



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-6.2	-12.2
金融分類	-3.5	-1.6
公用分類	0.1	-7.8
地產分類	-2.8	-2.5
工商分類	-9.1	-20.8
國企指數	-8.2	-14.3
上證指數	-4	-9.1
深證創指	-3	-19.8

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

市場加速尋底 港股危中有機

恆指本週兩試 20000 點大位，科指更是破底又破底，港股弱勢畢呈。金融市場已因俄烏戰事掀起滯脹的恐慌。滯脹曾在上世紀 7、80 年代出現，這情景對股市是極為不利。因此，道指跌入全面調整區、納指更落入熊市區；石油、金屬等價格也異常波動。環球金融市場處於極動盪時期，港股自然難以倖免，市況朝向加速尋底的格局演變，惟對於中長線價值型投資者而言，港股不缺利好，當前是配置優質股份的好時機。

俄烏戰事的最新發展，是交戰雙方雖有意停戰談判，但亦繼續推進戰事；另一方面，歐美加強制裁俄羅斯，繼在金融層面上把部份俄銀行剔出 SWIFT 系統，再在能源層面上，英美禁入口俄石油及天然氣，已衝擊國際石油及商品市場。局勢發展之快，超出想像。當美聯儲已面對美國本身的通脹壓力，俄烏戰局引起的商品價格急升，更加令投資者憂慮其通脹將難以受控，通脹預期料更強，而債息曲線變平，意味債市看淡未來經濟前景，衰退或不遠，這就是當前滯脹預期的政經背景。

此外，俄烏戰事蔓延，也觸動市場擔心將影響內地經濟今年穩步增長的局面。由於俄烏均是資源及農業大國，戰局不明勢必推高國際資源及農產品的價格，從而為內地經濟增長帶來不利的影響。雖然兩會已設定今年 GDP 增長目標為 5.5%，並加大財政刺激及貨幣政策的力度，但全球經濟衰退的陰霾或部份抵銷相關的正面影響。投資者當前只聚焦負面消息，所以遠離戰火的中港股市，亦沾壓沉重。

然而，對中長線價值型投資者而言，無論是疫情，還是戰禍，總是會過去，也會被市場充份消化，他們不會因這類因素而遠離股市，特別是優質企業。只要這些企業的經營生態具韌性，能持續產生現金流，企業的內在價值就可抵禦這場政經寒冬。還有，對於中港上市企業而言，她們的俄烏業務風險敞口其實非常有限，絕不及歐洲企業，所以當局勢明朗，中港應是資金避險之處，而不是短期套現的地方。

其次，國際貨幣基金組織(IMF)最近評論香港經濟，指本港在充裕的政策緩衝及健全制度框架支持下，金融行業於疫潮中仍然繼續穩健擴張，並維持主要國際金融中心的地位。IMF 也再次肯定香港的銀行和金融體系穩健強韌，聯繫匯率制度運作良好。縱使面對第五波的嚴峻疫情，港府的財政儲備有足夠能力推出支援措施，穩定經濟，早前《財政預算案》已宣布總承擔額逾 1700 億元的逆周期措施。由此可見，香港的經濟基本面仍然穩健，有能力應對動盪局面。

從估值上，恆指市盈率約 10 倍，市賬率低於 1，已進入歷史較低的估值區，價值正逐步浮現。當然，情緒主導的市況，未必考慮估值因素，反而恐慌心態、持續的負面消息及連綿跌勢下的斬倉、技術沽售等因素，對股市短期的影響將更大。過去，港股也面臨不少拋售潮，包括 2008 金融海嘯、2011 歐債危機、2015-16 內地股災及 2018 中美貿易戰等等，每一輪拋售潮完成後，港股自會復元。雖然這輪跌市港股受疫情及戰爭因素的夾擊，但香港經濟基本面有韌性，內地經濟相對穩健，都將為港股帶來真正的支撐。中長線價值型投資者不習慣恐慌，危中有機才是其真正的信念。

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）對該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以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