

指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恒生指數	0.8	1.4
金融分類	1.8	6.5
公用分類	2.4	2.7
地產分類	0.4	-4.3
工商分類	0.1	-1.2
國企指數	1.4	1.4
上證指數	0.3	7.9
深證創指	-2.5	-3.4

恒指週線圖



資料來源：彭博

國指週線圖



資料來源：彭博

五窮月關鍵詞為美國衰退

本週港股爭持，假後復市表現反覆。4月恆指跌2.5%，恆生科指更大跌9%，遠差於日經、標普及歐洲股市。進入五月，港股開局欠穩，五窮月的魔咒在應驗。顯然，港股的弱勢源於阿里(9988.HK)、騰訊(700.HK)、美團(3690.HK)及京東(9618.HK)(ATMJ)的反覆受壓，她們都有外資股東持續沽貨的陰霾，以及行業競爭加劇的營運壓力，所以股價回升動力不足，令恆指未能擺脫弱勢，4月偏淡的格局更有延續至5月的趨向。

這個星期，美聯儲加息1/4厘，聯邦基金利率將升至5%-5.25%的區間。當前，美國經濟狀況欠穩，有愈來愈大的衰退壓力。首先，美國今年首季GDP為1.1%，較市場預期弱，也是連續兩個季度增長放緩；其次，是美國地區銀行的危機，仍在蔓延，雖然摩根收購地區銀行First Republic Bank (FRB)，但地區銀行的股價跌勢未止，利率上升導致地區銀行的資產受壓，當資金流出，就有資不抵債的風險，而銀行危機將導致信貸收縮，反過來壓抑經濟增長，增加衰退的機會。

還有，美國就業市場一直都較為強韌，這是樂觀者認為美國不會衰退的主要依據。然而，聯儲局的地區經濟報告，提到截至4月10日的數個星期，整體經濟活動增長幾乎停滯，消費者支出大致持平以至略降，各類信貸需求普遍回落。此外，大型公司繼續裁員，勞動力供應增加，就業市場放緩。今年1月，美國非農業新增職位為51.7萬，2月為31.1萬，3月為23.6萬，至於最新的4月數據，料少於20萬，這反映就業趨勢轉弱，這是經濟將陷衰退的明確訊號。

預期5月，金融市場的關鍵詞為美國衰退，不過早前大型企業季績仍不俗，美股主要指數並無反映衰退及盈利下調等因素，S&P500年初至今仍升7%，惟提防當更多數據確認經濟或陷入衰退，美股的拋售將較預期激烈。與美國經濟狀況不同，中港經濟在首季均呈現較預期強的反彈，但恆指卻嚴重跑輸，顯示資金暫時並無信心大舉流向今年經濟反彈的港股。

股市有時並非與經濟同步，反而市場偏好更為重要。年初至今，標普500、歐洲STOXX50、日經及韓股，升幅介乎7%至13%，遠比她們的經濟表現好，這或許因大國地緣政治角力加劇，資金的區域配置更審慎，股神轉投日股、減持比亞迪就是最佳說明。

ATMJ目前佔恆指比重約25%，對恆指的影響重大，而5月正值其公布季績期，市場預期她們的業績不會差，收入增長料加速，經調整盈利按季也繼續改善。若5窮月的沽售壓力在月初被消化，5月中恆指藉ATMJ業績尋底回穩，也是有機會。再往後看，若下半年內地經濟復甦進一步鞏固，港股仍有望改善超落後的走勢。

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 (%)
招商銀行 (3968.HK)	7.3	交通銀行 (3328.HK)	7.7
工商銀行 (1398.HK)	5.9	招商銀行 (3968.HK)	7.3
中國平安 (2318.HK)	5.9	工商銀行 (1398.HK)	5.9
中信股份 (267.HK)	5.4	中國平安 (2318.HK)	5.9
長江基建 (1038.HK)	4.8	郵儲銀行 (1658.HK)	5.7
碧桂園 (2007.HK)	4.5	中信股份 (267.HK)	5.4
中國銀行 (3988.HK)	4.5	農業銀行 (1288.HK)	5.0
蒙牛乳業 (2319.HK)	4.4	碧桂園 (2007.HK)	4.5
匯豐控股 (5.HK)	4.1	中國銀行 (3988.HK)	4.5
中國聯通 (762.HK)	4.0	蒙牛乳業 (2319.HK)	4.4
中芯國際 (981.HK)	-7.1	中芯國際 (981.HK)	-7.1
九龍倉置業 (1997.HK)	-6.0	華潤啤酒 (291.HK)	-5.3
華潤啤酒 (291.HK)	-5.3	海爾智家 (6690.HK)	-4.9
海爾智家 (6690.HK)	-4.9	中海油 (883.HK)	-3.6
友邦保險 (1299.HK)	-4.0	中國石油 (857.HK)	-2.9
中國海油 (883.HK)	-3.6	舜宇光學 (2382.HK)	-2.2
金沙中國 (1928.HK)	-3.4	中生製藥 (1177.HK)	-2.1
銀河娛樂 (27.HK)	-3.0	信義光能 (968.HK)	-1.8
中國石油 (857.HK)	-2.9	農夫山泉 (9633.HK)	-1.5
信義玻璃 (868.HK)	-2.8	京東健康 (6618.HK)	-1.2

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) 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