

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	22,119	0.5%	10.3%
H股指數	8,076	0.1%	10.8%

中國股市

上海綜合指數	3,279	-0.2%	-2.2%
深證成份指數	9,900	0.5%	-4.9%
滬深300指數	3,771	-0.1%	-4.2%

其他新興國家

巴西IBOVSPA指數	135,067	0.0%	12.3%
-------------	---------	------	-------

亞洲股市

日經指數	36,452	1.1%	-8.6%
韓國綜合指數	2,557	-0.3%	6.5%
富時新加坡指數	3,833	0.7%	1.2%

歐美股市

道瓊斯工業指數	40,753	0.2%	-4.2%
標普500指數	5,604	0.6%	-4.7%
納斯達克指數	17,711	1.5%	-8.3%
英國富時100指數	8,497	0.0%	4.0%
德國DAX指數	22,497	0.3%	13.0%
法國CAC40指數	7,594	0.5%	2.9%

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

周大福(1929)	10.38	8.5%	54.2%
友邦保險(1299)	58.10	6.5%	3.2%
小米集團-W(1810)	49.95	5.3%	44.8%

表現最差前三

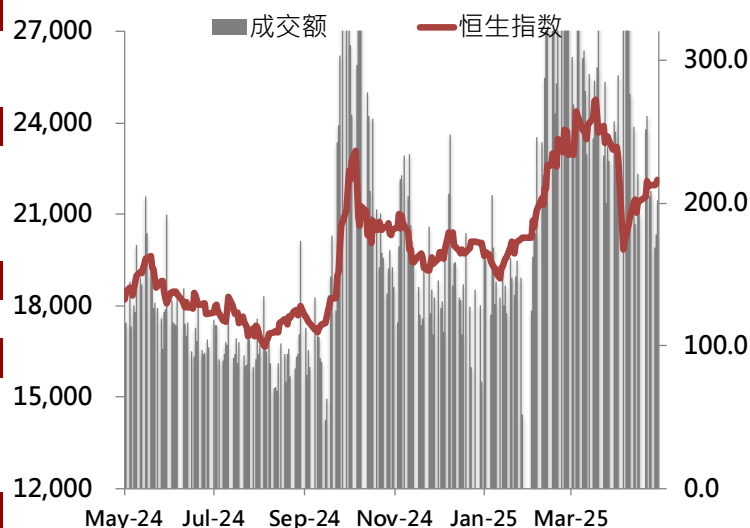
招商銀行(3968)	42.45	-4.6%	6.1%
工商銀行(1398)	5.32	-2.9%	5.2%
建設銀行(0939)	6.38	-2.9%	5.2%

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	2,015.5	9.9	1.03
H股指數	834.9	9.2	0.95
科技指數	522.8	21.1	2.88

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

恆指近日回升至近 22,119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，短期市況將繼續受關稅消息影響，中長期則受基本面及政策等因素影響較大。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 31 點或 0.14%，報 22,039點，隨即升幅收窄並倒跌，最多跌約160點，其後再度反覆回升，最終恆指半日報22,056點，升47 點或 0.22%，午後升幅略為擴大，最終恆指全日收 22,119 點，升111 點，或 0.51%，大市成交 2,016億港元。

國企指數前收報 8,076 點，升 8 點或 0.10%。恆生科技指數前收報 5,087 點，升 67 點或 1.35%。

即月期指前收報22,086點，低水33點。

A 股，上證收報3,279 點，跌8 點或0.23%；深成指收9,900 點，升50 點或 0.51%。

外圍市況

美國4月ISM 製造業PMI 48.7，高於預期的 48.0，上周初請失業金人數 24.1萬，高於預期的 22.4萬，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 100.1，美國十年期國債收益率升至近4.231%，美股周四上升，道瓊斯工業平均指數收 40,753 點，升84點或0.21%；標普500 指數報 5,604 點，升35 點或 0.63%；納斯達克指數報 17,711 點，升 264 點或1.52%。

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	22.26	0.54	10.97	22.27
2828. HK	恒生中國企業	恒生中國企業指數	83.04	0.51	11.79	82.95
3032. HK	恒生科技ETF	恒生科技指數	5.06	1.30	13.49	5.06
2823. HK	安碩A50	富時中國A50指數	13.43	-0.37	-2.82	13.47
2834. HK	安碩納指一百	納斯達克100指數	366.90	-0.19	-8.44	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	40.84	0.15	4.13	40.57
3074. HK	安碩MS臺灣	MSCI臺灣指數	198.40	1.38	-8.95	196.09
2840. HK	SPDR金	倫敦黃金定盤價	2370.00	-0.04	26.87	
3175. HK	F三星原油期	標普高盛原油額外回報指數	5.90	-1.75	-13.31	5.93

資料來源：WIND

活躍交易所買賣基金 (ETF) 近況：

美國總統特朗普威脅對伊朗原油出口實施二級制裁，國際油價周四扳升。

紐約期油收市升1.03美元或1.77%，報59.24美元。倫敦布蘭特期油收市升1.07美元或1.75%，報62.13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	6.38	4.04	58.06	63.08
0941. HK	中国移动	2022年10月20日	81.05	43.60	85.90	51.94
0005. HK	汇丰控股	2022年6月17日	87.10	40.25	116.41	110.30
9633. HK	农夫山泉	2023年12月8日	35.80	43.65	-17.99	-53.31
1299. HK	友邦保險	2022年6月17日	58.10	73.59	-21.04	-27.16
0883. HK	中国海洋石油	2022年6月17日	16.76	8.30	102.00	95.89
0293. HK	国泰航空	2022年10月11日	8.93	7.38	21.00	-7.48
1929. HK	周大福	2022年9月20日	10.38	12.79	-18.87	-38.01
9988. HK	阿里巴巴-W	2023年1月4日	117.50	85.59	37.28	27.48
2840. HK	SPDR金	2022年6月17日	2370.00	1339.00	77.00	70.89
平均					43.98	29.36

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	213.32	171.15	24.64	-7.86
MSFT.O	微軟(MICROSOFT)	2023年10月4日	425.40	309.81	37.31	4.81
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	2023年10月4日	161.30	131.80	22.38	-10.12
NVDA.O	英偉達(NVIDIA)	2023年10月4日	111.61	43.50	156.59	124.09
TESLA.O	特斯拉(TESLA)	2023年10月4日	280.52	246.53	13.79	-18.72
LLY.N	禮來(ELI LILLY)	2023年10月4日	794.10	519.93	52.73	20.23
UNH.N	聯合健康集團(UNITEDHEALTH)	2023年10月4日	400.68	497.78	-19.51	-52.01
WMT.N	沃爾瑪(WALMART)	2023年10月4日	97.41	52.07	87.09	54.58
MA.N	万事達卡(MASTERCARD)	2023年10月4日	546.63	387.06	41.23	8.72
AVGO.O	博通(BROADCOM)	2023年10月4日	197.33	79.79	147.31	114.81
平均					56.36	23.85

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	5 月														
		2	6	7	8	9	12	13	14	15	16	19	20	21	22	23
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
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
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：

- 美國上周首次申請失業救濟人數超預期回升至 24.1 萬，創 2 月以來新高。
- 美國財長貝森特表示，美國 2 年期國債收益率低於 10 年期國債收益率，這一信號表明美聯儲應該降息。
- 美國海關和邊境保護局當地時間 5 月 1 日證實，加拿大和墨西哥製造的汽車零部件屬於《美加墨協議(USMCA)》的一部分，將免於 25% 的關稅，該關稅將於 5 月 3 日生效。
- 日本央行全票一致通過利率政策決定，連續第二次將目標利率維持在 0.5% 不變。
- 鮑威爾：等待更明確的消息，再考慮調整政策立場，現在說貨幣政策的適當路徑是什麼還為時過早拍；當前政策立場良好，可以採取觀望態度，政策具有適度限制性。
- 美國對晶片、筆記型電腦、智慧手機等免征“對等關稅”
- 歐央行降息 25 基點，為過去一年內第七次降息，本次決定為一致通過

美元信用債板塊表現

4 月亞洲美元債市場表現分化，中資 IG 板塊回暖，全月收益率下行 8.83bp，HY 整體承壓，全月收益率上行 42.85bp。行業表現上，金融、地產 IG 優於 HY，地產城投 HY 承壓明顯，收益率上行 101.16bp。而城投 HY 下行 11.11bp 表現優於城投 IG。

昨日新債定價：

無

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。