



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-0.6	-7.1
金融分類	-3.1	-1.0
公用分類	1.5	-14.9
地產分類	-0.9	-2.6
工商分類	1.0	-11.4
國企指數	-1.5	-8.3
上證指數	-1.3	-7.8
深證創指	0.3	-15.2

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

## 衰退壓力大 港股轉爭持

港股 7 月開局爭持，今週在 21200-22000 爭持，短期升勢暫無以為繼，不過資金仍部署趁低吸納，整體市勢未見轉壞。本週，國際油價出現急跌，在俄國可能打能源戰的時候，油價走勢頗不尋常，反映投資者更擔心的，是石油的需求多於供應；而其他金屬商品如銅、鋁及黃金等的弱勢，也進一步印証環球衰退的威脅有增無減。然而，銅幣的另一面是通脹因經濟疲弱而受控，利率反而有望見頂。

美國通脹升幅超出預期，是迫使美聯儲激進地收緊貨幣政策的主要原因，主席鮑威爾預期年底聯邦基金利率將升至 3.5 厘，而美聯儲的行動，已迅速引導企業、經濟活動放緩。美國經濟首季已收縮 1.6%，預期第二季仍然疲弱，或出現技術性衰退。除日本以外，其他主要經濟體都出現通脹急升，經濟放緩的情況，至近期湧現衰退恐慌，造就石油、商品的週期性資產新一輪跌勢。反過來，這將更有效壓抑通脹預期。

另一個重要指標是美國 10 年期債息，已由 6 月時最高的 3.5 厘，回落至 2.8 厘附近，型態上有見頂跡象。7 月聯儲局料繼續加息，以現時商品價格趨勢而論，通脹確實有放緩的機會，美聯儲可能更早地採取按兵不動的策略。顯然，投資市場也在引導美聯儲重新關注經濟增長。畢竟，美股已陷入熊市的氛圍，大型企業也大吹淡風，這是經濟、企業盈利轉差的訊號。

還有，內地經濟疫後復甦，可能不似預期，而近期疫情重燃，即使只是局部管控，也會對服務性消費如餐飲、出行等構成壓力。下週內地將公布第二季經濟增長，預期約 1%，而市場普遍相信，就算第三、四季經濟好轉，全年增長將低於 5%。因此，難寄望內地可給予全球經濟強勁的支撐。

基於此，全球經濟放緩的趨勢難免，而當需求自然地縮減，通脹壓力也將得到紓緩，市場調節的機制正發揮作用，只要通脹預期降溫，利率就不會持續地上升。若通脹真的回落，美國中性利率或在 3 厘左加見頂，屆時美儲儲將重新評估經濟狀況，不排除有減息或再寬鬆的空間。這解釋了近期科技股有回穩之勢，反而週期、資源類股卻不斷受壓，看來有部份資金正押注加息週期提早完結。

港股同時受美息上升及內地經濟復甦的影響，估計後者的影響力更大。所以當內地疫情再次升溫，市場不知道內地會否重新嚴格封城，港股又將陷入不明朗，以至沽壓上升，難延續反彈。無論如何，恆指今年已在 3 月中見底，下半年仍是處於復甦的模式，中間自然要消化疫情反彈、經濟弱於預期、中期企業的悲觀指引等等，股市震盪難免，但隨著內地刺激性政策發揮效力、環球通脹形勢受控及正面的地緣政治發展，均有助港股穩住升勢，化危為機。

## 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 (%)
藥明生物 (2269.HK)	11.4	石藥集團 (1093.HK)	8.7
石藥集團 (1093.HK)	8.7	阿里巴巴 (9988.HK)	8.1
創科實業 (669.HK)	8.7	中生製藥 (1177.HK)	5.8
阿里巴巴 (9988.HK)	8.1	信達生物 (1801.HK)	5.4
東方海外 (316.HK)	7.3	中信股份 (267.HK)	4.3
中生製藥 (1177.HK)	5.8	中國燃氣 (384.HK)	3.3
中信股份 (267.HK)	4.3	安踏體育 (2020.HK)	2.9
安踏體育 (2020.HK)	2.9	京東健康 (6618.HK)	2.8
阿里健康 (241.HK)	2.4	阿里健康 (241.HK)	2.4
比亞迪 (1211.HK)	2.2	比亞迪 (1211.HK)	2.2
萬洲國際 (288.HK)	-3.1	舜宇光學 (2382.HK)	-9.1
新世界發展 (17.HK)	-2.8	申洲國際 (2313.HK)	-8.2
京東集團 (9618.HK)	-2.8	海底撈 (6862.HK)	-7.2
網易 (9999.HK)	-2.7	碧桂園 (2007.HK)	-7.2
香港交易所 (388.HK)	-2.6	華潤啤酒 (291.HK)	-7.2
吉利汽車 (175.HK)	-2.6	碧服 (6098.HK)	-6.6
信義玻璃 (868.HK)	-2.6	中國飛鶴 (6186.HK)	-5.9
聯想集團 (992.HK)	-2.5	中海油 (883.HK)	-4.5
中國宏橋 (1378.HK)	-2.3	京東物流 (2618.HK)	-4.2
中國人壽 (2628.HK)	-2.1	中芯國際 (981.HK)	-3.7

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