

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-0.3	2.8
金融分類	0.8	2.4
公用分類	-0.8	-2.8
地產分類	0.3	-4.0
工商分類	-1.1	4.2
國企指數	-1.1	2.8
上證指數	1.2	7.2
深證創指	1.1	3.4

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

恆指審慎樂觀中進入二季度

本週，受累長假因素，恆指輕微回調。首季，金融市場並不平靜。季初，美國通脹頑固，美聯儲更為鷹派，市場遂有峰值利率高於預期的擔憂；此外，內地疫後復常，惟消費信心較預期弱，特別是商品房、汽車等大宗銷售，致令投資氣氛轉弱，恆指遂進入調整，並低見 18800。然而，季尾歐美銀行先後出現流動性危機，導致銀行系統受壓，信貸緊縮隨之而來，美聯儲被迫再向市場放水，也燃起市場對加息週期見頂及提前減息的憧憬。最終，首季恆指在反覆中仍錄得 3.2% 升幅，於審慎樂觀中進入二季度。

雖然內地樓市的復甦較預期慢，而首兩個月的工業利潤跌幅亦擴大，但官方製造業 PMI 的數據較預期強，最新的 3 月數字保持於 51.9，較預期 51.5 為好，反映製造業並不差，復甦動力未見減弱。此外，總理李強在海南出席博鰲亞洲論壇年會，提到內地的消費、投資等主要市場經濟指標，不斷向好，3 月情況比 1、2 月份更好，這透露出 3 月的房地產及汽車等消費可能恢復得不錯，料 3 月的各項主要數據，以至首季 GDP，都有穩步向好的表現。估計市場特別關注 3、4 月內房合約銷售的情況，若見到明顯改善，市場將有更強的上升動力。

首季業績期過後，分析員將重新評估今年企業盈利增長，目前普遍估計恆指盈利增長可達 15%，這是支撐大市的重要基本因素。2023 年是內地、港澳經濟疫後復常的第一年，相信經濟有修復式反彈的空間，內地經濟增長 5% 及香港增長 3%，應不難達標。當市場第二季焦點轉向宏觀及企業基本面，相對於歐美或陷於衰退，恆指的亮點將更形突出。

還有，重磅科網平台股的消息面料更趨正面。首先，阿里、騰訊、京東及美團等，去年四季度業績均有較預期好的表現，這不單是降本增效，也有核心業務復甦的跡象，如騰訊的遊戲及美團的到外賣、閃購務等。其次，阿里提出治理改革，鼓勵分拆，釋放價值，也有助全面回應監管當局的疑慮，令其風險溢價大降。投資者對此反應良好，也由此推動一波釋放科網價值的熱潮，估計大型科網股的正面氛圍，將延續至第二季。

當然，第二季也不會一帆風順，最大的逆風來自地緣政治，美國打壓內地高科技發展不會手軟，其次是烏克蘭危機料仍暗流湧動，會否升級戰況，從而再觸動市場神經，實屬難料。還有若歐美金融危機復燃，美聯儲政策反覆等，均可能讓國際金融市場動盪不定，最終也拖累港股。

總的來說，二季度恆指的走勢，仍是審慎樂觀，反覆向上的機會稍大。處於約 10 倍市盈率，恆指估值水平具抗跌力，加上企業盈利回復增長，而當前不少大企業均著意提升股東回報，這是對股市極為有利的格局。相信恆指二季度波幅範圍將介乎 19000 至 21500，投資焦點將由歐美銀行危機，轉向中港經濟復甦態勢之上。

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 (%)
中芯國際 (981.HK)	20.7	商湯 (20.HK)	25.2
中國聯通 (762.HK)	6.4	中芯國際 (981.HK)	20.7
金沙中國 (1928.HK)	5.5	中海外發展 (688.HK)	5.5
中海外發展 (688.HK)	5.5	中海油 (883.HK)	4.6
中國海油 (883.HK)	4.6	中國移動 (941.HK)	3.7
銀河娛樂 (27.HK)	4.3	蒙牛乳業 (2319.HK)	3.3
翰森制藥 (3692.HK)	4.3	中國石油 (857.HK)	3.0
中國移動 (941.HK)	3.7	華潤啤酒 (291.HK)	2.8
九龍倉置業 (1997.HK)	3.5	農業銀行 (1288.HK)	2.1
蒙牛乳業 (2319.HK)	3.3	中石化股份 (386.HK)	1.7
碧桂園 (2007.HK)	-7.2	碧桂園 (2007.HK)	-7.2
美團 - W (3690.HK)	-6.8	快手 (1024.HK)	-7.1
京東集團 (9618.HK)	-6.2	美團 - W (3690.HK)	-6.8
中生製藥 (1177.HK)	-5.7	京東集團 (9618.HK)	-6.2
碧桂園服務 (6098.HK)	-5.4	京東物流 (2618.HK)	-6.0
李寧 (2331.HK)	-5.4	中生製藥 (1177.HK)	-5.7
信義玻璃 (868.HK)	-5.3	碧服務 (6098.HK)	-5.4
新奧能源 (2688.HK)	-5.0	李寧 (2331.HK)	-5.4
申洲國際 (2313.HK)	-4.2	理想汽車 (2015.HK)	-5.2
百度股份 (9888.HK)	-3.9	新奧能源 (2688.HK)	-5.0

資料來源：彭博

免責聲明及披露

編寫報告/評論的分析員(們)特此證明,本報告/評論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)亦證明他(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。

本報告/評論所載之資料和意見乃根據英皇證券有限公司(「英皇證券」)及英皇資本集團及/或其他任何成員(「英皇資本集團」)認為可靠之資料來源及以高度誠信來編制,惟英皇證券或英皇資本集團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。本報告/評論內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告/評論的作用純粹為提供資訊。本報告/評論對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述,本報告/評論亦並非,及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出證券的要約,亦不代表英皇證券及英皇資本集團之立場。英皇證券及英皇資本在法律上均不負責任何人因使用本報告/評論內資料而蒙受的任何的直接或間接損失。英皇證券、英皇資本或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員可能在本報告/評論中提到的公司或其證券擁有權益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,在未經英皇證券明確指示及同意下,任何人士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) 2371 3263

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

廣州市天河區華夏路 30 號富力盈通大廈 2111 房

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