

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-1.9	-1.2
金融分類	-2.9	-0.7
科技指數	0.7	8.9
地產分類	-4.9	-16.7
工商分類	-0.9	0.6
國企指數	-1.1	0.4
上證指數	0.4	6.4
深證創指	2.0	-3.6

恆指日線圖



資料來源：彭博

國指日線圖



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

經濟弱憧憬強，8月港股處修復行情

五絕月、六末窮、七翻身，是過去三個月恆指的最佳寫照。年初至今，恆指先升後倒跌，現時處持平狀況；科指則波幅更大，目前已跑贏恆指，正回報近7%，表現相當不俗，這反映電動車及平台股在近月回勇的態勢。展望8月，預期修復行情持續，若比較貨幣政策、財政刺激及估值等因素，無疑中資企業的吸引力浮現，資金稍作重新配置，將有利港股8月延展升勢。

上半年內地經濟弱於預期是不爭的事實，7月的官方及財新製造指數，分別為49.3及49.2。前者稍見改善，惟後者則加速回落，兩個數據都低於50的擴張線，反映不單外部需求疲弱，內部製造業的景氣度也轉差，廠商信心低迷。數據雖弱，但市場已早有心理準備。股市是向前炒，而前面將是廣泛的政策憧憬。

7月下旬的中央政治局會議後，短短個多星期，各部委包括發改委、工信部、住建部及中証監等均明確釋出高質量發展、優化調整房地產政策及活躍資本市場等意見立場，反映整個國家機器已在轉向，更聚焦推動經濟、激活私營企業的活力及管控債務風險。可以這樣判斷，下半年內地的貨幣政策是寬鬆，利率將有序回落；財政政策是積極，稅費優惠擴大，以刺激消費及投資。這樣的宏觀環境，對企業盈利及資本市場都是非常正面。

相反，歐美經濟卻處緊縮階段，貨幣政策仍在收緊，即使利率或有望見頂，量化緊縮也是持續，市場流動性在下降。縱使當前美國經濟強韌，後續放緩壓力未見消退，製造業低迷，消費力有轉弱跡象。近期美股高位受阻，科技股回吐壓力增，反映納指年內升逾三成，已相當充份反映AI、經濟強韌等利好，再推高難度漸大。7月，恆生科指大幅跑贏納指，或意味外資配置上的變化。

恆指重上2萬後反覆，內房債務危機仍是突出，特別是碧桂園(2007.HK)境內債異常波動、世茂集團(831.HK)復牌後未企穩，以及市場擔心與內房相關的集資活動，會隨市況好轉而增加等。因此，市況將在疑慮與憧憬之間擺動。8月是業績期，也是企業管理層指引前景的窗口，估計大型平台股、電動車企會給出積極的看法，可關注市場最終反應，若市場調高其評級及目標，將有利推動市況向好。

面對經濟弱勢，內地取態顯然是務實，亦能針對市場最關切的地方加以改善，這是投資者所樂見。然而，經濟弱憧憬強，始終是虛；實的基礎則必須建基於政策到位、執行力強及良好效果之上。總的來說，內地的政策風向已逆轉，8月仍有行情修復的空間，挑戰20800，中期走勢則取決於第四季的經濟，能否在積極的政策推動下，回復增長的動能。

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 (%)
海底撈 (6862.HK)	10.4	理想汽車 (2015.HK)	11.6
創科實業 (669.HK)	9.8	海底撈 (6862.HK)	10.4
藥明生物 (2269.HK)	3.8	快手 (1024.HK)	5.2
中國宏橋 (1378.HK)	3.4	中國飛鶴 (6186.HK)	4.9
網易 (9999.HK)	2.6	網易 (9999.HK)	2.6
中國人壽 (2628.HK)	2.4	中國人壽 (2628.HK)	2.4
申洲國際 (2313.HK)	2.3	申洲國際 (2313.HK)	2.3
攜程集團 (9961.HK)	2.2	碧服 (6098.HK)	1.6
碧桂園服務 (6098.HK)	1.6	海爾智家 (6690.HK)	1.2
海爾智家 (6690.HK)	1.2	美團 - W (3690.HK)	1.1
碧桂園 (2007.HK)	-15.4	信義光能 (968.HK)	-9.0
翰森制藥 (3692.HK)	-13.7	中升控股 (881.HK)	-7.3
信義光能 (968.HK)	-9.0	郵儲銀行 (1658.HK)	-6.1
長和 (1.HK)	-8.9	石藥集團 (1093.HK)	-5.6
恒生銀行 (11.HK)	-8.5	中生製藥 (1177.HK)	-5.6
恒隆地產 (101.HK)	-8.3	龍湖集團 (960.HK)	-5.5
新世界發展 (17.HK)	-7.7	京東健康 (6618.HK)	-5.4
中升控股 (881.HK)	-7.3	舜宇光學 (2382.HK)	-5.0
新鴻基地產 (16.HK)	-5.8	中芯國際 (981.HK)	-4.6
九龍倉置業 (1997.HK)	-5.8	蒙牛乳業 (2319.HK)	-3.8

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