

股市 縱橫

韋君

大市連升五周 北水挹注添動能

港股昨天低開213點至23,190後，全日反覆走高，收市前高見23,347點，收報23,345點，仍較周四跌108點或0.4%，成交減至1,907億元。全周兩升三跌，仍急升478點或2%，為連續五周上升，全周企穩於23,000點之上，好友大戶續佔主導。北水續淨流入10.95億元，建行(0939)淨流入9.7億元，連續多天錄得規模5億至近10億元的淨流入。此外，騰訊(0700)則淨流出23.6億元。

恒生科技指數收報5,281點，跌0.31%；國企指數收報8,468點，跌0.49%。汽車股續強勢，比亞迪股份(1211)升3.28%，收報434.2元，續創歷史新高。小米(1810)升逾1.6%，吉利汽車(0175)續升逾0.8%。網易(9999)則大升13%。阿里巴巴(9988)及美團(3690)分別跌逾4.2%及2.9%，騰訊則跌逾1.4%。

華新水泥績優宜分段收集

內地樓市回穩疊加基建投資增長，帶動水泥板塊首季業績顯著增長，近日水泥股上升後回調，華新水泥(6655)首季利潤增三成，

今年增長前景看好，可在回調中收集。
華新水泥大股東霍爾希姆(Holcim，原名拉法基豪瑞 LafargeHolcim，今年5月更現名)持股41%(H股56.88%)，集團由法國拉法基與瑞士豪瑞合併組建而成。次大股東為湖北黃石市國資委，持股權16.12%。而安徽海螺水泥(0914)持有4.43%(H股12.68%)。華新水泥日前公布今年3月底止首季績，營業額71.6億元(人民幣，下同)，按年增加1.1%；股東應佔盈利2.34億元，按年增加31.8%。
華新水泥去年12月「大手筆」投資西非國家尼日尼亞及南美國家巴西，涉資10.24億美

華新水泥 (6655)



元，為上述兩國基建投資規模擴大作部署。巴西為南美洲最大經濟體，在秘魯錢凱港去年11月正成運營後，巴西貨物可從陸上交通經錢凱港輪往中國等亞洲市場，航運時間及成本大減，為其經濟增添動力。
華新水泥昨收報9.04元(港元，下同)，跌0.18元或1.95%，成交額逾470萬元。現價市盈率約7.3倍，在同業中估值偏低，息率達5.4厘，市淨率0.58倍，估值吸引可分段收集，上望10元水平。

股市 領航

力拓新興市場 友邦保險發展態勢佳



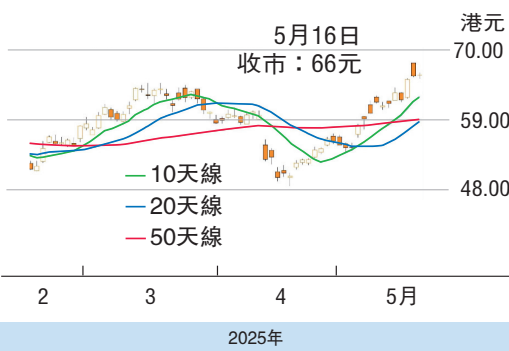
潘鐵珊
香港股票分析師協會
副主席

擴業務範圍 新業務價值雙位數增

從區域來看，香港市場新業務價值增長23%，達17.64億美元，規模和增速均處於各分部首位，其中本地業務和內地訪客業務均呈現強勁增長態勢，得益於新的分紅型儲蓄險產品的推出，新業務價值率顯著提升8個百分點至65.5%。內地市場新業務價值增長20%，年化新保費上升10%，總加權保費收入增長18%。友邦人壽在2024年連獲安徽、山東、重慶、浙江四家省級公司批准籌建並相

繼開業，進一步擴大了業務覆蓋範圍，同時實施「精英營銷員3.0」戰略，營銷員渠道新業務價值實現兩位數增長，營銷員招募增長18%，活動人力增長9%，營銷員收入接近行業平均水平的兩倍。
此外，東南亞市場表現也不俗，泰國、新加坡、馬來西亞等地區的新業務價值分別增長15%、15%以及10%，印尼、越南等市場取得突破，數字化營銷成效顯著。
在投資端，友邦保險總投資規模穩步增長，2024年末達2,886.21億美元，相比年初增長7.5%。非分紅型及盈餘資產的淨/總投資收益率分別為4.3%及4.8%，同比持平，投資業績淨額同比大增133.4%，主要受益於保險合約的財務開支淨額減少。集團通過合理的資產配置，在全球經濟不確定性增加的情況下，依然實現了穩健的投資收益，為保險業務的發展提供了有力支撐。
整體而言，友邦保險在2024年展現出了卓越的財務表現和強勁的增長勢頭，這主要得益於其在產品創新、渠道拓展、市場開拓等

友邦保險 (1299)



方面的持續努力，以及對投資管理與風險控制的有效把控。
未來，隨着其在亞太地區等新興市場的進一步深耕和拓展，有望繼續保持良好的發展態勢，可考慮於60元(港元，下同)買入，上望64元，跌穿58元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份。)

行業 分析

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

衰退陰霾籠罩 美經濟陷信任危機

「事莫待來時忍，慾莫待動時制。」北京時間5月8日凌晨，美聯儲議息會議宣布保持基準利率不變在4.25%至4.50%，與市場預期一致。美聯儲主席鮑威爾在會後聲明中表示美國經濟仍穩健運行，但強調經濟前景的不確定性進一步加劇。然而，當前美國經濟正陷入自我強化的惡性循環：關稅推升通脹預期，壓縮貨幣政策空間。高利率環境下面對財政與經濟雙重壓力，特朗普政府對美聯儲施加降息壓力，試圖挑戰貨幣政策獨立性，反而引發市場擔憂，進一步推升通脹預期，強化政策困境。
一是關稅反噬初現。近期資料顯示關稅對美國經濟增長的反噬作用已初現端倪：勞動力市場趨邊走弱，季度通脹環比抬升，一季度經濟增長陷入萎縮。同時，通脹預期進一步攀升。密歇根大學消費者調查顯示，4月消費者信心指數進一步下降至52.2，未來一年美國通脹預期從上一個月的5.0%上升至6.5%，

長期通脹預期從上個月的4.1%升至4.4%。通脹預期影響各部門投資消費決策，往往對實際通脹水平形成前瞻性指引。若通脹預期持續高位，美聯儲可能需要繼續延長緊縮政策，以防止攀升的預期進一步向實際通脹傳導。二是衰退與滯脹擔憂升溫。2025年一季度美國實際GDP環比折年率初值錄得-0.3%，較2024年四季度的2.4%大幅下滑，主要由於進口增長和政府支出減少。進口激增反映了企業為規避即將生效的關稅所進行的提前採購活動。雖然私人投資、消費支出及出口仍維持擴張，個人消費支出環比僅增長1.8%，相比2024年四季度4%的增長率大幅回落。若政策不確定性持續壓制二季度經濟增速，美國經濟將陷入廣泛意義上的技術型衰退。

經濟政策連貫性存疑 財政續承壓

當前，美國經濟正面臨三大信任危機。一是政策不確定性，特朗普政府推行的關稅政

策引發市場對美國經濟政策連貫性的質疑。二是財政可持續性面臨壓力，聯邦政府債務規模持續攀升，赤字水平維持高位，引發市場對財政政策空間和償債能力的廣泛擔憂。

全球經濟多極化 美元地位勢動搖

三是美元地位的潛在動搖。隨着全球經濟多極化趨勢加深以及對多元化結算體系的探索不斷推進，美元在全球儲備體系中的主導地位面臨挑戰。
總體而言，美國經濟的負向迴圈正在自我強化，留給美聯儲的觀察視窗和時間正逐漸收窄。當前，美國經濟正陷入一個自我強化的負向迴圈：關稅政策加劇經濟下行壓力，客觀上亟需財政與貨幣政策的協同放鬆以對沖影響。在美國內外部經濟壓力與政策傳導時滯的考量下，我們預計美聯儲最早於6月進一步降息，全年降息3至4次，共計75至100個基點。
(節錄)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
華新水泥(6655)	9.04	10.0
網易(9999)	190.0	210.0

紅籌國企 窩輪

張怡

港股連續第二個交易日調整，惟觀乎有業績支持的個股依然吸引熱錢追捧，當中網易(9999)便為其中之一。受到剛公布的季度業績遠勝預期刺激，網易昨現大裂口急升行情，曾搶高至195.2元，為2021年2月以來高位，收報190元，升21.9元或13%，為恒指、國指及恒生科指三大指數升幅最大股份。由於網易續後紛獲各大行加入唱好行列，在股價強勢已成下，料後市不難續有高位可見。

首季淨利潤增近35%

業績方面，截至2025年3月底止首季度，網易歸屬於股東的淨利潤錄103.01億元(人民幣，下同)，按年增長近35%，遠勝市場預期。每股淨利潤3.25元，每股美國存託股淨利潤11.88元。非公認會計準則(Non-GAAP)下，網易首季歸屬於股東的淨利潤為112.36億元，按年增長32%，同樣遠超市場預期。

董事會宣派首季股息每股13.5美仙，或每股美國存託股67.5美仙。首季集團淨收入近288.3億元，按年增長7.4%。期內遊戲及相關增值服務淨收入為240億元，按年增長約12.1%。有道(DAO.US)淨收入錄得13億元，按年減少6.7%。網易雲音樂(9899)淨收入19億元，減少8.4%。創新及其他業務淨收入為16億元，按年減少17.6%。截至3月底，在回購計劃下網易共購買約2,160萬股美國存託股，共涉約19億美元。

大行唱好上調目標價

網易季績為市場帶來驚喜，大行紛紛上調其目標價，當中又以瑞銀較進取，上調其目標價至237.1港元，而美股目標價則由133美元調升至152美元。該行指出，業績公布後，網易的股價明顯上升，但考慮到集團自2021年以來盈利已大幅增長，但該行上調對網易2025至2027年盈利預測10%至15%後，網易今年預測市盈率僅為14倍，低於五年平均值0.3個標準差，且遠低於2021年高峰時的27倍水平。

若股價短期突破高位阻力的195.2元，下一個目標將上移至210元，惟失守20天線支持位164.55元則止蝕。

看好網易留意購輪28143

若看好網易後市行情，可留意網易信證購輪(28143)。28143昨收報0.151元，其於2025年8月18日最後買賣，行使價201.88元，現時溢價14.2%，引伸波幅51.61%，實際槓桿5.75倍。

板塊 透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

由美國總統特朗普攪局之關稅風暴，隨着即將與越來越多國家達成協議而令投資者暫鬆一口氣，當中與中國快速達成共識並發表聯合聲明更有驚喜，消息傳出當日(12日)刺激港股大升接近700點。往後日子只要特朗普慎言，影響金融市場之變數亦有望減少，投資者亦樂見於此矣。

切忌自亂陣腳盲目沽貨離場

不過回想特朗普4月3日「出招」而觸發之環球市場動盪，其實亦有甚多地方值得大家作「賽後檢討」。如4月7日市況相當慘烈，恒指全日大跌3,021點，投資者無不被跌勢嚇倒，部分有意沽貨離場亦屬情理之中。但筆者當刻反而認為既然最壞情況已出現，故不應自亂陣腳在此情況下沽貨，及後亦不斷反覆研究關稅所帶來之各種情況，以此判斷持有個股之部署。最終亦依從自己制定之一系列投資策略，低位增持部分愛股股份(見4月11日文章)。其間亦承擔一定心理壓力，尤其是加注後股價未見太大起色，惟筆者相信只要關稅戰出現轉機，股市以至個股亦必然會有反彈。而以事態最新發展來看，今次筆者確押中注了。所以部分股份即使仍未能升越大跌市當日水平，但低位「溝貨」後現時賬面上已有利潤。不過筆者亦不急於「減磅」，皆因除非基本面或業績表現走樣，否則仍會視作長線持有。今次確是一次寶貴經驗，同時亦加強筆者未來對宏觀局勢以及個股分析的信心。

至於港股走勢方面，雖然昨日受阿里巴巴(9988)拖累下跌，惟全周計恒指仍累升477點或2.1%，科指亦累升1.95%。

科企業績「對辦」利好港股後市

筆者對短期後市看法仍較樂觀，關稅戰緊張狀況稍見緩和是最大主因，另外環球投資氣氛改善亦對港股有利；加上包括騰訊(0700)在內之科企業績大致「對辦」，對港股後市有望帶來一定支持，相信恒指有望在本月挑戰23,800至24,000點水平。不過要再作突破則信心暫時一般，即使北水掃貨仍憧憬，惟投資者關注點亦將轉移至聚焦內地經濟，特別是消費及樓市最新數據上。
另外，較令筆者在意的是中美關稅消息對A股未見帶來沖喜，在相關情況未見改善下，恒指要出現重大突破看來還須一點耐性。

(筆者並未持有相關股份。)

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

申請酒牌轉讓、續期及修訂公告 KOPITIAM

現特通告：胡振強其地址為九龍九龍灣宏泰道23號MANHATTAN PLACE地下FG01號舖，現向酒牌局申請位於九龍九龍灣宏泰道23號MANHATTAN PLACE地下G01號舖FANCY SEASONS的酒牌轉讓給曾漢明，其地址為九龍九龍灣宏泰道23號MANHATTAN PLACE地下G01號舖及續期及作出以下修訂：商號名稱更改為KOPITIAM。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年5月17日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER, RENEWAL AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE KOPITIAM

Notice is hereby given that WO. CHUN KEUNG FREDRICK of Shop G01, G/F, Manhattan Place, 23 Wang Tai Road, Kowloon Bay, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of FANCY SEASONS situated at Shop G01, G/F, Manhattan Place, 23 Wang Tai Road, Kowloon Bay, Kowloon to TSANG HON MING of Shop G01, G/F, Manhattan Place, 23 Wang Tai Road, Kowloon Bay, Kowloon and the following amendment(s): Change the shop sign to KOPITIAM. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 17th May 2025

滬深股市 述評

興證國際

A股權重調整 市場趨分化

5月16日，滬深三大指數震盪收緣，微盤股收漲。截至收盤，上證指數收報3,367.46點，跌0.4%，深證成指收報10,179.6點，跌0.07%，創業板指收報2,039.45點，跌0.19%，兩市成交金額共1.12萬億元，比上一交易日減少約700億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.40：1，其中漲停68家，較上一交易日減少9家；跌停11家，較上一交易日減少1家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額逾18,085億元，較前一交易日減少30.2億元。汽車、機械設備及綜合板塊領漲，美容護理、非銀金融及食品飲料板塊領跌。概念主題方面，PEEK材料、一體化壓鑄、新冠藥等指數領漲，水產、炒股軟件、保險精選、航運精選指數領跌。
昨日兩市小幅縮量、指數震盪調整，此前強勢上漲的權重板塊如食品飲料、美護、非銀金融等領跌，大盤權重股的調整壓制了指數表現，高位抱團股則維持表現，機器人PEEK材料、新冠藥等受消息催化表現強勢。
本周關於基金低配行業的調查預期交易機會，我們認為以交易的自我強化看待為好。細緻地分析可以看出，包括資管新規的老新業務劃斷、業績標準的多樣化未必帶來對低配行業的立即加倉，但調整下來的核心資產類，基於存款利率的下行，其中長期的盤升趨勢或可維持，適宜低吸而忌情緒化追漲殺跌，尤其近期盤面顯示量化交易特徵屬性強，對重點關注方向更適合逢低布局和高拋低吸。

招標公告

向豆之國際香港控股有限公司 提供智能豆奶自動化包裝生產線

—生產流程自動化及智能化的解決方案

豆之國際香港控股有限公司現正招標「智能豆奶自動化包裝生產線」項目。
有意投標者請於2025年5月20日中午12:00點前發送電郵至 nifs_gbean@outlook.com 索取標書，郵件主旨註明「有意投標-提供智能豆奶自動化包裝生產線」並附公司名片。
投標截止時間：2025年5月20日中午12:00點。逾期恕不受理。

豆之國際香港控股有限公司