

股市 縱橫

韋君

重越二萬二 港股態勢向好

美國總統特朗普突放「軟話」，刺激美股隔晚「反轉」急升逾千點，港股周二延續升勢，恒指高開重越22,000點關後，一度升上22,138點水平，尾市收報22,072點，飆升510點或2.37%，為近三星期以來首次收高於22,000點，凸顯市場信心逐步恢復，大市成交2,606.19億元。

科指企穩5,000點以上收市，收報5,049點，升3.07%。國企指數收報8,116點，升165.48點或2.08%。金融股、汽車股及博彩股上升，重磅股比亞迪股份（1211）宣布10股送8股紅股刺激股價升近4%。

大市上望22400點

港股在周二長假期後復市守穩恒指10天線支持，並反彈高收，昨天迅速衝上22,138點，較周二低位反彈941點，亦較4月7日大跌市的19,706點，累積反彈2,432點。目前恒指10天線21,095點，20天線為22,045點，技術上走勢轉強，在美滬施關稅初呈強弩之末、俄烏局勢有跡象緩和的消息下，預料大

市將反覆向4月7日大跌市前的22,400點水平推進。資金層面上，北水昨天淨流出181.07億元。消息面方面，特朗普表示，無意解僱聯儲局主席鮑威爾，並表示若美國與中國達成貿易協議關稅將大幅下降，市場憧憬中美局勢將緩和。

中國重汽績佳可收集

重型卡車龍頭中國重汽（3808）在周二急升後，昨天回調1.5%，在重卡於中東、南亞等市場需求保持增長下，有利收集。

中國重汽去年12月底止業績，營業額950.62億元（人民幣，下同），按年增11.5%；股東應佔盈利58.58億元，按年增加

10.2%。每股盈利2.14元，末期息每股0.55港元。毛利率15.6%，下跌幅0.2個百分點。

業績顯示，重卡營業額增加11.1%至831.52億元，佔總營業額87.5%，經營溢利增長1.4%至44.12億元。去年重卡實現銷量24.3萬輛，上升7.2%。其中國內重卡銷售增加12.8%至10.9萬輛，出口重卡（含聯營出口）增長3.3%至42,495輛。

投資擴大汽車金融服務

值得一提的是，集團去年11月以34.85億元注資山東重工集團財務，取得其37.5%股權，對重汽擴大汽車金融服務增添動力，成為今年盈利增長點。

中國重汽昨收報18.56元（港元，下同），跌0.30元或1.5%，成交7,940萬元。該股在3月底業績公布後曾高見22.80元，4月初受美股大冧市下滑至17.50元，期間累跌23%。現優市盈率8.17倍，息率6.84厘，市淨率1.17倍，估值不貴，可分段收集，上望20.70元，倘失守17.50元止蝕。

股市 領航

保誠財務狀況穩健 盈利和分紅穩定增長



黃偉豪
鳳源世創家族辦公室(香港)
第一副總裁

保誠（2378）業務以人壽保險和基金管理為主，在英國、美國、亞洲和歐洲等選定市場提供零售金融服務。在亞洲，保誠通過保誠保險有限公司（香港保誠）開展業務，香港保誠也是保誠的亞洲總部，為超130萬名客戶提供多元化理財策劃服務及產品，涵蓋人壽保險、投資相連保險、退休方案等。

去年新業務利潤逾30億美元

2024年保誠全年新業務利潤（NBP）達30.78億美元，同比增長11%，年度保費等值銷售額（APE）為62.02億美元，同比增長7%，展現出較強的業務增長能力。2024上半年，經調整經營溢利15.44億美元，同比增長9%，新業務利潤14.68億美元，同比增長8%。從盈利結構看，已賺保費是主要收入來源，2024年上半年已賺保費佔比

64.82%。

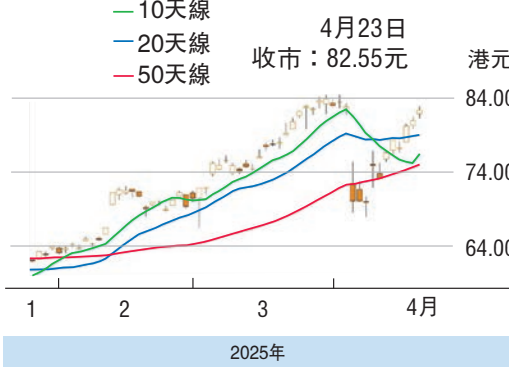
截至2024年末，自由盈餘儲備（不計分銷權和其他無形資產）為86億美元，自由盈餘率234%，基於175%-200%的目標區間，自由盈餘儲備充裕。估計超出集團訂明資本要求的股東集團監管資本盈餘為159億美元，相當於覆蓋率為280%。財務狀況穩固，有較強的風險抵禦能力。整體2024年全年總股息每股23.13美分，同比增長13%，派息總額超6億美元，體現對股東的回報，也反映公司盈利和現金流的穩定性。

至於行業發展，保誠在亞洲保險市場佔據領先地位，尤其在香港市場份額靠前。以香港地區為例，2024年保費業績達20.63億美元，新業務利潤達14.38億美元，同比提升15%。

估值合理 可中長線持有

未來隨著亞洲地區經濟增長，中產階級崛起，保險意識提升，保險需求持續增長。尤其在健康險和養老險領域，保誠產品組合和創新能力領先，有望受益。如在健康業務方面，2024年新業務利潤增長11%至3.46億美元，核心驅動來自香港、新加坡及印尼市

保誠(2378)



場。數字化轉型為保險業務提供新增長動力，保誠在數字化方面持續投入，提升客戶服務體驗和運營效率。

鑒於保誠財務狀況穩健，盈利和分紅穩定增長，從長期投資角度，可提供穩定現金流回報。當前估值具有吸引力，現價市盈率約12倍，在行業中處於合理區間，投資者不妨分階段中長線持有。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

投資 觀察

股市「中升美降」現象的深層原因



曾永堅
橡盛資本投資總監

由美國挑起的關稅戰當前陷僵局，但從內地與香港股市近期反覆向上，和美股呈頹勢的表現，已逐步反映聰明錢對這場關稅戰最終結果的預期。儘管內地A股並非完全開放式市場，但港股一直被視為全球最有效率的市場之一，兼且屬中國連接國際的窗口，因此，近期股市「中升美降」的現象某程度反映貿易戰的勝負。

單以復活節後的交易天表現來衡量，A股上證綜合指數於周一及周二皆呈現走高格局，而港股儘管周一因復活節假期休盤，但恒生指數於周二延續上周的反彈之勢（復活節假期前的四個交易日共反彈480點或2.3%），終盤升167點或0.78%，共1,127隻股票呈上升，相對下跌只有586隻，周二升市的成交金額亦錄2,513億港元的不俗成績。

相反，美國股市、債市及匯市卻於本周一罕有地呈現「三殺」格局，這種股、債及匯市同時呈現顯著下跌的狀況通常就是反映資金全面流出美元資產領域，而這種股、債及匯「三殺」的局面實已多次於近月出現（自美國啟動全球關稅戰後），事實上，美元資產領域發生這種不尋常的資金流走現象正反映一些重要啟示。

資金自美元資產撤走

美股、債及匯市於本周一的「三殺」現象某程度因美國總統特朗普近日於社交平台強烈抨擊聯儲局主席鮑威爾，強化市場對特朗普會否不顧一切尋求方式解除鮑威爾職務的憂慮。因聯儲局的獨立性一直被環球資金視為投資美國資產的關鍵要素之一，若鮑威爾破天荒地因總統喜惡而遭解除職務，便直接打擊投資者對投資美元資產領域的信心。故此，特朗普的不當言行正是加劇美股、債及匯市動盪的主因之一。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

滬深股市 述評

興證國際

外圍擾動減弱 A股承壓板塊回彈

4月23日，A股指數分化。截至收盤，上證指數收報3,296點，跌0.1%；深證成指收報9,935點，漲0.67%；創業板指收報1,949點，漲1.08%。兩市共成交金額1.26萬億元（人民幣，下同），比上一交易日增加1,412.55億元。個股漲跌比例為1.56：1，上漲3,185家，下跌2,050家；其中漲停72家，跌停35家。截至周二，滬深兩市兩融餘額1.8萬億元。

汽車、機械設備及通信等板塊領漲；商貿零售、農林牧漁及房地產等板塊領跌。申萬31一級行業，汽車板塊漲3.21%，板塊內肇民科技漲20.01%，恒勃股份漲20%，雙林股份漲17.4%；機械設備板塊漲2.47%，雙飛集團漲14.16%；通信板塊漲1.73%，東土科技漲16.41%。商貿零售板塊跌1.85%，板塊內國光連鎖跌9.97%，國芳集團跌9.96%，百大集團跌8.7%；農林牧漁板塊跌1.39%，房地產板塊跌1.38%。

逢低配置內需及科技自主相關主線

特朗普日前對美聯儲和對華關稅態度有所軟化，刺激美股三大指數集體反彈。受此影響，亞太股指周三普遍上漲，A股和港股也跟隨高開，隨後指數表現略有分化。盤面上看，權重回落，貴金屬板塊隨金價調整大幅回調；人形機器人概念活躍，前期受外圍風險影響的新能源汽車、消費電子等板塊強勢反彈。

短期看，儘管外圍環境出現緩和跡象，但特朗普政府政策變化不確定性仍然非常巨大，市場短期大概率維持震盪的結構型行情。因此策略上，注意輪動節奏，繼續圍繞內需及科技自主相關主線，如機器人、軍工、芯片等板塊逢低配置，同時業績期，關注財報績優股的機會。

展新一段升勢，延伸目標看至250天平均線0.65及0.66美元水平，之後會參考去年11月高位0.6687美元。至於目前較近支持預估在0.6340及100天平均線0.6280美元，下一級看至0.6130及0.60美元關口。

美元兌加元近日在低位呈頗為窄幅的盤整，1.38加元水平是這段期間的重要底部。而從技術圖表所見，RSI及隨機指數繼續下行，預料美元兌加元仍見下行壓力。支持位仍會繼續留意1.38水平，過去一周多的時間匯價均持於此區上方，若然後市出現破位，延伸目標將看至100周平均線1.3730及1.35加元水平，下一級參考去年9月低位1.3418加元。至於向上阻力位先會看1.40及25天平均線1.4110加元，下一級料為1.4250及1.44加元水平。

金匯 出擊

市場憧憬中美關係趨緩和 美元暫喘穩

美元周二顯著反彈，美國財政部長貝森特在一次閉門會議上表示，他相信中美貿易緊張局勢將會緩和。美元指數上漲至99.80上方，周一曾觸低至97.92，為2022年3月以來的新低。圍繞關稅的不確定性正在破壞市場，這些不確定性促使國際貨幣基金組織將2025年美國經濟增長預期下調至1.8%，理由是美國關稅的影響，目前美國關稅已達到100年來的新高。此外，美國總統特朗普周二表示，他不打算罷免美聯儲主席鮑威爾，但他希望降息。這一言論可能會緩解圍繞鮑威爾未來的緊張局勢，這種緊張局勢已令投資者感到不安。特朗

普自今年1月上任以來，對鮑威爾沒有進一步降息的做法進行了多日的尖銳批評，這是他的態度首次出現緩和。

澳洲元技術走勢趨穩

澳洲元兌美元走勢，今年以來澳洲元多番在0.64美元水平附近受阻，縱然本周可跨過0.64關口，但兩日卻又受制於0.6440美元水平，而在附近不遠處見200天平均線位於0.6465美元；技術圖表見RSI及隨機指數均在上揚，可望澳洲元可續為走穩，在近日橫盤整固後，若然可再跨過200天平均線，預料澳洲元將可開



股份

昨收報(元)

目標價(元)

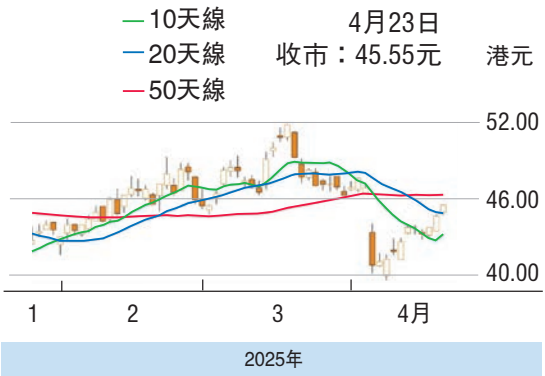
股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國重汽(3808)	18.56	20.70
保誠(2378)	82.55	-
中國平安保險(2318)	45.55	51.95
理想汽車(2015)	92.85	110.82

紅籌國企 高輪

張怡

中國平安走勢轉好可跟進

中國平安保險(2318)



市場憧憬美國總統特朗普在多條貿易戰戰線上的緊張局勢有望緩和，刺激美股三大指數隔晚均漲逾2%，完全收復周一失地。受惠於外圍股市急彈，昨日港股升勢也告進一步擴大，恒指收報22,073點，再漲510點或2.37%，觀乎有表現的板塊或個股也明顯增多。

基於內險企業去年盈利錄得強勁增長，每股派息普遍亦有提升，在市場投資氣氛逐步改善下，相關股份不妨續留意。作為內險龍頭股的中國平安保險（2318）繼周二反彈2%後，股價昨進一步走高至45.55元報收，升0.85元或1.9%，現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線上，因其現時估值不算貴，股息率亦吸引，可望續成板塊熱捧佳選。

業績方面，截至去年12月底止全年，中國平安營業額1.14萬億元（人民幣，下同），按年升10.6%。純利1,266.07億元，按年升47.8%；每股盈利7.16元。派末期息1.62元，上年同期派1.5元。全年總派息每股2.55元，按年升5%。以歸母營運利潤計現金分紅比例為37.9%，分紅總額連續十三年增長。

管理層認為，壽險業務已進入黃金發展期，重要推動力之一是人口結構帶來的紅利，壽險產品已經不是可有可無，而是將成為客戶剛需。另外，在預定利率下降的背景下，預期分紅險的佔比將持續增加，分紅險的利潤邊際也將進一步升高。

瑞銀發表研究報告認為，中國平安今年首季的總新業務價值利潤率擴張。不過，由於關稅緊張增加資本市場的複雜性，下調集團2025至2027年的除稅後淨利潤預測13%、6%及5%，同時上調新業務價值預測，而反映銀保合作加快擴展。該行續予集團目標價60元（港元，下同）及「買入」評級。

就估值而言，中國平安往績市盈率5.99倍，市賬率0.84倍，在同業中不算高，而股息率6厘，論回報則具吸引。趁該股走勢漸改善跟進，上望目標為上月高位阻力的51.95元，惟失守43元水平則止蝕。

看好中國平安留意購輪13225

若看好中國平安後市反彈行情，可留意平保花旗購輪（13225）。13225昨收報0.123元，其於2025年7月8日最後買賣，行使價49.93元，現時溢價12.32%，引伸波幅39.08%，實際槓桿10.04倍。

證券 分析

第一上海證券有限公司

理想汽車智駕能力趨升

理想汽車（2015）2024年業績符合預期。2024年公司共交付了50.05萬輛，同比增長33.1%。實現營收1,445億元（人民幣，下同），同比增長16.6%；淨利潤為80億元，同比減少31.9%。2024年末，理想汽車現金儲備增至1,128億元。Non-GAAP淨利潤為110.7億元，同比增長11.1%。毛利率為20.5%，較2023年有所下降，主要由於不同產品組合導致的平均售價降低所抵消。

2024年全年研發費用為110.7億元，同比增長22.1%。研發費用率保持在6.0%左右，主要由於新產品及技術的設計及研發成本減少以及僱員薪酬減少。SG&A費用為34億元，同比增長32.1%，主要由於公司業績的獎勵確認及僱員數量增加導致的僱員薪酬增加。

年內料公布兩款全新純電車型

2025年是理想汽車戰略轉型重要之年，純電SUV的推出將直面特斯拉Model Y等競品，同時L系列和MEGA可能迎來改款升級。公司今年將會發布兩款全新的純電SUV，預計2025年第三季度推出。公司持續推進超充站建設，計劃2025年底建成4,000座超充站。

新模型助力智駕邁向L4級

理想汽車於3月最新發布的VLA（視覺-語言-動作）模型，融合視覺感知、語言理解和動作決策能力，通過統一的神經網路架構，實現更擬人化的駕駛決策。公司計劃基於英偉達Thor-UMAX晶片部署該模型，預計2025年下半年在i8等新車型上落地。這一技術被視為智慧駕駛邁向L4級（編按：L4級被視為高級自動駕駛，允許駕駛員在限定條件下無需保持注意力集中）的關鍵路徑，並可能重塑行業格局。

結合公司內地領先銷量和頭部智慧駕駛估值，給予公司25倍PE，求得合理股價為10.82港元，維持買入評級。（摘錄）

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。