

港股早晨快訊

2025年4月30日星期三

個股推介

零跑汽車(9863) 54.85 元 / 短線目標價：60.00 元 /13.6%潛在升幅

催化劑：i) SUV B10 開售首月反應理想，其訂單及交付順利爬坡，有利集團 2Q25 業績持續提升；

ii) 集團先後與國際知名汽車集團 Stellantis 以及國內汽車巨頭中國一汽，形成“國際+國內雙巨頭”的戰略合作格局，當中與一汽將在零部件採購方面率先落地合作，管理層表示就雙方於資本市場合作的探討仍在進行中，我們認為後續其深化合作計劃為股價潛在催化劑

估值：市場預期集團 FY24-27E 收入複合增長(CAGR)49%，現價對應 FY25E 1.2x 預測市銷率(P/S)，估值略低於其上市至今均值，同時較小鵬(9868-W)估值折讓 28%；隨著新車銷售持續爬坡，帶動規模效益及盈利能力逐步提升，公司估值續可獲向上重估

市場回顧

- **恒指守 22,000 點：**恒指周二(29 日)高開 102 點，其後升幅擴大至 242 點，高見 22,213 點。尾市升幅收窄，恒指收報 22,008 點，升 36 點。大市成交 1,777 億元。
- **美股上升：**美國財政部長談及部份關稅談判進展，貿易協議憧憬帶動美股向上，三大指數升 0.6-0.8%。

中港股市短期展望

恒指初步阻力參考 23,000 點：美國總統特朗普早前宣布，對部分國家暫停實施新關稅，為期 90 天，但對中國進口產品徵收的關稅則大幅提高。4 月政治局會議指出，要統籌國內經濟工作和國際經貿鬥爭，著力穩就業、穩企業、穩市場、穩預期。市場預期中央將加大力度穩經濟，第三季將額外發債，以刺激國內需求並減輕關稅打擊，同時憧憬在人民銀行的支持下，「國家隊」將加大力度入市，並要求國企加大回購規模，以穩定市場。近日美國或轉軟，特朗普表示將大減對華關稅，恒指初步阻力參考 23,000 點。

短期看好板塊

- **內需股：**憧憬政策更大力度支持消費

今日市場焦點

- **中國4月官方、財新製造業PMI；美國3月核心PCE；**
港交所(0388)、普拉達(1913)等季績；

宏觀焦點

- **特朗普宣布：會與印度達成協議 貝森特：18個貿易關係17個在談 不包括中國；**
港交所、證監會據報就中概股回流意向已與部分相關企業接觸；
美國3月JOLTS職位空缺創半年新低，大幅不及預期；

企業消息

- **滙豐(0005)首季稅前少賺25%至95億美元 擬展開30億美元股份回購；**
友邦(1299)首季新業務價值升13%至15億美元；
工行(1398)首季純利841.6億人民幣 按年跌4%；
國壽(2628)第一季度淨利288.02億元，同比增39.5%；
中海油(0883)首季少賺8%至366億人民幣；

趙唏文 hayman.chiu@cinda.com.hk

李芷瑩 edith.li@cinda.com.hk

陳樂怡 tracy.chan@cinda.com.hk

各國指數	收市價	變動%	年初至今%
恒生	22,008	0.16	9.71
恒生國企	8,068	-0.15	10.67
恒生 AH 股溢價	136.09	0.54	-4.83
恒生科技指數	5,020	0.62	12.35
上證綜合	3,287	-0.05	-1.94
上海科創板	1,004	0.10	1.51
MSCI 中國	70.44	-0.08	8.86
金龍中國指數	6,981	-0.30	3.22
日經 225	35,840	0.38	-9.77
道瓊斯	40,528	0.75	-4.74
標普 500	5,561	0.58	-5.45
納斯特克	17,461	0.55	-9.58
德國 DAX	22,426	0.69	12.64
法國巴黎 CAC	7,556	-0.24	2.37
波羅的海	1,403	2.18	40.72
VIX 指數	24.17	-3.90	39.31
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	294.23	-1.23	-0.84
紐約期油	60.42	-2.63	-15.92
黃金	3,317.41	-0.79	26.49
銅	9,440	0.66	7.66
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美匯指數	99.24	0.23	-8.59
美元兌日圓	142.33	0.23	-9.46
歐元兌美元	1.1387	-0.29	10.03
英鎊兌美元	1.3409	-0.24	7.14
美元兌 CNH	7.2679	-0.23	1.00
CNH 一年遠期	7.0970	-0.23	1.44
CNH 三年遠期	6.8736	-0.12	0.70
利率	收市價	變動%	年初至今%
三個月 Hibor	4.044	2.61	-6.97
三個月 Shibor	1.751	-0.06	3.61
三個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.172	-0.87	-8.74
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	60.92	-1.39	-0.07
美團	34.06	2.16	0.03
京東集團	32.88	0.55	-1.04
阿里巴巴	118.88	0.43	0.26
百度	89.46	-1.01	0.13
嗶哩嗶哩	17.55	1.62	0.64
匯豐控股	57.47	2.01	0.94

資料來源：彭博

個股推介

零跑汽車(9863)

- **基本面：**集團 4Q24 業績大致符合市場預期，期內收入，淨利潤首度轉正達 8,000 萬元人民幣，提前一年實現單季度淨利潤轉正目標；期內毛利率環比提升 5.1 個百分點至 13.3%，創公司成立以來新高，自由現金流亦轉正達 63 億元人民幣(4Q23: -3.2 億元人民幣)。集團略上調 2025 年銷售量指引，由原先 50 萬台，調升至 50-60 萬台，按中位數 55 萬台計，按年增長 87%，而 1Q25 交付量按年增加 1.6x 至 87,552 台，佔最新全年銷量指引約 16%，進度較 2024 年同期約 11%為快。集團 2025 年將推出 5 款全新車型以及 5 款改型車(facelift)，全新 B 系列(4 月正式發佈 B10)和 D 系列(預期 2025 年底推出)的加入，將進一步豐富其產品線，當中 B 系列車型的月銷量目標設定為不低於 4 萬輛，而新車 SUV B10 則肩負集團 2025 年銷量重任的重點車型，集團近日宣佈加快 B 系列產品佈局，B 系列第二款車型 B01 將於 6 月正式開啟預售。公司創始人近日再度斥資 3 億港元增持，彰顯對集團未來發展具信心。
- **催化劑：**i) 集團正式推出 SUV B10 (包括五個版本)，預售價格約在 11.0-14.0 萬元人民幣，上市首月訂單突破 2 萬台，其訂單及交付順利爬坡，有利集團 2Q25 業績持續提升；ii) 集團自主研發的三電系統已獲得 10 家合作夥伴的認可，並達成定點合作，亦先後與國際知名汽車集團 Stellantis 以及國內汽車巨頭中國一汽，形成“國際+國內雙巨頭”的戰略合作格局，當中與中國一汽將在零部件採購方面率先落地合作，近日市傳將向一汽旗下紅棋提供電動汽車平臺及電子系統架構，我們認為後續其深化合作計劃為股價潛在催化劑；
- **估值：**市場預期集團 FY24-27E 收入複合增長(CAGR)49%，現價對應 FY25E 1.2x 預測市銷率(P/S)，估值略低於其上市至今均值，同時較小鵬(9868-W)等同業平均估值折讓 28%；隨著新車銷售持續爬坡，帶動規模效益及盈利能力逐步提升，公司估值續可獲向上重估。
- **技術走勢：**股價回調至 50 天線現支持回升，近日進一步站穩 20 天線上，周二(29 日)藉管理層增持消息，於成交配合下突破 4 月中高位，同時仍處 12 月至今短期升軌底部上，現時 14 日 RSI 穩步上升，MACD 初現「牛差」，加上保歷加通道向上擴闊，利股價續上試高位。

買入

買入價：52.80 元 (股價：54.85 元，上升空間：13.6%)

目標價：60.00 元

支持位：47.00 元

零跑汽車(9863)近日站穩 20 天線之上



資料來源：彭博、信達國際研究部

宏觀焦點

- **特朗普宣布：會與印度達成協議 貝森特：18 個貿易關係 17 個在談 不包括中國：**美國總統特朗普表示，與印度的關稅談判進展順利，「我認為我們會與印度達成協議」，特朗普在白宮外對記者發表簡短演說時表示，「如你所知，首相三周前就來過這裏，他們希望達成協議」。不過，特朗普未有說明協議內容。美國 4 月宣布對印度的對等關稅率為 26%，資料顯示，2024 年美國對印度的貿易逆差為 456 億美元，以「特朗普式算法」，以印美的貿易總額為 875 億美元除以 2 計，關稅率為 26%。在特朗普講話前，財政部長貝森特表示，美國「在印度問題上已經非常接近達成協議」。貝森特在白宮新聞發布會上表示，美國政府還與日本就可能達成的貿易協議，進行了實質性會談，並且與韓國的協議框架可能正在形成。貝森特指，像印度這樣的國家，已經被公布了關稅，與他們談判要容易得多。貝森特說指，「我們擁有 18 個重要的貿易關係，未來幾周我們將與所有這些合作夥伴，或至少與其中 17 個進行洽談。他們中的許多人已經來到華盛頓。」他後來在簡報會上表示，該 17 個夥伴中不包括中國(trading relationships with 17 partners “are in motion,” a list that excludes China.)。
- **美財長未證實是否達成首份貿易協議 美商務部長稱對華貿易談判由財長處理：**美國商務部部長盧特尼克接受《CNBC》訪問時表示，美國已與首個國家達成貿易協議，但尚未完全落實細節，又稱要等待對方總理及國會通過，料短期內進行。他沒有點名與哪個國家達成貿易協議。他又指，個人沒有直接與中國方面接觸，又稱這是由美國財長貝森特負責，他個人負責與其他國家的貿易協議。貝森特其後接受《霍士新聞》訪問時，沒有證實是否達成首份貿易協議，又稱不會在美國總統特朗普公布前宣布，指出應等候特朗普未來數日的公布。
- **特朗普簽行政命令 減輕 25% 汽車關稅衝擊：**美國總統特朗普簽署行政命令，放寬其早前實施的部分汽車關稅，這些措施旨在降低因單獨徵稅「疊加」而導致的汽車進口總關稅水準。美國將繼續對進口車徵收 25% 的關稅，但進口車將免於再被徵收鋁和鋼的單獨關稅，以避免徵收重疊關稅產生的累積效應。我現在已決定，在這些關稅適用於同一商品的情況下，這些關稅不應產生累積效應，因這種疊加導致的稅率超過實現政策目標所需的程度。另外，根據命令，原定於 5 月 3 日開始徵收的針對汽車零件的額外 25% 關稅仍將生效，但在美國進行最終組裝的汽車，將有資格在兩年內獲得這些關稅的部分補償。補償金額相當於 2026 年 5 月 1 日之前組裝的美國製造汽車價值的 3.75%。此後，補償上限將降至汽車價值的 2.5%，直至 2027 年 4 月 30 日。補償將追溯至 4 月 3 日關稅生效之時。
- **港交所、證監會據報就中概股回流意向已與部分相關企業接觸：**內地官媒《證券時報》報道，針對全球最新變化，港交所 (0388) 與香港證監會據報已根據港府指示做好準備，並已與部分相關企業接觸。若仍未在香港市場上市的「中概股」希望回流，會為其香港上市提供適當的指引與協助。有關具體措施會根據具體情況調整，務必切合實際需要。此外，為配合最新經濟趨勢和企業需求，吸引更多來自不同地區的企業來港上市，證監和港交所正推進全面上市制度檢討，其中包括審視上市要求和上市後的持續責任；檢視上市規例和安排，改善審批流程；以及研究優化雙重主要上市及第二上市門檻等。相關檢討將進一步便利新興產業公司及海外企業在港上市。財經事務及庫務局發言人表示，在海外上市的「中概股」一直有回流香港市場意向，配合相關需求，港交所近年推出一系列上市制度改革，包括針對「中概股」和其他海外發行人的融資需求對有關上市機制作出了全面檢討，以進一步便利「中概股」在港上市。自 2018 年上市制度改革截至今年 3 月底，已有 33 家「中概股」發行人回流香港。
- **內地料五一假期全社會跨區域人員流動量將再創歷史同期新高：**中國交通運輸部日前召開專題會議，聽取「五一」假期交通運輸工作有關情況匯報，分析研判形勢，對重點工作部署再調度再落實，全力確保「五一」假期交通運輸安全平穩有序。會議指出，今年「五一」假期，預計全社會跨區域人員流動量將再創歷史同期新高。
- **張國清：不斷提升數字領域自主創新能力 促進實體經濟和數字經濟融合發展：**中共中央政治局委員、國務院副總理張國清日前在福建出席第八屆數字中國建設峰會開幕式並致辭時表示，不斷提升數字領域自主創新能力，促進實體經濟和數字經濟融合發展；要深化數據要素市場化配置改革，建立完善數據流通和交易機制，培育全國一體化數據市場，放大數據要素乘數效應；要推動數字經濟高質量發展，梯次培育數字產業集群，大力推進智改數轉網聯，夯實製造業數字化轉型基礎，加快實施「人工智能+」行動，積極培育行業垂直模型，不斷拓展產業升級和經濟增長空間。在閩期間，張國清到消費電子企業調研時強調，消費電子行業要用好內地大市場和豐富應用場景，支持企業通過技術、產品及服務創新來增品種、提品質及創品牌，開拓多元化市場。同時，要暢通出口轉內銷渠道，做好國內外標準、認證銜接，提升內外貿一體化發展能力，並加力實施以舊換新政策，為企業拓展市場空間提供有力保障。
- **何立峰：冷靜分析並沉著應對外部形勢變化 加強上海金融開放：**中共中央政治局委員、中央金融委員會辦公室主任何立峰在上海出席駐滬中央金融機構支持上海建設國際金融中心座談會並講話時強調，要全面落實中央金融委近期印發的《關於支持加快建設上海國際金融中心的意見》，加強上海「五個中心」建設協同聯動，全面提升上海國際金融中心能級。何立峰表示，要冷靜分析並沉著應對近期外部形勢的發展變化，在確保金融安全的前提下，加強上海金融開放樞紐門戶功能，增強人民幣資產全球配置中心及風險管理中心地位，推動上海國際金融中心建設不斷實現新突破新提升。
- **澳門第 1 季隨團入境旅客同比上升 9.1% 至 55 萬人次：**澳門統計暨普查局資料顯示，2025 年第 1 季的隨團入境旅客按年上升 9.1% 至 55 萬人次。酒店業場所的可提供客房數目按年減少 5.8% 至 4.4 萬間，客房平均入住率上升 5.2 個百分點至 90.1%。住客平均留宿時間維持在 1.7 晚。今年第 1 季的隨團入境旅客有 55 萬人次，按年增加 9.1%；中國內地團客上升 6.3% 至 47.7 萬人次，國際團客增加 19.8% 至 6 萬人次，當中國團客(3.3 萬人次)上升 43.5%。第 1 季透過旅行社購買外遊服務的澳門居民按年上升 8.7% 至 12.4 萬人次；隨團外遊的居民按年增加 21% 至 3.1 萬人次，當中前往中國內地的有 2.7 萬人次。3 月的隨團入境旅客有 24.4 萬人次，按年上升 5.6%；中國內地團客增加 2.4% 至 21.4 萬人次，國際團客增加 21.5% 至 2.4 萬人次，當中國團客(1.1 萬人次)上升 41.9%。另一方面，透過旅行社購買外遊服務的澳門居民按年下跌 0.8% 至 4.5 萬人次，當中非隨團外遊的居民減少 6.1% 至 3.1 萬人次，隨團外遊的居民則增加 13.7% 至 1.4 萬人次。

- **美國 3 月 JOLTS 職位空缺創半年新低，大幅不及預期：**美國 3 月 JOLTS 職位空缺 719.2 萬人，預期 750 萬人，低於媒體調查的所有經濟學家的預測。不過，裁員數量有所下降，招聘活動保持穩定，且更多員工自願辭職，在一定程度上緩解了職位空缺資料的疲軟。數據發佈後，美債收益率短線走低。“新美聯儲通訊社”稱，美國勞動力市場緩慢招聘和緩慢解雇的局面延續到了 3 月份。
- **美國 3 月商品貿易逆差創歷史記錄，遠超預期：**在企業集體“搶進口”以應對關稅的背景下，美國 3 月商品貿易逆差急劇擴大，創下歷史新高。美國商務部週二公佈的資料顯示，3 月份商品貿易逆差比上月增長了 9.6%，達到 1620 億美元。這一數字未經通脹調整，超過了彭博社對經濟學家的調查中所有預測值，表明貿易對一季度經濟增長造成了巨大的拖累。具體來看，進口增長了 5%，達到 3427 億美元，主要由消費品推動，這很可能是由於企業急於在特朗普總統實施大規模關稅之前“搶跑”進口商品；同時，非貨幣黃金的進口也推高了整體進口額。這已經是連續第四個月進口額創下新高。

企業消息

- **滙豐(0005)首季稅前少賺 25%至 95 億美元 息 10 美仙 擬展開 30 億美元股份回購**：滙豐控股公布 2025 年首季業績，除稅前利潤按年減少 25%至 94.8 億美元，勝市場預期，季度股息 10 美仙。滙豐表示，現擬展開最多達 30 億美元的股份回購，預計將於 2025 年 5 月 2 日股東周年大會結束後不久展開，並於發表 2025 年中期業績前完成。美國政府 4 月對多國加徵關稅，而與中國的關稅戰更愈演愈烈，市場關注，滙豐管理層會否更改全年銀行業務淨利息收益約 420 億美元的指引。滙豐最新季績指，根據最新的模型推算，我們繼續預期 2025 年的銀行業務淨利息收益約達 420 億美元。然而，我們深明利率前景已變得更加波動且有欠明朗。滙豐在首季業績展望所提到的指引，跟兩個月前 2024 年全年業績時所述展望相若，包括：繼續以於 2025至2027 年三年期間，每年平均有形股本回報率達到約 15%為目標(不包括須予注意項目)；預期 2025 年預期信貸損失準備佔貸款總額平均值的百分比維持在 30至40 個基點之間，包括持作出售用途貸款結欠；與 2024 年比較，2025 年的目標基準營業支出增長目標維持約 3%；中長期繼續預期客戶貸款結欠按年達到中單位數百分比增長，並繼續預期財富管理業務的費用及；其他收益中期內可達到每年雙位數的平均百分比增長；擬將普通股一級資本比率維持在 14%至 14.5%的中期目標範圍。
- **友邦(1299) 首季新業務價值升 13%至 15 億美元 香港業務新業務價值升 16%**：友邦 公布首季業績。按固定匯率基準計，友邦第一季度新業務價值按年升 13%至 15 億美元，代理及夥伴分銷渠道均錄得增長。新業務價值利潤率增加 3 個百分點至 57.5%，年化新保費增長 7%至 26.2 億美元。友邦表示，第一季的新業務合約服務邊際增長 16%，較新業務價值 13%的增長快。多層具盈利性的新業務相繼疊加在來自有效保單業務可觀的經常性盈利之上，因此，有信心實現每股稅後營運溢利自 2023 年至 2026 年的複合年均增長率 9%至 11%的目標。友邦保險香港業務為其最大的業務，再次錄得非常強勁的季度表現，新業務價值上升 16%，受惠於我們在本地及中國內地訪客客戶群實現的均衡增長。
- **保誠(2378)首季新業務利潤按傳統內含價值基準按年增 12%**：保誠公布，截至今年 3 月底止第一季，年度保費等值銷售額增長 4%至 16.77 億美元；按傳統內含價值基準，新業務利潤按年增長 12%至 6.08 億美元，符合公司預期全年度增長逾 10%的指引；新業務利潤率提升 2 個百分點。集團指，期內香港市場取得新業務利潤雙位數增長，主要由於公司繼續受惠於去年的重新定價行動，業務量及利潤率提升，帶動本地及內地旅客市場雙雙取得增長；中國內地方面，合營企業「中信保誠人壽」新業務利潤按年錄得雙位數增長，主要受惠於公司調整產品組合以提升盈利能力、可持續發展及管理風險的舉措。
- **農業銀行(1288)首季純利 719.3 億人民幣 按年升 2.2%**：農業銀行公布截至今年 3 月底止首季業績，營業收入 1,867.35 億元人民幣(下同)，按年升 0.3%。純利 719.31 億元，按年升 2.2%；每股盈利 0.19 元。期內，淨利息收入 1,405.77 億元，按年下降 2.74%。淨利息收益率為 1.34%。手續費及佣金淨收入 280.09 億元，按年下降 3.54%。營業支出 520.91 億元，按年增長 1.99%；成本收入比(中國會計準則)25.58%，按年增加 0.2 個百分點。信用減值損失 570.6 億元，按年增加 14.49 億元。
- **建行(0939)首季純利按年跌 4%至 833.5 億人民幣**：建設銀行公布截至今年 3 月底止首季業績，錄純利 833.51 億人民幣(下同)，按年跌 3.99%，每股收益 33 分。年化加權平均淨資產收益率 10.42%，下降 1.17 個百分點。季內，利息淨收入 1,419.23 億元，按年減少 5.21%。淨利息收益率為 1.41%，按年下降 16 個基點。非利息淨收入 440.67 億元，按年減少 3.26%。手續費及佣金淨收入 374.6 億元，按年減少 4.63%。季內，經營費用 442.78 億元，按年減少 5.07 億元。成本收入比按年上升 0.86 個百分點至 22.97%。減值損失 481.37 億元，按年減少 0.1 億元。
- **工行(1398)首季純利 841.6 億人民幣 按年跌 4%**：工行公布截至今年 3 月底止首季業績，純利 841.56 億元人民幣(下同)，按年跌 4%；每股盈利 0.23 元。營業收入 2,046.88 億元，按年跌 2.6%。利息淨收入 1,567.84 億元，按年跌 2.86%。年化淨利息收益率 1.33%。非利息收入 479.04 億元，按年跌 1.76%。其中手續費及佣金淨收入 388.78 億元，下跌 1.18%。首季計提各類資產減值損失 571.36 億元，下降 4.89%，其中貸款減值損失 572.44 億元，下降 4.11%。
- **郵儲銀行(1658)首季純利 252.46 億元人民幣跌 2.62% 不派息**：中國郵政儲蓄銀行股份有限公司公布截至 2025 年 3 月 31 日止 3 個月業績。股東應佔溢利 252.46 億元人民幣，同比跌 2.62%(去年同期純利 259.26 億元人民幣)。每股盈利 0.24 元人民幣。
- **中銀香港(2388)首季提取減值準備前經營溢利升 15.6%至 159.7 億 派第一次中期息每股 0.29 元**：中銀香港公布截至 3 月底止今年首季經營數據，提取減值準備前經營溢利 159.68 億元，按年升 15.6%，按季升 29.7%。派第一次中期息每股 0.29 元。於首季，集團提取減值準備前之淨經營收入按年上升 12.9%至 200.87 億元。計入外匯掉期合約的資金收入或成本後的淨利息收入為 147.78 億元，按年增長 3.4%，由平均生息資產增長 8.3%帶動；淨息差為 1.55%，按年收窄 6 個基點，主要由於市場利率低於去年同期，令資產收益率下降。
- **中國人壽(2628)第一季度淨利 288.02 億元，同比增 39.5%**：中國人壽公告，2025 年第一季度營業收入為 1101.77 億元，同比下降 8.9%；歸屬於母公司股東的淨利潤為 288.02 億元，同比增長 39.5%；扣除非經常性損益後歸屬於母公司股東的淨利潤為 288.59 億元，同比增長 39.3%；經營活動產生的現金流量淨額為 1925.3 億元，同比增長 4.8%；基本每股收益為 1.02 元/股，同比增長 39.5%。
- **新華保險(1336)擬斥不逾 100 億人民幣認購私募基金份額**：新華保險公布，經董事會審議通過，擬出資不超過 100 億元人民幣，認購國豐興華鴻鵠志遠二期私募證券投資基金的份額。該私募基金由國豐興華擔任基金管理人，屬權益類私募證券投資基金，存續期限為 10 年，旨在通過低頻交易、長期持有的方式以獲得穩健股息收益，規模為 200 億元人民幣。公司及中國人壽擬以貨幣資金方式各出資 100 億元人民幣認購。

- **新世界(0017)：內地住宅首季銷售額增逾 52% K11 ECOAST 分階段試業：**新世界發展公布，內地今年首季住宅銷售金額錄得超過 21 億元人民幣，按年大增逾 52%，表現優於整體市場。其中，廣州白鵝潭 CBD 的「新世界·天馥」截至今年 3 月，項目 4 房單位銷售樓面及單位數量均位列荔灣區第一。該項目於今年 3 月份加推多款戶型單位，其中約 1,377 平方呎江景單位及約 1,054 平方呎園景四房單位均全數售罄。瀋陽悅景新世界今年 3 月至今實現合約銷售額約 3.04 億元人民幣，銷情位列和平區私人住宅市場第一，在整個瀋陽市則排名第二。內地投資物業方面，K11 在中國內地的首個旗艦項目 K11 ECOAST 正按計劃有序投入營運，當中文化零售部分已在本月 28 日起分階段試業營運，首階段聚焦文化及娛樂體驗，包括以文化、運動、親子遊樂為主題的各類型品牌。K11 ECOAST 海濱文化藝術區位於深圳市南山區太子灣，由集團及招商局蛇口工業區控股共同開發，總建築面積逾 240 萬平方呎，除文化零售，還包含多功能藝術空間 K11 HACC、辦公空間 K11 ATELIER 及海濱長廊 Promenade，構建為粵港澳大灣區全新文藝地標。
- **萬科(2202)首季虧損急擴 16 倍：**萬科公布首季業績，受累開發業務結算規模和毛利率下滑等，錄得淨虧損 62.5 億元(人民幣，下同)，較去年同期蝕 3.6 億元擴大 16.3 倍。期內，萬科收入為 379.9 億元，按年跌 38.3%，主因受累交付規模下降的影響。萬科首季房地產開發業務貢獻營業收入 228 億元，按年下降 51.1%；經營服務業務貢獻營業收入 122.7 億元，按年增長 12.1%。期內，毛利率為 6.1%，按年下降 4.7 個百分點。萬科指，在各方及大股東強有力的支持下，集團積極實施「一攬子」方案，推進改革化險與融合發展。在經營端，首季按期保質完成 1.04 萬套房的交付，實現銷售金額 349.2 億元，回款率超過 100%。同時，實現大宗交易簽約金額 38 億元，涵蓋辦公、商業、公寓、教育業態等 7 個項目；實現盤活回款 24 筆，合計 40.9 億。另外，萬科投資設立「萬新金石(廈門)住房租賃基金」，用於購買廈門泊寓院兒海灣社區項目，並由泊寓繼續提供資產運營服務。
- **海豐國際(1308)首季收入增 38.6%至 7.6 億美元 就建造兩艘集裝箱船舶行使期權：**海豐國際公布，第一季度收入按年增加 38.6%至 7.6 億美元，主要由於平均運費增加。期內，集團集裝箱運量為 795,387 標準箱，增加約 6.8%。平均運費(不包括互換艙位費收入)為每標準箱 803.5 美元，增加約 34.7%。另外，海豐國際公布，海豐船東行使按總代價 5796 萬美元(相等於 4.5 億港元)建造兩艘額外集裝箱船舶的期權。造船商將為集團建造兩艘載重噸約為 2.4 萬噸的 1800 標準箱的集裝箱船舶。兩艘期權船舶預期將分別於 2028 年 3 月 31 日及 2028 年 5 月 31 日或之前交付。每艘期權船舶的合約價格為 2898 萬美元(相等於 2.2 億港元)，而將予建造的兩艘期權船舶的總合約價格為 5796 萬美元。
- **中海油(0883)首季少賺 8%至 366 億人幣 油氣銷量上升部分抵銷油價下跌影響：**中海油首季純利按年倒退 7.9%至 365.63 億元(人民幣，下同)，營業收入減少 4.1%至 1068.54 億元。期內油氣銷售收入跌 1.9%至 882.68 億元，主要由於實現油價下跌，油氣銷量上升部分抵銷了實現油價下跌的影響。中海油首季原油實現價格跌 7.7%至每桶 72.65 美元，天然氣則升 1.2%至每千立方英尺 7.78 美元，但淨產量則錄得增長，而且桶油主要成本下降 2%至 27.03 美元。集團首季油氣淨產量升 4.8%至 1.89 億桶油當量，其中中國淨產量 1.31 億桶油當量，上升 6.2%，主要得益於渤中 19-6 等油氣田的貢獻；海外淨產量則受惠於巴西 Mero2 等項目的貢獻，升 1.9%至 5800 萬桶油當量，上升 1.9%。
- **中石油(0857)首季純利增長 2.3%至 468 億元人幣 收入跌 7.3%：**中石油公布，受惠國內天然氣產銷量增加、有效控制主要成本費用及稅費支出減少，第一季度歸屬於母公司股東的淨利潤為 468.1 億元(人民幣，下同)，按年增長 2.3%，基本每股收益 0.26 元。期內，營業收入 7531.1 億元，按年跌 7.3%，主要由於市場需求減少、成品油銷量減少以及部分產品價格下降。集團原油平均實現價格 70 美元/桶，下降 7.2%；國內天然氣平均銷售價格 9.01 美元/千立方英尺，下降 3.9%。集團實現油氣當量產量 4.7 億桶，增長 0.7%，其中國內油氣當量產量 4.2 億桶，增長 1.2%；海外油氣當量產量 4890 萬桶，下降 3.4%。
- **華電國際電力(1071)首季純利 19.3 億元人民幣升 3.7%：**華電國際電力股份公布截至今年 3 月底止首季業績，營業額 265.77 億元人民幣(下同)，按年跌 14.1%。純利 19.3 億元，按年升 3.7%；每股盈利 0.17 元。
- **中遠海控(1919)首季純利升七成至 116.95 億元人幣：**中遠海控發布首季業績新聞稿，營業收入按年升 20.1%至 579.60 億元(人民幣，下同)，息稅前利潤(EBIT)增長 66.2%至 165.78 億元，純利升 73.1%至 116.95 億元。期內，集裝箱航運業務完成提單箱量 648.15 萬標準箱，按年增長 7.5%，實現航運業務收入 558.83 億元，按年增長 20.1%；碼頭業務完成總吞吐量 3574.89 萬標準箱，按年增長 7.5%，實現碼頭業務收入 27.67 億元，按年增長 16.1%。截至 3 月，公司資產負債率降至 41.97%；經營活動產生的現金流量淨額 150.62 億元，按年升 69.5%，現金及現金等價物餘額達到 1866.99 億元。
- **時代電氣(3898)首季純利 6.31 億人幣升 13.42%：**時代電氣公布，今年首季，歸屬於上市公司股東的淨利潤 6.31 元人民幣(下同)，按年升 13.42%，基本每股收益 0.45 元。期內，營業收入按年升 14.81%至 45.37 億元。
- **小鵬(9868)4.3 億股搬倉 憂散貨曾挫半成：**內地車企小鵬汽車於中央結算系統(CCASS)的流通股大增，由花旗銀行持有的倉位單日急增約 4.33 億股，惹來市場猜測股東準備大手交易，觸發該股股價昨一度急挫近半成，創近兩周最大跌幅。港交所最新數據顯示，截至周一(28 日)，小鵬汽車於中央結算系統的持股量，佔公司已發行股份、認股權證及單位總數的比重為 68.5%，較上周六(26 日)的 45.3%大幅增加。當中，花旗銀行持股量達 4.93 億股，相當於 25.87%，較上周六急增約 4.33 億股，成為最大持倉者。按昨天收市價計，該批存入 CCASS 的股份價值約 319 億元。
- **比亞迪(1211)柬埔寨車廠年產能一萬輛：**比亞迪公布，公司在柬埔寨的第一個新能源汽車生產基地，於 4 月 28 日在西哈努克舉辦奠基儀式，標誌着比亞迪在柬埔寨開啟本土化營運，廠房將聚焦新能源車生產，年產能達一萬輛。柬埔寨副首相孫占托、中國駐柬埔寨大使汪文斌、西哈努克省省長蒙西納、比亞迪亞太汽車銷售事業部總經理劉學亮等出席活動。孫占托在致詞中提到，柬埔寨政府將全力支持新能源汽車產業發展。汪文斌表示，這是中柬經貿合作的一項重要成果，工廠的建立，不僅能夠更快速回應當地市場需求，更可以帶動當地就業，推動柬埔寨新能源產業轉型升級。
- **ASMPT(0522)首季按年少賺 53.5% 預計今季銷售收入增長 3%：**ASMPT 公布首季業績。ASTMP 第一季度公司持有人應佔盈利 8363.8 萬元，按年跌 53.5%，經調整盈利 8320 萬元，跌 53.1%，每股盈利 0.2 元。期內，ASMPT 銷售收入 31.2 億元，按年跌 0.5%，達到預測銷售收入的中位數，新增訂單總額 33.5 億元，升 4.8%，由半導體解決方案分部所推動，其季度新增訂單總額已在過去 6 個季度實現按年增長。毛利率為 40.9%，跌 97 點子，按季則回升 371 點子。半導體解決方案分部的銷售收入 19.9 億元，按年增長 44.7%，佔集團總銷售收入約 64%。半導體解決方案分部已確認向一家領先的高頻寬記憶體企業交付的批量 TCB 工具的銷售收入。新增訂單總額為 17.3 億元，升 11.4%。

- **中國中免(1880)首季純利 19.38 億元人民幣跌 16%：**中國中免公布截至今年 3 月底止未經審核首季業績，按中國企業會計準則，營業收入 167.46 億元人民幣(下同)，按年跌 11%。純利 19.38 億元，按年跌 16%；每股盈利 0.9367 元。
- **美的(0300)謀分拆物流業務上市：**美的集團計劃，分拆控股子公司安得智聯到港交所主板上市，發行 H 股規模最多相當於擴大後股本 20%，每股定價、集資規模等按市況決定。相關議案有效期 2 年，需要經股東大會表決及當局審批。安得智聯是美的物流、供應鏈解決方案業務，去年扣除非經常性損益後盈利 2.44 億元人民幣。公司認為，分拆有利突出主業、增強獨立性。
- **美的(0300)首季純利升 38%：**美的集團公布，據中國企業會計準則，首季純利 124.2 億元(人民幣，下同)，按年增長 38%，每股盈利 1.64 元。期內，營業收入 1,278.4 億元，上升 20.5%。
- **海爾智家(6690)第一季淨利潤 54.87 億人民幣 增長 15.1%：**海爾智家公布第一季度報告，按中國會計準則，實現營業收入 791.18 億人民幣(下同)，按年增加 10.1%。歸屬股東淨利潤 54.87 億元，增長 15.1%，每股收益 59 分。
- **萬洲(0288)首季盈利升 21%：**萬洲國際公布，今年首季生物公允價值調整前純利 3.6 億美元，按年升 20.9%。若調整生物公允價值，純利為 3.8 億美元，按年跌 18.3%。期內，收入 65.5 億美元，按年升 6%；生物公允價值調整前經營利潤 6 億美元，增 19.4%。萬洲國際主席萬隆表示，首季度實現淨利潤穩健增長，今年餘下時間將繼續專注於核心肉製品業務，在中國推行產品和渠道轉型，在美國保持高盈利能力，並在歐洲擴大規模和提升利潤貢獻，同時將進一步加強豬肉業務，改善生豬養殖業務營運。
- **迪生創建(0113)獲潘迪生提私有化 溢價五成涉資最多 11 億元：**迪生創建公布，獲控股股東潘迪生、其子潘冠達等提私有化要約，私有化價格為每股 7.2 元，較停牌前收市價 4.78 元溢價 50.63%；今次私有化現金代價最高約為 10.9856 億元，要約人建議使用內部資源撥付該建議所需之現金代價。私有化計劃生效後，迪生創建將退市。公司股份於 4 月 24 日上午九時正起停牌，將於明早(4 月 30 日)九時正起復牌。目前潘迪生、潘冠達及其一致行動人持有公司的權益 61.98%，無利害關係股東持有 38.02%，涉及計劃股份為 39.52%。要約人指，謀求在非上市環境中重塑集團業務，並向計劃股東提供具有吸引力之現金溢價讓其退市。
- **香港科技探索(1137)HKTVmall 與香港郵政合作 新增 118 間郵政局自取點：**香港科技探索公布，旗下網上購物平台 HKTVmall 與香港郵政合作，於機場郵政局以外全港 118 間郵政局設立 HKTVmall 合作自取點，將於明日(30 日)陸續開放，覆蓋港島、九龍、新界及離島地區。目前 HKTVmall 的自取點數目增至 219 個，香港科技探索又指，目前 HKTVmall 已取消所有訂單的免費自取門檻，在 HKTVmall 購物不論金額及產品都能享受免運費、具靈活彈性的自取訂單服務，用戶可自行選擇自取時間及地點，包括所有 HKTVmall O2O 門市及合作自取點。
- **電視廣播(0511)料今年全年廣告收入超去年 維持今年盈利預期：**電視廣播公布，截止今年 3 月底止的季度，其香港地面免費電視頻道的收視率繼續保持領先地位，旗下翡翠台、24 小時無線新聞台及其他頻道的收視率合計達到 78% 的市佔率。期內，香港地面免費頻道的廣告收入在今年保持強勁，來自廣告客戶的整體收入與去年同期相當，料今年全年的廣告收入會超越 2024 年，而香港以外的大灣區將會成為關鍵的增長驅動力。至於 OTT 串流業務方面，所有服務層級的平均每月活躍用戶人數(MAU)維持約 200 萬。myTV Super 平台數碼廣告收入於今年首季按年錄得雙位數的百分比增長，料數碼廣告收入將於今年再次成為亮點。

本周各地重要經濟數據事項

日期	經濟數據／事項	時期	前值	預期值	實際值
25/4/2025	美國密歇根大學消費者信心指數(終值)	4 月	50.80	50.50	52.20
	美國密歇根大學未來 1 年通脹預期(終值)	4 月	6.70%	6.80%	6.50%
27/4/2025	中國工業利潤(按年)	3 月	11.00%	--	2.60%
28/4/2025	香港出口(按年)	3 月	15.40%	12.40%	18.50
	香港進口(按年)	3 月	11.80%	8.00%	16.60%
29/4/2025	美國 JOLTS 職缺(萬個)	3 月	756.80	750.00	719.20
30/4/2025	中國官方製造業 PMI	4 月	50.50	--	--
	中國官方非製造業 PMI	4 月	50.80	--	--
	中國財新製造業 PMI	4 月	51.20	--	--
	歐元區 GDP 經季調(按年)(終值)	第一季	1.20%	--	--
	德國 GDP WDA(按年)(初值)	第一季	-0.20%	--	--
	德國零售銷售(未經季調)(按年)	4 月	0.50%	--	--
	德國 CPI-歐盟調和數據(按年)(初值)	4 月	2.30%	--	--
	法國 CPI-歐盟調和數據(按年)(初值)	4 月	0.90%	--	--
	意大利 GDP WDA(按年)(初值)	第一季	0.60%	--	--
	意大利 CPI-歐盟調和數據(按年)(初值)	4 月	2.10%	--	--
	美國 GDP 年化(按季)(終值)	第一季	2.40%	0.20%	--
	美國個人消費支出物價指數(按年)	3 月	2.50%	2.20%	--
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	3 月	2.80%	2.60%	--
	加拿大 GDP(按年)	2 月	2.20%	--	--
1/5/2025	澳門賭場收入(按年)	4 月	0.80%	--	--
	日本央行議息	5 月	0.50%	0.50%	--
	日本自分銀行製造業 PMI(終值)	4 月	48.50	--	--
	英國標普全球製造業 PMI(終值)	4 月	44.00	--	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 4 月 26 日	22.20	--	--
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 4 月 19 日	184.10	--	--
	美國標普全球製造業 PMI(終值)	4 月	50.70	--	--
	加拿大標普全球製造業 PMI(終值)	4 月	46.30	--	--
2/5/2025	香港零售銷售值(按年)	3 月	-13.00%	--	--
	香港 GDP(按年)(終值)	第一季	2.40%	--	--
	歐元區 HCOB 製造業 PMI(終值)	4 月	48.70	--	--
	歐元區核心 CPI (按年)(初值)	4 月	2.40%	--	--
	歐元區失業率	3 月	6.10%	--	--
	德國 HCOB 製造業 PMI(終值)	4 月	48.00	--	--
	法國 HCOB 製造業 PMI(終值)	4 月	48.20	--	--
	意大利 HCOB 製造業 PMI(終值)	4 月	46.60	--	--
	美國非農業就業人口變動(萬人)	4 月	22.80	13.00	--
	美國私部門就業人口變動(萬人)	4 月	20.90	11.80	--
	美國製造業就業人口變動(萬人)	4 月	1.00	-1.00	--
	美國失業率	4 月	4.20%	4.20%	--
	美國勞動參與率	4 月	62.50%	--	--
	美國就業不足率	4 月	7.90%	--	--
	美國平均時薪(按年)	4 月	3.80%	3.90%	--

資料來源：彭博

評級說明	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

分析員名單

姓名		電話	電郵
趙晞文	研究部董事	(852)22357677	hayman.chiu@cinda.com.hk
彭日飛	聯席董事	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
李芷瑩	高級分析員	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk
陳樂怡	高級分析員	(852)22357170	tracy.chan@cinda.com.hk

分析員保證

本人趙晞文僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各數據、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部分內容不可複製予其他任何人士。