



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	2.2	-9.9
金融分類	-3.6	-2.9
公用分類	-0.7	-13.1
地產分類	-1.4	-0.9
工商分類	7.7	-15.7
國企指數	4.7	-11.4
上證指數	-1.3	-16.3
深證創指	1.0	-30.2

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 2763

傳真：+852 2831 8089

電郵：esl.research@EmperorGroup.com

保持信心耐心 打破五窮月魔咒

恆指首季急挫，3月初初步見底，4月嘗試展開反彈，惟未能突破3月高位，反而因內地疫情惡化轉淡，營造複式底。聯儲局激進加息、人民幣貶值壓力加大，內地過嚴的防疫策略及俄烏戰局未明等市場逆風，始終揮之不去。投資情緒偏淡，信心有待恢復，進入5月，傳統股市淡季，科網企業季績或帶來新的壓力，市場多看淡五月港股。然而，股市非絕對，也有正面因素待時而出，只要保持耐心，未嘗沒有機會打破5月魔咒。

過去10年，恆指3次跌至18000水平，其後均由此展開升浪。首先是2011年底的歐債危機；其次是2016年初，因內地大時代股災、人民幣匯改及股市容斷等事件觸發市場信心危機；第三次就是今年3月中因俄烏戰事、內地疫情爆發及中概股退市風暴等突發危機。毫無疑問，今天資本市場面對的是地緣政治角力、疫情反覆、物流產業鏈大受干擾及全球滯脹威脅迫近的複雜局面；但歷史也表明，股市有能力消化突發、複雜及極不明朗的宏觀經濟環境。

說到疫情，全球不少國家已放寬甚或取消防疫措施，大趨勢是OMICRON新冠病毒已大為轉弱，這對經濟復甦是有利；在內地，「動態清零」是無可厚非，但換來對經濟的打擊不輕，一線城市封控也做成不似預期的供應鏈、生產等領域的嚴重干擾。A股年初至今大幅下挫，更進入熊市區，就是反映對內地經濟將大幅放緩的憂慮，這已引起政策制定者的警覺。

早前，中國人民銀行開腔穩定市場信心，將加大穩健貨幣政策對實體經濟支持力度。而國家主席習近平亦主持召開中央財經委員會會議，提出加快新型基礎設施建設，提升傳統基礎設施水平，加強訊息、科技、物流等產業升級基礎設施建設。市場亦預期，即將舉行的政治局會議，或為穩增長、穩經濟、穩市場的政策作清晰定調，短期內將有更多具體政策措施出台。

內地疫情是這輪調整的關鍵焦點，最新發展是上海經過嚴格封控後，疫情有下降趨勢，這是非常正面的發展。雖然投資市場不會天真地相信從此疫情不再，惟經過上海這次過緊防控，當局理應能總結經驗，如何在不重擊經濟的狀況下，做好動態清零，保持經濟一定的韌性。預期任何內地就疫情防控政策的微調，都會被市場視為利好。

香港經過第5波疫情的重創，現已有望走出過去兩年時收時放的惡性循環，經濟活動復常處於軌道之中。原本今年是中港經濟復甦之年，當前雖有轉折，但股市已在不斷消化，估值也跌至極低水平，只要地緣政治、疫情變化及全球滯脹威脅稍有正面變化，都會是市場強烈的催化因素。市場充斥負面情緒，正是聰明資金部署的好時機。恆指正形成複式底部，5月會持續受考驗，只要正面因素發揮作用，大市仍有望打破5窮月的魔咒。

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 (%)
京東集團 (9618.HK)	27.4	京東集團 (9618.HK)	27.4
美團 - W (3690.HK)	21.6	美團 - W (3690.HK)	21.6
阿里巴巴 (9988.HK)	17.8	阿里巴巴 (9988.HK)	17.8
網易 (9999.HK)	12.2	快手 (1024.HK)	12.6
瑞聲科技 (2018.HK)	12.1	網易 (9999.HK)	12.2
阿里健康 (241.HK)	11.8	百度(9888.HK)	11.8
騰訊控股 (700.HK)	10.8	阿里健康 (241.HK)	11.8
舜宇光學 (2382.HK)	7.3	京東健康 (6618.HK)	11.2
吉利汽車 (175.HK)	7.2	騰訊控股 (700.HK)	10.8
碧桂園服務 (6098.HK)	5.8	舜宇光學 (2382.HK)	7.3
長和 (1.HK)	-3.3	招商銀行 (3968.HK)	-8.0
中國移動 (941.HK)	-3.2	郵儲銀行 (1658.HK)	-6.4
新世界發展 (17.HK)	-3.1	中信股份 (267.HK)	-5.2
香港中華煤氣 (3.HK)	-3.0	中國太保 (2601.HK)	-5.1
中銀香港 (2388.HK)	-2.9	信達生物 (1801.HK)	-4.2
中石油 (857.HK)	-2.8	京東物流 (2618.HK)	-3.7
中石化 (386.HK)	-2.5	中國人壽 (2628.HK)	-3.5
龍湖集團 (960.HK)	-2.4	中國移動 (941.HK)	-3.2
中國平安 (2318.HK)	-2.4	中石化 (386.HK)	-2.5
長江基建 (1038.HK)	-2.1	龍湖集團 (960.HK)	-2.4

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。

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