

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-0.7	-8.7
金融分類	-0.1	-6.5
科技指數	-2.1	-3.3
地產分類	-2.0	-26.9
工商分類	-1.0	-7.4
國企指數	-0.7	-6.6
上證指數	0.5	1.4
深證創指	0.5	-14.2

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

港股牛皮向淡 惟資源股仍強韌

九月至今，恆指反覆偏軟，成交持續回落，形成低波幅、低成交的運行格局。美聯儲維持利率不變，惟暗示年底仍有加息機會，加上國際油價持續反彈，通脹更難以回落，預期減息之期更為延後，整體投資氣氛料更謹慎。內地方面，8月底一輪密集政策組合拳出台後，中港股市反應並不積極，投資者看來需要更多內地持續復甦的證明。然而，正當外資對內地經濟顯得十分悲觀，近期資源股包括石油、煤炭、銅及鋁等股份，卻表現強韌，或反映內地經濟已具復甦動力，值得留意。

兩大產油國沙特阿拉伯和俄羅斯月初突然宣布，自願延長減產措施至年底，國際油價持續回升。疫情後，各地經濟復甦，中國、印度和東南亞國家對石油的需求非常龐大，遇上供應減少，油價遂拾級而上。再看油股，中石化(386.HK)、中海油(883.HK)及中石油(857.HK)的中期盈利，分別錄得-19%、-11%及4%的增長，業績雖並不突出，但股價卻硬淨，中海油更創年內新高，反映市場對油價看法正面，亦對三桶油在高油價環境的盈利表現有信心。

再看煤炭股，神華(1088.HK)及兗礦(1171.HK)能源近期都相對強勢，同樣迫近年內高位，且走勢相當一致，估計與煤價上升有關。據報，秦皇島動力煤5500混合煤價格按周彈0.4%至每噸737元人民幣；環渤海動力煤價格指數(BSPI)連續按周持平於每噸715元人民幣。秦皇島動力煤5500煤炭FOB現貨價格已連續第四周反彈，主要受益於煤礦安全檢查、冬季煤炭庫存以及工業活動增加等反映經濟復甦的因素。

至於銅、鋁等資源股，也在淡市中突圍。江西銅(358.HK)過去1個月股價已升近8%；中國鋁業(2600.HK)更急升36%，同期美匯指數卻不斷上升，而國際銅、鋁價格近期走勢只屬橫行。銅、鋁等有色金屬與經濟息息相關，特別是製造業。內地官方製造業指數(PMI)已連續兩個月輕微回升，已具向好跡象，而財新製造業指數更重回擴張線50以上。兩股的逆勢表現，意味銅鋁已擺脫強美元的壓力，其走勢似乎更多地反映內地產業復甦的動力。

看淡內地經濟仍是當前外資的主流，主要觀點是其內生經濟動力較預期弱、刺激政策規模未及過去般龐大、人口紅利減退、房地產及地方債務危機等等。這都不是新鮮觀點，惟主流看法難免影響投資者的情緒，因此中港股市仍是易跌難升。不過，以上所說的資源股，在美元、美息上升的大環境下，仍可跑出，可能預示內地經濟真的形成波浪式推進的態勢，即年頭報復性反彈，中段放緩，到後段再現增長動力。內地上半年經濟增速仍達5.5%，總理李強對經濟全年增長達5%仍保持信心。因此，從資源股近期強勢推斷，內地經濟進入第四季，或有回升的動力是毫不出奇。恆指近期牛皮向淡，信心低迷，市場低估內地經濟復甦的機會，也造就長線投資者低吸的良機。

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 (%)
新奧能源 (2688.HK)	10.1	新奧能源 (2688.HK)	10.1
創科實業 (669.HK)	3.9	農業銀行 (1288.HK)	5.0
中石化 (386.HK)	3.8	中石化 (386.HK)	3.8
中國人壽 (2628.HK)	2.8	交通銀行 (3328.HK)	3.7
國藥控股 (1099.HK)	2.3	中國人壽 (2628.HK)	2.8
東方海外 (316.HK)	2.0	郵儲銀行 (1658.HK)	2.5
銀河娛樂 (27.HK)	2.0	海爾智家 (6690.HK)	1.9
海爾智家 (6690.HK)	1.9	中國神華 (1088.HK)	1.8
中國神華 (1088.HK)	1.8	中國移動 (941.HK)	1.4
周大福 (1929.HK)	1.4	建設銀行 (939.HK)	1.1
舜宇光學 (2382.HK)	-8.5	舜宇光學 (2382.HK)	-8.5
龍湖集團 (960.HK)	-6.3	龍湖集團 (960.HK)	-6.3
信義光能 (968.HK)	-6.1	京東物流 (2618.HK)	-6.3
碧桂園服務 (6098.HK)	-5.5	信義光能 (968.HK)	-6.1
中升控股 (881.HK)	-5.3	中升控股 (881.HK)	-5.3
九龍倉置業 (1997.HK)	-4.8	李寧 (2331.HK)	-4.3
信義玻璃 (868.HK)	-4.4	海底撈 (6862.HK)	-3.7
恒安國際 (1044.HK)	-4.4	京東集團 (9618.HK)	-3.5
李寧 (2331.HK)	-4.3	百度 (9888.HK)	-3.4
中國宏橋 (1378.HK)	-3.8	華潤啤酒 (291.HK)	-3.2

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