

港股晨報

中州國際證券有限公司 研究部

環球市場指數

漲跌(日) 年初至今

香港股市

恒生指數	24,231	-0.6%	20.8%
H股指數	8,914	-0.3%	22.3%

中國股市

上海綜合指數	3,373	-0.3%	0.6%
深證成份指數	10,844	-0.5%	4.1%
滬深300指數	3,944	-0.3%	0.2%

其他新興國家

巴西IBOVSPA指數	125,461	1.7%	4.3%
-------------	---------	------	------

亞洲股市

日經指數	36,887	-2.2%	-7.5%
韓國綜合指數	2,563	-0.5%	6.8%
富時新加坡指數	3,914	-0.1%	3.3%

歐美股市

道瓊斯工業指數	42,802	0.5%	0.6%
標普500指數	5,770	0.6%	-1.9%
納斯達克指數	18,196	0.7%	-5.8%
英國富時100指數	8,680	0.0%	6.2%
德國DAX指數	23,009	-1.8%	15.6%
法國CAC40指數	8,121	-0.9%	10.0%

恒生指數成份股表現排名

股價 漲跌(日) 年初至今

表現最佳前三

申洲國際(2313)	63.70	7.4%	2.7%
李宁(2331)	18.66	4.9%	13.4%
快手-W(1024)	63.70	4.8%	54.1%

表現最差前三

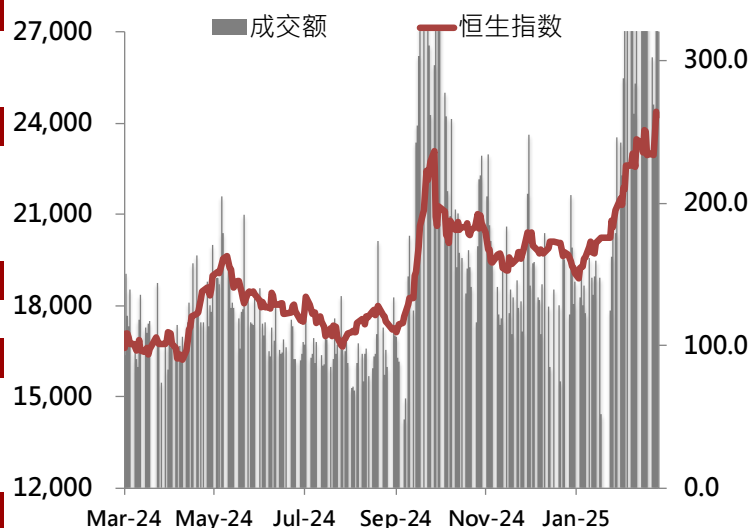
京东健康(6618)	35.75	-12.4%	27.2%
京东集团-SW(9618)	170.10	-5.0%	25.1%
长和(0001)	49.50	-4.0%	19.3%

香港市場主要指數概覽

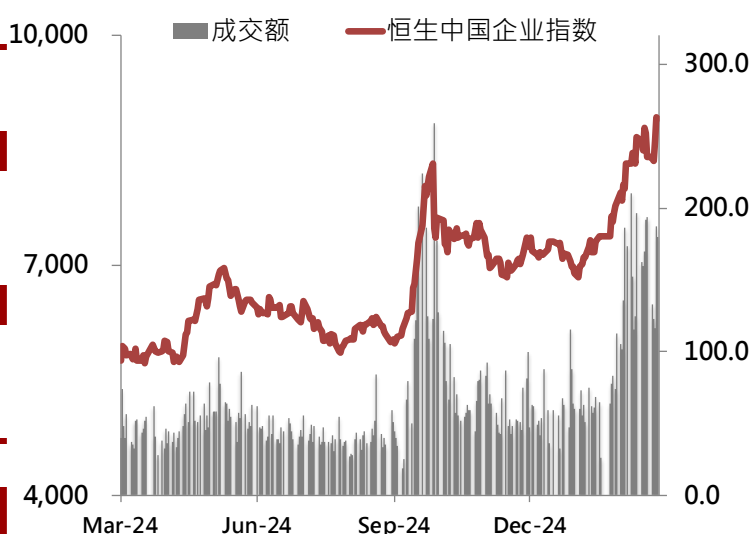
類別	成交金額 (億港元)	PE	PB
恒生指數	3,831.7	10.6	1.13
H股指數	1,801.5	9.6	1.02
科技指數	1,532.5	25.1	3.34

資料來源：Wind，中州國際

恒指走勢及成交



國指走勢及成交



市場判斷及回顧

市場判斷

恆指近日反覆上升至近 24,200點水平；11月8日，全國人大宣佈將連續5年每年從新增地方政府專項債券中安排8000億元人民幣，專門用於化債。再加上批准6萬億元債務限額，直接增加地方化債資源10萬億元；中國1月維持5年期以上LPR 至3.60%，維持1年期LPR 至3.10%；市場消化近年中國的反壟斷法、政策、監管、內房債務等風險因素。

另一方面，美聯儲1月宣佈維持利率不變；日本央行1月24日宣佈加息0.25%，至0.50%；英倫銀行2月6日宣佈減息0.25%，至4.50%；美國1月CPI同比3.0%，高於預期的2.9%；此外以巴及俄烏地緣政治局勢緊張；外圍繼續影響恆指表現。

市場回顧

恆指低開 188點或 0.77%，報 24,182點，隨即跌幅反覆收窄並轉升，最多升約 159點，最終恆指半日報24,505點，升135點或 0.55%，午後升幅收窄並轉跌，最終恆指全日收 24,231 點，跌138 點，或 0.57%，大市成交 3,832億港元。

國企指數前收報 8,914 點，跌 24 點或 0.27%。恆生科技指數前收報 6,037 點，跌 31 點或 0.52%。

即月期指前收報24,238點，高水 7點。

A 股，上證收報3,373 點，跌9 點或0.25%；深成指收10,844 點，跌55 點或 0.50%。

外圍市況

美國2月非農就業人數變化15.1萬，低於預期的15.9萬，2月失業率 4.1%，高於預期的4.0%，2月平均時薪同比4.0%，低於預期的4.1%，美元指數跌至近 10362，美國十年期國債收益率升至近4.318%。美股周五上升，道瓊斯工業平均指數收 42,802 點，升223點或 0.52%；標普500 指數報 5,770 點，升32 點或0.55%；納斯達克指數報 18,196 點，升127點或0.70%。

每日熱門資產配置 ETF 追蹤

上市代碼	名稱	相關指數/資產	收盤價	漲跌幅(%)	年初至今(%)	最新單位淨值 (NAV)
2800. HK	盈富基金	恒生指數	24.52	-0.41	21.03	24.53
2828. HK	恒生中國企業	恒生中國企業指數	91.14	-0.26	22.70	91.21
3032. HK	恒生科技ETF	恒生科技指數	5.98	-0.91	34.15	6.00
2823. HK	安碩A50	富時中國A50指數	13.73	0.29	-0.65	13.69
2834. HK	安碩納指一百	納斯達克100指數	380.20	-2.16	-5.12	382.53
3022. HK	安碩新興市場	MSCI 新興市場指數	482.00	-0.84	4.10	482.00
2836. HK	安碩印度	標普BSE SENSEX印度指數	37.54	0.27	-4.28	37.43
3074. HK	安碩MS臺灣	MSCI 臺灣指數	213.50	-0.97	-2.02	213.56
2840. HK	SPDR金	倫敦黃金定盤價	2092.00	0.29	11.99	
3175. HK	F三星原油期	標普高盛原油額外回報指數	6.50	0.39	-4.49	6.44

資料來源：WIND

活躍交易所買賣基金 (ETF) 近況：

美國總統特朗普警告俄羅斯，如果不盡快同意與烏克蘭停火將面對嚴厲制裁，加上美元匯價偏軟，國際油價周五回升，結束連跌四天走勢，但未能阻止油價連續第七周下滑。

紐約期油收市升68美仙或1.02%，報67.04美元。倫敦布蘭特期油收市升90美仙或1.3%，報70.36美元。上周累計，紐約期油仍跌3.9%，連跌周數延伸至七周。

若持有與石油相關 ETF 的投資者，可留意上述消息

港股精選模擬組合

上市代碼	名稱	納入組合日期	最新收盤價	納入組合時股價*	納入組合後表現(%)	相對恒指表現(%)
0939. HK	建设银行	2022年1月5日	6.76	4.17	62.00	57.95
0941. HK	中国移动	2022年10月20日	83.55	43.60	91.64	44.88
0005. HK	汇丰控股	2022年6月17日	87.95	40.25	118.53	102.28
9633. HK	农夫山泉	2023年12月8日	37.35	43.65	-14.44	-62.68
1299. HK	友邦保險	2022年6月17日	63.70	73.59	-13.43	-29.68
0883. HK	中国海洋石油	2022年6月17日	17.54	8.30	111.41	95.16
0293. HK	国泰航空	2022年10月11日	11.10	7.75	43.29	2.55
1929. HK	周大福	2022年9月20日	9.04	12.79	-29.34	-59.86
9988. HK	阿里巴巴-W	2023年1月4日	140.00	85.59	63.57	43.29
2840. HK	SPDR金	2022年6月17日	2092.00	1339.00	56.24	39.99
平均					48.94	23.39

資料來源：WIND

*注：納入組合時股價為前複權股價，即調整所有期內股份派息、合股、拆股等因素之影響。

港股精選模擬組合：

優勢：各股票相關性不一，降低整個組合波動性；有高增長性、有防守性、穩定派息型股票；行業分散度高，降低行業週期性影響；10 只股票，可分散因單一股票下跌而大幅影響表現的風險。

美股精選模擬組合

上市代碼	名稱	納入組合日期	最新收盤價	納入組合時股價*	納入組合後表現(%)	相對標普五百表現(%)
AAPL.O	蘋果(APPLE)	2023年10月4日	239.07	171.15	39.69	3.26
MSFT.O	微軟(MICROSOFT)	2023年10月4日	393.31	309.81	26.95	-9.48
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	2023年10月4日	173.86	131.95	31.76	-4.67
NVDA.O	英偉達(NVIDIA)	2023年10月4日	112.69	43.50	159.05	122.62
TESLA.O	特斯拉(TESLA)	2023年10月4日	262.67	246.53	6.55	-29.88
LLY.N	禮來(ELI LILLY)	2023年10月4日	869.58	519.93	67.25	30.82
UNH.N	聯合健康集團(UNITEDHEALTH)	2023年10月4日	493.48	499.91	-1.29	-37.72
WMT.N	沃爾瑪(WALMART)	2023年10月4日	91.72	52.21	75.68	39.25
MA.N	万事達卡(MASTERCARD)	2023年10月4日	546.77	387.68	41.04	4.61
AVGO.O	博通(BROADCOM)	2023年10月4日	194.96	80.03	143.60	107.17
平均					59.03	22.60

資料來源：WIND

*注：納入組合時股價為前複權股價，即調整所有期內股份派息、合股、拆股等因素之影響。

美股精選模擬組合：

優勢：各股票相關性不一，降低整個組合波動性；有高增長性、有防守性、穩定派息型股票；行業分散度高，降低行業週期性影響；10只股票，可分散因單一股票下跌而大幅影響表現的風險。

港股點評

2025 年 3 月 10 日

評級：未評級

美團 (3690.HK)

美團截於 2024 年 9 月 31 日第三季季度業績，營業收入為 936 億元人民幣，按年增 22.4%，經營溢利為 137 億元人民幣，按年增 307.5%，母公司股東應佔淨利潤為 129 億元人民幣，按年增 258%，經調整 EBITDA 為 145 億元人民幣，按年增 134.8%，整體財務表現繼續強勁反彈。

其中，配送服務收入為 278 億元，按年增 20.9%，佔總收入約 29.7%，佣金收入為 269 億元，按年增 24.9%，佔總收入約 28.7%，在線營銷服務為 135 億元，按年增 18.4%，佔總收入約 14.5%，其他服務及銷售收入為 254 億元，按年增 23.7%，佔總收入約 27.1%。每個業務繼續錄得良好反彈。

集團第三季度的即時配送業務訂單量錄得同比增長 14.5%，美團閃購用戶數及交易次數均實現雙位數按年增長。集團繼續落實及完善各項舉措，為騎手提供更多福利和支持。例如，在推出「騎手友好社區」通行解決方案後，不斷擴大與主流物業管理公司的合作。集團已服務超過 160 萬名騎手。此外，集團到店酒旅業務訂單量錄得同比增長超過 50%，年度交易用戶及年度活躍商家數量均創歷史新高。

若以股價 184.4 港元來算，在港上市市值約 11,150 億港元，市盈率 (TTM) 約 30.9 倍，而近 5 年平均市盈率 (TTM) 約為 245 倍，因此目前估值低於過往 5 年平均，美團於 2018 年上市以來均沒有派息。

新股動態

新股時間表

代號	名稱	3 月														
		10	11	12	13	14	17	18	19	20	21	24	25	26	27	28
6693	赤峰黃金															

 中州國際招股時間

 公佈結果日期

 上市日期

新股信息

代號	名稱	行業	上市日期	發售價	每手股數	入場費	保薦人

打新策略

代號	名稱	歷史市盈率 (倍)	媒體報導截至昨日 孖展超購倍數	打新策略簡評

已通過上市聆訊的待招股股份

名稱	行業	保薦人
派格生物醫藥	生物製藥	中金公司
南山鋁業國際	鋁	華泰國際
維昇藥業	生物製藥	摩根士丹利、Jefferies

每日美元債追蹤

隔夜新聞回顧，望投資者留意：

- 美國 2 月季調後非農就業人數錄得 15.1 萬人，略低於預期
- 美國 2 月 ISM 服務業 PMI 意外升至 53.5，就業指標創三年新高，價格高企
- 美國 2 月 ADP 就業人數意外降至 7.7 萬人不及預期，增幅為 2024 年 7 月以來最小
- 美聯儲理事沃勒仍認為 2025 年可能降息兩至三次，不支持 3 月降息
- 美聯儲-威廉姆斯：美聯儲會議紀要對於資產負債表的討論並未改變最終目標
- 美商務部長：特朗普將在關稅上與加墨妥協 或在明日宣佈減免
- 美國官員表示，美國已暫停對烏克蘭的所有軍事援助
- 特朗普簽署行政命令建立比特幣戰略儲備
- 特朗普：烏克蘭總統澤連斯基表示準備回到談判桌上；澤連斯基稱烏克蘭準備簽署礦產協定
- 特朗普：對等關稅將於 4 月 2 日開始實施，對加墨兩國 25% 的關稅將於 3 月 4 日實施，與這兩個國家的關稅已無協商空間
- 美烏計畫下周在沙特舉行會談，將討論俄烏初步停火
- 歐洲央行如期降息 25BP，聲明暗示寬鬆週期或接近尾聲
- 歐元區 2 月製造業 PMI 終值 47.6，為 2023 年 2 月以來新高，預期 47.3，前值 47.3；2 月 CPI 月率初值 0.5%，前值-0.30%
- 德國國債暴跌引發連鎖反應，日本 10 年國債收益率 16 年來首破 1.5%
- 央行：今年將擇機降准降息；將創新推出債券市場“科技板”
- 中國 2 月財新製造業 PMI 50.8，預期 50.3，前值 50.1

美元信用債板塊表現

本周美元債市場表現分化，中資美元債表現顯著優於非中資，具體來看，中資 IG 收益率下行 2.87bp，而 HY 收益率大幅下行 37.40bp。金融板塊中，IG 收益率下行 3.60bp，HY 收益率則逆勢上行 15.48bp。城投 IG 收益率下行 5.59bp，HY 收益率大幅下行 100.41bp。地產板塊 IG 收益率上行 2.28bp，HY 收益率大幅下行 95.47bp。

昨日新債定價：

发行主体	发行架构	票息 (%)	金額 (亿)	貨幣	定价日期	年期	債券評級 (M/S&P/F)
泰安金融控股集团有限公司	担保发行	6.00	5.00	人民币	2025-3-7	3年期	-

來源：DMI

免責聲明及披露

行業投資評級

強於大市：未來 6-12 個月內行業指數相對大盤漲幅 10% 以上；

同步大市：未來 6-12 個月內行業指數相對大盤漲幅-10% 至 10% 之間；

弱於大市：未來 6-12 個月內行業指數相對大盤跌幅 10% 以上。

公司投資評級

買入：未來 6-12 個月內公司股價潛在漲幅 15% 以上；

增持：未來 6-12 個月內公司股價潛在漲幅 5% 至 15%；

中性：未來 6-12 個月內公司股價潛在漲幅-5% 至 5%；

減持：未來 6-12 個月內公司股價潛在漲幅-5% 至 15%；

賣出：未來 6-12 個月內公司股價潛在跌幅-15% 以上。

並無要約/建議/受信關係

本報告所載資料及資料只供參考用途，並不構成任何證券、金融產品或工具要約、招攬、建議、意見或任何保證。相關的資料及資料亦未有考慮任何特定個人的投資目標、財務狀況及具體需要。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其他註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

分析員聲明

本報告準確表述了分析員及其發行人對所提及的證券之個人觀點及意見。

分析員所得報酬的任何組成部分無論是在過去、現在及將來均不會直接或間接地與本報告所表述的具體建議或觀點相聯繫；分析員獨立於任何業務部門並不直接受監管及彙報予投資銀行業務等業務部門。本報告所述任何上市公司或其他協力廠商都沒有或沒有承諾向他們提供與本報告有關的任何補償或其他利益。本報告的分析員並無擔任本報告所述上市公司之高級職員。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》的相關定義）沒有擔任本報告所述的高級職員；亦無擁有有關證券的任何權益；並沒有在發表本報告 30 日前處置或買賣該等證券；不會在發表本報告後 3 個工作日內處置或買賣本報告中所提及的該等股票。

風險披露

投資涉及風險，金融產品價格有可能會大幅波動，價格可升亦可跌，更可變得毫無價值。投資未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失，往績數字並非未來表現的指標。結構性產品可能並無抵押品，如發行人無力償債或違約投資者可能無法收回全部或部分應收款項，產品價格可以急升或急跌，投資者有機會蒙受投資全部損失。投資前應考慮投資產品是否切合本身的投資需要。若有需要應諮詢其他獨立專業人士之意見，方可作出有關投資決定。

權益披露

中州國際證券有限公司（“中州國際”或“本公司”），為香港證監會第一類及第四類受規管活動之持牌機構。中州國際及其關聯公司為一家綜合性、從事投資銀行、經紀人業務的金融集團，在過去 12 個月內與報告中提到的公司可能存在投資銀行業務／財務顧問的關係。因此，本公司在於編制本報告時，會盡可能避免利益衝突及影響對相關公司的評價的事件。唯投資者應注意本報告可能存在的可能影響客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。

中州國際及其關聯公司可能持有本報告所述上市公司的任何類別的普通股證券 1% 或以上的財務權益。

衝突披露

中州國際、其關聯公司和/或其關聯公司的管理人員、董事及員工可能持有本報告所提及的任何證券或任何相關的投資。並可能不時增持或減持此類證券或投資。中州國際和其關聯公司可能是本報告中所提及的任何公司證券或投資的造市商，或者曾經承銷這些公司的證券，或者為這此公司提供或尋求提供任何投資銀行或承銷服務。

互聯網通訊並不完全穩妥或保密，相關通訊可能會被截斷、干擾或在傳送時失敗以及亦可會被誤解或出現錯誤。

所載資料並無核查

內容純粹為提供資料而編寫，並未經過任何司法管轄區的任何監管機構審閱。

所述資料及資料均來自本公司認為可靠的公開來源所得。然而，我們並無核查有關資料，而有關資料可能並不完整或準確。

本公司所提供的資料所載的意見、估計及其他資訊可在未經事先通知的情況下更改或撤回。

本公司及其關聯公司、其董事或雇員（「相關方」）並不就本報告所載之聲明、資料及內容的準確性、及時性和完整性做出任何明示或隱含之聲明或保證。

商標及版權

本報告所載的商標、標識及服務商標乃資料的所有內容的版權均屬於本公司擁有，任何人士及機構在未取得本公司書面同意前不得更改、複製、發放、刊登或下載，或用於商業或公眾用途。