



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	1.9	-9.9
金融分類	0.3	-0.7
公用分類	-0.6	-10.4
地產分類	-0.5	-2.5
工商分類	3.7	-17.1
國企指數	2.6	-11.8
上證指數	2.1	-12.2
深證創指	5.8	-26.0

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

中、港及國際銀行股料仍跑贏大市

恆指本週延續反彈，惟 21500 阻力大，內地解封的利好憧憬暫消化，市場觀望 6 月美聯儲同步縮表減息對金融市場的影響。年初至今，恆指累跌近一成。然而，有一個傳統板塊，表現相當強韌，看似不受滯脹威脅、內地經濟放緩及地緣政局動盪的影響，這就是銀行板塊。銀行業是百業之母，反映宏觀經濟的變化。當世界經濟有衰退疑慮，銀行股反而錄得正回報，表面是矛盾，內裡有其邏輯，涉及市場偏好、經營環境轉變等因素。銀行股悶聲發財，料仍是今年的跑贏份子。

2022 年股市最重大的轉變之一，是資金重新青睞價值型股份，而價值來自盈利、市盈率、市賬率及息率。由於宏觀經濟驟變，美聯儲被迫更激進加息縮表，資金成本不斷上升，無限量寬催生的極進取投資策略如無盈利顛覆性企業、只看銷售增長及虛高估值等玩法，再無以為繼。納指至今大跌逾兩成，就是最佳證明。

在風險資產的市場，無論是科技、無盈利增長型股、散戶基金抱團股以及虛擬貨幣，都發生泡沫破裂的現象。這些資產普遍跌五成，有些則更多。除非短時間內宏觀經濟格局再擺向超寬鬆、無限量寬的貨幣環境，否則絕大部份已經爆破的股份或資產，將難以重返高峰。當市場風險偏好徹底改變，不是短期內可以逆轉。

銀行股是這次風險偏好轉變的主要受害者，首先利率是從近乎零，快速回升至 2% 以上，銀行在貸存利率敏感度不同的情況下擴闊了息差，增加了收入及盈利。此外，疫後復甦的環境也是對銀行有利，特別是復甦強勁的資源行業，資源、商品價格反彈，讓這些企業恢復盈利及強化財務狀況，而銀行對這類企業的呆壞賬因而大幅改善，從而推動銀行盈利及再派股息，這就是匯控及渣打等國際性銀行的狀況。

至於香港本地銀行，受惠利率上行，是與國際銀行一致。所不同的，是本地銀行面對貸款增放緩及資產質素轉差的壓力。幸好，香港走出第五波疫情，社會復常能力增強，本地消費、房屋銷售以至國際通航等活動也在恢復當中，有利本地銀行增加貸款，減低壞賬。國內銀行面對不同挑戰，內地利率在下調，息差反而有收窄壓力，為了撐經濟，內銀也有讓利壓力。惟與此同時，政策今年轉向刺激經濟、鼓勵放貸，對內銀的貸款增長有利，而政策容許內銀調低撥備覆蓋率，有助內銀維持盈利增長，故內銀經濟環境同樣並無轉差。

假若全球經濟衰退，銀行股也必然受打擊。然而，全球經濟是有放緩壓力，惟距離衰退尚遠。美國正積極壓通脹，而內地則全力穩控經濟於合理區間運行。世界兩大經濟體都在調整政策軌道，以避免經濟陷入真正衰退，因此銀行股的經營環境仍未轉壞。加上銀行板塊，無論是國際、本地及內地銀行的估值均並不昂貴，市賬率平均低於 1，股息率平均達 4 厘，投資價值具韌性。很長一段時間，銀行股已被投資者遺忘；今年，基金要跑贏，加持銀行股屬關鍵的選擇。當利率仍然向上、經濟復常處軌道之中，投資者偏好銀行股的趨勢料持續。

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 (%)
李寧 (2331.HK)	14.0	快手 (1024.HK)	16.6
海底撈 (6862.HK)	10.8	李寧 (2331.HK)	14.0
瑞聲科技 (2018.HK)	10.0	信達生物 (1801.HK)	11.5
美團 - W (3690.HK)	9.9	海底撈 (6862.HK)	10.8
百威亞太 (1876.HK)	9.4	美團 - W (3690.HK)	9.9
華潤啤酒 (291.HK)	9.0	華潤啤酒 (291.HK)	9.0
碧服 (6098.HK)	8.5	碧服 (6098.HK)	8.5
舜宇光學 (2382.HK)	8.4	舜宇光學 (2382.HK)	8.4
吉利汽車 (175.HK)	6.4	中國飛鶴 (6186.HK)	7.5
京東集團 (9618.HK)	6.2	吉利汽車 (175.HK)	6.4
中電控股 (2.HK)	-1.5	翰森制藥 (3692.HK)	-5.7
中信股份 (267.HK)	-1.5	郵儲銀行 (1658.HK)	-3.7
建設銀行 (939.HK)	-1.2	龍湖集團 (960.HK)	-3.0
中國聯通 (762.HK)	-1.1	中生製藥 (1177.HK)	-2.8
工商銀行 (1398.HK)	-1.1	華潤置地 (1109.HK)	-2.3
中石化 (386.HK)	-1.0	網易 (9999.HK)	-1.5
石藥集團 (1093.HK)	-1.0	中信股份 (267.HK)	-1.5
新鴻基地產 (16.HK)	-0.8	建設銀行 (939.HK)	-1.2
長和 (1.HK)	-0.7	交通銀行 (3328.HK)	-1.1
碧桂園 (2007.HK)	-0.6	工商銀行 (1398.HK)	-1.1

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) 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