



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	-3.4	1.2
金融分類	-0.9	3.4
公用分類	-0.3	1.5
地產分類	-1.3	-2.6
工商分類	-5.4	0.2
國企指數	-4.1	0.0
上證指數	1.3	5.8
深證創指	-0.8	3.5

#### 恒指週線圖



資料來源：彭博

#### 國指週線圖



資料來源：彭博

## 電商掀捲內風潮，港股心態趨保守

恆指本週持續下試低位，創科被沽空機構狙擊、科網股績後受壓，均屬不利。下週期結，而目前淡倉主導，市場心態趨保守。俄烏戰事一週年，地緣政治風險升溫。此外，美國利率峰值及年底減息的預期，也在強勁的消費及就業數據下，逐漸消散；取而代之是美債息、美元雙升。政治、經濟的宏觀態勢，正朝向壓制股市的方向發展。與此同時，近期科網平台股呈弱勢，美團、京東均出現急挫現象，不是好兆頭，看來投資者對平台股的內捲現象，戒心漸大。

年初，市場對於通脹受控、利率見頂、甚至俄烏戰事均有較樂觀的期望。然而，這顯然不是事實及趨勢。由於俄烏戰事完全不見緩和跡象，加上內地更早的放寬防疫，經濟正加速反彈，對資源及原材料的需求大增，這或令商品需求轉強，加深全球通脹的頑固性，因此利率峰值將較預期高，這是當前限制股市上升動力的主要逆風。

農曆年假後，港股的投資偏好也有明顯變化，假期前科網股氣勢如虹，假期後則是電訊、資源及原材料板塊領漲，這些強勢股都有一定共通點，就是股息率穩定、受惠於內地復工復產及經濟反彈、同時是兩會行情的焦點。反觀科網平台，投資氣氛相對弱，近期更掀起內捲的氛圍。

首先是美團，傳出抖音將推出外賣服務，美團(3690.HK)股價即有激烈反應，沽壓不斷，即使大行大派定心丸，力撐美團外賣具絕對優勢，不容易被挑戰。但市場疑慮未消，因抖音始終是內地增長最快的社交平台之一，其引流及影響力絕非等閒，若她轉向生活服務等方向變現，相信也分散美團的資源以作應對，所以投資顯得保守，遂令美團股價持續受壓，預期當美團交出穩健的季度及全年業績時，買盤才會重新積聚。

投資者認為科網平台股的增長已不及從前，面對新競爭者，不是市場大餅變大，而是互相搶佔市場，因此不利企業，今週京東(9618.HK)突然急挫，同樣反映市場這種負面的心態。內媒報導京東3月初將正式上線「百億補貼」頻道，直接對標拼多多，與其競爭，百億補貼將會覆蓋全品類，並不局限於3C產品等其傳統優勢種類。電商行業去年在疫情影響下，增長放緩；投資者沒料到疫後報復式消費湧現，卻迎來電商龍頭的潛在價格戰。京東、拼多多及阿里股價都下挫，出現三輸之局。

股市的風格及市場偏好，是難以預先捉摸得到。目前，市場心態是保守，在利率正常化的環境下，企業具備增長動能，以及能維持較正常利率高的股息率，才可獲得資金的信任；若增長前景有變、突然削減派息，將要面對投資者無情的沽售。因此，這輪科網股的內捲風潮，如何平息，將很視乎這些企業在業績時，可以展現持續的增長動力，並說服市場行業是良性競爭，不損害其盈利增長。

#### 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 (%)
中國宏橋 (1378.HK)	4.6	聯想集團 (992.HK)	4.4
恒生銀行 (11.HK)	4.5	信義光能 (968.HK)	3.5
聯想集團 (992.HK)	4.4	中海外 (688.HK)	2.0
信義光能 (968.HK)	3.5	華潤置地 (1109.HK)	1.4
東方海外 (316.HK)	3.4	農夫山泉 (9633.HK)	1.4
周大福 (1929.HK)	2.6	京東健康 (6618.HK)	1.1
中國神華 (1088.HK)	2.6	中國移動 (941.HK)	1.0
匯豐控股 (5.HK)	2.3	石藥集團 (1093.HK)	0.9
銀河娛樂 (27.HK)	2.0	海爾智家 (6690.HK)	0.9
中海外 (688.HK)	2.0	中信股份 (267.HK)	0.8
創科實業 (669.HK)	-22.4	京東集團 (9618.HK)	-15.3
京東集團 (9618.HK)	-15.3	快手 (1024.HK)	-11.8
阿里巴巴 (9988.HK)	-9.5	阿里巴巴 (9988.HK)	-9.5
網易 (9999.HK)	-9.3	網易 (9999.HK)	-9.3
李寧 (2331.HK)	-7.1	李寧 (2331.HK)	-7.1
百度 (9888.HK)	-7.0	百度 (9888.HK)	-7.0
美團 - W (3690.HK)	-6.8	美團 - W (3690.HK)	-6.8
吉利汽車 (175.HK)	-6.6	吉利汽車 (175.HK)	-6.6
碧服(6098.HK)	-6.6	碧服(6098.HK)	-6.6
騰訊控股 (700.HK)	-6.5	騰訊控股 (700.HK)	-6.5

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