

隨着中美日內瓦經貿會談取得階段性成果後，進一步推動全球風險情緒，投資者風險胃納亦持續改善。MSCI全球指數、MSCI發達市場指數以及MSCI新興市場指數均已突破「對等關稅」宣布前的水平。分析認為，內外形勢積極改善，相信港股將迎來正面催化因素。

摩根士丹利表示，中美雙方就關稅事宜已達成重要共識，並取得實質進展，將對中國市場短期而言是穩健的正面催化因素，並可能減輕第2季對企業盈利衝擊，以及在目前貿易緊張局勢持續的情況下，緩和對中國股票風險溢價的憂慮。

大摩認為，以目前宏觀經濟的發展，相信可支持中國內地近期資金流動及配置改善，投資者全球多元化投資意願增強；此外，有望增加科技、人工智能（AI）及新消費相關領域的結構性投資機會。

大摩：宜採取平衡策略

摩根士丹利中國股票策略師王濤指，在關稅戰大幅降溫的情境下，對中資股是重大利好，可進一步鞏固最近正面盈利調整穩定趨勢、減輕投資者對中美關係進一步升級的憂慮，以及改善中資股權風險溢價及估值。

王濤預期，考慮到貿易共識門檻更高，以及基本面存在利益衝突，建議保持耐心，採取平衡策略。而大型互聯網或科技股，包括替代、科技架構突破相關概念，以及消費及醫療保健會最受惠。

景順：內地汽車股受惠

景順亞太區（日本除外）環球市場策略師趙耀庭表示，關稅戰緩和，估計美國貿易政策趨向正常化，以及專注於減稅，或推動市場回到2025年之前狀態。

趙耀庭稱，雖然美國經濟可能仍會放緩，因「硬」經濟數據追上疲弱的「軟」數據，但投資者或看穿低迷期，而開始預期美國經濟和資產的復甦。該行看好中國的電動汽車電池、建築機械、家電和寵物食品公司等行業可能從中受惠。

另外，交銀國際表示，港股現時處於持續修復態勢，從低點穩步回升，目前已完全收復「對等關稅」宣布後的失地，當前已超過2024年10月的高點，但距離2025年3月中旬創下的高位仍有距離。

該行指出，從驅動因素分析，港股修復主要歸因於風險溢價的顯著回落，無風險利率或企業盈利預期均變動不大。同時，4月南向資金延續年初以來淨買入態勢，也為港股市場提供強力支撐，有效平抑市場波動。

交銀國際稱，從行業

表現來看，大部分行業價格與估值均已修復，其中，內需與防禦板塊更領跑，盈利預期穩健。信息技術和半導體等前期引領科技結構性行情的景氣成長板塊，雖然此前經歷較大幅度回調，但目前已接近全面修復。

至於內需驅動型的家電、運動鞋服、食品飲料等消費板塊，以及公用事業、原材料等高股息防禦性板塊，亦已突破前期高點。企業盈利預期整體受關稅政策影響相對有限，少數周期性板塊出現小幅下修，絕大多數行業的盈利預期保持平穩。

交行：內外形勢積極改善

該行認為，目前內外形勢有望迎來積極改善，港股料可受惠正面催化因素。雖然美國對華關稅水平仍高企，且24%的關稅處於90天暫停狀態，但中美首次談判成果超出預期，預期雙方關稅談判持續向建設性方向發展，有效降低全球貿易和經濟衰退風險，短期內風險情緒趨於平穩。

交銀國際指出，在行業推薦上，建議聚焦三條主線：一，繼續看好科技創新主線，包括科技硬件（半導體、新能源汽車產業鏈等）、互聯網科技（人工智能、雲計算等領域），有望受益政策支持 and 需求增長雙重驅動。

二，高股息主線：在外部不確定性仍相對較高，以及流動性寬鬆和低利率環境下，高股息吸引力將繼續提升，關注銀行、公用事業和電信營運商。

三，政策紅利主線：降準、降息環境下，券商、保險等金融服務機構將直接受益於市場活躍度提升和風險偏好回升，以及有望受益於消費支持政策持續落地的港股優質消費龍頭。

瑞銀看好港公用事業股

不過，瑞銀指出，儘管中美關稅戰緩和，以及美聯儲下半年減息預期重燃，但全球不確定性依然存在，惟對香港公用事業股持

積極看法。

報告表示，公用事業股受美國國債收益率和利率更長時間高企，加上美匯走弱和強勁的基本面增長支持；行業股息收益率較美國10年期國債收益率高出100個基點，提高其高防禦性的吸引力。

此外，美匯走弱亦有利公用事業行業，尤其是有大量海外業務的長江基建（1038）及電能實業（0006）。該集團海外業務長期增長，提高盈利能見度和股息的可持續性。

該行於公用行業首選股為長建，主要反映其具吸引力的5%收益率，以及持有大量海外資產敞口，予目標價73元，評級「買入」。其後為電能、中電控股（0002）及港燈（2638），目標價分別為70元、74元及6元，同予「買入」評級。

大和顛次季配置需更均衡

另一方面，大和建議投資者在第2季配置更加平衡。預計互惠基金在次季將採取更均衡的行業與市場配置策略，可能重新轉向公用事業與必需消費品中的高股息股票，以及整體A股市場。然而，該行認為內地互惠基金對香港股市的配置擴張已成為長期趨勢，主要用於投資組合多樣化目的。

大和於港股最新首選名單

股份	市盈率	投資評級
騰訊(0700)	23.35倍	買入
安踏體育(2020)	16.25倍	買入
比亞迪股份(1211)	31.23倍	買入
網易(9999)	19.34倍	買入
中生製藥(1177)	20.64倍	買入
貝殼(2423)	37.82倍	買入

港股迎來正面催化因素

風險胃納持續改善 離岸中資股料跑贏

