

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	0.5	3.3
金融分類	1.7	4.1
公用分類	1.5	-1.3
地產分類	3.9	-0.2
工商分類	-0.7	3.5
國企指數	0.3	3.1
上證指數	0.8	8.1
深證創指	0.1	3.5

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

恆指好淡爭持，內房復甦趨強

本週，恆指以區間上落為主，維持板塊輪動，科技股弱勢，主要受到 AI 股回調及騰訊大股東續減持的氣氛影響。因此，資金轉向消息面有所好轉的內房板塊之上。內房股經過首季度的整固，進入二季度，行情現回暖跡象，特別是合約銷售改善，這是支撐內房復甦的核心因素。

本週有好幾家內房公布 3 月合約銷售數據，龍湖(960. HK)3 月單月實現總合同銷售金額人民幣 224.6 億元(人民幣下同)，按年增長 38.5%，按月升 28.7%，這是連續兩個月上升；若以首季計，其合約銷售按年增幅更達 104%。再看潤地(1109. HK)，3 月總合同銷售金額約 388.0 億，85.7%；按月則升 60.3%；另首季按年升 71.9%。兩大房企，一為央企、一為民企，兩者營運表現的趨勢一致，足以反映行業狀況呈現回暖。

此外，中海外(688. HK)力爭 2023 合約銷售額增長 20%，至 3540 億，反映管理層對今年行業發展具信心，而首兩個月，其合約銷售按年增長也達 60%，相信 3 月份的數據與行業同步。雖然市場對內房板塊的信心未恢復，特別是中小型民企內房商，財務危機有待消化，但當見到合約銷售改善，反映需求轉旺，產業的正常運轉，即由投地、建屋到預售、交樓的產業鏈，才算是完整。

再者，人行公布 3 月份金融數據，延續年初強勢，3 月新增貸款 3.89 萬億元，勝預期。當中，反映買樓需求的居民中長期貸款較 1 和 2 月份明顯好轉，單月達 6348 億元，為 2022 年 2 月以來單月最高。整體上，內地資金流動性仍相對寬鬆，M2 增長 12.7%，而降準、房貸利率下調等貨幣政策環境，始終對內房持續復甦有利。

投資者對內房債務危機的進展仍極為敏感，而近期消息面也屬偏好，如恆大(3333. HK)、融創(1918. HK)等大型房企先後公布債務重組方案，亦取得進展，正等待債權人對方案的終極確認；而後者更公布去年業績，雖然虧損大增，但公司已符合復條件，也剛復牌，這同樣是內房行業走出最壞時刻的訊號。

毫無疑問，離開深切治療的內房板塊，要完全復元，路還是遙遠。然而，從宏觀政策層面看，無論是銀行借貸、股債發行及限購限貸等，都在向行業穩定傾斜，再加上購房需求逐步恢復、回暖，今天支撐內房的基本因素，已變得更為實在。基於極低殘的估值，若未來三個月，行業呈現持續改善，市場對板塊的重估將更積極。估計率先突破的將是龍頭央企及民企，其次是中小型房企。內房的真正復甦，將再次推動物管、建材及建築等相關股份表現。二季度，備受冷待的內房，或有一波估值修復的行情，值得投資者期待。

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)	16.1	龍湖集團 (960.HK)	16.1
碧服 (6098.HK)	16.0	碧服 (6098.HK)	16.0
藥明生物 (2269.HK)	15.7	碧桂園 (2007.HK)	14.1
碧桂園 (2007.HK)	14.1	中生製藥 (1177.HK)	10.4
中國宏橋 (1378.HK)	13.6	華潤置地 (1109.HK)	8.8
翰森制藥 (3692.HK)	11.3	申洲國際 (2313.HK)	7.2
中生製藥 (1177.HK)	10.4	中海外發展 (688.HK)	7.0
信義玻璃 (868.HK)	9.6	中芯國際 (981.HK)	6.5
華潤置地 (1109.HK)	8.8	中國石油 (857.HK)	6.1
華潤萬象 (1209.HK)	7.4	石藥集團 (1093.HK)	5.7
百度 (9888.HK)	-9.0	商湯 (20.HK)	-12.0
京東集團 (9618.HK)	-7.1	百度 (9888.HK)	-9.0
騰訊控股 (700.HK)	-5.2	京東集團 (9618.HK)	-7.1
海底撈 (6862.HK)	-5.1	騰訊控股 (700.HK)	-5.2
金沙中國 (1928.HK)	-4.2	海底撈 (6862.HK)	-5.1
華潤啤酒 (291.HK)	-3.8	華潤啤酒 (291.HK)	-3.8
農夫山泉 (9633.HK)	-3.6	快手 (1024.HK)	-3.7
阿里巴巴 (9988.HK)	-3.3	農夫山泉 (9633.HK)	-3.6
美團 - W (3690.HK)	-3.2	阿里巴巴 (9988.HK)	-3.3
萬洲國際 (288.HK)	-2.7	美團 - W (3690.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,任何人士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