



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	1.0	-15.5
金融分類	1.8	-4.2
公用分類	2.0	-27.3
地產分類	1.0	-12.0
工商分類	0.4	-22.0
國企指數	0.9	-18.6
上證指數	1.4	-15.1
深證創指	2.6	-29.4

恒指週線圖



資料來源：彭博

國指週線圖



資料來源：彭博

2023 港股或有更多正面驚喜

進入 2022 年的交易尾聲，中央意外地宣布免隔離免檢疫通關，消息來得較預期更快更早，中港澳三地終於實現真正通關。通關將帶動商業、旅遊及投資等活動重新活躍起來，並刺激中港經濟的增長。正面驚喜對股市的提振作用是最大的，2022 年在驚喜中結束，估計 2023 年驚喜也會陸續有來。

這次全面的對外通關，是中央非常進取的一著棋，反映內地 2023 年偏重經濟增長的部署。早前舉行的中央經濟工作會議，強調要穩中求進，繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策。會議重申，要保持流動性合理充裕，引導金融機構加大對小微企、科技創新、綠色發展等領域支援力度，同時力谷內需，增加城鄉居民收入，支持住房改善、新能源汽車、養老服務等消費。更特別提到支援平台企業在引領發展、創造就業、國際競爭中大顯身手。2023 年，內地經濟增長很大機會在 5% 或以上，因而也會帶來更多的市場驚喜。

2020 年 11 月，螞蟻上市觸礁，吹起平台經濟監管的號角。經歷整整兩年的調整，大型平台股的整改已幾近完成，不受監管的經營及擴張，已得到有效的重整，達致令人滿意的水平，其整體估值，也完全反映監管風險的溢價。2023 年，來自平台經濟的驚喜，理應是不少的，首先是平台獨角獸的上市，如滴滴出行、字節跳動甚至螞蟻科技等，這些股份具有標誌性，亦掀動板塊的估值潮；其次是中美就中概股的審計風波，2023 年將趨於清晰，預期中美均無意讓非敏感的民企在 NASDAQ 市場中退市，若循此路發展，將消除市場一大懸念。

此外，宏觀經濟的驚喜，最大可能是美國通脹更早地受到控制，從而令美聯儲有更快減息、支撐經濟的條件。與此同時，美元亦不再具備超強勢的條件，特別是日圓轉強若不是短暫。還有在地緣政治方面，俄烏戰爭已持續一年，各無勝算，雖然各方看似無法協調，但從近日釋出的試探性新聞，俄烏、以至美國，都有談判停火的意願。此發展可大為緩解解全環球通脹、供應鏈等問題。

撇除可能出現的正面驚喜，對比以往，環球金融市場已寬鬆不再。即使通脹見頂，回到從前的 2% 已屬不切實際。因此，金融市場的估值模型，中性利率或無風險利率，已回到正常的 3% 水平。這利率水平，將更好地把有限、珍貴的資源，重新分配到經營良好的公司之上。換句話，高風險、高增長及燒錢型的企業或獨角獸，要重新令投資人垂青，就需要更多基本面上的證明。

2023 年，將再一次看到資金西往東流的情況，特別是內地疫情在明年首季安然過度，展現增長韌性的時候。內地相對寬鬆的財政、貨幣政策，疊加全面復常、通關的內需恢復效應，經濟將加速增長、企業盈利加快復甦是可以預期。由此，中港股市跑贏美股非天方夜談，反而是可以期待的事。

英皇證券研究部

電話 : +852 2836 2733

傳真 : +852 2831 8089

電郵 : esl.research@EmperorGroup.com

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)	10.7	中國人壽 (2628.HK)	6.7
翰森制藥 (3692.HK)	6.8	信義光能 (968.HK)	5.8
中國人壽 (2628.HK)	6.7	招商銀行 (3968.HK)	4.8
信義光能 (968.HK)	5.8	建設銀行 (939.HK)	4.7
招商銀行 (3968.HK)	4.8	中信股份 (267.HK)	4.6
建設銀行 (939.HK)	4.7	工商銀行 (1398.HK)	4.4
中信股份 (267.HK)	4.6	騰訊控股 (700.HK)	4.3
華潤萬象 (1209.HK)	4.5	郵儲銀行 (1658.HK)	3.6
工商銀行 (1398.HK)	4.4	中生製藥 (1177.HK)	3.4
騰訊控股 (700.HK)	4.3	新奧能源(2688.HK)	3.2
阿里健康 (241.HK)	-6.2	美團 - W (3690.HK)	-4.6
美團 - W (3690.HK)	-4.6	理想汽車 (2015.HK)	-3.5
中國聯通 (762.HK)	-3.4	中升控股 (881.HK)	-3.4
中升控股 (881.HK)	-3.4	京東集團 (9618.HK)	-3.3
京東集團 (9618.HK)	-3.3	京東物流 (2618.HK)	-3.1
吉利汽車 (175.HK)	-2.2	吉利汽車 (175.HK)	-2.2
石藥集團 (1093.HK)	-1.8	石藥集團 (1093.HK)	-1.8
創科實業 (669.HK)	-1.3	京東健康 (6618.HK)	-1.3
東方海外 (316.HK)	-1.1	華潤啤酒 (291.HK)	-1.0
華潤啤酒 (291.HK)	-1.0	蒙牛乳業 (2319.HK)	-0.8

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。

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