

港股晨報

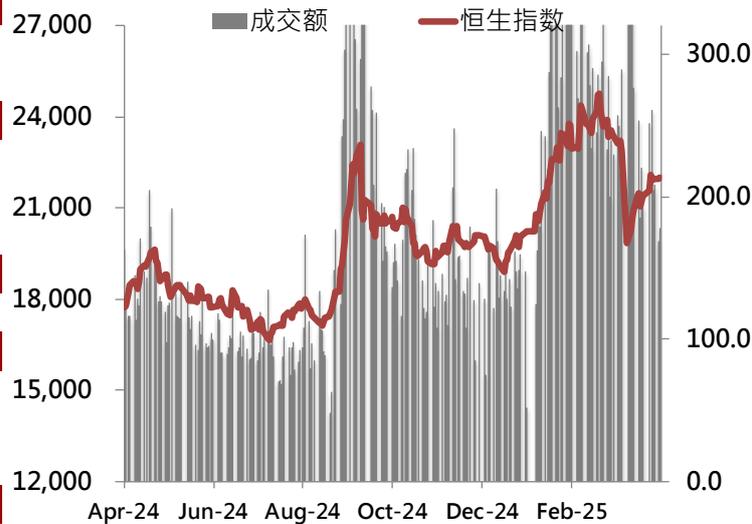
中州國際證券有限公司 研究部



環球市場指數

| | | 漲跌(日) | 年初至今 |
|---------------|---------|-------|--------|
| 香港股市 | | | |
| 恒生指數 | 22,008 | 0.2% | 9.7% |
| H股指數 | 8,068 | -0.2% | 10.7% |
| 中國股市 | | | |
| 上海綜合指數 | 3,287 | -0.1% | -1.9% |
| 深證成份指數 | 9,850 | -0.1% | -5.4% |
| 滬深300指數 | 3,775 | -0.2% | -4.1% |
| 其他新興國家 | | | |
| 巴西IBOVSPA指數 | 135,093 | 0.1% | 12.3% |
| 亞洲股市 | | | |
| 日經指數 | 35,840 | 0.4% | -10.2% |
| 韓國綜合指數 | 2,565 | 0.6% | 6.9% |
| 富時新加坡指數 | 3,805 | -0.2% | 0.5% |
| 歐美股市 | | | |
| 道瓊斯工業指數 | 40,528 | 0.7% | -4.7% |
| 標普500指數 | 5,561 | 0.6% | -5.5% |
| 納斯達克指數 | 17,461 | 0.5% | -9.6% |
| 英國富時100指數 | 8,463 | 0.5% | 3.6% |
| 德國DAX指數 | 22,426 | 0.7% | 12.6% |
| 法國CAC40指數 | 7,556 | -0.2% | 2.4% |

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 | | | |
| 阿里健康(0241) | 4.94 | 7.2% | 48.8% |
| 藥明康德(2359) | 60.65 | 4.2% | 7.3% |
| 吉利汽車(0175) | 16.46 | 4.2% | 11.1% |
| 表現最差前三 | | | |
| 比亞迪股份(1211) | 371.40 | -2.6% | 39.3% |
| 李寧(2331) | 14.62 | -2.5% | -11.2% |
| 創科實業(0669) | 76.95 | -2.3% | -24.9% |

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 | 1,776.6 | 9.9 | 1.04 |
| H股指數 | 664.1 | 9.2 | 0.96 |
| 科技指數 | 462.4 | 20.9 | 2.85 |

資料來源：Wind，中州國際

市場判斷及回顧

市場判斷

恆指近日回升至近 22,008點水平；中美貿易關係緊張，中美互徵關稅帶來市場不確定性，市場避險情況升溫，波動率增加，金價續升創歷史新高，短期市況將繼續受關稅消息影響，風險管理尤其重要，中長期則受基本面及政策等因素影響較大，短期波動過後將漸漸走向整體公司基本面。此外中國4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，4月9日美國再向中國加徵關稅實際增至145%，並暫停實施對部份國家關稅措施，中國則向美國進口產品徵收關稅提高至125%。另外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；美國3月CPI同比2.4%，低於預期的2.5%；此外俄烏地緣政治局勢緊張；外圍繼續影響恆指表現。

市場回顧

恆指高開 101 點或 0.46%，報 22,073點，隨即升幅收窄並倒跌，最多跌約53點，其後再度反覆回升，最多升約241點，最終恆指半日報21,999點，升26 點或 0.12%，午後升幅略為擴大，最終恆指全日收 22,008 點，升36 點，或 0.16%，大市成交 1,777億港元。

國企指數前收報 8,067 點，跌 12 點或 0.15%。恆生科技指數前收報 5,019 點，升 30 點或 0.62%。

即月期指前收報22,012點，高水4點。

A 股，上證收報3,287 點，跌2 點或0.05%；深成指收9,850 點，跌5 點或 0.05%。

外圍市況

美國3月JOLTs 職位空缺數 7.192百萬，低於預期的7.490百萬，4月諮商會消費者信心 86.0，低於預期的87.7，市場觀望本周美國將公佈之非農就業數據，美元指數升至近 99.0，美國十年期國債收益率跌至近4.174%，美股周二上升，道瓊斯工業平均指數收 40,528 點，升300點或0.75%；標普500 指數報 5,561 點，升32 點或 0.58%；納斯達克指數報 17,461 點，升95 點或0.55%。

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 | 22.14 | 0.18 | 10.37 | 22.12 |
| 2828.HK | 恒生中國企業 | 恒生中國企業指數 | 82.62 | -0.24 | 11.23 | 82.68 |
| 3032.HK | 恒生科技ETF | 恒生科技指數 | 4.99 | 0.77 | 12.03 | 4.99 |
| 2823.HK | 安碩A50 | 富時中國A50指數 | 13.48 | 0.15 | -2.46 | 13.47 |
| 2834.HK | 安碩納指一百 | 納斯達克100指數 | 367.60 | 0.44 | -8.26 | 369.47 |
| 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 | 40.78 | -0.29 | 3.98 | 40.57 |
| 3074.HK | 安碩MS臺灣 | MSCI臺灣指數 | 195.70 | 1.50 | -10.19 | 196.09 |
| 2840.HK | SPDR金 | 倫敦黃金定盤價 | 2371.00 | 0.89 | 26.93 | |
| 3175.HK | F三星原油期 | 標普高盛原油額外回報指數 | 6.00 | -3.69 | -11.76 | 6.08 |

資料來源：WIND

活躍交易所買賣基金 (ETF) 近況：

市場憂慮石油出口國組織及盟友(OPEC+)增產，以及美國關稅措施打擊原油需求增長，國際油價周二跌逾2%，創下超過兩周新低。

紐約期油收市跌1.63美元或2.62%，報60.42美元。倫敦布蘭特期油收市跌1.61美元或2.44%，報64.25美元。兩款期油創下4月10日以來收市新低。

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(%) | 相對恆指表現(%) |
|----------|--------|-------------|---------|----------|------------|-----------|
| 0939. HK | 建设银行 | 2022年1月5日 | 6.79 | 4.17 | 62.71 | 68.22 |
| 0941. HK | 中国移动 | 2022年10月20日 | 81.45 | 43.60 | 86.82 | 53.53 |
| 0005. HK | 汇丰控股 | 2022年6月17日 | 88.35 | 40.25 | 119.52 | 113.94 |
| 9633. HK | 农夫山泉 | 2023年12月8日 | 35.45 | 43.65 | -18.79 | -53.43 |
| 1299. HK | 友邦保險 | 2022年6月17日 | 54.55 | 73.59 | -25.87 | -31.45 |
| 0883. HK | 中国海洋石油 | 2022年6月17日 | 16.74 | 8.30 | 101.76 | 96.19 |
| 0293. HK | 国泰航空 | 2022年10月11日 | 8.93 | 7.38 | 21.00 | -6.83 |
| 1929. HK | 周大福 | 2022年9月20日 | 9.57 | 12.79 | -25.20 | -43.74 |
| 9988. HK | 阿里巴巴-W | 2023年1月4日 | 115.00 | 85.59 | 34.36 | 25.11 |
| 2840. HK | SPDR金 | 2022年6月17日 | 2371.00 | 1339.00 | 77.07 | 71.49 |
| 平均 | | | | | 43.34 | 29.30 |

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 | 211.21 | 171.15 | 23.41 | -8.07 |
| MSFT.O | 微軟(MICROSOFT) | 2023年10月4日 | 394.04 | 309.81 | 27.19 | -4.29 |
| GOOGL.O | 谷歌(ALPHABET)-A | 2023年10月4日 | 160.16 | 131.80 | 21.52 | -9.96 |
| NVDA.O | 英偉達(NVIDIA) | 2023年10月4日 | 109.02 | 43.50 | 150.64 | 119.16 |
| TSLA.O | 特斯拉(TESLA) | 2023年10月4日 | 292.03 | 246.53 | 18.46 | -13.02 |
| LLY.N | 禮來(ELI LILLY) | 2023年10月4日 | 885.20 | 519.93 | 70.25 | 38.78 |
| UNH.N | 聯合健康集團(UNITEDHEALTH) | 2023年10月4日 | 409.23 | 497.78 | -17.79 | -49.27 |
| WMT.N | 沃爾瑪(WALMART) | 2023年10月4日 | 96.04 | 52.07 | 84.46 | 52.98 |
| MA.N | 万事達卡(MASTERCARD) | 2023年10月4日 | 539.68 | 387.06 | 39.43 | 7.95 |
| AVGO.O | 博通(BROADCOM) | 2023年10月4日 | 191.17 | 79.79 | 139.59 | 108.11 |
| 平均 | | | | | 55.71 | 24.24 |

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4月28日

評級：未評級

零跑汽車 (9863.HK)

零跑汽車截於2024年12月31日的全年度業績，經營收入按年增92.1%，至321.6億元人民幣，毛利按年增3267%，至26.9億元人民幣，毛利率8.38%，按年提升7.9個百分點，經營虧損按年收窄至-28.2億元人民幣，股東應佔虧損按年收窄至-28.2億元人民幣，每股基本虧損按年收窄至-2.11元人民幣，整體表現強勁。

集團2024年汽車總交付量為293,724輛，按年增103.8%，全年銷量於造車新勢力品牌中排名前三。截於2024年12月31日過往累計交付量超過60萬台。2024年基於全新C平台推出了C10及C16兩款全新車型，C10全年交付75,469台，C16全年交付43,528台。

集團於第四季度實現了淨利潤轉正，約8千萬元人民幣，提早實現單季轉正利潤目標，是第二家造車新勢力實現正利潤。

集團以經銷商為主要銷售渠道，佈局了銷售門店695家，服務門店427家，覆蓋264個城市。另外亦共有262個零跑中心店，按年增加186個，以及還有433個體驗中心店。

集團於2024年9月24日起，開始啟動海外市場銷售，截於2024年12月底，已出口13,726台至海外，並於全球建立了超過400家兼具銷售與售後服務功能的網點，包括歐洲、亞太、中東及非洲和南美市場等。

集團總資產約346.5億元人民幣，按年增32.3%，總負債275.8億元人民幣，按年增72.8%。

以50.05港元股價來算，在港上市市值約為559億港元，市銷率(TTM)約為1.88倍，集團於2022年上市以來近2年半平均市銷率(TTM)約為2.59倍。上市以來暫沒有派發股息。

新股動態

新股時間表

| 代號 | 名稱 | 4月 | 5月 | | | | | | | | | | | | | | |
|------|------|----|----|---|---|---|---|----|----|----|----|----|----|----|----|----|--|
| | | 30 | 2 | 6 | 7 | 8 | 9 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 19 | 20 | 21 | 22 | |
| 1333 | 博雷頓 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2865 | 鈞達股份 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2589 | 滬上阿姨 | | | | | | | | | | | | | | | | |

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 |
|------|------|-------|------|--------------|------|----------|-------------------------|
| 1333 | 博雷頓 | 工業機械 | 5月7日 | 18.00 | 200 | 3,636.31 | 中金公司、招銀國際 |
| 2865 | 鈞達股份 | 新能源 | 5月8日 | 20.40-28.60 | 100 | 2,888.84 | 華泰國際、招銀國際、Deutsche Bank |
| 2589 | 滬上阿姨 | 非酒精飲料 | 5月8日 | 95.57-113.12 | 30 | 3,427.83 | 中信証券、海通國際、東方証券國際 |

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 |
|------|------|----------|--------------------|--|
| 1333 | 博雷頓 | - | | 集團招股價為 18.00 港元，最大集資額約 2.34 億港元，最大招股市值約 68.34 億港元，規模屬中等較小，料市場熱度一般。 |
| 2865 | 鈞達股份 | - | | 集團招股價為 20.40 - 28.60 港元，最大集資額約 18.14 億港元，最大招股市值 |

| | | | | |
|------|------|-----------------|--|---|
| | | | | 約 83.68億港元，規模屬中等，料市場熱度一般。 |
| 2589 | 滬上阿姨 | 28.74- 34.01 | | 集團招股價為 95.57 - 113.12港元，最大集資額約 2.73億港元，最大招股市值約 118.60億港元，規模屬中等較大，料市場熱度較高。 |

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 |
| 明基醫院 | 醫院 | 中金公司、花旗 |
| 綠茶集團 | 餐飲 | 花旗、招銀國際 |

每日美元債追蹤

隔夜新聞回顧，望投資者留意：

- 美國 3 月 JOLTs 職位空缺 719.2 萬人，預期 748 萬人，前值由 756.8 萬人修正為 748 萬人，創半年新低，遠遜預期。
- 美國 4 月諮商會消費者信心指數 86，預期 87.5，前值 92.9，暴跌至近五年低點
- 美國 3 月份商品貿易逆差擴大至創紀錄的 1620 億美元。
- 一季度我國服務進出口總額 19741.8 億元，同比增長 8.7%。
- 4 月美國消費者信心暴跌至近五年低點、美國 3 月份商品貿易逆差擴大至創紀錄的 1,620 億美元。
- 特朗普放鬆汽車關稅政策，或考慮將 AI 晶片作為談判新籌碼
- 美商務部長：已與一個匿名的國家達成了一項貿易協定
- 美國參議院投票通過大衛·珀杜出任美國駐華大使。
- 習近平在上海考察時強調，加快建成具有全球影響力的科技創新高地。

美元信用債板塊表現

相對於亞洲其他地區的美元債表現，中資板塊的收益率變動更大。具體的，中資 IG 和 HY 美元債收益率整體日變動分別為-0.88bp/5.1bp。

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) |
|----------------|------|--------|--------|-----|-----------|----|----------------|
| 青島藍谷投資發展集團有限公司 | 維好協議 | 6.8 | 1.854 | 人民幣 | 2025-4-29 | 3年 | - |

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。