

股市策略

2025年5月6日

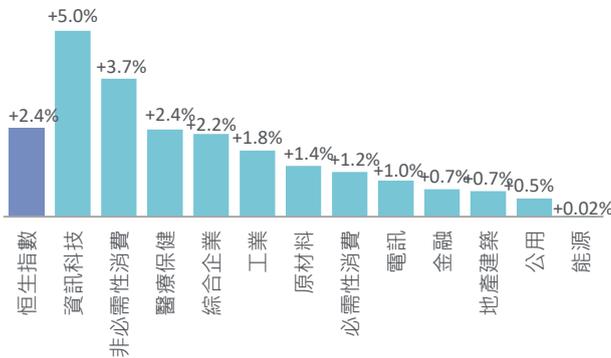
大新銀行經濟研究及投資策略部

中美貿易談判現轉機 港股續反彈

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	22,504.68	8,231.04	5,244.06	0.138
上周變動	● +2.4%	● +1.9%	● +5.2%	● +0.2%
年初以來	● +12.2%	● +12.9%	● +17.4%	● +0.4%

本周焦點板塊——資訊科技 (頁2)

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



市場回顧

- 中美貿易談判或現轉機，支持恒生指數上周升2.4%，報22,504點，收復4月初美國公布對等關稅以來大部分失地
- 十二個恒生綜合行業指數全線上升。中央表明支持科技及消費，資訊科技及非必需性消費股分別升5%及3.7%，跑贏大市。國際油價偏軟，能源股表現落後其他行業
- 美國總統特朗普稱關稅有政治風險，但他不會倉促達成貿易協議；中國商務部表示，注意到美方高層多次表態，表示願與中方就關稅問題進行談判，但也指出，若美國想就關稅問題進行談判，就應拿出談判的誠意
- 國家主席習近平要求多措並舉穩就業、穩市場、穩預期，有效穩住經濟基本盤
- 內地4月製造業採購經理指數由50.5降至49，創超過一年新低，同期服務業指數亦由50.8降至50.4
- 香港經濟第一季按年升3.1%，高於市場預期的增長2.1%，受惠於旅遊業復甦和美國大幅上調關稅前的出口增長

中線策略

- 中美關稅談判的發展短線料繼續左右大市氣氛，恒指在4月低位19,300點附近料有支持，對等關稅公布前的23,000點或有阻力。內地或會更重視提振消費內需，加上人工智能發展，中線或可支持港股

港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

	恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股		
	收市	變動		收市	變動		收市	變動	
表現最佳	2359 HK 藥明康德	64.40	+12.4%	1810 HK 小米集團 - W	53.10	+11.3%	9660 HK 地平線機器人	7.50	+29.1%
	1810 HK 小米集團 - W	53.10	+11.3%	2015 HK 理想汽車 - W	98.65	+8.5%	268 HK 金蝶國際	13.82	+17.1%
	1929 HK 周大福	10.26	+11.2%	9901 HK 新東方 - S	39.00	+7.7%	3888 HK 金山軟件	41.20	+11.4%
	241 HK 阿里健康	5.2	+10.8%	6618 HK 京東健康	38.25	+6.8%	1810 HK 小米集團 - W	53.10	+11.3%
	2015 HK 理想汽車 - W	98.65	+8.5%	9618 HK 京東集團 - S W	132.10	+6.7%	241 HK 阿里健康	5.15	+10.8%
表現最差	939 HK 建設銀行	6.38	-6.5%	939 HK 建設銀行	6.38	-6.5%	285 HK 比亞迪電子	33.60	-3.3%
	1088 HK 中國神華	29.30	-4.9%	1088 HK 中國神華	29.30	-4.9%	9888 HK 百度集團 - S W	87.45	-0.2%
	1211 HK 比亞迪股份	382.40	-3.7%	1211 HK 比亞迪股份	382.40	-3.7%	9868 HK 小鵬汽車 - W	77.70	-0.1%
	285 HK 比亞迪電子	33.6	-3.3%	688 HK 中國海外發展	13.88	-3.1%	9866 HK 蔚來 - S W	31.80	+0.3%
	688 HK 中國海外發展	13.88	-3.1%	1398 HK 工商銀行	5.33	-2.6%	700 HK 騰訊控股	487.80	+2.0%

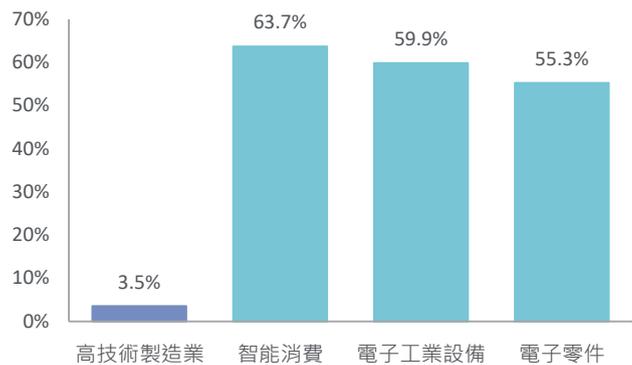
資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——資訊科技

- 資訊科技股受惠人工智能發展，加上中央政治局會議表示支持科技創新，上周升5%，連升三周
- 內地第一季規模以上工業企業利潤按年增長0.8%，其中以高科技為重點的製造商利潤增長遠為明顯（圖一）
- 華爾街日報報道，內地龍頭科企正準備測試一款新型高性能人工智能處理器，希望該產品能夠替代美國的部分產品
- 我們維持看好資訊科技行業的觀點。中央政策支持人工智能相關發展，多家龍頭科技企業亦相繼增加相關投資及研究，而且內地在半導體核心技術亦有望突破

圖一：人工智能帶動高技術製造業利潤顯著增長

2025年第一季工業行業利潤按年變化



資料來源：彭博、大新銀行，2025年5月2日

恒生綜合資訊科技指數上周最活躍成份股

股票名稱	代號	股價 (港元)	表現					估值		盈利能力	
			一周	一個月	三個月	六個月	年初至今	股息率	預期市盈率	股本回報	市場預期盈利增長
小米集團 - W	1810 HK	53.10	+11.3%	+19.2%	+38.6%	+94.5%	+53.9%	N.A.	31.2x	13.4%	+79.9%
騰訊控股	700 HK	487.80	+2.0%	-3.2%	+21.6%	+16.4%	+17.0%	0.7%	16.6x	21.8%	+39.8%
中芯國際	981 HK	47.50	+5.4%	+6.3%	+25.0%	+84.5%	+49.4%	N.A.	52.2x	2.4%	+103.3%
地平線機器人 - W	9660 HK	7.50	+29.1%	+23.4%	+66.7%	+47.6%	+108.3%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
金山雲	3896 HK	7.72	+22.5%	+2.8%	+29.7%	+414.7%	+29.5%	N.A.	N.A.	-32.6%	+98.3%
網易 - S	9999 HK	168.80	+2.4%	+2.2%	+4.8%	+36.6%	+22.0%	2.4%	14.4x	22.6%	N.A.
比亞迪電子	285 HK	33.60	-3.3%	-17.3%	-20.6%	+3.2%	-20.1%	1.7%	12.1x	13.8%	+34.0%
聯想集團	992 HK	9.25	+4.6%	-13.2%	-0.4%	-10.2%	-8.2%	4.2%	9.3x	27.6%	-98.6%
優必選	9880 HK	87.15	+6.9%	+3.4%	+22.2%	-8.0%	+58.6%	N.A.	N.A.	-55.2%	+26.3%
華虹半導體	1347 HK	36.35	+5.8%	+15.6%	+59.1%	+74.3%	+67.9%	0.5%	41.9x	0.9%	+229.0%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。過往表現為上周最後交易日收市價與其前一週、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預期市盈率」及「市場預期盈利增長」是將股價除以由彭博追蹤及匯集之賣方分析師未來十二個月盈利預測共識所得。公司市值包括以A股及H股形式上市之股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▶	內地淨息差收窄，或對內銀盈利構成壓力。美國減息預期顯著調頭升溫，或影響國際及本地銀行淨利息收入；部分銀行或受商業物業及地產相關貸款減值所拖累
非必需性消費	▶	中央有望加力提振消費，強調增強消費能力，改善消費條件，創新消費場景，加大對消費的金融支持，或有利消費市道。電動車及部分電商或受惠人工智能模型的突破性發展，不過其海外收入或受制於美國大幅加徵關稅及取消小額郵包關稅豁免所影響，同時盈利前景亦受制於減價競爭
資訊科技	▼	人工智能模型出現突破性發展，提振雲計算、數據中心等相關產業前景。半導體行業續受國策支持，技術或有望突破。內地對人工智能監管及美國對華科技限制，限制了資訊科技股前景
能源	▲	國際油價偏軟。環球貿易衝突不利原油需求，特朗普亦呼籲降低油價。煤炭開採和洗選業利潤顯著下滑，或拖累煤炭股表現。整體能源股股息率仍較高
地產建築	▲	中央政治局會議稱要加快構建房地產發展新模式。內地住宅銷售及樓價仍未扭轉跌勢，或反映樓市信心恢復需要較長時間，或續限制內房股表現
電訊	▼	電訊股股息率普遍較高，經營前景受關稅影響較低，加上接入人工智能，有望提振雲服務等新興業務
公用	▲	天然氣行業生產價格持續疲弱。公用股股價波幅較低，市況波動中或受影響較少
必需性消費	▶	內地有望加力提振內需消費，但美國加徵關稅，加上消費物價低迷，或限制必需性消費股的盈利前景
醫療保健	▼	內地醫藥股業績表現強勁，加上憧憬優惠政策出台，同時人工智能模型應用或加快新藥物研發
綜合企業	▶	股息率偏高及龍頭企業回購股份有助其表現，個別綜合企業海外業務或受關稅及港口政策所影響
原材料	▶	有色金屬行業利潤表現理想，但美國關稅政策影響商品需求，短線或限制其他原材料股表現
工業	▶	高科技製造業工業利潤有改善跡象，但整體工業企業利潤續受制於美國關稅政策及生產物價表現持續疲弱

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。「↑」指相關行業投資觀點獲上調，「↓」為下調。

行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與恒生綜合行業指數相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對恒生綜合指數未來三至六個月的潛在走勢的看法，主要參考影響不同行業的基本因素（包括相關宏觀條件、政策取向、企業盈利前景等）以及估值（包括歷史和預測市盈率或市賬率等指標）。

- 「看好」、「▼」代表相關行業未來三至六個月跑贏恒生綜合指數的機會大於跑輸。
- 「中性」、「▶」代表相關行業未來三至六個月跑贏或跑輸恒生綜合指數的機會大致若若。
- 「看淡」、「▲」代表相關行業未來三至六個月跑輸恒生綜合指數的機會大於跑贏。

其他股市資訊

未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2025年5月7日	1876 HK	百威亞太
2025年5月8日	981 HK	中芯國際

未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每手股數	每手入場費	行業	上市日期
1333 HK	博雷頓	\$18.00	200股	\$3,636.31	工業	2025年5月7日
2589 HK	滬上阿姨	\$95.57 - \$113.12	30股	\$3,427.83	酒店、餐飲及休閒	2025年5月8日
2865 HK	鈞達股份	\$20.40 - \$28.60	100股	\$2,888.84	工業	2025年5月8日

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至上周最後交易日。每手入場費包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會計及財務匯報局交易徵費。

本周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
5月2日	香港	3月零售銷售按年變化	-3.5%	-7.0%	-13.0%
5月2日	歐元區	4月消費物價指數按年變化初值	2.2%	2.1%	2.2%
5月2日	美國	4月非農職位按月變化	17.7萬	13.8萬	18.5萬
5月5日	澳洲	4月墨爾本研究中心通脹按月變化	0.6%	-	0.7%
5月5日	美國	4月供應管理協會服務業指數	51.6	50.2	50.8
5月6日	中國內地	4月財新中國服務業採購經理指數	50.7	51.8	51.9
5月7日	紐西蘭	第一季失業率	-	5.3%	5.1%
5月7日	香港	4月香港採購經理指數	-	-	48.3
5月7日	美國	聯邦基金利率目標上限	-	4.50%	4.50%
5月8日	德國	3月工業生產按月變化	-	1.0%	-1.3%
5月8日	英國	央行政策利率	-	4.25%	4.50%
5月9日	日本	3月勞工現金收入按年變化	-	2.5%	2.7%
5月9日	中國內地	4月出口按年變化(美元)	-	3.8%	12.4%
5月9日	加拿大	4月失業率	-	6.80%	6.7%
5月10日	中國內地	4月消費物價指數按年變化	-	-0.1%	-0.1%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年5月6日。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康

高級市場策略師

莫靄欣

高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失實的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。