



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	3.8	4.2
金融分類	4.0	8.6
公用分類	0.9	-1.2
地產分類	0.6	2.3
工商分類	4.3	2.0
國企指數	3.9	3.9
上證指數	-1.6	-3.3
深證創指	0.7	-6.1

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

## 恆指逆市跑贏 入市訊號明確

這個星期，聯儲局鷹派升級，美國提前加息機會大，而美國 10 年債息曾急升至近 1.8 厘，美股調整壓力明顯增加。然而金融股受惠利率上升，反而向好，這導致金融股比重相對高的恆指新年後跑贏外圍股市，恆指反彈動力不俗。進入 2022，恆生科技指數也不弱，中概股有復甦跡象。更為重要的，是內房危機現曙光，這是投資者重新部署港股最有力的訊號。

去年下半年，不少在港上市的內房企業，面對流動性緊張的問題，全年合約銷售大幅下跌，資金回籠弱，而銀行貸款、理財產品及在岸離岸債等融資渠道並不順暢，再融資倍加困難。強如世茂等資產質素不弱，負債水平合適的一線房企也有違約風險。由於遲遲未見中央出手，市場持續憂慮危機擴大，最終拖累整體市況在年底時弱上加弱。

人民銀行已在去年底降準，並支持向營運良好的內房企業放貸，而內房在岸發債的渠道也逐步恢復。然而，市場仍未放心，因 2022 年首季是內房還債高峰，不過本週多則消息指向內地支持房企併購資產，包括用於併購的貸款不計入三條紅線的規定。其後傳出多家央企內房有意接盤問題內房的資產，這是最有效解決內房流動性的措施，也意味中央已相信目前是穩定內房市場的好時機。雖然週中融創(1918.HK)極短時間內再向市趁低價配股集資，市場對民營內房商戒心又起，但總的來說，仍是朝行業正常化的方向發展。

內房相關產業佔國內生產總值約 20%，涉及層面廣。而因近期新冠疫情在內地惡化，加深經濟放緩壓力，也會淡化內地穩增長的效果。因此，內房危機獲得更迅速的處理。與此思路相近的，就是行業監管，去年針對科網、較育等行業的監管，也衍生就業、消費及企業信心等影響經濟的問題。從最近中概、ATM 及科指的走勢看，投資者傾向在穩增長的大前題下，估計今年的監管力度將有所紓緩，極為弱勢的科網遂有喘息空間，觸發技術性補倉潮。

當內房危機、科網監管成為過去式，投資信心將截然不同。現時 Omicron 的疫情擴散是市場雜音居多，愈來愈多數據指這一波的疫情，感染力強，但死亡率低，甚至接近普通流感。這令市場相信疫症大流行有望進入尾聲，全球經濟真正復甦不是遙遙無期，這就是歐美的資源、金融、旅遊及甚至航空股逐個回升的真正原因。

2021 年全球表現最差的港股，剛步入 2022，表現截然不同，聰明錢已在佈置，資金看好港股估值低、受惠利率回升、也是內地穩增長政策的受益者，當內房債務危機受控及科網監管更趨清晰，壞消息出盡，也就是投資港股的最佳時機。恆指由去年低位反彈，未來雖仍阻力重重，但升浪只是開始，首季策略應是趁每次調整吸納，等候反覆上升的趨勢形成。

## 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)	14.3	快手 (1024.HK)	26.6
阿里健康 (241.HK)	9.7	京東健康 (6618.HK)	12.1
石藥 (1093.HK)	9.3	京東物流 (2618.HK)	11.4
匯控 (5.HK)	8.9	中國飛鶴 (6186.HK)	10.0
海底撈 (6862.HK)	8.2	阿里健康 (241.HK)	9.7
美團 - W (3690.HK)	8.1	石藥集團 (1093.HK)	9.3
中海油 (883.HK)	7.1	海底撈 (6862.HK)	8.2
騰訊 (700.HK)	6.9	美團 - W (3690.HK)	8.1
申洲國際 (2313.HK)	6.3	碧服務 (6098.HK)	7.6
金沙中國 (1928.HK)	6.1	中海油 (883.HK)	7.1
碧桂園 (2007.HK)	-9.7	融創中國 (1918.HK)	-14.4
創科實業 (669.HK)	-4.8	碧桂園 (2007.HK)	-9.7
萬洲國際 (288.HK)	-3.0	中國恒大 (3333.HK)	-5.8
招商銀行 (3968.HK)	-1.8	農夫山泉 (9633.HK)	-4.3
華潤置地 (1109.HK)	-1.5	恒大物業 (6666.HK)	-3.0
舜宇光學 (2382.HK)	-1.2	華潤啤酒 (291.HK)	-2.8
領展 (823.HK)	-1.1	招商銀行 (3968.HK)	-1.8
中海外 (688.HK)	-0.5	華潤置地 (1109.HK)	-1.5
中電 (2.HK)	-0.4	舜宇光學 (2382.HK)	-1.2
恒隆地產 (101.HK)	-0.1	中海外 (688.HK)	-0.5

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](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 號鋪

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 號鋪地下

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 &amp; 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