

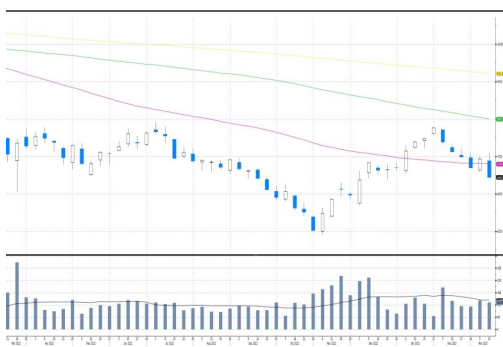
指數	本周變幅 (%)	年初至今變幅 (%)
恆生指數	-6.1	-2.3
金融分類	-4.4	1.2
公用分類	-3.2	-2.0
地產分類	-6.2	-6.9
工商分類	-7.2	-4.0
國企指數	-7.1	-3.9
上證指數	-3.0	4.6
深證創指	-2.1	1.0

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

加息半厘預期升溫 恆指考驗低位支持

這個星期，港股走勢疲弱，主要在消化兩會行情，也在觀望中美兩大經濟體的狀況。美聯儲主席鮑威爾出席國會聽證，清晰顯示偏鷹立場，讓市場更明白今年已減息無望。週末前更有美國矽谷銀行疑似擠兌的事件，預期恆指維持自2月以來的調整態勢，沽壓有待進一步釋放，短線仍需先下試低位支持，而淡倉將略佔優。

兩會期間，跑出的股份主要是價值型中資股，包括電訊、基建、石油甚至內銀等。這些股份都是低市盈率、低市賬率及高息率，看來她們都進入估值修復的過程。去年底，中證監主席易會滿於論壇上演講，當中提到要「探索建立具有中國特色的估值體系」，指出要深刻認識我們的市場體制機制、行業產業結構、主體持續發展能力所體現的鮮明中國元素、發展階段特徵，深入研究成熟市場估值理論的適用場景，把握好不同類型上市公司的估值邏輯。

中國特色的估值體系成為這潮中資股的主要催化因素，這些股份的共通點，是估值低、息率高、行業經過多年的改革、企業近年更著重股東價值，並作出回購及提高派息等舉動，這就符合重估的條件。還有，中移動及中海油等一些中資股份，受美國制裁。外資逐步退出，取而代之相信是中資相關的資金，當累積足夠籌碼，就能確立對股份的定價權，更容易推動價值重估。由於國企、央企始終在經營效率上有別於純粹私人企業，加上國家任務性強，要建立更高估值的市場認可，還需要時間。

今年以來，市場對聯儲局的加息立場，明顯是掌握不足。當近期CPI、非農業新增職位數據出台，通脹的韌性、經濟仍偏強的狀況也表露無遺。美聯儲主席鮑威爾本週出席國會聽證中更清晰表明，為打擊通脹，必要時準備提速加息，換句話，再加息半厘也是主要選項。金融市場對此顯然準備不足，美國2年期債息更創出17年新高。

本週恆指走勢逆轉，挑戰21000失敗，更即日倒跌，已預示走勢轉弱。投資者看來對利率、通脹的變化更敏感，而美元轉強，人民幣走弱，對中港股市不利。雖然早前內地PMI強彈，但本週的進出口數據遜預期，反映經濟復甦的基礎尚欠牢固，外部需求疲弱，料影響製造業及出口。

由於稍後美國利率或上升半厘，是預期之外，避險情緒料持續升溫，淡倉將更積極及主導，恆指將受壓，下試19000或以下。大市能否回穩，很視乎美國的通脹、就業數據；而兩會後國務院換屆能否觸發市場對經濟新的憧憬，以及重磅科網股的業績、前景指引等，都是港股止跌回穩的關鍵。

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 (%)
中石化 (386.HK)	4.1	中石化 (386.HK)	4.1
創科實業 (669.HK)	2.3	中國石油 (857.HK)	1.2
康師傅 (322.HK)	1.9	農夫山泉 (9633.HK)	1.1
中石油 (857.HK)	1.2	中國移動 (941.HK)	0.0
農夫山泉 (9633.HK)	1.1	聯想集團 (992.HK)	0.0
長江基建 (1038.HK)	0.7	中生製藥 (1177.HK)	-0.5
中銀香港 (2388.HK)	0.2	工商銀行 (1398.HK)	-1.0
中電控股 (2.HK)	0.1	農業銀行 (1288.HK)	-1.1
中國移動 (941.HK)	0.0	中信股份 (267.HK)	-1.1
聯想集團 (992.HK)	0.0	中海油 (883.HK)	-1.6
碧桂園 (2007.HK)	-17.0	碧桂園 (2007.HK)	-17.0
碧服 (6098.HK)	-16.5	碧服 (6098.HK)	-16.5
信義玻璃 (868.HK)	-14.5	理想汽車 (2015.HK)	-15.3
京東集團 (9618.HK)	-14.1	快手 (1024.HK)	-14.6
中升控股 (881.HK)	-13.3	京東物流 (2618.HK)	-14.4
百度 (9888.HK)	-13.3	京東集團 (9618.HK)	-14.1
龍湖集團 (960.HK)	-12.9	中升控股 (881.HK)	-13.3
海爾智家 (6690.HK)	-11.9	百度 (9888.HK)	-13.3
周大福 (1929.HK)	-11.8	龍湖集團 (960.HK)	-12.9
阿里健康 (241.HK)	-11.4	中國飛鶴 (6186.HK)	-12.5

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。

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) 3966 0668

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

廣州市天河區華穗路 406 號保利克洛維中景 B 座 603 室

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(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