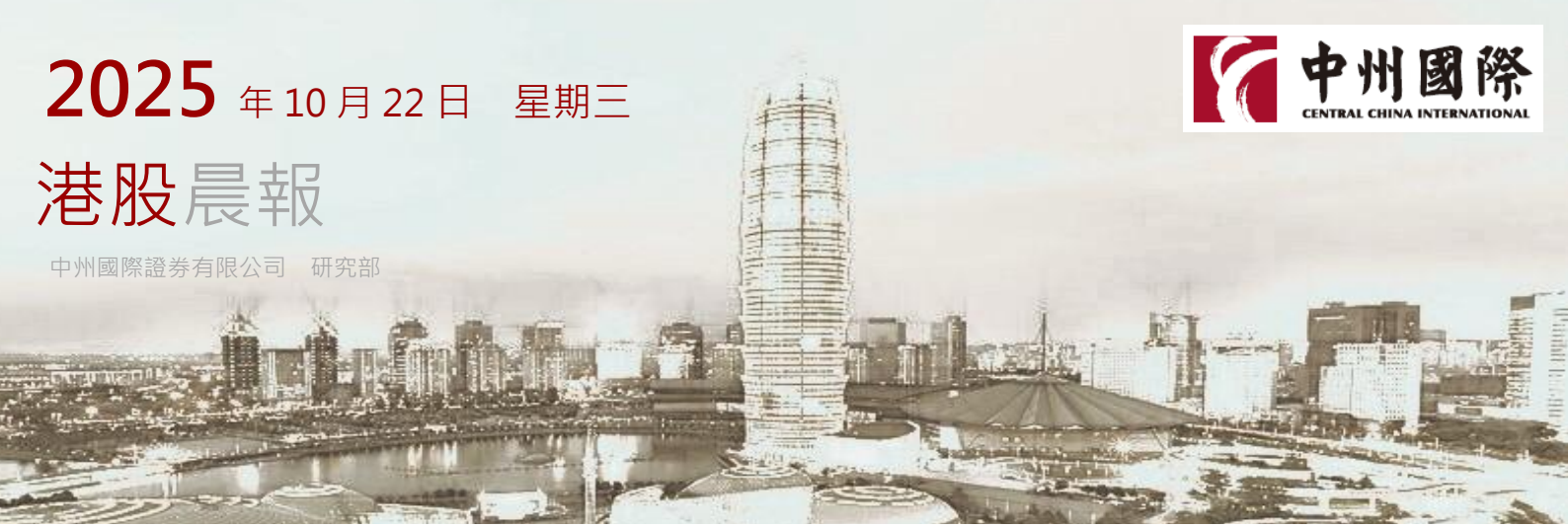
2025 年 10 月 22 日　星期三

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	26,028	0.7%	29.7%
H股指數	9,303	0.8%	27.6%
中國股市			
上海綜合指數	3,916	1.4%	16.8%
深證成份指數	13,077	2.1%	25.6%
滬深300指數	4,608	1.5%	17.1%
其他新興國家			
巴西IBOVSPA指數	144,085	-0.3%	19.8%
亞洲股市			
日經指數	49,316	0.3%	23.6%
韓國綜合指數	3,824	0.2%	59.4%
富時新加坡指數	4,381	1.2%	15.7%
歐美股市			
道鐘斯工業指數	46,925	0.5%	10.3%
標普500指數	6,735	0.0%	14.5%
納斯達克指數	22,954	-0.2%	18.9%
英國富時100指數	9,427	0.2%	15.3%
德國DAX指數	24,330	0.3%	22.2%
法國CAC40指數	8,259	0.6%	11.9%

恒生指數成份股表現排名

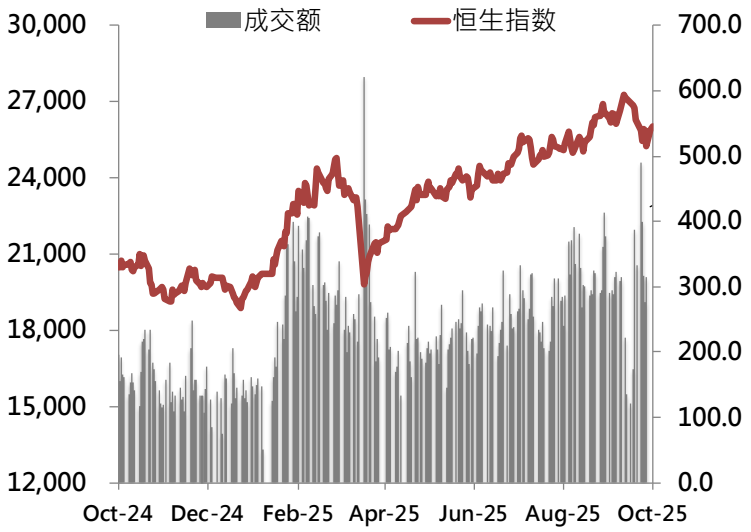
	股價	漲跌（日）	年初至今
表現最佳前三			
中国人寿(2628)	24.94	6.0%	76.6%
比亚迪电子(0285)	40.22	3.8%	-2.5%
创科实业(0669)	96.80	3.7%	-3.1%
表現最差前三			
泡泡玛特(9992)	250.40	-8.1%	180.5%
华润万象生活(1209)	40.62	-1.9%	49.1%
中国电信(0728)	5.60	-1.6%	20.9%

香港市場主要指數概覽

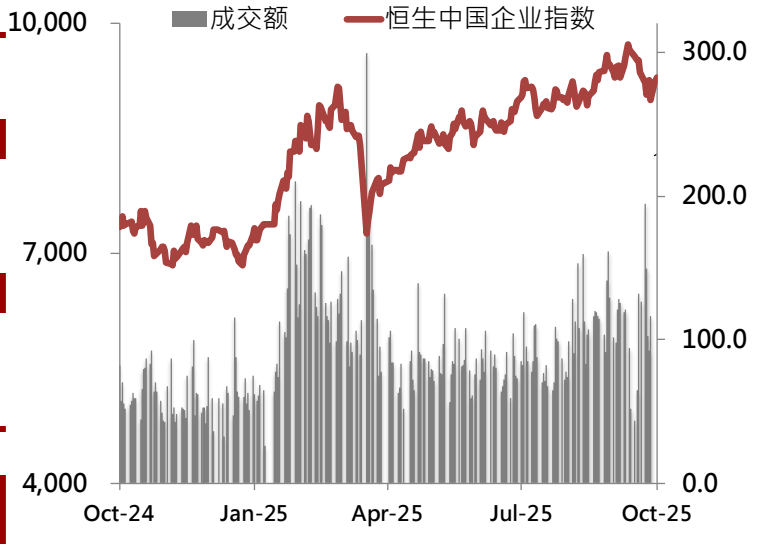
類別	成交金額（億港元）	PE	PB
恒生指數	2,646.6	11.9	1.22
H股指數	1,027.8	10.8	1.11
科技指數	755.3	23.0	3.37

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

恆指近日回落至近 26,028點水平；中美貿易關係緊張，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9月維持5年期以上LPR 至3.50%，維持1年期LPR 至3.00%；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。

10月10日，美國總統特朗普宣布自11月1日起，將對中國進口產品加徵100%額外關稅，並禁止向中國出口關鍵軟件。10月1日，美國未能通國財政預算案，政府停擺，暫停公佈部份經濟數據，另一方面，美聯儲9月下調利率0.25%，至4.00-4.25%區間，鮑威爾指出，行動屬於風險管理類型的減息；美國8月CPI同比2.9%，符預期；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 301 點或 1.17%，報 26,160點，隨即升幅反覆擴大至約509點，最終恆指半日報26,286點，升427 點或 1.65%，午後升幅收窄，最終恆指全日收 26,028 點，升169點，或0.65%，大市成交 2,647億港元。

國企指數前收報 9,302 點，升 69 點或 0.76%。恆生科技指數前收報 6,007 點，升 74 點或1.26%。

即月期指前收報26,012點，低水16點。

A 股，上證收報3,916 點，升52 點或1.36%;深成指收13,077 點，升264 點或 2.06%。

外圍市況

美元指數升至近 98.7，美國十年期國債收益率跌至近3.961%，美股周二個別發展，道瓊斯工業平均指數收46,925 點，升218 點或0.47%;標普500 指數報 6,735 點，升0.2點或0.00%；納斯達克指數報 22,954 點，跌37 點或 0.16%。

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	26.70	0.68	33.10	26.69
2828.HK	恒生中國企業	恒生中國企業指數	95.00	0.96	30.42	95.03
3032.HK	恒生科技ETF	恒生科技指數	6.00	1.52	34.60	5.99
2823.HK	安碩A50	富時中國A50指數	16.25	1.63	17.58	16.31
2834.HK	安碩納指一百	納斯達克100指數	475.20	0.40	18.59	476.38
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	41.42	-0.05	5.61	41.07
3074.HK	安碩MS臺灣	MSCI臺灣指數	285.30	-0.07	30.93	285.30
2840.HK	SPDR金	倫敦黃金定盤價	3075.00	1.15	64.61	
3175.HK	F三星原油期	標普高盛原油額外回報指數	5.94	0.08	-12.65	5.98

資料來源：WIND

活躍交易所買賣基金（ETF）近況：

投資者重新評估即將出現的供應過剩預期，以及中美雙方貿易爭端是否明朗化，油價周二靠穩。

紐約11月期油價格上漲0.3美元或0.5%，收報57.82美元。布蘭特12月期油價格上漲0.31美元或0.5%，收報61.32美元。

若持有與黃金或石油相關 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	7.82	4.04	93.73	81.98
0941.HK	中国移动	2022年10月20日	85.20	41.08	107.41	49.78
0005.HK	汇丰控股	2022年6月17日	102.40	39.58	158.70	133.84
9633.HK	农夫山泉	2023年12月8日	55.05	42.72	28.85	-30.38
1299.HK	友邦保险	2022年6月17日	72.90	71.62	1.79	-23.07
0883.HK	中国海洋石油	2022年6月17日	19.32	7.72	150.35	125.49
0293.HK	国泰航空	2022年10月11日	10.84	7.24	49.66	-1.52
1929.HK	周大福	2022年9月20日	16.63	12.49	33.13	-7.06
9988.HK	阿里巴巴-W	2023年1月4日	165.10	84.18	96.13	66.93
2840.HK	SPDR金	2022年6月17日	3075.00	1339.00	129.65	104.79
平均					84.94	50.08

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	苹果(APPLE)	2023年10月4日	262.77	170.73	53.91	-5.34
MSFT.O	微软(MICROSOFT)	2023年10月4日	517.66	308.74	67.67	8.42
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	2023年10月4日	250.46	131.52	90.43	31.18
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	2023年10月4日	181.16	43.49	316.54	257.29
TSLA.O	特斯拉(TESLA)	2023年10月4日	442.60	246.53	79.53	20.28
LLY.N	礼来(ELI LILLY)	2023年10月4日	799.57	518.86	54.10	-5.15
UNH.N	联合健康集团(UNITEDHEALTH)	2023年10月4日	365.37	491.18	-25.61	-84.86
WMT.N	沃尔玛(WALMART)	2023年10月4日	106.22	51.94	104.50	45.25
MA.N	万事达卡(MASTERCARD)	2023年10月4日	572.03	386.03	48.18	-11.07
AVGO.O	博通(BROADCOM)	2023年10月4日	342.66	79.47	331.20	271.95
平均					112.05	52.80

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 10 月 20 日
評級：未評級

農夫山泉（9633.HK）

農夫山泉截於 2025 年 6 月 30 日上半年度營業收入為 256 億元人民幣，按年增 15.6%，毛利 155 億元，按年增 18.6%，毛利率 60.3%，按年提升 1.5 個百份點，母公司股東應佔淨利潤為 76.2 億元人民幣，按年增 22.2%，每股基本收益為 0.677 元人民幣，按年增 22.0%，整體財務表現強勁。

期內，水類產品收入為 94.4 億元人民幣，按年增 10.7%，佔總收入 38.9%，飲茶類產品收入為 100.9 億，按年增 19.7%，佔總收入 39.4%，功能飲料產品收入為 29.0 億，按年增 13.6%，佔總收入 11.3%，果汁飲料產品收入為 25.6 億，按年增 21.3%，佔總收入 10.0%，其他產品收入為 6.3 億，按年增 14.8%，佔總收入 2.5%。集團所有產品類別亦錄得收益增長。

集團總資產約為 644 億元人民幣，按年增 21.1%，總負債約為 330 億元人民幣，按年增 58.2%。

期內集團新增湖南八大公山、四川龍門山、西藏念青唐古拉山三個水源地投入使用。集團已在全國佈局十五個主要的水源地。

若以股價 54.10 港元來算，在港上市市值約 2,724 億港元，TTM 市盈率約 41.2 倍，而近 5 年平均 TTM 市盈率約為 53.1 倍，因此目前估值低於過往 5 年平均，2024 年全年派發股息每股 0.76 元人民幣，目前股息收益率約為 1.52%，集團自 2020 年上市以來，每年亦有派發股息，平均股息收益率約為 1.48%，目前股息收益率較以往為高。

新股動態

新股時間表

代號	名稱	10 月							11 月							
		22	23	24	27	28	30	31	3	4	5	6	7	10	11	12
638	廣和通															
1384	滴普科技															
6031	三一重工															
6166	檢橋科技															
6980	八馬茶業															

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
1384	滴普科技	人工智能應用解決方案	10 月 28 日	26.66	200	5,385.77	中信証券、民銀資本、國泰君安國際、浦銀國際、交銀國際
6031	三一重工	工程機械產品	10 月 28 日	20.30-21.30	200	4,302.97	中信証券
6166	檢橋科技	通訊設備	10 月 28 日	68.88	50	3,478.73	國泰君安國際
6980	八馬茶業	茶葉及茶具	10 月 28 日	45.00-50.00	100	5,050.43	華泰國際、農銀國際、天風國際

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
1384	滴普科技	-		集團招股價為 26.66 港元，最大集資額

				約 6.30億港元，最大招股市值約 77.27億港元，規模屬中等，料市場熱度較高。
6031	三一重工	27.68-29.04		集團招股價為 20.30 - 21.30 港元，最大集資額約 123.63億港元，最大招股市值約 1,928.68億港元，規模屬較大，料市場熱度較高。
6166	檢橋科技	126.74		集團招股價為 68.88 港元，最大集資額約 46.16億港元，最大招股市值約 230.77億港元，規模屬中等較大，料市場熱度較高。
6980	八馬茶業	15.65-17.39		集團招股價為 45.00 - 50.00 港元，最大集資額約 4.50億港元，最大招股市值約 42.50億港元，規模屬中等較小，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
明基醫院	醫療服務	中金公司、花旗
北京同仁堂醫養投資股份	醫療服務	中金公司
賽力斯集團	新能源汽車	中金公司、中國銀河國際
明略科技	應用軟件	中金公司
PONY AI	汽車	高盛、BofA Securities、Deutsche Bank、華泰國際
均勝電子	智能汽車科技解決方案	中金公司、UBS
WeRide	自動駕駛產品及解決方案	中金公司、摩根士丹利
旺山旺水	生物醫藥	中信証券
天域半導體	半導體	中信証券
百利天恒	生物醫藥	Goldman Sachs、J.P. Morgan、CITIC Securities

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。