



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	3.1	-7.2
金融分類	2.4	0.5
公用分類	-1.0	-17.0
地產分類	5.1	-5.0
工商分類	3.5	-11.9
國企指數	3.5	-7.4
上證指數	1.0	-8.0
深證創指	6.3	-15.0

恆指週線圖



資料來源：彭博

國指週線圖



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

## 押注中國經濟韌性 疑慮中建升市基礎

本週大市反彈，電動車、生物醫藥、平台龍頭等股份均有表現，投資情緒向好。今年3月中，恆指因上海封城、激進加息及中概股迫令退市等風險疊加，出現恐慌性拋售，並創年內低位 18235。經過三個月的修復整固，恆指看來走出較穩定的行情，亦正形成一底高於一底的走勢，市場信心也逐步恢復，近期港股在 21000 以上板塊輪動，連沉寂經年的細價股也漸見資金追捧，就是証明。顯然，投資者在押注內地可走出疫情、封控重創經濟的怪圈，寄望下半年經濟重回穩健增長的軌道。

內地今年首季 GDP 為 4.8%，未反映上海封城的影響，預期 7 月公布第二季數據，經濟增長將大幅下滑至 1.5%。隨著疫情受控，社會經濟生活復常，以及財政貨幣政策的刺激，市場預期下半年內地增長約 5-6%。當前，官方已大派定心丸，穩經濟穩就業是重中之重，釋放總值 12 萬億人民幣的紓困措施，人行亦鼓勵放貸、減 LPR 等支撐中小微企的動作毫不猶疑。不過，下半年增長能否真正轉強，關鍵是消費信心。

今年 618 網購節，京東消費金額按年增長約 10%，雖然增長速度是明顯放緩，但在高基数下及疫後初期，已屬不俗。再看手機銷售量，今年仍是持續疲弱，耐用消費品中，最強勁應是電動車，剛性需求、新車推出加上補貼政策出台，電動車的消費熱度仍持續。至於旅遊出行、餐飲及一般消費，正漸進恢復。由此可見，相對於 2020 年武漢疫後強勁報復式復甦，今輪經濟的回升，是穩中見進，動力有待釋放。

嚴格的封城模式，生產、物流及社交的嚴重干擾，仍對民眾心理構成影響，也是疫後消費取態偏保守的原因。而從最新的疫情發展看，即使北京出現酒吧群組，也再沒有回到嚴格封城的狀態，而是採取盡早檢測、局部圍堵的策略，看來盡量不干擾經濟活動，已成防疫策略的共識。若如是，整體消費信心有望真正走出低迷。

房地產相關產業佔 GDP 的二成以上，穩房市是至為關鍵，今年前五個月，內房合約銷售按年仍跌約 30% 以上，六月情況漸有改善。年初至今，其實內地已出台不少支持房市的政策，包括降低首付、放寬限購限貸及降息等，各地因城施策，而央企亦加快協助問題房企重組債務，重建市場信心。然而，購房者仍在觀望，特別是有關疫情變化及經濟恢復，仍欠信心。因此，房市與疫情、經濟是互為影響的關係。假如下半年內地經濟展現其韌性，且穩步復甦，疫情趨向平穩，內房產業回暖可期，較早前鄭州推「房票」政策，市場解讀為可刺激內房銷售，內房股價即有強烈反應，亦反映市場期望。

今年，內地的經濟週期與歐美並不同步，內地處於強刺激週期，財政及貨幣政策具更大空間支持經濟增長；歐美則因通脹威脅，被迫作出收緊的政策選項。外資已在調整投資策略，更多地加入看好中資股的行列。當資金押注內地經濟增長，投資者將會重點關注第三季經濟數據，特別 7、8 月的復甦趨勢，若符預期甚至更好，恆指將有力突破，修復今年的失地。

## 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 (%)
吉利汽車 (175.HK)	20.2	信達生物 (1801.HK)	34.4
碧服 (6098.HK)	16.1	吉利汽車 (175.HK)	20.2
藥明生物 (2269.HK)	15.2	碧服 (6098.HK)	16.1
華潤置地 (1109.HK)	12.3	華潤置地 (1109.HK)	12.3
百威亞太 (1876.HK)	11.6	新奧能源 (2688.HK)	11.2
新奧能源 (2688.HK)	11.2	華潤啤酒 (291.HK)	10.6
華潤啤酒 (291.HK)	10.6	中海外發展 (688.HK)	10.0
中海外發展 (688.HK)	10.0	石藥集團 (1093.HK)	9.1
石藥集團 (1093.HK)	9.1	中生製藥 (1177.HK)	9.0
中生製藥 (1177.HK)	9.0	阿里巴巴 (9988.HK)	9.0
美團 - W (3690.HK)	-0.5	中海油 (883.HK)	-6.3
萬洲國際 (288.HK)	-0.4	京東集團 (9618.HK)	-4.4
恒隆地產 (101.HK)	0.0	網易 (9999.HK)	-2.5
中升控股 (881.HK)	0.2	中國移動 (941.HK)	-2.0
恒生銀行 (11.HK)	0.3	中芯國際 (981.HK)	-0.8
工商銀行 (1398.HK)	0.7	中石化 (386.HK)	-0.6
長江基建 (1038.HK)	0.7	美團 - W (3690.HK)	-0.5
港鐵公司 (66.HK)	0.7	農業銀行 (1288.HK)	-0.3
領展 (823.HK)	0.9	融創中國 (1918.HK)	0.0
新世界發展 (17.HK)	1.3	交通銀行 (3328.HK)	0.6

資料來源：彭博

## 免責聲明及披露

披露：編寫研究報告的分析員（們）特此證明，本研究報告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）亦證明分析員（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。

重要聲明：此刊物只作提供資訊，純粹作為參考之用，並不構成買賣建議或任何要約或邀請購入或出售或以其他方式交易本報告提及的證券，亦不代表英皇證券集團有限公司之立場。此報告和報告中提供的資訊和意見，乃根據出版時相信來源屬可靠及準確之資料來源來編製，惟英皇證券集團有限公司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或聲明。英皇證券集團有限公司，子公司或其他關聯公司（統稱“英皇證券”）或其各自的董事，管理人員，合夥人，代表或僱員，因而並不承擔因任何形式使用本刊物之全部或部份內容而直接或間接引致之任何損失承擔任何責任。本報告所載資訊和意見會有可能沒有任何通知而變動或修改。

英皇證券或其各自的董事，管理人員，合夥人，代表或僱員可能在本報告中提到的公司或其證券擁有職位元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集團有限公司，在未經英皇證券集團有限公司明確指示下，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) 3966 0668

#### 傳真號碼

(852) 2625 1919

#### 荃灣

#### 地址

荃灣沙咀道 289 號恆生荃灣大廈 13 字樓 B 室

#### 客戶服務熱線

(852) 2838 2939

#### 傳真號碼

(852) 2412 0249

#### 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(香港)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