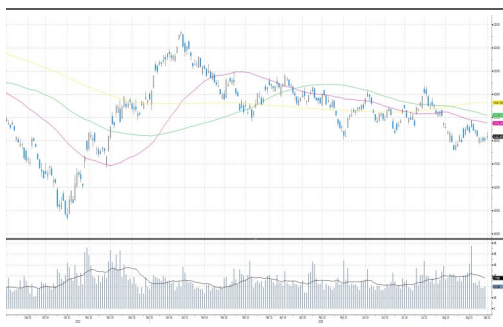


指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-0.1	-8.1
金融分類	1.2	-6.5
科技指數	-0.3	-1.2
地產分類	-3.5	-25.4
工商分類	-0.5	-6.5
國企指數	-0.1	-5.9
上證指數	-0.1	0.9
深證創指	-2.6	-14.7

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

## 香港超低利率時代或不再

這星期，人行降準，且8月工業增加值及社會零售等數勝預期，惟市場投資氣氛仍淡，重磅股乏善足陳，短線、投機盤轉炒民營內房，殘股報復性反彈，升勢誘人，惟提防其債務風險未退，當熱度降溫，這類股份將擺脫不了急升暴挫的結局。此外，本地地產股也是今週焦點，龍頭銀行突然於美聯儲9月議息前，提高新造樓宇按利率，反映本地利率要追回過去美息上升的幅度，也意味香港將告別超低利率時代。

繼滙豐銀行上周五宣布加按揭息率後，料中銀和渣打亦上調新造按息，拆息按揭（H按）封頂息率由P減2.25厘，調整至P減1.75厘，加幅0.5厘，最優惠利率計劃按息（P按）以同樣幅度調高，實際息率均為4.125厘，這是2008年以來按息的新高水平。這次樓市低迷下加按息，反映本地銀行遲遲未有追上美息上升的幅度，息差壓力大。更為重要的，銀行看來已確信美息將維持高企的時間較預期更長，未來就算減息，幅度也有限。

再看本地1個月銀行同業拆息，自2022年初接近0%的水平，去年也大幅急升至最高5%。今年以來，拆息未曾低於2%，反而不斷走高，過去半年，多數處於4-5%的區間，拒絕回落。再者，銀行體系結餘也自去年起持續下跌，現已低於500億港元的水平，加上外資投資情緒偏淡、香港未有大型IPO重臨，資金當前缺乏流入香港作部署的誘因，故同業拆息將頑固地高企，時間或較預期更長，這是大銀行上調新造按息的關鍵考慮之一。

至於美國利率，因其經濟較預期強韌，就算美聯儲已縮表1萬億美元，對經濟影響也不大，這反過來加強了聯儲局維持利率於高位的信心，當利率能在高位較長時間，最終成功遏制通脹的機會就愈大。這就是當前美債息、美元偏強的內在原因。

本地地產市道今年以來只屬普通，新盤都要減價促銷，去貨也放慢。是次提升新造樓宇按揭利率，或多或少會打擊買家的入市意慾。地產發展股若待售項目多、負債相對高及流動性偏緊，市場會謹慎看待。雖然本地地產股估值折讓大，但當行業面臨新的逆風，也會影響未來每股派息，因此市場沽壓仍有待消化。

基於量化寬鬆貨幣政策而來的超低利率，看來已走到尾聲。除非很短時間內出現環球金融危機，否則利率已無法回到近零。相反，中性利率最大可能只會回到2-3%，且需要的時間較預期長。當市場慢慢意識到利率趨跌無望，資產將重新定價，這也是當前港股猶疑不前的其中原因，即使港股估值已調整至低水平。要打破港股牛皮偏淡之局，莫過於市場看到內地經增長重現動能。

## 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 (%)
中國聯通 (762.HK)	8.4	中國神華 (1088.HK)	4.4
匯豐控股 (5.HK)	6.2	蒙牛乳業 (2319.HK)	3.9
阿里健康 (241.HK)	4.9	理想汽車 (2015.HK)	3.9
藥明生物 (2269.HK)	4.9	石藥集團 (1093.HK)	3.9
中國神華 (1088.HK)	4.4	網易 (9999.HK)	3.5
蒙牛乳業 (2319.HK)	3.9	中國移動 (941.HK)	3.5
石藥集團 (1093.HK)	3.9	海底撈 (6862.HK)	3.4
國藥控股 (1099.HK)	3.8	京東物流 (2618.HK)	3.3
網易 (9999.HK)	3.5	建設銀行 (939.HK)	2.8
中國移動 (941.HK)	3.5	小米集團 (1810.HK)	2.7
碧桂園服務 (6098.HK)	-8.6	龍湖集團 (960.HK)	-7.2
龍湖集團 (960.HK)	-7.2	阿里巴巴 (9988.HK)	-5.0
新鴻基地產 (16.HK)	-6.9	中石化 (386.HK)	-4.5
新世界發展 (17.HK)	-6.2	中海外發展 (688.HK)	-4.0
阿里巴巴 (9988.HK)	-5.0	李寧 (2331.HK)	-3.7
中石化 (386.HK)	-4.5	申洲國際 (2313.HK)	-3.6
康師傅 (322.HK)	-4.2	京東集團 (9618.HK)	-3.0
中海外發展 (688.HK)	-4.0	信義光能 (968.HK)	-2.7
李寧 (2331.HK)	-3.7	攜程集團 (9961.HK)	-2.2
申洲國際 (2313.HK)	-3.6	百度 (9888.HK)	-2.0

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