

港股晨報

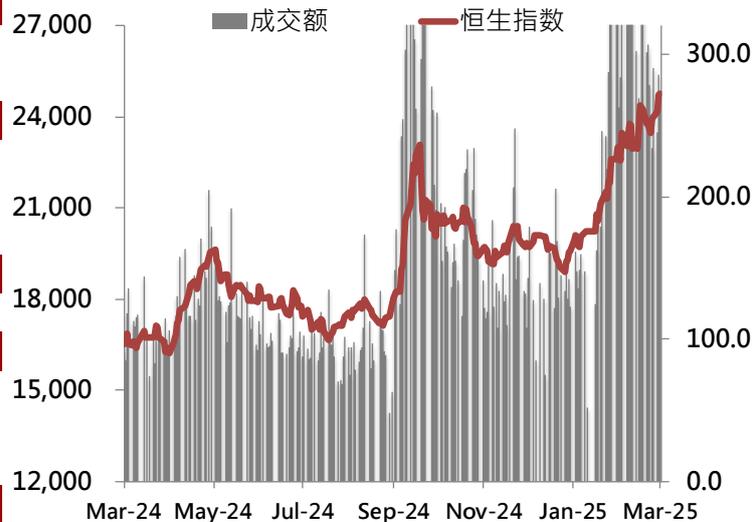
中州國際證券有限公司 研究部



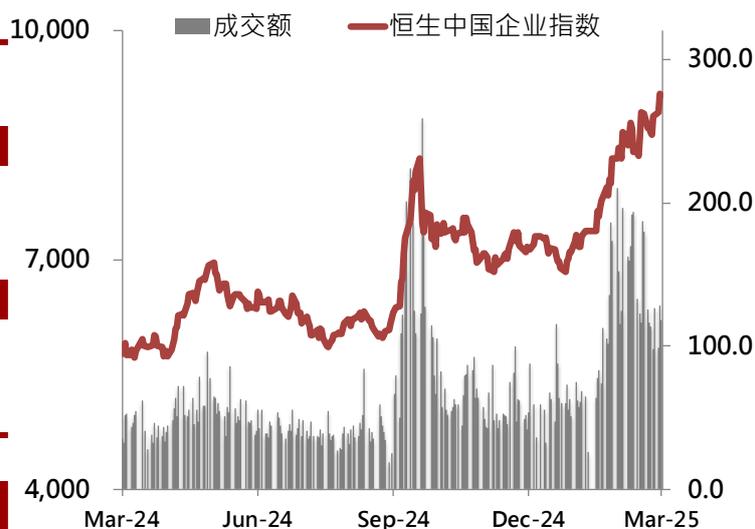
環球市場指數

		漲跌(日)	年初至今
香港股市			
恒生指數	24,771	0.1%	23.5%
H股指數	9,164	-0.2%	25.7%
中國股市			
上海綜合指數	3,426	-0.1%	2.2%
深證成份指數	10,979	-0.3%	5.4%
滬深300指數	4,010	0.1%	1.9%
其他新興國家			
巴西IBOVSPA指數	132,508	0.8%	10.2%
亞洲股市			
日經指數	37,752	-0.2%	-5.4%
韓國綜合指數	2,629	0.6%	9.5%
富時新加坡指數	3,908	0.3%	3.2%
歐美股市			
道瓊斯工業指數	41,965	0.9%	-1.4%
標普500指數	5,675	1.1%	-3.5%
納斯達克指數	17,751	1.4%	-8.1%
英國富時100指數	8,707	0.0%	6.5%
德國DAX指數	23,288	-0.4%	17.0%
法國CAC40指數	8,171	0.7%	10.7%

恒指走勢及成交



國指走勢及成交



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			
百威亞太(1876)	9.74	6.4%	30.0%
翰森制藥(3692)	21.05	6.3%	21.8%
華潤啤酒(0291)	30.05	5.4%	19.0%
表現最差前三			
中國聯通(0762)	9.16	-4.5%	24.0%
百度集團-SW(9888)	99.20	-4.0%	20.0%
安踏體育(2020)	97.90	-3.9%	25.8%

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	2,718.6	10.7	1.16
H股指數	1,181.1	10.0	1.06
科技指數	890.9	25.3	3.40

資料來源: Wind, 中州國際

市場判斷及回顧

市場判斷

恆指近日反覆上升至近 24,700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2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，美聯儲三月維持利率不變，官員們預期今年將減息兩次合共0.5厘，並自4月起放慢縮表，鮑威爾言論較溫和；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2月CPI同比2.8%，低於預期的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 42點或 0.17%，報 24,697點，隨即跌幅反覆擴大至約 139點，其後跌幅收窄並轉升，最終恆指半日報24,777點，升 36點或 0.15%，午後升幅略為收窄，最終恆指全日收 24,771 點，升 31 點，或 0.12%，大市成交 2,719億港元。

國企指數前收報 9,163 點，跌 14 點或 0.15%。恆生科技指數前收報 6,041 點，跌 64 點或 1.05%。

即月期指前收報24,734點，低水 37點。

A 股，上證收報3,426 點，跌3 點或0.10%；深成指收10,979 點，跌36 點或 0.32%。

外圍市況

美聯儲維持利率不變，官員們預期今年將減息兩次合共0.5厘，並自4月起放慢縮表，鮑威爾言論較溫和，帶動美股回升，美元指數維持至近 103.0，美國十年期國債收益率跌至近 4.254%。美股周三上升，道瓊斯工業平均指數收 41,965 點，升383點或0.92%；標普500 指數報 5,675 點，升61 點或 1.08%；納斯達克指數報 17,751 點，升247點或1.41%。

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	25.08	0.16	23.79	25.09
2828.HK	恒生中國企業	恒生中國企業指數	93.72	-0.11	26.17	93.74
3032.HK	恒生科技ETF	恒生科技指數	6.00	-0.83	34.71	6.00
2823.HK	安碩A50	富時中國A50指數	14.20	0.71	2.75	14.07
2834.HK	安碩納指一百	納斯達克100指數	367.80	-1.58	-8.21	368.82
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	38.22	0.58	-2.55	37.96
3074.HK	安碩MS臺灣	MSCI臺灣指數	207.40	-1.38	-4.82	210.21
2840.HK	SPDR金	倫敦黃金定盤價	2200.00	1.38	17.77	
3175.HK	F三星原油期	標普高盛原油額外回報指數	6.50	-2.04	-4.49	6.53

資料來源：WIND

活躍交易所買賣基金 (ETF) 近況：

美國成品油庫存減幅超過預期，加上聯儲局維持利率不變等消息影響下，國際油價周三收市微揚。

紐約期油收市升26美仙或0.39%，報67.16美元。倫敦布蘭特期油收市升22美仙或0.3%，報70.78美元。

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	6.98	4.17	67.27	60.91
0941. HK	中国移动	2022年10月20日	84.70	43.60	94.27	44.25
0005. HK	汇丰控股	2022年6月17日	89.75	40.25	123.00	104.17
9633. HK	农夫山泉	2023年12月8日	38.05	43.65	-12.83	-64.38
1299. HK	友邦保險	2022年6月17日	63.40	73.59	-13.84	-32.67
0883. HK	中国海洋石油	2022年6月17日	18.40	8.30	121.77	102.94
0293. HK	国泰航空	2022年10月11日	10.60	7.75	36.84	-7.04
1929. HK	周大福	2022年9月20日	9.60	12.79	-24.97	-58.39
9988. HK	阿里巴巴-W	2023年1月4日	141.10	85.59	64.85	41.89
2840. HK	SPDR金	2022年6月17日	2200.00	1339.00	64.30	45.47
平均					52.07	23.71

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	215.24	171.15	25.76	-8.42
MSFT.O	微軟(MICROSOFT)	2023年10月4日	387.82	309.81	25.18	-9.01
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	2023年10月4日	163.89	131.80	24.35	-9.84
NVDA.O	英偉達(NVIDIA)	2023年10月4日	117.52	43.50	170.18	136.00
TSLA.O	特斯拉(TESLA)	2023年10月4日	235.86	246.53	-4.33	-38.51
LLY.N	禮來(ELI LILLY)	2023年10月4日	837.01	519.93	60.99	26.80
UNH.N	聯合健康集團(UNITEDHEALTH)	2023年10月4日	503.20	497.78	1.09	-33.10
WMT.N	沃爾瑪(WALMART)	2023年10月4日	86.33	52.21	65.35	31.17
MA.N	万事達卡(MASTERCARD)	2023年10月4日	536.09	387.68	38.28	4.10
AVGO.O	博通(BROADCOM)	2023年10月4日	195.57	79.78	145.13	110.95
平均					55.20	21.01

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17日

評級：未評級

建設銀行 (0939.HK)

建設銀行截於2024年9月30日首三季度業績，營業收入為5,523億元人民幣，按年跌3.20%，利息淨收入為9,381億元人民幣，按年升0.16%，手續費及佣金淨收入為851億元人民幣，按年跌10.3%，營業利潤為4,071億元人民幣，按年跌4.04%，歸屬股東淨利潤為2,558億元人民幣，按年升0.13%，每股基本盈利為1.01元人民幣，按年跌0.98%，整體財務表現較為平穩。

期內經營活動現金流為9,548.7億元人民幣，按年增100%，平均加權淨資產回報率為11.03%，按年下跌1.02個百分點，淨利息收益率為1.52%，撥備覆蓋率為237.03%，不良貸款率為1.35%，較2023年末下跌0.02個百分點，發放貸款和墊款總額25.75萬億，較2023年末增加1.89萬億，增長7.92%。

集團核心一級資本充足率為14.10%，一級資本充足率為15.00%，資本充足率為19.35%。集團資產總額為40.92萬億元人民幣，較2023年末增加2.60萬億元，增長6.78%，負債總額為37.58萬億元，較2023年末增加2.43萬億元，增長6.90%。

以股價6.83港元來算，在港上市市值約1.64萬億港元，市帳率約為0.48倍，近10年平均市帳率為0.65倍，目前低於近10年平均，亦處於低位。集團2023年全年派發股息每股人民幣0.40元，相等於港元約0.44元，目前股息收益率約為6.42%。估值及股息收益率亦顯示較以往為吸引。

新股動態

新股時間表

代號	名稱	3月									4月						
		20	21	24	25	26	27	28	31	1	2	3	7	8	9	10	
2561	維昇藥業																
2610	南山鋁業國際																
2569	舒寶國際																

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
2610	南山鋁業國際	鋁	3月25日	26.60-31.50	100	3,181.77	華泰國際
2569	舒寶國際	個人護理產品	3月27日	0.50-0.60	5,000	3,030.25	SUNNY FORTUNE

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
2610	南山鋁業國際	11.56-13.69		集團招股價為 26.60 - 31.50 港元，最大集資額約 27.79 億港元，最大招股市值約 185.29 億港元，規模屬中等較大，料市場熱度較高。
2569	舒寶國際	8.10-9.72		集團招股價為 0.50 - 0.60 港元，最大集資額約 1.50 億港元，最大招股市值約 6.00 億港元，規模屬較小，料市場熱度一般。

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
宏信龍	百貨超市	綽耀資本

每日美元債追蹤

隔夜新聞回顧，望投資者留意：

- 中國至 3 月 20 日一年期貸款市場報價利率 3.1%，預期 3.1%，前值 3.10%；五年期貸款市場報價利率 3.6%，預期 3.6%，前值 3.60%。
- 美國至 3 月 19 日美聯儲利率決定(上限) 4.5%，預期 4.5%，前值 4.50%；(下限) 4.25%，預期 4.25%，前值 4.25%。
- 美聯儲繼續按兵不動，4 月起放慢縮表，預計年內降息官員減少，下調今年經濟預期、上調通脹預期。
- 美聯儲點陣圖顯示，2025 年預計將降息兩次，去年 12 月預計為降息兩次，預測中值顯示 2025 年降息 50 個基點至 3.9%；2026 年預計降息 50 個基點。
- 美國總統特朗普與烏克蘭總統澤連斯基通電話，就俄羅斯和烏克蘭停止襲擊能源設施、實施“部分停火”以及美國繼續對烏支持達成一致。
- 美國擬對中國船舶徵收入港費，煤炭農產品出口將受阻。
- 因春分節，日本東京證券交易所今日休市一日(金十資料 APP)因春分節，日本東京證券交易所今日休市一日。
- 日本至 3 月 19 日央行目標利率 0.5%，預期 0.5%，前值 0.50%，日本央行如期維持利率不變，行長植田和男表示，加息步伐取決於資料，不排除重新考慮 2%通脹目標的可能性。
- 歐元區 2 月 CPI 年率終值 2.3%，預期 2.4%，前值由 2.4%修正為 2.50%；月率終值 0.4%，預期 0.5%，前值 0.5%。
- 歐盟一名高級官員表示，歐盟將從 4 月起收緊鋼鐵進口配額，以進一步減少 15%的流入量，此舉旨在防止美國實施新關稅後廉價鋼鐵湧入歐洲市場。。
- 土耳其昨日上演股債匯三殺，基準股指觸發熔断機制，里拉續創歷史新低，該國 10 年期國債收益率更是飆升至今年以來的最高水準。

美元信用債板塊表現

截至北京時間昨日 18:30，各期限美債收益率在美聯儲決議公佈前全線上行，其中 10Y 國債收益率上行 0.01bp，決議公佈後，2Y、10Y 美債收益率跳水，2Y 美債跌穿 4%；歐洲國債收益率全線下行，中長端表現更佳；日本央行 19 日宣佈，維持現行利率水準不變，繼續將政策利率保持在 0.5%水準，昨日日本國債收益率全線上行，其中 10Y 國債上行 2.9bp 至 1.529%。

昨日新債定價：

發行主體	發行架構	票息 (%)	金額 (億)	貨幣	定價日期	年期	債券評級 (M/S&P/F)
長春市城市發展投資控股(集團)有限公司	擔保發行	6.25	2.50	美元	2025-3-19	3	Baa1/-/-

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。

所載資料並無核實

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，我們並無核實有關資料，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。