



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-6.4	-2.7
金融分類	-6.7	5.5
公用分類	-2.1	-5
地產分類	-6.1	2
工商分類	-6.6	-8.7
國企指數	-6.4	-3
上證指數	-1.1	-5.2
深證創指	1	-14.1

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

戰爭市待消化 恆指反覆試底

環球股市今年以來表現波動，調整壓力不斷上升，標普跌入調整區，納指本週一度跌入熊市區，美股過去兩年的強牛走勢，已近盡頭，市場激起像 2000 年科網泡沫破滅的陰霾。恆指今年屬表現較佳者，惟最近金融股反彈遇阻，科網股受累監管風險再現及疫情重創本地經濟等，再加上突然爆發地區戰事，港股頓陷四面楚歌之局，料短期將加快尋找低位支持。雖然市場看來危機重重，但港股中線走勢應看內地，只要內地經濟復甦保持強韌，政策愈益清晰，預期今年港股的表現並不悲觀。

俄烏緊張局勢突然升級，普京承認烏東親俄地區的獨立地位，並發動軍事行動，分三路進攻。這是大國博弈，俄國真實企圖是阻遏北約東擴，確保自身安全；烏黑蘭既想加入北約，又希望得到歐美的支持；至於歐美大國，更是各有盤算，並無為烏克蘭打代理人戰爭的決心，美國總統拜登已表明無意參戰，只會加大制裁俄羅斯的力度，這並不是全面大戰的格局。當然，市場料會有很多激化局勢的傳聞，惟相信市場情緒會逐步回穩，與 2014 年俄羅斯吞併黑里米亞時的情況相若。這次危機，估計對歐美影響較大，對全球金融市場有短暫衝擊，並影響通脹預期、供應鏈及主要央行收水的進程。

至於第五波疫情，來勢甚猛，更嚴重影響本地醫療系統，並將重創上半年本地經濟。然而，內地全力支持香港抗疫，增強檢測能力、大建隔離設施及推行全民強檢，疫情最終受控的機會大增。由於本地疫苗接種率同步升至 90% 以上，未來抵禦疫情的基本面將更佳，加上財政司推出激進的 1700 億港元逆週期施，支援不同行業，穩住經濟，推動消費，相信下半年香港經濟的復甦動力會顯著增強，全年仍達約 3% 的實質增長。

中線而言，港股的表現主要看內地經濟。中國政策會保持寬鬆，料經濟增長今年前低後高，去年 12 月降準以來，今年 1 月中國人民銀行下調中期借貸便利 (MLF) 10 個基點至 2.85 厘，是 2020 年初以來首次下調政策利率。我們相信 2022 年還有一至兩次降準，以及 5 至 10 個基點的利率下調。此外，減稅降費和提前地方政府債券發行，而房地產行業政策更傾向支援性，整體風險將大幅下降。總體來看，中國 GDP 增速將從 2021 年第四季 4%，回升至全年 5% 以上。3 月是兩會的政策推動期，估計可為不安的市場帶來信心及支撐。

3 月也是港股的業績期，渣打、匯控及恆生已公布全年業績，市場反應一般，反映金融股的利好或已大致消化，其中線前景視乎利率趨勢、全球經濟復甦力度及資產質素改善等因素。今年以來，科技股未有特別轉強，反而跟隨外圍下跌，近期監管風險再現，包括引導外賣降費率、遊戲版號復批及排查螞蟻金服等，這些消息或傳聞，雖然不一定真確，但股市反應異常激烈，ATM 因而曾急跌，反映科技股信心低迷，有待恢復。

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