

龍頭企業上市 港股吸引力增

投資全方位 金針集

包括全球最大新能源車電池生產商寧德時代及有「藥中茅台」之稱的恒瑞醫藥等內地行業龍頭企業相繼在港上市，凸顯香港作為內企走向國際的橋樑角色及全球重要融資中心中的地位，有利進一步提升港股在全球市場的吸引力。

特朗普關稅政策自吃苦果，衝擊金融及經濟，損害美國的信用，結果全面失去最高三A信貸評級，預期美國將掀起更猛烈的股匯債拋售潮，資金轉投其他資產，其中人民幣資產是理想投資之選。事實上，市值八成為中資股的港股，表現持續優於全球，今年來累積升幅18%，遠遠跑贏MSCI環球股市指數約5%升幅，為境內外投資者提供可觀回報，預期更多資金流入香港。

爭奪IPO一哥 彰顯融資地位

其實，港股市場在全球的吸引力不斷增強，持續匯聚大量內外資金，比亞迪及小米成功配股集資近千億元，反映



港股市場具有寬闊的深廣度，展現出作為全球重要融資中心的地位及實力。值得注意的是，今年來A股在港上市意欲大增，約有50間A股公司計劃以「A+H」模式上市，其中不乏千億以至萬億元級市值的行業龍頭企業，例如全球最大的新能源車電池生產商寧德時代在港招股集資350多億元，為今年全球最大規模新股集資活動，令香港有機會登上

今年新股上市集資（IPO）最多的寶座，迄今集資額已超過600億元，位列全球第二位。

事實上，中國創新發展推動技術突破及產業升級，中國製造的品牌在全球逐步打響名堂，是時候加速走出去，面向國際市場。內企在港上市，成為走向世界的重要戰略部署，港股發揮助力內企走出去的橋樑角色，毫無疑問持續成

◀有「藥中茅台」之稱的恒瑞醫藥，市值逾3000億元人民幣，本周五將在港掛牌上市。



為內企在國際市場上市的首選地。

繼市值逾萬億元的寧德時代昨日上市之後，還有很多內地行業龍頭企業在港上市，例如有「藥中茅台」之稱的恒瑞醫藥，市值逾3000億元人民幣，亦將在本周五掛牌，其創新藥研發能力吸引主權基金等長線基金認購。此外，海天味業、東鵬飲料、賽力斯、三一重工、藍思科技、三花智控等市值規模

1000至2000億元人民幣的A股陸續會在港上市，預期今年下半年香港IPO市場保持活躍，今年有力爭奪全球一哥地位，彰顯融資中心地位。

內地經濟強韌 提振投資信心

中國最新經濟數據提振市場入市信心，面對美國加徵關稅，中國頂住外部壓力，4月工業增加值按年增6.1%，比預期為佳，首4月工業增加值增長6.4%，製造業景氣保持穩定。至於4月消費者零售增長5.1%，高於首4月消費零售4.7%增幅，而首4月固定資產投資則增長4%，預期減息降準等穩經濟、穩市場政策舉措發揮作用，加上美國大幅降低關稅，有利未來數月消費、投資與外貿出口表現，令中國經濟回升向好基礎持續增強。上月全國城鎮調查失業率為5.1%，環比下跌0.01%，折射中國經濟韌性強。

中國經濟繼續是全球最大增長動力來源，為世界經濟增加穩定性、確定性，全球資金持續聚焦港股的投資機遇。

心水股

平保 (02318)

港交所 (00388)

蒙牛乳業 (02319)

平保息高業務強 伺機吸納

昨日，港股的焦點毫無疑問落在首日登場的寧德時代（03750）之上。投資者有兩個待解答的問題。一是這隻電池新能源龍頭股上市能升多少？二是所掀起的熱潮能否成為港股升浪的推手，更上一層樓。

港股劍指二萬四

相信大家已知道答案，就是寧德首日大升16.4%，比一般人預期的好得多。二是寧德起到「火車頭」作用，港股全線造好，收市大漲348點，收23681點，升幅1.49%，而成交額亦重上2000億水平，達到2057億元，較上日多210億元。

在這以前，港股曾連跌三日，抹去308點，昨天即全部收復失地，還升突40點。現指數為5月新高，乃今年3月24日收23905點之後最高的指數。也就是說，「劍指24000關」

已箭在弦上。20隻熱門股中，升幅居首的是三生製藥（01530），再漲32%，創三年新高。次為升16%的寧德，第三為漲6%的石藥（01093），第四就輪到小米（01810），升4.6%。

有人問我，現階段我看好哪一個板塊？我回應道：我仍然按初心選擇高息股，而目下乃資金市，保險股佔據較有利地位，加上作為龍頭的中人壽（02628）、平保（02318）仍相對廉宜，所以就以這兩隻保險股作為5月至6月的主力對象。

先說平保，昨收46.4元，升1.5%，同恒指升幅一致。平保是一家兼有銀行（平安銀行）的保險公司，其「平保」品牌一直是中國保險業的標桿，並獲選為全球保險業品牌價值第1位，而全球品牌價值百強榜則上升6位至第84位。平保的口號是「綜合金融+醫療養老」，正正反映了今

日社會的普遍需求。我選平保，還有一個「平」的理由。市盈率只5.9倍，比友邦（01299）的14倍平得多。平保的周息率6厘，較友邦的2.6厘優勝甚多，還有是賬面值每股達51.2元，高於市價10.3%。平保最成功的投資是持有滙控約10%股份，最近則不斷增持中國農業銀行（01288），顯示其投資目光如炬，可以信賴。

在科技應用方面，平保亦是聲名赫赫，她與騰訊、華為、比亞迪並列為深圳科技「四姐妹」，可見其江湖地位之重要。收益方面，首季增長2.4%，比內銀好得多，而大家看重的新業務價值增幅高達34.9%，顯見在金融創新上做出好成績，大行花旗給予目標價為60元。

平保將是我頭牌第二季精選股之一，伺機吸納持有，一如其名，平安大吉可期穩健致勝！

內需板塊看漲

本港大市反覆向上，國策扶持下內需板塊看漲，市場對蒙牛乳業（02319）業務前景信心滿滿，加上公司持續回購股份，有利股價回升。

截至2024年12月底止年度，蒙牛收入886.75億元（人民幣，下同），按年減少10.1%，原因是原奶供需矛盾突出、消費需求不及預期；純利1.05億元，按年倒退97.8%，主要受子公司貝拉米商譽及無形資產減值虧損，以及應佔聯營虧損影響；每股盈利2.7分，末期息每股派50.9分，仍高於上年同期派48.9分，分紅政策相當慷慨。

年內，毛利350.9億元，按年減少4.2%，但受惠於原奶價格下降，毛利率提升2.4個百分點至39.6%。因此，實現經營利潤72.567億元，經營利潤率提升1.9個百分點至8.2%。另外，確

蒙牛趁低收集

認對貝拉米相關現金產生單位錄得之商譽及無形資產減值虧損共約46.45億元；以及撥回過往年度已確認與貝拉米相關的遞延稅項資產及負債6.63億元，綜合對業績影響39.81億元。

蒙牛認為今年整個行業的挑戰較大，集團目標收入按年增長低單位數。至於淨利潤率，由於去年的增幅較大，因此預期今年將保持相對穩定的狀態。至於原料奶趨勢，估計全年價格或會持平。此外，集團於未來三年會聚焦改善盈利，目標經營溢利率每年改善30至50基點。

里昂升目標價至25.7元

由於蒙牛業績符合預期，中外券商多看好其前景；其中，里昂相信低基數下，蒙牛的銷售額有望自今年第二季起反彈，將目標價從23.7元上調至25.7元，並重申高度確信「跑贏大市」評級。



併購消息帶動 醫藥股追落後

儘管港股仍未突破24000點關口，但市場熱點不斷！天量資金聚集香江抽新股，為市場提供穩定的環境，大市應調未調，反而結構性輪動持續。以周二市況為例，在輝瑞藥廠斥巨資（涉60億美元）分別購入及入股一家內地創新藥公司的產品、股權後，刺激多家創新醫藥股創出年內新高。展望後市，料收購消息及新股發行將帶動市場炒作氣氛，估值較低的醫藥股有望追落後。

整體來看，大市修復美國對等關稅衝擊後，投資者情緒已趨於平穩，短期內再下一城要等到新的催化劑出現。從基本面分析，隨著貿易戰暫緩，投資者擔心的是政策層面的加持也會放緩。剛過去的4月，是貿易戰

衝擊最激烈的時候，但最新公布的內地出口數據強於預期，令全年實現5%經濟增長目標的可能性增加。政策發力的緊迫性一旦下降，市場可能更關注結構性而非指數的機會。

今年受益結構性牛市的，除了互聯網、創新醫藥龍頭，另一個亮點是內地年輕人的消費龍頭。有「新消費三姐妹」之稱的三家上市公司（蜜雪集團、老鋪黃金、泡泡瑪特），年初以來累積升幅也是翻倍，市值均超過千億。對於港股「新消費三姐妹」的前景，大部分投行的看法依然樂觀。

大摩看好中國AI發展

從較為長期的布局來看，外資更為看好AI對中國經濟「破局」的帶動。大摩上周發表了一份近百頁的研

究報告，題為中國AI：沉睡巨人已覺醒，5年內創造10萬億市場空間。這是繼看好中國的智能駕駛行業之後，又一份重量級的研究。有趣的是，兩家美資大行看好中資股的出發點不同，高盛注重的是內地的宏觀刺激政策，而大摩更看好內地未來在全球擁有先發優勢、擁有核心競爭力的兩大行業：人工智能、無人駕駛產業鏈。

大摩認為，中國的AI發展模式不同於美國，更側重「效率導向、工程落地」，而不是「算力至上」的路徑，政府推動+本土產業鏈+人才儲備+數據紅利共同構成AI生態閉環。AI正成為中國工業轉型、人口紅利消退後的核心增長引擎。AI投資價值鏈已從底層硬件轉向應用層、平台層和垂直行業落地層。

資金流入 港股持續向上攻頂

本周初香港仍然「水浸」，熱錢滿地，港元拆息逐見新低，投資者仍然熱情高漲，到處找尋買賣機會，完全不捨得這個有點熱的音樂椅遊戲；就此，各大投行也紛紛調高對今年恒指目標，本欄早於半年多前預計的25000點終於獲得知音者。

周二，恒指收於23681點，大升348點，距離筆者兩期前預測的波動區間頂位23800點也就是一步之遙。本人當然是身體力行，在煙花最美麗時，或到達關鍵阻力位前肯定要適時減持獲利；現在組合內的短線倉基本上是全清狀態，而中線倉也就餘約35%倉位，在港股爬頂的階段基本上

就是每天套現一點，平衡好買賣比例和風險，好好享受一下這難得的躺平下資產增值的快樂時光。

至於A股，升勢相較港股而言是稍弱，但勝在是技術指標十分穩健，後向較為可以預測，現在跟上期預計的上證指數上方目標3430點仍有一小段距離，即上升水位仍然不俗，且在產業鏈選股方面有更多的選擇，故此，我更傾向積極買進和增持A股，靜待大市能以大成突破現在的波段區間後，將會有一個大爆發，直向上衝至3500點創今年的新高！

美匯弱 100關岌岌可危

另外，外圍持續吹暖風，俄烏

及中東都不時傳出好消息，歐美股市繼續上行，而美股道指周一晚收42792點，距上期說過的43200點目標只差不到500點；不過，美匯指數則維持偏弱，周二早段更差點跌破100大關，所以，相信超級大戶仍是在背後動作不斷，各方勢力仍在激烈博弈，大家要對突如其來的地緣變化有充分的預期。

綜合各路訊息，美債會是一個各方「大佬」最想點燃的一個突破口，因為老美在全球對抗上已實質地開始由攻轉守了，昔日她最喜歡玩的金融戰術或或許已被青出於藍者收為己用，更可能以彼之道還施彼身呢。

（微博：有容載道）

受惠關稅戰降溫 澳元上望0.66

自今年年初以來，澳元表現較為疲軟。今年第一季度澳元兌美元基本於50天線約0.62至0.64區間上落整固，與歐元英鎊等歐洲貨幣相比缺乏明顯上升動力，相信與其商品貨幣特質與關稅戰相關性較大有關。

不過，澳元自今年4月9日以來則迎來一輪新的上升趨勢，由低位0.5915大幅反彈，連升7个交易日並成功突破並企穩50天線。之後於5月7日高見0.6515，不過未能成功突破250天線，執筆之時暫時回落至0.642水平。

澳洲央行再減息0.25厘

澳洲央行自今年2月開啟減息步伐，隨後4月議息會議則按兵不動，唯本周議息會議再減息0.25厘，將央行現



金利率下調至3.85厘。唯澳洲最新公布的數據顯示通脹仍然較預期頑固，第一季度消費者物價指數按年升2.4%，與前值相同，但略高於市場預期的升2.3%。

除此之外，環球貿易方面持續有好消息傳來。中美雙方在瑞士舉行雙邊會談之後發表聯合聲明，決定相互大幅降低關稅90日，但保留10%的基礎關稅。美方對中方的進口貨物關稅將由早前的145%降至30%，中方對美方的進口貨物徵收的關稅將由早前的125%大砍至10%。

美國財長貝森特早前曾對媒體表示，中美談判代表或將於數周後再次舉行會談，到時會針對更詳細的貿易協議展開討論。若關稅方面再迎來好消息，商品貨幣料將亦大幅受惠。

展望2025年下半年，若中美貿易關係持續回暖，將有利於澳元紐元等與中國貿易關係緊密的國家之貨幣表現。我們認為，澳元兌美元2025年下半年走勢為中性偏好，支撐位0.61水平，阻力位為去年高位約0.69水平。短線來看，澳元若能成功突破250天線約0.649水平，下一高目標為去年11月高位約0.66水平。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）