



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-6.5	-29.1
金融分類	-4.6	-21.6
公用分類	-6.7	-34.1
地產分類	-4.5	-24.8
工商分類	-7.9	-34.0
國企指數	-7.3	-31.7
上證指數	1.6	-15.6
深證創指	6.3	-26.7

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 2733

傳真：+852 2831 8089

電郵：esl.research@EmperorGroup.com

偏淡情緒濃 市場等待反彈藉口

本週尾段借外圍反彈，無懼美國9月核心通脹強於預期，恆指再創11年低位，早前挾淡倉的升幅已被完全抹去，跌勢反而更猛。年初至今，恆指已跌約三成，市場偏淡情緒愈來愈濃，投資者看到的盡是負面，宏觀經濟前景悲觀、俄烏等地緣政治看不到出路、以及內地經濟復甦持續疲弱等等，最壞時刻顯然未至。恆指由7月高位，一路殺跌，至今累跌5700點。從市場格局而言，這是熊市主導、牛氣薄弱的時期。

最新，國際貨幣基金組織（IMF）發表《世界經濟展望》更新版報告，將2023年全球經濟增長預測由7月時的2.9%下調至2.7%，並指出有25%機會放慢至不足2%，主要受累於通脹趨升、俄烏戰爭及中國經濟放緩的影響。今屆諾貝爾經濟獎得主、聯儲局前主席貝南奇亦提醒決策者，須關注提防世界金融狀況惡化。而摩根大通行政總裁戴蒙更指出，嚴重不利因素可能令美國以至全球經濟於明年中前陷入衰退。由此可見，從官方機構、權威經濟學者，以至金融巨企掌舵人，均不約而同地指出，全球宏觀經濟前景悲觀，成熟及新興市場將無一倖免。

即使全球有陷入嚴重衰退的風險，但俄烏戰事完全無緩和或平息跡象，反而各方在加大押注，局部戰爭更有升級跡象。與此同時，美國壓制中國已漸成核心國策，早前美國商務部公布一系列對華半導體出口限制的措施，這是美國自上世紀九十年代以來，對華技術輸送的最大政策轉變，迫使美國及其他外國公司切斷對一些中國大型晶片製造商與晶片設計公司的支援，對全球半導體產業的發展影響深遠，中、美、台、韓等主要半導體股均遭拋售，就反映市場的看法。當政治凌駕一切，企業利益就被放在一旁，投資者將更為避險。

在這個時間節點，內地是唯一的大型經濟體，仍可採取與美國不同步的貨幣政策，美國持續加息，冷卻經濟；內地卻減息、並加大基建投資及鼓勵電動車消費，原本內地經濟若能見較佳增長，也可抵銷部份環球衰退的影響，然而今年內地疫情持續多地、多點散發，各地忙於應對，並要加強防疫，內部消費由此不振，令經濟增長持續弱於預期。二十大前夕，官媒更連發多文，堅持動態清零，政策放寬的行情在轉淡，今年經濟增長料將遠低於5.5%，明年前景仍不明朗，因房地產業仍未走出低谷。

再看香港的經濟，預期今年將收縮0.5%，逐漸復常對明年經濟的助力較大，惟對當前市場氣氛的幫助是短暫。這一輪全球金融市場的調整，源於美國通脹較聯儲局預期強及頑回，局方只能更激進加息，去重建其公信力。而經歷逾10年超低息及寬鬆的貨幣環境，金融市場中的估值泡沫，必需在這輪加息潮中重估，資產定價要考慮2-3厘的無風險利率。這過程今年正式開始，也是熊市的基礎，直至通脹預期完全受控為止。在這之前，所有反彈都是技術性，而主要反彈的藉口均是由通脹可能受控所引發。

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)	6.5	石藥集團 (1093.HK)	5.1
石藥集團 (1093.HK)	5.1	中生製藥 (1177.HK)	4.5
中生製藥 (1177.HK)	4.5	信達生物 (1801.HK)	3.5
中國神華 (1088.HK)	0.6	聯想集團 (992.HK)	0.4
東方海外 (316.HK)	0.6	中國移動 (941.HK)	-0.7
聯想集團 (992.HK)	0.4	比亞迪(1211.HK)	-1.3
新鴻基地產 (16.HK)	0.3	交通銀行 (3328.HK)	-1.7
中升控股 (881.HK)	-0.3	中國飛鶴 (6186.HK)	-2.0
中國宏橋 (1378.HK)	-0.3	中海外 (688.HK)	-2.2
中國移動 (941.HK)	-0.7	中海洋 (883.HK)	-2.4
金沙中國 (1928.HK)	-24.6	商湯 (20.HK)	-22.6
碧服務 (6098.HK)	-18.9	碧服務 (6098.HK)	-18.9
碧桂園 (2007.HK)	-18.2	碧桂園 (2007.HK)	-18.2
招商銀行 (3968.HK)	-17.7	招商銀行 (3968.HK)	-17.7
海底撈 (6862.HK)	-16.3	海底撈 (6862.HK)	-16.3
美團 - W (3690.HK)	-13.7	美團 - W (3690.HK)	-13.7
李寧 (2331.HK)	-13.2	李寧 (2331.HK)	-13.2
華潤啤酒 (291.HK)	-13.1	華潤啤酒 (291.HK)	-13.1
百度 (9888.HK)	-13.0	百度 (9888.HK)	-13.0
龍湖集團 (960.HK)	-12.9	龍湖集團 (960.HK)	-12.9

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。

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