

“借口”。

事實上，恒生指數當前估值水平仍在過去10年的相對低位。從全球主要市場的指數估值來看，恒生指數也處於高性價比狀態。從今年港股市場表現來看，恒生指數除了1月跌9.16%，其餘月份均是上漲的，2月、3月、4月、5月上漲幅度分別為6.74%、0.18%、7.39%、1.78%。

而對於港股5月下旬以來的回調，中泰國際認為，恒生指數18300–18500點均提供趁低吸納的機會，而18300點是重要的下方支撐點。接下來需要觀察消費品“以舊換新”、工業品“設備更新”及新一輪地產政策組合拳的落地成效，恒指突破20000需盈利預期上修配合。

## 宏觀市場有利因素增多

美聯儲何時降息是當前全球宏觀市場的焦點，畢竟強美元直接影響主要國家外匯走勢。自2023年9月開始至今，美聯儲已連續六次會議維持利率不變。

美聯儲5月的會議紀要顯示，近期數據並未增強信心，通脹風險仍需要關注。與會者認為，最近的數據並沒有增強他們的信心，因此降通脹的過程可能比之前想象的更漫長。從期貨價格得出的政策利率路徑暗示，到年底，美聯儲將降息25個基點的次數不會超過兩次。

考慮貨幣政策時，所有與會者都認為，鑑於當前的經濟狀況及其對就業和通脹前景的影響，以及風險平衡，將聯邦基金利率的目標區間維持在5.25%至5.5%是合適的。

客觀來看，美聯儲何時降息大概率要參考美國最新的通脹數據。美國勞工統計局5月15日發布的數據顯示，美國4月CPI同比上漲3.4%，較3月的3.5%有所回落，但仍遠高於美聯儲2%的目標。

再把視角轉向中國內地，房地產問題是當前中國穩經濟的痛點之一。今年以來，中央和地方層面關於房地產的利好政策密集出台，特別是5月17日當天，央行、金融監管總局接連發布三條樓市重磅政策，包括降低貸款首付比、取消房貸利率下限、下調個人住房公積金貸款利率等。隨後，多地相繼宣布取消當地首套房和二套房貸款利率下限，並下調最低首付比例。特別是以上海、廣州、深圳為代表的一線城市樓市放

松政策則具有風向標意義，為房地產市場注入信心。

不過，業內人士和市場人士認為，中國房地產政策能否真正發揮效果仍需觀察。如果經濟企穩回升的速度較為緩慢再加上較弱的收入預期，單純降低房貸利率和首付比例可能也很難解決中國的房地產問題。

## 港股仍有可為空間

對於港股的後續走勢，券商等研究機構認為，港股短期走高後，或出現一定震蕩回調，但是從中長期來看，隨着中國經濟基本面的逐步改善，加上港股當前估值較低，仍具有投資的性價比。

國泰君安（香港）指出，港股在近期大幅走高後，會出現一定的分歧和震蕩。但隨着中國在經濟、政策領域不確定性的降低，港股仍有可為空間。

天風證券認為，今年一季度以來，港股市場底部不斷抬升，4月下旬以來內外多重因素共振，市場迎來持續大漲，而全球市場比較下，中國資產當前仍具性價比。在不斷出台多重超預期利好政策、預期逐漸修復、期待後續基本面逐漸改善的基礎上，當前港股大概仍具估值吸引力，風險回報比高。

浙商證券表示，展望後續，盈利端變化是港股走勢的核心驅動因素，預計港股將從前期的快速上漲轉向慢牛演繹格局。

平安證券則認為，港股受益於降息預期回溫+內地政策密集出台+資金面改善，仍有配置空間，建議關注紅利+出海+互聯網三條主線：一是南向資金偏好的港股紅利板塊，其中紅利板塊內，綜合考慮行業AH溢價及港股“預期差”修復的板塊，如地產產業鏈，目前國內政策面開始討論地產去庫存問題，後續進入推進階段，地產、有色金屬、建築建材板塊都有可能迎來超預期表現；二是優勢行業的出海板塊，如海外收入佔較高的工程機械、紡服、家居；三是互聯網板塊，新“國九條”下，穩定增長、高分紅、低估值的資產將進一步獲得投資者青睞，近期恒生科技估值進一步修復，股價進入擊球區，關注互聯網板塊更長遠的發展。



掃碼聆聽原文



掃碼閱讀原文