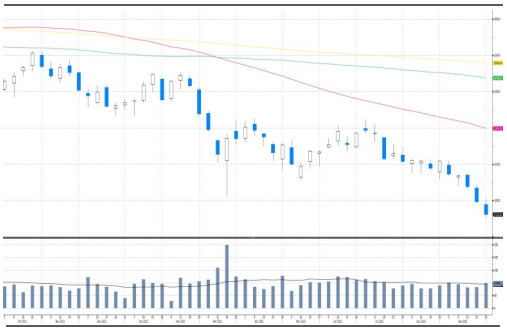
英皇證券(香港)有限公司
Emperor Securities Limited

每周策略
2022年9月30日

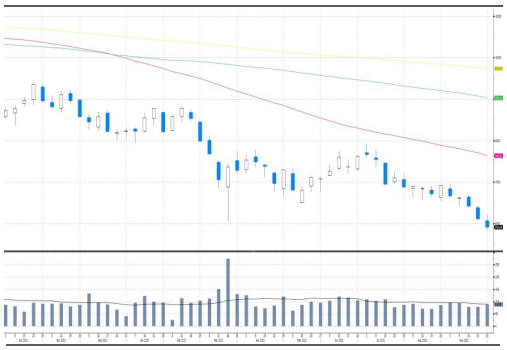
指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-4.0	-26.4
金融分類	-5.6	-20.1
公用分類	-5.5	-29.2
地產分類	-7.6	-22.9
工商分類	-2.3	-30.7
國企指數	-3.3	-28.2
上證指數	-2.1	-16.9
深證創指	-0.6	-31.1

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

經濟危機四伏 中港試行復甦之路

這個星期，全球金融市場動盪不斷，恆指創 11 年新低，主要股市普遍跌入熊市區，美元超強勢，也觸發非美元如鎊匯的急挫，全球性衰退、甚至金融危機似有重臨跡象。環顧各類資產，只有美元獨強，是金融海嘯以來少見。與此同時，內地及香港經濟雖有放緩壓力，但與歐美不同，內地仍有能力採取財政與貨幣相對寬鬆的政策，中港正試行復甦之路，成效值得期待。

美聯儲的激進鷹派立場，已徹底扭轉投資者對通脹及利率的預期，資金湧向美元，也令所有非美元貨幣持續貶值，欠儲備實力的國家，其貨幣貶值的壓力就更大，英鎊就是最近期的例子。首先英國通脹約 10%，壓力早已不輕，英倫銀行最近只加息半厘，已不及美國，鎊匯肯定受壓；此時英國卻推出史上龐大的赤字預算，企圖刺激經濟，市場第一個想法是龐大赤字預算只會加劇通脹，大幅加息及嚴重衰退難避免，因此投資者大手沽售英鎊。

這現象是對金融市場的一個重要警示，在通脹肆虐的環境下，貨幣的價值變得脆弱，任何被解讀為刺激經濟的政策，都有可能觸發本國貨幣的大幅貶值，土耳其之前在通脹嚴重下仍減息，導致里拉急挫就是明顯例子。這次英國赤字預算情況一樣，惟讓人驚訝的，是被視為成熟、先進的金融決策者，竟也嚴重誤判市場，亦低估政策對市場的衝擊，更損害了投資者對英國經濟的長遠信心，雖然英倫銀行本週採取行動，暫停縮表及適量買債，鎊匯反彈，但市場顯然對鎊匯前景謹慎。若英國也如此脆弱，歐洲主要國家的經濟前景更讓人憂慮，特別是入冬後經濟情況可能更壞。

今年以來，以美元計，滬深 300 跌 31%，恆指跌 26%，與其他主要市場走勢一致，原因並非通脹、緊縮；而是投資者對中港兩地的經濟仍欠缺真正復甦的信心。今年首季初段，中港股市一度跑贏歐美股市，亦掀起資金西去東來的投資邏輯。不過香港、深圳及上海等地其後疫情爆發，內地嚴格防疫，因而重擊中港經濟，而市場由此也對放寬防疫、走向經濟復常之路愈發悲觀。

此刻，香港已邁向與國際通關，預期經濟活動有一定的恢復，可紓緩利率上升對資產市場的壓力。還有，港府的財政儲備仍逾 8000 億港元，港元及金融系統穩定，需要時仍是有條件推針對性的支持經濟的措施；而內地今年以來，已有減息、降準等寬鬆貨幣政策，以及寬減財稅、刺激消費的措施，這些政策的效果，部份被防疫及樓市危機所弱化，但最重要是內地通脹壓力仍有限，人民幣也有持續順差的支持，貶值趨勢將是有序。總的來說，中港兩地的經濟體質，並非不堪一擊，有能力承受美息再上。當第四季內地經濟復甦有轉強跡象，主要反映內地經濟的港股理應受惠，雖然港股的低估值未必可支撐大市轉勢回升，但消化美聯儲再加息逾 1 厘，顯然並不過份。

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 (%)
金沙中國(1928.HK)	11.7	石藥集團 (1093.HK)	11.1
石藥集團 (1093.HK)	11.1	海底撈 (6862.HK)	5.3
銀河娛樂 (27.HK)	5.7	華潤啤酒 (291.HK)	4.0
海底撈 (6862.HK)	5.3	美團 - W (3690.HK)	3.3
華潤啤酒 (291.HK)	4.0	農夫山泉 (9633.HK)	2.4
美團 - W (3690.HK)	3.3	信達生物 (1801.HK)	1.7
農夫山泉 (9633.HK)	2.4	融創中國 (1918.HK)	0.0
藥明生物 (2269.HK)	2.2	京東健康 (6618.HK)	-0.2
翰森制藥 (3692.HK)	2.0	中生製藥 (1177.HK)	-0.3
恒安國際 (1044.HK)	0.1	阿里巴巴 (9988.HK)	-0.6
創科實業 (669.HK)	-11.0	商湯 (20.HK)	-17.5
吉利汽車 (175.HK)	-10.9	碧服 (6098.HK)	-15.0
新世界發展 (17.HK)	-10.8	碧桂園 (2007.HK)	-15.0
長實集團 (1113.HK)	-10.5	龍湖集團 (960.HK)	-11.9
領展 (823.HK)	-9.9	申洲國際 (2313.HK)	-11.7
中國宏橋 (1378.HK)	-9.8	中國燃氣 (384.HK)	-11.4
匯豐控股 (5.HK)	-9.7	吉利汽車 (175.HK)	-10.9
恒基地產 (12.HK)	-8.3	中海油 (883.HK)	-7.9
長和 (1.HK)	-8.0	信義光能 (968.HK)	-7.9
中國海油 (883.HK)	-7.9	比亞迪 (1211.HK)	-7.7

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爲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