

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	1.9	-9.9
金融分類	2.4	-5.2
科技指數	1.7	-6.0
地產分類	-0.8	-28.9
工商分類	1.9	-10.0
國企指數	2.4	-8.8
上證指數	-0.7	0.0
深證創指	-0.4	-14.9

恒指日線圖



資料來源：彭博

國指日線圖



資料來源：彭博

美國利率或見頂 重磅股回升可期

這個星期，以巴衝突是國際頭條，惟對金融市場衝擊有待觀察，亦視乎往後危機會否升級及擴大。值得注意的，反而是美長債息、美元同步見高位後回落，股市則反彈，而港股更在重磅股帶動下回升。看來，宏觀經濟趨勢正朝著有利於港股的方向發展，若如是10月初恒指見年內低位17094，可能是觸底的訊號。

恒指今年7月反彈至20361，主要受惠於政治局會議的樂觀憧憬，其後走勢反覆下挫，並不斷創出年內新低。同一時間，美匯指數及30年美國長債息率亦同步上升，前者7月中低見100以下，至近期升破107，累計升幅逾7%；至於後者，7月底處於3.8厘附近，之後持續走高，至10月初更突破5厘，升幅達1.2厘。因此，恒指近期疲弱，雖然與內地經濟不及預期、內房債務危機有關，但相信更多是受到與美匯、美債息的逆向關係所影響。

美國的宏觀經濟，現在已較為清晰，今年經濟衰退風險不大，經濟增長更較預期強，所以IMF也調高其經濟增長至2%，原因可能是拜登政府財政刺激的力度抵銷了加息的影響，其次是美國經濟的內在韌性，特別是消費信心並無在高利率環境下被削弱，這與內地情況相反。由此，美元在高息及良好經濟基本面的支撐下，就穩步上升。

與此同時，原先美國長短債息是持續地倒掛，即短線高於長息，這現象預示經濟即將陷入衰退，債券投資者押注美聯儲因經濟衰退壓力，需掉頭減息。然而，與預期剛好相反，美國通脹穩步回落，衰退並無降臨，失業率仍低、非農業新增職位最近仍大幅增加逾33萬個。美聯儲不單不會減息，高利率將維持更久。當債券投資者意識到風險溢價上升，債價自然回落，債息自然向升。

不同於聯邦基金利率，美聯儲無法影響由市場定價的長債息率，因此當30年長債息率過去兩個月已升約1.2厘，對宏觀經濟的影響將更大，特別是壓抑通脹方面。基於此，美聯儲愈來愈多官員暗示不支持再加息，目前核心通脹已由最高約6.5%回落至4.3%，短息為5.25%，而長息約為4.8%，再加上美聯儲持續縮表的間接加息效應，美國通脹是大概率受控的機會大，這是美息見頂的背後邏輯，也是利率走向的新趨勢。

基於恒指與美元及美息的逆向關係，當長債息見頂，美元跟隨回落，而恒指自會由低位回穩，本週正是重磅股如ATM、匯控及友邦帶動升勢，這是過去兩個月以來首次，更反映這次的回升具一定指標性。當前投資情緒仍然低迷，內地經濟雖有改善，但動力不足，復甦並不全面，內房9月銷售數據仍指向偏弱，故相信恒指見底反彈，也是反反覆覆，阻力不斷。然而，10月開局尚好，先低後高，再配合中美關係回暖及內地經濟按軌道復甦，進一步回升應不足為奇。

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 (%)
舜宇光學(2382.HK)	18.7	舜宇光學 (2382.HK)	18.7
藥明生物 (2269.HK)	12.4	李寧 (2331.HK)	11.5
李寧 (2331.HK)	11.5	中芯國際 (981.HK)	8.1
翰森制藥 (3692.HK)	11.2	安踏體育 (2020.HK)	7.5
中芯國際 (981.HK)	8.1	建設銀行 (939.HK)	6.2
安踏體育 (2020.HK)	7.5	交通銀行 (3328.HK)	6.1
建設銀行 (939.HK)	6.2	小米集團 (1810.HK)	5.7
小米集團 (1810.HK)	5.7	中國人壽 (2628.HK)	5.4
中國人壽 (2628.HK)	5.4	美團 - W (3690.HK)	5.4
美團 - W (3690.HK)	5.4	聯想集團 (992.HK)	5.3
中國宏橋 (1378.HK)	-8.6	京東集團 (9618.HK)	-8.1
京東集團 (9618.HK)	-8.1	龍湖集團 (960.HK)	-7.9
龍湖集團 (960.HK)	-7.9	新奧能源 (2688.HK)	-5.2
碧桂園服務 (6098.HK)	-6.7	中升控股 (881.HK)	-4.4
東方海外 (316.HK)	-5.4	百度股份 (9888.HK)	-2.7
新奧能源 (2688.HK)	-5.2	農夫山泉 (9633.HK)	-2.2
新世界發展 (17.HK)	-4.7	海爾智家 (6690.HK)	-1.3
周大福 (1929.HK)	-4.5	中信股份 (267.HK)	-0.9
中升控股 (881.HK)	-4.4	京東物流 (2618.HK)	-0.7
康師傅 (322.HK)	-3.1	理想汽車 (2015.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