

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	1.5	-11.8
金融分類	3.1	-7.6
科技指數	2.3	-3.6
地產分類	3.0	-30.6
工商分類	0.2	-11.6
國企指數	1.2	-10.9
上證指數	0.5	-1.1
深證創指	-0.9	-15.4

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

## 四季度築底反彈 外資重臨可期

本週消息面偏好，美國通脹較預期溫和，債息及美元同步回落，投資者相信這輪加息週期完結，樂觀者估計美聯儲明年6月開始減息，這對中港投資氣氛絕對有利。內地經濟漸穩，雖然10月固定投資增幅仍弱，但零售銷售卻大增7.6%，較預期好，反映經濟增長的質素正在改善，兼且呈現動力。若撇開中美關係回暖，單看宏觀經濟的新形勢，港股已蘊釀築底回升的勢頭。

這一年，中港兩地疫後復常，經濟有所反彈，惟股市表現卻遠遠落後於歐美日韓等股市，反映外資投資偏好的轉變，特別是遇到中美激烈競爭、內地經濟處結構性轉型的陣痛階段及香港經濟受累於高利率的環境，中港股市的風險與回報，就顯得並不吸引。期內，比亞迪(1211.HK)遭畢菲特減持、騰訊(700.HK)被南非大股東減持及阿里(9988.HK)為軟庫所沽等情況，加深投資者的價值疑慮，低迷的股市也在不斷消化外資流走的壓力，結果導致恆指、科指低於過去五年平均的估值水平。

香港是開放型細小經濟體，資金來去自如，外資離去不是新鮮事。重要的是，它們是否會永不回歸，金管局早前再次舉辦金融峰會，盛況不減，不同地區的主要金融機構，逾90位核心、頂級的領導人物出席，可見香港作為能連通內地的國際金融中心，其獨特優勢並無根本改變。逐利是資本的天性，只要港股的風險回報再次吸引，外資肯定會重臨港股，而這個窗口正在打開。

自2018年特朗普打響貿易戰第一槍，中美關係每況愈下，至今年初間疑似間諜汽球事年，把中美關係推至極低點，讓世界擔心大國正朝向軍事衝突的邊緣。幸好，中美雙方同時認識到大國關係必須重回正軌，因此即使國內政治氛圍繃緊，中美高層都持續地頻繁互動，向世界釋出中美關係回暖的訊號，而三藩市的習拜會正是中美新關係的見證地，而投資界將很快意識到中美是競爭對手、也是合作夥伴的新大國關係，這會為市場帶來暖風及年底升市的契機。

此外，文首提到的美國利率見頂的宏觀經濟變化，也是推動港股的重要助燃劑，當利率、匯率趨勢更加明朗，市場估值將成為投資者首要的考慮，而港股的優勢就更明顯。看一看近期剛公布半年業績的領展(823.HK)，股價已突破三個月高位，可知利率變化對其影響至大，特別是美國10年長債息已由高位回落近半厘，而目前領展市賬率只有0.5倍，息厘卻達7厘，以其優質的民生零售商場、停車場及海外投資物業組合，投資前景及估值就變得吸引，資金遂積極吸納，當中肯定有外資的身影。

總的來說，經過近一年的調整，恆指觸底回升的機會在提升。這不只是簡單的年底粉飾，更可能是一次小型升浪。恆指年初至今累跌近一成，實在跑輸的過份，當地緣政治、利率及內地經濟趨向明朗，資金重新配置於中港股市將是非常合理的選擇。

## 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 (%)
創科實業 (669.HK)	12.7	中生製藥 (1177.HK)	11.3
中生製藥 (1177.HK)	11.3	信義光能 (968.HK)	10.2
信義光能 (968.HK)	10.2	理想汽車 (2015.HK)	8.4
龍湖集團 (960.HK)	7.6	龍湖集團 (960.HK)	7.6
恒安國際 (1044.HK)	7.6	舜宇光學 (2382.HK)	7.4
舜宇光學 (2382.HK)	7.4	快手 (1024.HK)	7.3
恒隆地產 (101.HK)	7.0	聯想集團 (992.HK)	6.5
聯想集團 (992.HK)	6.5	京東集團 (9618.HK)	6.5
京東集團 (9618.HK)	6.5	京東物流 (2618.HK)	6.4
長江基建 (1038.HK)	6.1	中國人壽 (2628.HK)	6.0
安踏體育 (2020.HK)	-9.6	安踏體育 (2020.HK)	-9.6
阿里巴巴 (9988.HK)	-8.0	阿里巴巴 (9988.HK)	-8.0
李寧 (2331.HK)	-6.3	李寧 (2331.HK)	-6.3
藥明生物 (2269.HK)	-3.3	海底撈 (6862.HK)	-3.1
海底撈 (6862.HK)	-3.1	美團 - W (3690.HK)	-3.1
美團 - W (3690.HK)	-3.1	華潤啤酒 (291.HK)	-2.4
阿里健康 (241.HK)	-2.8	新奧能源 (2688.HK)	-2.3
華潤啤酒 (291.HK)	-2.4	中國飛鶴 (6186.HK)	-1.9
國藥控股 (1099.HK)	-2.3	中芯國際 (981.HK)	-0.9
新奧能源 (2688.HK)	-2.3	小米集團 (1810.HK)	-0.6

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