



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-1.6	-8.0
金融分類	-2.3	2.9
公用分類	-1.2	-11.6
地產分類	-0.5	5.9
工商分類	-1.3	-16.9
國企指數	-1.4	-10.3
上證指數	-0.8	-11.4
深證創指	-4.0	-25.8

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

首季業績見光 留意市場反應

這星期，港股偏弱，惟抗通脹交易跑贏，而長假期前觀望氣氛濃厚，等候下週一內地首季經濟增長數據的發布。恆指自3月中展開大反彈，近期行情轉淡，上升動力漸失。一方面是美聯儲將激進加息，甚至同步縮表；另一方面是內地一線經濟城市先後封城，觸發市場憂慮內地經濟表現，亦同時憧憬人行加快寬鬆行動，減息降準。在這背景下，好淡爭持。踏入4月，首季業績也進入投資者視野，留意市場對不同板塊季績前後的反應。

由於首季爆發俄烏戰事，推高全球商品價格，而通脹預期升溫，也利好金價，相關股份紛發盈喜。中煤能源(01898)料首季純利按年升74.6%至93%；紫金礦業(02899)首季純利6.1億元人民幣，飆1.44倍；山東黃金(01787)發盈喜，預料首季轉虧為盈，賺3.15億元人民幣。除此以外，估計三桶油首季盈利增長續強。商品股的股價首季普遍跑贏，相信已反映部份季績亮麗的情況，股價尋頂，抗通脹交易料持續受歡迎。

金融股的股價在首季同樣跑贏，國際銀行股、本地銀行股都受惠利率向上的推動；中資銀行股雖然面對息差收窄壓力，但資產質素改善及預期貸款增長復甦，也在推動盈利，令估值具收復空間。首季環球金融市場波動，內地經濟放緩，估計中港銀行股首季業績只屬平穩，市場不會有過高期望。中資保險股則因疫情面臨挑戰，新業務價值難望好轉，而投資收益料首季受壓，因此業績難寄厚望。

至於近期已呈弱勢的車股、手機設備等工業製造板塊，首季已面對原材料上升，擠壓毛利率，還有疫情因素影響生產，加上供應鏈問題，營運挑戰大。市場已預期首季業績欠佳，股價亦已不斷回落，反映相關風險。季績後若市況轉趨明朗，市場或更憧憬政策刺激，弱勢工業板塊可迎來趁低吸納。最新是國常會鼓勵汽車及家電消費，預期板塊氣氛略有改善。

內需及科網股，同樣面對內地經濟放緩較預期嚴重的問題。在消費方面，無論實體及網上，首季未見好轉。疫情惡化及封城策略更打擊消費、出行及娛樂的意慾。科網平台股的電商業務，首季也未見起色，預期只有平淡增長；此外，平台股的廣告收益仍困難，收入受壓；新業務投資也會繼續對盈利帶來不利影響，加上針對網紅打賞、直播帶貨等的監管，主要平台股的營運及用戶增長等，挑戰仍大。

總的來說，首季業績整體上難有驚喜，也不是市場新的催化因素。由於內地經濟在第二季仍受疫情及封控的影響，投資者對上半年的狀況愈趨保守，分析員也會多看一季，才作出修正全年預測的舉動。因此，大市短期走勢偏向反覆調整，緩緩下跌。憧憬內地出台刺激政策，如減息降準、推動消費等措施，可穩住市勢於一時，惟未必持久；反而，內地若能微調「動態清零」，轉向彈性管控、平衡經濟運行的防疫政策，市場將更受落，對經濟前景也更具信心，而中港股市也可擺脫持續受壓的困境。

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 (%)
海底撈 (6862.HK)	14.4	海底撈 (6862.HK)	14.4
金沙中國 (1928.HK)	7.0	京東物流 (2618.HK)	8.3
恒隆地產 (101.HK)	6.0	李寧 (2331.HK)	5.8
李寧 (2331.HK)	5.8	安踏體育 (2020.HK)	4.2
安踏體育 (2020.HK)	4.2	華潤啤酒 (291.HK)	3.6
華潤啤酒 (291.HK)	3.6	網易 (9999.HK)	2.1
萬洲國際 (288.HK)	2.1	京東集團 (9618.HK)	1.8
恒基地產 (12.HK)	2.1	蒙牛乳業 (2319.HK)	1.6
網易 (9999.HK)	2.1	中海外 (688.HK)	1.5
百威亞太 (1876.HK)	2.0	信義光能 (968.HK)	1.5
創科實業 (669.HK)	-3.5	快手 (1024.HK)	-9.3
信義玻璃 (868.HK)	-3.1	阿里巴巴 (9988.HK)	-8.0
阿里健康 (241.HK)	-3.0	碧桂園 (2007.HK)	-7.2
招商銀行 (3968.HK)	-3.0	小米集團 (1810.HK)	-5.5
中國平安 (2318.HK)	-2.9	舜宇光學 (2382.HK)	-4.9
石藥集團 (1093.HK)	-2.9	新奧能源(2688.HK)	-4.0
藥明生物 (2269.HK)	-2.5	中生製藥 (1177.HK)	-3.7
香港中華煤氣 (3.HK)	-1.9	碧服 (6098.HK)	-3.5
中銀香港 (2388.HK)	-1.8	中國燃氣 (384.HK)	-3.4
領展 (823.HK)	-1.8	阿里健康 (241.HK)	-3.0

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 號鋪

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 號鋪地下

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