手 (1024.HK)	-18.0
華潤啤酒 (291.HK)	-17.1	華潤置地 (1109.HK)	-17.5
恒隆地產 (101.HK)	-16.1	華潤啤酒 (291.HK)	-17.1
百度 (9888.HK)	-15.7	百度 (9888.HK)	-15.7
比亞迪 (1211.HK)	-15.2	比亞迪 (1211.HK)	-15.2
香港交易所 (388.HK)	-14.8	美團 - W (3690.HK)	-14.0

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