



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	-2.0	-15.5
金融分類	-3.0	-8.4
公用分類	-0.4	-16.0
地產分類	0.2	-14.8
工商分類	-1.7	-20.3
國企指數	-2.0	-18.4
上證指數	-0.6	-10.5
深證創指	1.6	-17.7

## 恒指週線圖



資料來源：彭博

## 國指週線圖



資料來源：彭博

## 內地經濟不及預期 將是港股最大陰霾

過去兩星期，恆指處於 20000 點好淡爭持的格局，傳統智慧多說牛皮向淡，不無道理，短期或要下試 19200。美團因傳聞騰訊盡沽其持股而急挫，顯示市場對科網股東沽貨的疑慮甚大，除美團外，騰訊、阿里都有股東沽貨的壓力，預期這個不明朗因素，仍是市況牛皮的關鍵原因。至於港股最大的陰霾，應是內地經濟復甦不及預期，若陰霾未散，港股難重現上升動力。

國家統計局公布 7 月經濟數據，工業、零售和固投三大指標全遜預期。當中，規模以上工業增加值按年增 3.8%，較 6 月回落 0.1 個百分點；社會消費品零售總額升 2.7%，按月減慢 0.4 百分點，僅及市場預測增長 5% 約一半。房地產市場仍疲弱，首 7 個月商品房銷售面積大跌 23.1%，降幅較上半年擴大，需求未見復甦；房地產投資挫 6.4%，跌幅較首 6 個月多 1 個百分點。70 城市一手樓價跌 0.9%，也是七年來最大跌勢。

當 5 月上海逐步解封，官方出台刺激政策，特別是新能源車購置稅寬減等動作，讓市場對第三季經濟的表現頗有憧憬。然而，7 月份的開局數據明顯是不及預期，工業生產或受制於外部需求，惟消費零售增長放慢，就是自身問題，多地疫情擴散是其一；汽車銷售放緩是其二，歸根結底，則是消費信心未穩。除了疫情、就業前景、資產價格疲弱也是民眾減消費的重要因素。

資產價格疲弱則牽涉房地產，這個產業自 2020 年中央落實三條紅線政策以後，已調整近兩年，在港上市的民營內房商的股價價格普遍已大跌，更甚者有些民營內房商處於債務重組、停牌的階段。雖然去年底起，內地對內房政策已轉為穩定及支持，但整個市場的氛圍仍是非常謹慎，內房年初至今的銷售按年下跌三成以上，近期爛尾樓事件浮上水面，更進一步打擊銷售。這個惡性循環必須打破，市場正期待中央出台超強措施以重建信心，本週有消息指中央擔保示範房企發在岸債就是一例。

內地房地產相關產業佔國內生產總值逾 20%，對穩定經濟增長至關重要。搞不好的話，更會引伸出很多社會、民生的問題。人行本週已下 MLF 利率 0.1%，雖然市場即時反應不大，但已釋出可能下調與按揭相關的 5 年期 LPR 的訊號，撐樓市的舉措將更明確。不過，市場最需要的，是未來樓市清晰的路徑，行業需要整合，內房商汰弱留強的進程宜加快，否則拖下去，行業難真正穩健復甦。

近期香港股市大落後於美股，顯然是內地經濟弱復甦所致，未來如何調整防疫策略、如何重建內部消費信心，將是重中之重，也是投資者最關注的焦點。香港已逐步向國際開放，預期復甦力度將會增強，本地股仍可看高一線。

## 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 (%)
龍湖集團 (960.HK)	13.4	龍湖集團 (960.HK)	13.4
創科實業 (669.HK)	9.9	碧服務(6098.HK)	5.6
碧桂園服務 (6098.HK)	5.6	華潤啤酒 (291.HK)	5.2
華潤啤酒 (291.HK)	5.2	海底撈 (6862.HK)	4.1
海底撈 (6862.HK)	4.1	騰訊控股 (700.HK)	3.6
騰訊控股 (700.HK)	3.6	碧桂園 (2007.HK)	2.5
中電控股 (2.HK)	2.9	華潤置地 (1109.HK)	1.8
百威亞太 (1876.HK)	2.6	聯想集團 (992.HK)	1.1
碧桂園 (2007.HK)	2.5	申洲國際 (2313.HK)	0.5
華潤置地 (1109.HK)	1.8	中國移動 (941.HK)	0.2
東方海外 (316.HK)	-11.3	信達生物 (1801.HK)	-9.3
中國宏橋 (1378.HK)	-7.2	中芯國際 (981.HK)	-7.1
中芯國際 (981.HK)	-7.1	阿里健康 (241.HK)	-7.1
阿里健康 (241.HK)	-7.1	網易 (9999.HK)	-6.8
網易 (9999.HK)	-6.8	百度(9888.HK)	-6.4
石藥集團 (1093.HK)	-5.8	石藥集團 (1093.HK)	-5.8
金沙中國 (1928.HK)	-5.6	新奧能源 (2688.HK)	-5.3
新奧能源 (2688.HK)	-5.3	美團 - W (3690.HK)	-5.1
美團 - W (3690.HK)	-5.1	中國飛鶴 (6186.HK)	-5.1
領展 (823.HK)	-4.9	舜宇光學 (2382.HK)	-4.9

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或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

##### 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

廣州市天河區華穗路 406 號保利克洛維中景 B 座 603 室

##### 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