

大市轉向波幅上落市發展

港股
動向
獎超

美國總統特朗普放言在90天暫停期後再上調關稅，加上投資者觀望最新美通脹及零售數據，港股連升8個交易日後，昨天呈現回吐壓力。恒指低開低走，盤中曾跌478點，低見23,070點，收報23,108點，跌441點或1.87%，成交金額逾2,198億元。料短期大市轉向波幅上落市發展，估計22,600點至22,700點仍見支持，上升阻力23,800點。資金面上，北水轉為淨流入22.6億元，有利支撐港股整固格局。

恒指分類指數方面，國企指數收報8,386點，跌173點或2.02%。恒生科指收報5,269點，跌177點或3.26%。

阿里巴巴（9988）收挫3.89%，美團（3690）跌4.91%。比亞迪電子（0285）挫7.12%，舜宇光學科技（2382）跌7.64%。小鵬汽車（9868）及蔚來汽車（9866）分別跌5.35%及5.17%。

內銀板塊維持強勢，農業銀行（1288）漲2.68%，工商銀行（1398）升1.27%，表現相對省鏡，並為北水主要淨流入對象。

個股方面，中美達成互降115%關稅的90天暫停期，中方取消4月2



五礦資源短期走勢看好。

日後非關稅產品限制，對重要金屬產品恢復對美出口帶來正面影響。五礦資源（1208）日前急升後，昨在跌市走勢靠穩，短期走勢看好。

五礦資源可伺機跟進

五礦資源今年第1季銅總產量達11.82萬噸，同比增76%，主要得益於Las Bambas和Kinsevere產量提升，以及Khoemacau實現完整季度產出。期內，鋅總產量約5.18萬噸，減少13%，主要受Dugald River森林火災和洪水，以及Rosebery定期維護的影響。預計該兩座礦山在第2季產量有所提升。

Rosebery生產戰略側重於鋅當量

生產，產生持續表現良好。隨着Las Bambas運輸能力增加，加上礦山營運穩定，以及消化去年12月底因短期干擾積壓的精礦庫存，推動第1季銅精礦銷售量增加。期內，銅精礦銷售總量38.57萬噸，按年顯著增長。公司對今年產量及成本指導保持不變。

五礦資源2024年12月底止年度，錄得純利1.62億美元，按年增17倍，每股盈利1.53美仙。從首季銅銷量急升來看，今年業績增長保持樂觀。

集團昨平收報2.52元，企於10天、20天及50天線之上水平，並持續近日黃金交叉走勢，可伺機跟進，股價上望3元水平。

中國人壽轉型成效顯著



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

國家金融監管總局近期提出，進一步擴大保險資金長期投資改革試點範圍，擬再批覆600億元（人民幣，下同）；調整償付能力的監管規則，將股票投資風險因子進一步下調10%，鼓勵保險公司加大入市力度；及推動完善長周期考核機制，調動機構積極性，以促進實現「長錢長投」等。連同近期保險業支持外貿及科技行業相關政策等，有望推動更多保險資金入市，應對低利率下行業的經營不確定性風險，有助內地保險行業發展，特別是對行業龍頭有益。

現時多數內險企業，特別是大型上市內險權益投資比例仍較監管上限具一定空間。上調險資權益資產配置比例上限後，險企按照綜合償付能力充足率的不同，權益投資比例上限從10%至45%，上調到10%至50%。隨着權益投資比例提



國壽首季總保費領跑同業。路透社

升，頭部險企在險資整體的權益投資體系方面有更高優勢，料可更好面對市場風險。

得益於行業政策

中國人壽（2628）積極推進產品供給形態多元、期限多元、成本多元，大力發展浮動收益型業務，兩全險、年金險、終身壽險、健康險業務實現均衡發展。今年首季新業務價值（NBV）同比增4.8%；淨利潤增39.5%至288.02億元（人民幣，下同），主要受益公司持續深化資產負債聯動；年化淨及總投

資收益率分別為2.6%及2.75%，淨及總投資收益分別為442.5億元及537.7億元。其中，淨投資收益受益於投資資產增長，增長3.7%；

截至首季度，國壽投資資產較去年底增3.1%至6,819.7億元，淨資產較上年末增4.5%至5,325.1億元，實現較好增長。業績總體穩健。

業務方面，集團首季度總保費同比增5%至3,544.09億元，持續領跑同業；續期保費增9.7%至2,469.75億元；新單保費1,074.34億元，其中短期險保費增19.2%至414.94億元。

此外，國壽浮動收益型業務首年期交保費佔首年期交保費的比重51.72%，同比大幅提升，顯示轉型成效顯著。憑藉集團作為頭部險企，有望受益近期行業政策。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

歐洲金融股走勢向好

中美經貿高層在瑞士日內瓦會談結束，雙方達成共識，同意建立經貿磋商機制，美國銀行股和內地保險板塊最壞時機已顯現，可留意部分股份反彈機會。

由於避險情緒升溫，市場對保險股股東回報及資本增值情況的重視程度，較保費增長更高，相信投資者更關注保險股資產負債表的強度，預期低槓桿率及資本增值更穩健的保險股，將在不明朗環境下跑贏大市。

歐銀行季績佳

另外，歐洲金融相關板塊走勢向好。歐洲銀行板塊股價上揚，主要受惠季績佳及股份回購。而且，歐洲銀行股淨利息收入穩健。歐盟最大銀行又創下利潤新高，該地區20家銀行僅在今年前兩個月宣布回購超過180億歐元股份。即使美國向歐洲實施關稅政策，歐洲股市走勢仍然向好。

有興趣投資歐美創新金融板塊的投資者，可留意木星金融創新基金，基金透過投資與金融創新相關的股票和股票相關證券實現長期資本增長。

截至今年3月，該基金共持有53隻證券，投資於銀行、資本市場、保險及金融服務等領域，前三大地區分布為歐洲及中東（76.4%）、美洲（23.6%）及太平洋地區（4.3%），基金獲MorningStar綜合三星評級。（逢周三刊出）



藥明康德受惠關稅戰緩和



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

藥明康德（2359）主要從事合成藥物性小分子化合物、化合物庫和精細化工產品製造、加工，新藥、計算機軟件及數據庫的開發、研製，以及組合化學和藥品相關諮詢服務業務。集團第1季營業收入96.55億元（人民幣，下同），同比增20.96%；股東應佔淨利潤36.72億元，增89.06%。

集團不斷優化生產工藝和經營效率。此外，期內出售持有的藥明合聯生物技術（2268）部分股權及處置交割部分業務帶來的投資收益，進一步提升淨利潤（編者按：扣除非經常性損益股東應佔淨利潤約23.29億元，同比增14.5%）。

3月底在手訂單逾500億

截至3月底，藥明康德持續經營業務在手訂單523.3億元，按年增47.1%。按地區劃分，上季來自美國客戶收入63.8億元，增28.4%；來自歐洲客戶收入13億元，增26.2%；來自中國內地客戶收入15.3億元，降1.3%；其他地區客戶收入4.5億元，增3.0%。

隨着中美關稅戰緩和，雙方關係有望改善，藥明康德有望受惠。現價市盈率18.22倍，在同業中處中間偏低水平，可予留意。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見）