



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	3.0	-5.8
金融分類	2.7	5.3
公用分類	-0.2	-9.3
地產分類	1.1	1.4
工商分類	3.7	-13.9
國企指數	3.5	-8.5
上證指數	2.2	-9.8
深證創指	1.1	-19.7

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 2763

傳真：+852 2831 8089

電郵：esl.research@EmperorGroup.com

## 業績期回購、加派息增強股市信心

本週有期結、季結等因素，大市好淡爭持，尾段消息面偏淡，內地疫情及經濟數據疲弱，讓市場謹慎，恆指 22000 以上受阻，惟全週仍能上升，整固待變。三月是港股主要年度業績期，遇到俄烏戰事所引起的金融震盪，恆指出現 V 型走勢，先急挫，甚至恐慌性拋售，後戲劇性反彈，企穩於 21000 之上。這個業績期，市場氣氛特別弱，股份續後普遍拋售壓力大。幸好，隨著大市見底，藍籌公司公佈回購計劃，且增加派息，投資者回復信心，市場漸具較強承接力。

藍籌回購並非新鮮事，匯控(00005)、長和系經常在市場主動回購，回購也並不意味股價必升。惟今年情況較特別，大市面對地緣政治危機、中港兩地疫情蔓延及歐美通脹加劇、加息縮表等因素夾擊，市場氣氛極差。渣打(02888)、匯控的繼續回購，不為市場帶來驚喜；但友邦(01299)、阿里(09988)的回購計劃，就在利淡氛圍中，起提振市場的作用。友邦首次提出 100 億美元回購計劃，成為業績亮點，支持股價回升；阿里則加大回購力度至 250 億美元規模，同樣為市場受落，也帶起科技股行情回暖。

今年，投資者對派息政策也特別敏感，公司減派或不派息，續後即被大幅沽售；反之增加派息比率、增加每股派息，都得到市場的正面回應。中電信(00728)、中移動(00941)等承諾提高派息比率；而中海油(00883)亦保證未來 3 年的每股派息，因此中移動及中海油的股價，都可以在 3 月的大型震盪市之中，保持堅韌，這反映投資偏好已由過往看增長、少派息，轉為著重回饋股東，提升企業價值。

其實，回購及增加派息都可以體現企業價值，並反映管理層的信心。回購可提升每股盈利，增加派息則顯示企業的自由現金流健康，在估值上都是正面的指標。目前，利率趨升及經濟衰退，增長型、高估值的股份將不斷受壓，直至估值回歸合理。香港的科網、增長型及高估值板塊，殺估值潮已達一年有餘，不少這些股份的歷史高位，相信未來多年也難再復現，這是泡沫破裂的必然情景。市場已回歸理性，能持續上升的股份，盈利質素、強勁現金流及股東友善政策，是重要參數。

早前，中概股掀退市風暴，市場甚至質疑中資股的投資價值。然而，內地是全球第二大經濟體，亦已形成超過 3 億中產的高消費階層，擁有最完整的工業體系，基建網絡發達及人流物流高效，即使經濟面臨短暫逆風，相信有能力克服，並維持合適增長。過度監管及政策風險雖是風險所在，但絕非不能消化，更重要是政策目標，是構建更合理、更平衡及更健康的市場環境，而不是摧毀企業生態，扼殺創新。ATM、小米(01810)、京東(09618)及網易(09999)等科網領袖，已不宜過度看淡，她們仍是內地增長穩、創新能力強的企業。

股市中長線是反映企業質素、盈利能力；短線則很多時受情緒、信心所影響。3 月的港股，正正就是考驗投資者的信心，而藍籌企業公佈具規模的回購計劃、增加派息的舉動，都起到穩定信心的作用，市場的正面反應，亦會推動更多企業朝向提升企業價值的方向走，這是良性循環，有利提升港股的整體質素。總的來說，港股業績期在強逆風中安然渡過，雖然面前仍有眾多的不明朗，但在內地宏觀政策轉向清晰、友善時，股市修復能力將進一步轉強。

## 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 (%)
美團-W (3690.HK)	14.7	京東健康 (6618.HK)	18.8
海底撈 (6862.HK)	10.8	美團-W (3690.HK)	14.7
阿里健康 (241.HK)	9.2	農夫山泉 (9633.HK)	13.6
中石化 (386.HK)	8.1	海底撈 (6862.HK)	10.8
中海油 (883.HK)	7.4	阿里健康 (241.HK)	9.2
碧桂園 (2007.HK)	7.1	中石化 (386.HK)	8.1
吉利汽車 (175.HK)	6.9	中海油 (883.HK)	7.4
萬洲國際 (288.HK)	6.6	碧桂園 (2007.HK)	7.1
騰訊 (700.HK)	6.1	吉利汽車 (175.HK)	6.9
龍湖集團 (960.HK)	5.3	比亞迪 (1211.HK)	6.5
中生製藥 (1177.HK)	-7.0	翰森製藥 (3692.HK)	-15.4
小米集團 (1810.HK)	-4.7	融創中國 (1918.HK)	-9.8
石藥 (1093.HK)	-3.1	中生製藥 (1177.HK)	-7.0
中華煤氣 (3.HK)	-3.0	百度 (9888.HK)	-5.3
蒙牛 (2319.HK)	-2.7	京東物流 (2618.HK)	-4.7
中海外 (688.HK)	-2.3	小米集團 (1810.HK)	-4.7
恒基地產 (12.HK)	-2.2	石藥集團 (1093.HK)	-3.1
港交所 (388.HK)	-2.1	蒙牛乳業 (2319.HK)	-2.7
新地 (16.HK)	-1.6	中海外 (688.HK)	-2.3
新世界 (17.HK)	-1.2	中國太保 (2601.HK)	-1.3

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）對其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。

## 英皇證券研究部

電話：+852 2836 2763

傳真：+852 2831 8089

電郵：[esl.research@EmperorGroup.com](mailto:esl.research@EmperorGroup.com)

## 聯絡資料

### 英皇證券(香港)有限公司

總行

香港灣仔軒尼詩道 288 號英皇集團中心 23-24 樓

電話： 香港聯絡熱線 +852 2919 2919

傳真： 香港傳真號碼 +852 2893 1540

英皇投資理財中心

九龍旺角上海街 525 號東海閣地下 2-6 號舖

電話： 香港聯絡熱線 +852 3966 0668

傳真： 香港傳真號碼 +852 2919 2967

### 新界分行

荃灣沙咀道 289 號恒生荃灣大廈 13 樓 B 室

電話： +852 2838 2939

傳真： +852 2412 0249

沙頭角順隆街 3-15 號錦和樓錦興樓 7 號舖地下

電話： +852 2659 7668

傳真： +852 3176 2586

### 國內諮詢中心

北京

北京市朝陽區建外大街丁12號英皇集團中心27層2702A & B

電話： +86 10 5901 6767

上海

徐匯區漕溪北路398號匯智大廈2202室

電話： +86 21 5396 6228

傳真： +86 21 6386 6280

廣州

天河區華夏路 30 號富力盈通大廈 2111 房

電話： +86 10 3836 9380

傳真： +86 10 3836 9856

### 英皇證券研究部

電話： +852 2836 2763 傳真： +852 2831 8089

電郵： [esl.research@EmperorGroup.com](mailto:esl.research@EmperorGroup.com)

### 電郵

英皇證券(香港)有限公司

[esl.cs@EmperorGroup.com](mailto:esl.cs@EmperorGroup.com)

英皇期貨有限公司

[efl.cs@EmperorGroup.com](mailto:efl.cs@EmperorGroup.com)

英皇財富管理有限公司

[wealthmanagement@EmperorGroup.com](mailto:wealthmanagement@EmperorGroup.com)