

投資全方位

金針集

中國經濟在關稅戰中展現強勁韌性及實力，反而美國經濟不堪一擊，加上比亞迪(01211)、小米集團(01810)等中資科技股不斷有技術突破及創新產品，正向全球展現中國科創發展巨大潛力，經濟進入重要發展機遇期，外資大行紛將中資股上調至超配投資評級。

特朗普關稅政策損人害己，已拖累自身經濟，美國首季經濟收縮0.3%，零售高沃爾瑪預告產品將會漲價，關稅引發高通脹問題將至，隨之亦會加劇滯脹危機。

同時，環球經濟下行壓力加大，其中日本首季經濟下跌0.7%，可知道美國關稅政策負面衝擊頗大。雖然美國正與包括中國在內的全球各國商討關稅協議，但最終是否取得成果，消除關稅貿易壁壘，目前存在很大變數，美國次季經濟繼續負增長的機會很大，美元資產

技術頻突破 中資科技股受捧



價格依然易跌難升。

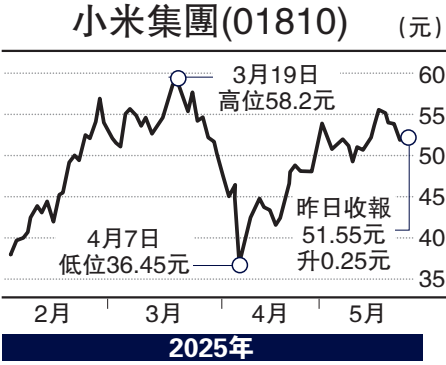
中國經貿實力增 資金東移

對比美國經濟不堪一擊，中國經濟在這輪關稅戰中呈現出強韌實力與抗逆能力，即使4月對美出口大跌，但在對歐盟、東盟出口勁增之下，整體出口仍有8%以上較快增長，反映美國關稅霸凌阻止不了中國經濟以至全球化發展。面對

中國強力反制，特朗普只有作出讓步，大降對華關稅，打擊美國在全球一哥地位，令中國在全球經貿影響力進步提升，促使國際資金加速由西向東移。

研發加碼 搶佔科技制高點

中資科技股在近月環球市場波動市中表現搶眼，從低位強力回升，重返年內高位，甚至再創歷史新高。事實



◀中資科技股積極創新，小米自研的3納米「玄戒O1」手機芯片已正式量產。

上，中資科技股研發力持續加大，助力技術不斷突破與推出新產品，推動中資科技股營收增長。例如比亞迪在電動車電池再有新技術，新產品磷酸鐵鋰電池可提升續航力與壽命期。此外，小米集團推出自研3納米工藝製程「玄戒O1」手機芯片，並且已正式量產。事實上，過去5年小米加大核心技術研發，投入了1050億元人民幣，今年將投入300億元

人民幣，預期小米創新技術產品將陸續有來，吸引外資增加配置，支持小米股價今年來累升50%，為恒指成份股年內三大升幅股份之一。

其實，中國DeepSeek大模型技術突破持續發酵，加上抵禦美國發動貿易戰，打了漂亮一仗，向全球展現中國科創及經濟發展巨大潛力，當前中國經濟進入重要發展機遇期，在科技領域及全球產業鏈之中繼續處於有利位置，搶佔發展制高點。

外資大行看好 評級至超配

因此，外資大行如高盛上調今年中國經濟增長預測0.6個百分點至4.6%，而野村則將中國股票投資評級上調至超配。事實上，外資如橋水基金身體力行看好中資股，首季大手增持阿里巴巴(09988)、百度(09888)。

美國關稅政策受挫，有新資金流入港股，恒指企穩23000點水平，近期股市日均成交金額在2000多億元，證明外資持續加碼中資股。

好友佔上風 港股守穩23000點

頭牌手記

沈金

港股昨日反覆靠穩，先是淡友出招，將恒指推低至23167點，下跌114點，不過到此水平，已跌不下去。好友重兵駐防，保衛23000點關意向明朗。大市止跌回升，最高見23419點，升137點，收市報23381點，升99點(0.43%)，全日總成交2032億元，較上日少203億元。

個別發展互有升降續成主調。由於明日是5月期指結算日，預期好淡還有一番爭持，所以昨日小戶的動態基本上保持審慎，即使近日大旺場的上市新股，昨日也不是一個勢的上揚，而是有升有跌。

以近日受關注的新能源汽車股為例，昨日就是明顯的有升有降。上升的是理想汽車(02015)，漲1.6%，而比亞迪(01211)、吉利(00175)就繼續下跌。

電信股繼續有捧場客，理由是大

市有暗湧，電信股每每被當作公用股看待，昨日所見，中國移動(00941)收88.75元，上升0.6%；中國電信(00728)收5.94元，升1.4%；中國聯通(00762)收9.77元，升2.3%。

美團(03690)的揸家可謂吃飽「驚風散」。對季績的解讀言人人殊，初段美團下跌，低見122.3元，末段才轉升，收132.1元，升2.1%，成交額119億元，反映在這一隻股份上，好淡都花去不少「子彈」。

中銀挑戰34元 博「財息兼收」

中銀香港(02388)每日升若干，「慢牛」既有姿勢亦有實際。看來，挑戰34元已在弦上。昨日收33.7元，升0.9%。此為本欄提出「買入、持有、收息」的典型例子，還建議大家在收完第一次息(0.29元)後要繼續持有，等收第二次息(1.419元)，除淨日為6月30日，若依計而行，

「財息兼收」機會甚高。

本人另一隻愛股港交所(00388)最近表現亦神勇，其特點是縱然有獲利回吐沽盤，但經過一番交鋒，最後仍能以上升終場。昨日港交所曾被沽低至387.6元，收市彈上398.2元，由低位計反彈11元，400元是一個大位，相信升越的機率不高。

港交所所有個特點，就是創新能力強，使其「彩池」的花色品種爭妍鬥艷。據說有一種稱為「零日期權」合約，將在明年推出，特點是當日就定生死，不用隔夜，即日計數，相信會受炒家歡迎。

5月股市還有3個交易天就完結，這個月由22119點起步，至今升了1262點，好友仍然佔先手，相信有力貫徹始終。看了昨日大市的表現，對防守23000點關更具信心，而這個月可望高收，亦見條件不弱，有望達到目標。

需求殷切 中遠海運港口伺機吸納

板塊尋寶

費華

中美關稅戰緩和，港股大市走勢轉趨反覆，航運板塊表現突出，中遠海運港口(01199)估值偏低，吸引資金入市，股價強勢畢呈，創一個月高位後，升勢可謂有餘未盡，不妨伺機吸納。

去年度，中遠海運港口收入15.03億美元，按年升3.3%；公司股權持有人應佔利潤3.09億美元，按年跌4.8%；派發2024年度第二次中期股息(以代替末期股息)14.2港仙。

2025年3月底止首季度，中遠海運港口收入約3.82億美元，按年上升14.7%；公司股權持有人應佔利潤約8391萬美元，按年增長33.5%。

營運數據顯示，季內總吞吐量按

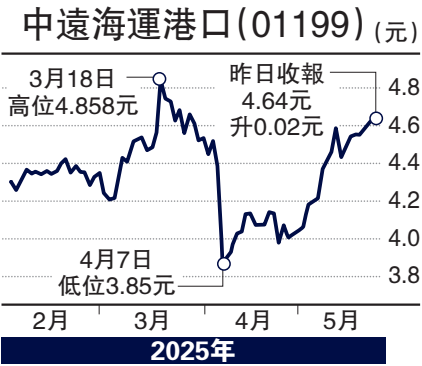
年上升7.5%至3574.89萬標準箱；權益吞吐量按年上升5.3%至1105.96萬標準箱；控股碼頭公司總吞吐量按年上升7.2%至795.76萬標準箱；非控股碼頭公司總吞吐量按年上升7.6%至2779.12萬標準箱。

大行唱好 市盈率7倍吸引

隨着中美關稅戰偃旗息鼓，中外券商紛紛改口風，轉為看好航運港口板塊。其中，高盛指出中遠海運港口首季淨利潤表現勝於預期，主要是受集團的海外業績所帶動。高盛上調集團的歐洲港口吞吐量預測，又調升其2025至2027年的淨利潤預測1%至2%，在對上市資產進行市值調整後，繼續給予「買入」投資評級，目

標價則由5.4港元下調至5.3港元，距離離價約有15%的上望空間。

中遠海運港口的預測市盈率大約7倍，市賬率僅0.38倍，估值在同業中尚算便宜，而股息率5.7厘，吸引力相當不俗。



中國造船業地位穩 訂單重返全球第一

財經分析

李靈修

作為重振美國造船業的手段之一，美國總統特朗普曾威脅針對中國船舶徵收高額費用。但最新數據顯示，4月份中國獲得新船訂單54艘，載重量高達562萬噸，佔全球市場份額達57.8%，重奪全球第一。排名第二的韓國船廠接收新船訂單41艘、370萬噸載重，全球市場份額為38%。

2010年至2024年期間，中國連續15年蟬聯全球新船訂單榜首，2024年的市佔率甚至超過70%。

另外，根據中國工信部數據，2024年中國造船完工量、手持訂單量兩大指標分別佔世界市場份額的55.7%、63.1%。

今年3月份，特朗普表示計劃對所有停靠美國港口的中國船舶收取高額停靠費用，其中既包括中國建造的船舶，也包括懸掛中國國旗的船舶。受此影響，3月份韓國拿下全球55%的新船訂單，中國佔有率則滑落至35%。

產能質量價格三方面致勝

但在船運業的集體反對下，白宮開始考慮降低對中國船舶的收費標準。不少行業人士指出，不論美國採取何種措施，從產能、質量與價格競爭力三方面來看，全球都找不到中國造船廠的替代選項。

另一方面，據英國倫敦海運諮詢機構德魯里(Drewry報告)，除了長

榮航運和韓新遠洋(HMM)之外，幾乎所有在美國靠港的航運公司都擁有中國製造的船舶，據初步估算，全球約有29%至31%的集裝箱船舶為中國製造。

在4月17日公布的美國301調查限制措施之中，美國港口費用的徵收範圍縮小，針對「使用中國建造船舶的國際航運公司」，以及「訂購中國建造船舶的航運公司」的限制條例已被刪除。

限制措施出現鬆動之後，全球航運公司又重返中國造船市場，此舉反映出中國造船業的產業地位依舊穩固，憑藉交付周期短與成本控制力，相對歐美日韓船廠的性價比優勢不可比擬。

新消費股亮麗 進入中長期牛市

股海一粟

谷運通

今年以來，港股市場的新消費(潮流玩具、IP經濟)龍頭股在去年已大升的基礎上繼續發酵，個別明星股的累積升幅更達10倍以上。如果去年還是在炒作預期的話，今年則是高速業績增長兌現。有了基本面支持，外資行近期開始頻繁發表報告，唱好新消費股的前景，預料在盈利大幅增長的配合下，這類股份已進入中長期的牛市，可以趁回調至20天平均線附近吸納。

整體來說，反映新消費板塊的國證港股通消費指數，今年漲幅22%，跑贏恒生科技指數19%的回報。在新消費股崛起的同時，以白酒、牛奶和體育用品為代表的傳統消費股表現則差強人意。隨着新消費龍頭公司不斷兌現高增長的業績，預計將促使投資者改變對消費股的投資習慣，跟新消費有關的公司很可能會繼續受到關注。

新消費的崛起，只是中國社會結構發生質的變化的一個縮影，重點是具有中國文化特質的本土品牌崛起。據大摩分析員透露，最近參加歐洲奢侈品和跨國企業的投資峰會時，便碰到不少歐洲頂尖的跨國公司，甚至奢侈品的頂尖

品牌企業負責人詢問相關中國品牌動向。比較引人注目的是前英國球星碧咸在推特的發文，披露其女兒買了一個中國品牌的配飾，還有就是中國近兩年崛起的一些黃金品牌。

中國佔全球潮玩市場35%

由於新消費品包含了傳統的文化特色，令產品不僅更接地氣，亦大大提高附加值，令這類公司的增長持續性更為長久。根據弗若斯特沙利文數據顯示，去年全球潮流玩具市場規模達150億美元，中國佔比超35%，年複合增長率12.3%，市場增長可能性巨大。而以IP經濟角度來看，去年中國IP經濟市場規模已經突破4300億元人民幣，今年中國IP衍生市場規模有望突破5000億元人民幣。

除了新消費股，港股市場的創新藥、新股發行均表現亮麗，充滿朝氣的國際金融中心似乎又回來了。從大背景來看，美元周期正進入下行通道，有助於港股流動性的持續改善。

近期在港上市的大型新股，基本上有不錯升幅，這不僅為投資者帶來可觀回報，也讓香港市場重回全球主要融資中心的行列。

美匯偏軟 歐元上望1.155

能言匯說

美國眾議院以一票之差的優勢通過特朗普稅改法案，參議院計劃最遲8月投票表決。眾議院籌款委員會主席預計參議院可能進一步加大減稅力度。聯儲局理事沃勒(Christopher Waller)表示，若不再加關稅，下半年聯儲局將有空間繼續下調利率。

今個星期美國將公布第一季度國內生產總值(GDP)修正值及4月個人消費支出物價指數(PCE)，市場預計美國第一季度GDP將維持初值收縮0.3%，4月核心消費支出物價指數將由前值2.6%放緩至2.5%。

歐洲央行4月議息會議將三大利率分別下調0.25厘，是自去年6月以來第七次減息，符合市場預期。歐洲央行行長拉加德表示，歐元區通脹正朝着2%目標，過程接近完成。拉加德表示，近期歐元兌美元大幅反彈，是受惠於美國總統特朗普政策不穩定性所帶來的影響。市場對美國減稅案造成的財政影



▲歐元短線看高一線。

響，引發長期美債美元重挫，美匯指數再失守100水平大關，本周一盤中曾低見98.7。

美延長關稅期限利好

早前歐元受美元小幅反彈迎來一輪回落整固，由高位1.1573一度跌至1.1066，不過仍然守穩於50天線上方及年初以來形成的上升通道軌，執筆之時，歐元迎來新一輪反彈並且高見1.1419。特朗普早前指與歐盟的貿易談判速度感到不滿，並威脅從6月1日起對所有來自歐盟的進口商品徵收50%的關稅。

不過，在剛過去的周末，特朗普與歐盟委員會主席馮德萊恩通話後對媒體表示，華府同意將美國於歐盟貿易談判的最後期限延長至7月9日，消息或利好歐元後市。我們認為歐元短線仍可看高一線，初步目標價約1.155水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

