



指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-2.3	4.0
金融分類	-1.8	13.0
公用分類	-1.1	-3.0
地產分類	-1.1	8.6
工商分類	-3.0	-2.3
國企指數	-2.8	3.7
上證指數	0.8	-4.1
深證創指	2.9	-14.9

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

危機事件有待消散 關注港股業績表現

本週港股看來危機四伏，美聯儲加息幅度超預期、俄烏局勢緊張以及本地疫情急速惡化都在影響市場情緒。然而，相對於去年，港股反應尚算穩定，全星期於 24200-24800 之間上落，尾段受累美團大幅下挫而跌 2.3%。恆指年初至今仍升 4%，反映港股市底具韌性，回升基礎也未受破壞。

本週俄烏緊張局勢升級，幾近爆發戰爭的邊緣，金融市場初段避險，觸發市場波動，這也是典型的危機事件，由蘊釀、升級、臨介及最終緩解。表面上，俄羅斯陳兵 13 萬，在烏克蘭東部演習，歐美亦毫不示弱，美國迅即軍援，僵局看似難解。目前，俄軍並無行動，反而烏克蘭東部有軍事衝突，市場避險情緒升溫，美股沽壓較大，金價則破位向上，成為主要避險資產。然而，有一點很清楚，港股並無因俄烏局勢升級而有過度反應。

還有，香港的新冠疫情，正急劇惡化，確診人數幾何級數上升，隔離設施嚴重不足，醫療系統處於崩潰邊緣，經濟活動嚴重受制。同樣，在這樣的環境，港股理應反應極負面；然而，事實也是相反，一些本地股由年初至今卻不斷跑贏，本地銀行尚可說是受惠利率上升趨勢；本地零售及地產也轉強，就不合邏輯。

不過，投資者或市場看重的，不是新冠的確診數字，而是疫苗接種率。第五波疫情殺香港一個措手不及，但 Omicron 感染力強，擴散速度快的特性，反而成為本地疫苗接種的強力催化劑，第一劑的疫苗接種率，由過年前不足 70%，至本週已提升至 85%，以這個速度計，三月中達 90% 以上也不是奢望。超高接種率意味中港全面通關的基本條件是具備。此外，國家主席習近平就支援香港抗擊第五波新冠疫情工作作出重要指示，強調動員一切力量控制疫情，第五波疫情的全面控制，只是時間問題。因此港股市場表現淡定，是有其合理性。

政治、社會危機對金融市場的影響一般是短暫，投資者真正關注的，是利率走勢、經濟表現及企業盈利等等宏觀及公司的基本因素。就港股而言，本地金融及地產股、內銀等金融股、內房以至重磅科網股，其估值都並不昂貴，不少可維持高息派送，在利率趨升的環境下，吸引力愈益明顯，因此估值修復仍在進行。

美聯儲已改為鷹派，提速加息難免，現時美國 10 年債息已升至 2 厘，已回到疫情前的水平，市場預期這輪長債息率有機會升 2.5 厘至 3 厘的水平，若到時美聯儲開始收水，金融市場將有更大的起伏，港股自難免疫。因此，美國通脹趨勢、加息速度預期及長債息率走勢，未來最值得關注。即便如此，當危機事件散去，低基數的恆指仍有望今年持續跑贏，料估值修復的上升基礎仍然不變。

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 (%)
藥明生物 (2269.HK)	10.3	華潤啤酒 (291.HK)	6.1
金沙中國 (1928.HK)	5.5	比亞迪(1211.HK)	5.4
銀河娛樂 (27.HK)	4.5	京東健康 (6618.HK)	4.1
石藥 (1093.HK)	4.1	石藥集團 (1093.HK)	4.1
蒙牛 (2319.HK)	2.9	蒙牛乳業 (2319.HK)	2.9
舜宇光學 (2382.HK)	2.1	翰森制藥 (3692.HK)	2.7
萬洲國際 (288.HK)	1.2	舜宇光學(2382.HK)	2.1
中信股份 (267.HK)	0.9	快手 (1024.HK)	1.8
恒安國際 (1044.HK)	0.9	京東物流 (2618.HK)	1.4
瑞聲科技 (2018.HK)	0.9	中信股份 (267.HK)	0.9
美團 - W (3690.HK)	-17.5	美團 - W (3690.HK)	-17.5
中國人壽 (2628.HK)	-7.9	融創中國 (1918.HK)	-10.8
李寧 (2331.HK)	-5.0	中國人壽 (2628.HK)	-7.9
信義玻璃 (868.HK)	-4.8	中國恒大 (3333.HK)	-6.7
龍湖集團 (960.HK)	-4.3	中國太保 (2601.HK)	-5.5
中國平安 (2318.HK)	-3.8	中國燃氣 (384.HK)	-5.1
中銀香港 (2388.HK)	-3.4	碧服務 (6098.HK)	-5.1
中石化 (386.HK)	-3.3	李寧 (2331.HK)	-5.0
工商銀行 (1398.HK)	-2.8	新奧能源 (2688.HK)	-4.3
小米集團 (1810.HK)	-2.8	龍湖集團 (960.HK)	-4.3

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