



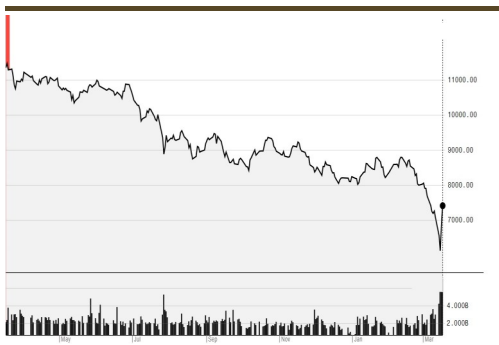
指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	4.2	-8.5
金融分類	4	2.4
公用分類	-1.6	-9.3
地產分類	3.6	1
工商分類	4.9	-16.9
國企指數	4.3	-10.6
上證指數	-1.8	-10.7
深證創指	1.8	-18.3

恆指日線圖



資料來源：彭博

國指日線圖



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

恐慌過度 底部初現

本週，港股出現戲劇性變化，先連續兩日急挫逾千點，20000、19000等心理大位，即日跌破，其後藉著副總理劉鶴釋出救市訊號，絕地反擊，短期底部初現。這樣的V型轉勢，是典型的恐慌與貪婪。目前，恆指仍處於極為敏感時期，恐慌將不時出現。然而，恐慌是人之常情，當湧現不絕的負面消息及傳聞，市場反應極端，就會自我實現絕望的情景。然而，恐慌心理通常是短暫，股市絕對有能力消化，投資者不要被恐慌蓋過理智，忽視股市的長線價值。

撇開俄烏戰事，讓港股加速下跌的新誘因，是市場開始憂慮制裁俄羅斯的長臂，會伸延或牽連到中國。因中俄有戰略同盟關係，所以美國亦不斷放風質疑內地的對俄立場。而就在這個時候，美國證交會(SEC)點名5間中資公司，要求在3月29日前提供證據，證明不具備被除牌的條件，並直指多間中資公司審計報告未達標準，有機會在美國被除牌。因此，市場掀起逃離中資股的風潮，激起市場恐慌。不過，最新的發展是中美有望達成審計共識，而習拜視像峰會今年首度舉行，中美仍是鬥而不破。

當市場已具備恐慌的環境，人心虛怯，也更容易受消息、傳聞的影響，觸發更多沽售，如本週傳出騰訊支付涉洗黑錢被重罰及民營醫療機構在市場融資的問題等等，都即時引起相關股份的強烈反應。這個恐慌循環不會無盡，當股價隨消息不斷下挫，風險釋放，恐慌心理也會自然調整，目前市場環境就有穩定下來的跡象。

再深入地看，地緣政治雖然複雜多變，但也有其平衡的規律。俄烏在打仗，歐美、北約卻表明不會參戰，而中國在戰事根本沒角色、沒利益；美國指責中國不支持制裁俄羅斯，惟歐盟並無採取相同立場，反而希望中國可充當調停角色。因此，即使美國想找藉口搞局，恐怕不易。俄烏問題始終是歐洲問題，最終引致中美、中歐關係全面惡化甚至破裂，這個情景看來機會極微。

至於外資全面看淡中資股，也是言過其實。自特朗普年代至目前拜登主政，中美由貿易、科技以至金融角力，早已不是新鮮事，外資斷不會無視有關風險。中概股全面退市風險當然有，不過金融市場的規則始終是利益先行，中概股可以在美國、可以在香港上市，估值或許有不同，但不是失去投資價值。外資可以看淡中資股，但相信是基於企業前景、中國經濟政策及估值水平，而不是無端的恐懼。

不能否認的，是當前港股被受多樣因素夾擊，包括內地疫情擴散或令企業盈利預測遭下調、共同富裕政策可能削減科網企業投資回報、美聯儲加息縮表及全球滯脹預期等等。這些因素有些屬短線，有些屬中線，所以恆指需要更多時間消化。雖處於六年低位，估值回落至極低水平，但不意味恆指可以極速全面轉勢，V彈後仍將有激烈爭持。

長線投資，時間就是朋友；優質企業，韌性就是核心。這一潮的大跌市，是汰弱留強，是經營模式、資產負債表及持續現金流的比併。一時的恐慌始終會過去，股市低潮反是累積優質股的好時機。

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

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

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