



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-0.8	-6.5
金融分類	0.0	5.4
公用分類	-1.4	-10.5
地產分類	4.9	6.4
工商分類	-2.2	-15.9
國企指數	-0.6	-9.1
上證指數	-0.9	-10.7
深證創指	-3.6	-22.7

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

中美的宏觀經濟同樣面臨挑戰

本週恆指在 22000 好淡爭持激，最終未能守穩，短期調整將有所增加。港股業績期過後，市場對不同行業的營運前景已有一定的評估，下調盈收、降低目標價及重定估值等動作應已完成。俄烏地緣政治危機，未有解決跡象，反而處於泥濘角力、多輸之局。目前，市場的焦點是中美兩大經濟體的前景，其貨幣政策的走向等問題。

先說美國，經濟處於強復甦的階段，通脹卻達 30 年的高位。隨著俄烏的戰事有演變為長期、地區代理人戰爭的格局，影響商品價格的趨勢，也較預期持久，雖然美國試圖釋出戰略石油儲備，以遏制國制油價，但成效有限，國際油價仍高企於 100 美元以上一桶的水平，預期通脹陰霾將揮之不去。總統拜登國內支持度已每況愈下，若國內通脹未能壓下來，今年底國會中期選舉，民主黨將兵敗如山，因此力壓通脹是迫切的政治任務。

在這樣的背景下，美聯儲轉向鷹派、甚至更為鷹派是可以預期。本週，獲提名出任美國聯儲局副主席的現任理事布雷納德 (Lael Brainard) 表示，當局最快五月開始「迅速」縮減資產負債表，降低通脹壓力是當局的「首要任務」。現時，美聯儲的資產規模已升至近 90000 億美元，縮表 10 至 15%，亦達 9000-13500 億美元，而關鍵是時間跨度，若一年內縮表達 10000 億，市場是否可以完全消化，投資者會很有保留，加上 10 年債息愈升愈有，美股顯然再難創新高，納指調整壓力將更大。

內地的經濟也屬挑戰重重。雖然國務院金融穩定發展委員會上月定調穩金融、穩市場及穩增長，但首季經濟表現較預期疲弱、俄烏戰事引發延伸制裁的擔憂，令 3 月內地股市、債市出現罕見的資金外流。此外，內地不同大城市輪流出現 Omicron 疫情，不同城市均採嚴防策點，深圳、上海等一線大城市，都有封城，而上海情況至今仍在發展，預期疫情的衝擊不只首季，第二季也難倖免，市場開始對今年內地經濟增長達到 5.5% 的目標，信心有所動搖，而世銀已下調內地經濟增長預測至 5%。

雖然有些影響港股的因素正在淡化，包括中概股退市風險及內房行業的流動性危機，但中美的宏觀經濟基本面向樣面臨挑戰，前者是經濟放緩較預期嚴重，而後者則是貨幣政策的收緊速度及力度較預期大，這都是市場新的關注點。幸好，內地仍有足夠的政策工具，包括財政、貨幣政策等，而降準減息料已在準備中，若上海疫情快速受控，市場對內地經濟增長的信心將不會動搖。

短期內，香港將出現新的特首、新的管治團隊及新的氣象，相信能帶起港股的氣氛。只要市場有新的憧憬，投資者就會擁抱轉變，並期待新特首帶領香港走出迷霧，即使宏觀經濟挑戰重重，也能以樂觀面對。

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 (%)
中海外 (688.HK)	15.6	碧服 (6098.HK)	21.1
碧桂園 (2007.HK)	13.1	中海外 (688.HK)	15.6
中海油 (883.HK)	6.6	碧桂園 (2007.HK)	13.1
華潤置地 (1109.HK)	5.6	京東健康 (6618.HK)	8.0
龍湖集團 (960.HK)	5.4	中海油 (883.HK)	6.6
中國平安 (2318.HK)	4.4	比亞迪 (1211.HK)	5.9
中石油 (857.HK)	2.5	華潤置地 (1109.HK)	5.6
萬洲國際 (288.HK)	2.2	龍湖集團 (960.HK)	5.4
領展 (823.HK)	1.8	信達生物 (1801.HK)	5.2
中移動 (941.HK)	1.7	中國平安 (2318.HK)	4.4
金沙中國 (1928.HK)	-5.5	李寧 (2331.HK)	-9.4
阿里巴巴 (9988.HK)	-5.4	華潤啤酒 (291.HK)	-8.2
新奧能源 (2688.HK)	-5.2	安踏體育 (2020.HK)	-8.2
海底撈 (6862.HK)	-5.0	京東物流 (2618.HK)	-7.7
小米集團 (1810.HK)	-4.2	舜宇光學 (2382.HK)	-6.4
農夫山泉 (9633.HK)	-4.0	申洲國際 (2313.HK)	-6.4
吉利汽車 (175.HK)	-3.1	阿里巴巴 (9988.HK)	-5.4
港交所 (388.HK)	-2.9	新奧能源 (2688.HK)	-5.2
京東集團 (9618.HK)	-2.9	中國飛鶴 (6186.HK)	-5.2
信義玻璃 (868.HK)	-2.8	海底撈 (6862.HK)	-5.0

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