

股市 縱橫

韋君

恒指短期或下試支持區

圍繞美國關稅消息繼續影響大市波動，聯邦上訴法院批准維持關稅措施至7月9日，美關稅由「禁止至放行」的混亂狀態下，昨天港股周末市回落283點或1.2%，收報23,289點，成交2,715億元，較周四增19%。港股連升6周後斷纜，本周回落312點或1.3%，惟筆者認為仍屬健康調整。5月份累計上升1,251點或5.67%。短期大市料考驗23,100至22,700點支持區。

北水續淨流入96.47億元，為本周連續四天淨流入。在昨日調整市中，恒指科技指數跌2.48%，收報5,170點，阿里巴巴(9988)及騰訊(0700)分別跌3.5%及2.4%，而眾安在綫(6060)急回8.5%。石藥(1093)則逆市上升6.29%最悅目。

海底撈呈超賣 可博反彈

個股方面，消費股海底撈(6862)在5月尾市跌至超賣區，考慮其經營不斷創新帶動盈利增長，有低吸博反彈價值。海底撈為民企，今年9月將迎來在港上市7周年，昨天收市市值840.5億元。主席張勇持

股60.35%，施永宏持股8.79%，兩大股東持股達69.54%。

集團主要以「海底撈」品牌經營火鍋店及外賣業務。2024年底，共經營1,355家海底撈餐廳，內地佔1,332家，港澳地區佔23家。

過去5個年度，海底撈業績深受新冠肺炎疫情衝擊及其後的復元，以及中央年復年的提振消費舉措，在集團業務創新下加快盈利復甦。資料顯示，2020年度盈利3.09億元，大降86%；2021年度虧蝕41.61億元；2022年度轉虧為盈，賺13.74億元；2023年度盈利增2.3倍至44.89億元；2024年度盈利47.06億元，升4.6%。

集團近兩年盈利登上40億元台階，與其管理及品牌創新構成動力。在2021年度、2022年度先後啟動「啄木鳥計劃」「硬骨頭計劃」，梳理提效、驅動增長。24年度開啟「紅石榴計劃」、鼓勵新品牌孵化，截至2024年末，集團內部已創立11個餐飲品牌、74家門店，覆蓋不同的消費場景。

持續創新 推主題店

最新動向，海底撈周四(29日)在廣州推出全國首家脆皖魚主題店，以「鮮嫩脆爽，一魚多吃」為核心，將廣東中山特色脆皖魚與傳統火鍋融合。這是繼全國首家鮮切雞肉主題店、全國首家牛肉工作坊之後，海底撈在廣東地區的又一次主題店嘗試。

海底撈昨收報15.08元，跌0.22元或1.43%，成交2.27億元。該股自5月初18.20元回落至上周14.70元獲承接反彈上15.40元，尾市隨大市回調，在技術弱勢下料再下試14.70元支持。現價市盈率16.3倍，息率5.9厘，市淨率7.5倍。14天RSI回落至35.5的超賣水平，可候低收集博反彈，目標16.20元。

股市 領航

新地擁穩定收入 可候低吸納



潘鐵珊
香港股票分析師協會
副主席

憑藉優質項目及精準市場定位，仍取得不錯銷售成績。

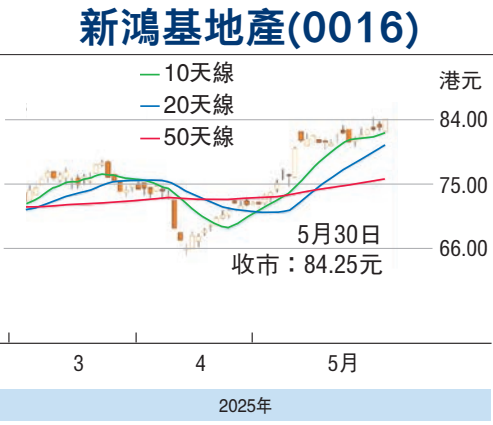
在租金收入領域，新鴻基地產旗下的商場如新城市廣場、APM、Mikiki等，通過不斷優化租戶組合、提升消費體驗，租賃需求穩固，租金收入保持較高水平。投資物業方

面，新鴻基地產持有的藍籌收租股等資產，具備長期穩定收益特點，且相關資產在市場波動中展現較強抗跌性，為集團提供可靠利源。

力拓大灣區 增添動力

增長亮點方面，新鴻基地產的土儲資源豐富，為未來發展奠定堅實基礎。同時，集團積極參與大灣區其他城市項目建設，如廣州南站項目首階段已落成，車站上蓋住宅及商場已推出發售，隨着大灣區發展加快，相關項目有望迎來更大升值空間。

整體而言，新鴻基地產展現出良好的財務狀況與增長勢頭，其多元化的業務布局、優質的土儲資源以及對新興領域的積極探索，均使其具備較強的抗風險能力和可持續發展潛力。在市場環境漸漸回暖與政策支持背景



下，有望進一步鞏固行業領先地位，實現更高質量發展。筆者認為，可考慮於80元買入，上望88元，跌穿75元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

匯市 分析

華僑銀行香港經濟師 姜靜、王灝庭

關稅前景不明 阻美股美元升勢

美國聯邦上訴法院批准特朗普政府的請求，暫時中止下級法院推翻特朗普大部分關稅措施的裁定；美國經濟數據疲弱，尤其就業市場開始放緩。關稅前景不明，限制美股上升空間，三大美股指數隔夜收漲0.3%-0.4%；歐洲股市偏軟，亞洲昨早開低。債市方面，美債收益率加速下行，德債和英債收益率亦顯著下跌。

匯市方面，美元指數結束兩日升勢，再失守100關口；主要貨幣兌美元全線上升，其中歐元領漲。美國芝加哥聯儲行總裁Goolsbee表示，如果可以通過貿易協議或其他方式避免大規模關稅，美聯儲很可能會減息。

美國經濟數據欠佳

數據方面，美國第一季度GDP小幅上修至-0.2%（初值為-0.3%），PCE物價指數下修至3.4%（初值為3.5%）。上修部分得益於企業投資的走強和庫存積累的增加，但受消費支出和進口拖累，美國第一季度經濟仍錄得萎縮。美國上周初申請失業救濟金人數激增1.4萬人至24萬人，遠超預期的22.6萬人；持續申領失業救濟金的人數量增加2.6萬人，達到2021年11月以來的最高水平。

日本方面，5月東京地區CPI和剔除生鮮食品的核心CPI按年分別上升3.4%和3.6%，後者創逾兩年新高，亦高於預期及前值；4月零售銷售按年升3.3%，升幅高於預期的3.1%；4月工業生產按月下跌0.9%，跌幅少過預期的1.4%；4月失業率以及求職求才比例維持在2.5%和1.26不變，符合預期。澳洲方面，4月零售銷售按月收縮0.1%，差過預期；4月建築許可按月下跌5.7%，跌幅放緩但仍差過預期；4月私營界別貸款按月升幅加快至0.7%。



A股情緒偏謹慎 投資者宜適當控倉

5月30日，滬深兩市寬基指數普跌，大盤價值風格強勢。截至收盤，上證指數收報3,347.49點，跌0.47%，深證成指收報10,040.63點，跌0.85%，創業板指收報1,993.19點，跌0.96%，兩市成交金額共1.16萬億元（人民幣，下同），比上一交易日減少約500億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為18,093.70億元。

兩市縮量震盪，弱勢收跌，中小票回調幅度大，大盤價值及紅利指數收漲，熱議的核電、無人物流、化工等前期熱門題材回落套人，尾盤部分權重股集合競價明顯放量，主因是MSCI中國指數調整機構集中調倉。節前市場情緒偏謹慎，一方面是美國關稅波折，中美關稅談判近期進展緩慢，因特朗普政府上訴，美國聯邦上訴法院暫時擱置美國國際貿易法院對「解放日關稅」的永久禁令裁決，後續雙方需提交書面辯論，之後等待巡迴法院的下一步措施，甚至不排除特朗普關於關稅的B計劃，變數仍多。另一方面，端午節小長假外盤有兩個交易日，外圍不確定性導致避險情緒濃。

選股宜多考慮業績及估值因素

進入6月份，市場將更傾向於對業績因子進行定價，選股更多考慮業績、估值配備度，可以關注業績扭虧為盈或有增長且估值合適的品種，相對位置高的熱門主題則需謹慎。

滬深股市 述評

興證國際

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

美元體系結構性困局

2024年11月，美國白宮經濟顧問委員會主席斯蒂芬·米蘭發布了一份題為《重構全球貿易體系使用指南》的報告，被市場稱為「海湖莊園協議」。其核心目標是復興美國製造業、鞏固美元的儲備貨幣地位。所謂的「海湖莊園協議」折射出了美國重塑全球規則體系的執念，試圖以制度設計解決結構矛盾。然而，這種自上而下的構想既缺乏微觀基礎，也缺少理論支撐。全球貿易體系發展至今，強美元並非問題的根源，弱美元亦不會成為解決的方案。

首先，「特里芬難題」是結構性而非技術性矛盾。《重構全球貿易體系使用指南》實際上是試圖解決布雷頓森林體系以來全球貨幣體系的核心困境——「特里芬難題」，即美國既要為全球提供流動性，又要維持本國貨幣和金融穩定，二者天然衝突。從國際收支平衡來看，經常賬戶和金融賬戶的差額理論上應互為鏡像，即一方為順差時，另一方通常為逆差。因此，經常賬戶與金融賬戶同時出現淨流入的情況在實際操作中基本是

不可能的。其次，海湖莊園難有協議，只有重估。過去的美元具有避險屬性。在全球金融動盪、地緣衝突升級時，資本會自動湧入美元資產，推動美元指數上揚。但2024年以來，這一機制已經出現裂隙。今年以來，美國重啟貿易戰，市場避險情緒升溫。從美元資產收益來看，美聯儲已步入降息通道，美元資產的「避險收益」正不斷收縮。利差作為匯率支撐的關鍵因素正在消失，美元對主要貨幣的利率優勢逐漸減弱。

貨幣體系多元化 加速美元走弱

最後，支撐美元走弱的邏輯，不再僅僅源自利差或財政赤字的傳統宏觀因素，而是更加深刻的全球結構性演變，這一趨勢正在削弱美元作為單一主導貨幣的基礎邏輯，加速其全球角色的邊緣減弱。歸根結底，全球化的分裂與重組，帶來了更複雜的、多層次的網絡化結構。在這個新體系中，美元依舊重要，但將不再唯一。



心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
海底撈(6862)	15.08	16.20
新鴻基地產(0016)	84.25	88.00
華潤電力(0836)	20.40	22.40

板塊 透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

有看本欄之讀者，對半導體行業發展應該也有一定理解，皆因筆者經常也會在介紹一些行業資訊。不過由於涉及技術相當複雜，所以亦非三言兩語可以完全解釋得到。當中又以ASML生產之光刻機最為人感興趣。CNBC近日便走訪了ASML位於加州之生產基地，除了有公司高管訪問外，亦簡單介紹光刻機之操作原理以及生產HIGH-NA EUV 整部機器之難度，有興趣之朋友不妨上網觀看有關訪問。而更特別的是部分媒體將該視頻利用AI技術將訪問內容變成全廣東話版本，相關配音與受訪者之口型更相當一致，難怪有看過該片段之朋友表示，相比光刻機之「黑科技」，AI配音似乎更「得人驚」。

AI發展看俏 芯片巨頭可續持有

缺明確方向 港股料現水平上落

至於港股方面，美國關稅亂局導致內地及香港股市昨日再度下挫，恒指下跌1.2%，收報23,289點，科指亦跌2.5%，收報5,170點。不過若計5月份表現，恒指則累升5.3%，科指升約1.6%。雖然大市走勢反覆，不過恒指依然缺乏明確方向，本周波幅亦只於23,163-23,603點上落，意味走勢未見突破，何況對於後市去向現時有多一重考量，就是A股表現。A股本周變化不大，上綜指微跌不足0.1%，深成指則跌0.9%，而年初至今上綜指及深成指表現相對港股頗落後，前者累跌0.13%，後者則跌3.6%。A股若未能打破悶局，恒指恐怕亦只會繼續於現水平，即23,000至24,000點上落。

Nvidia 季績對辦 需求減少憂慮退卻

最後當然要談談Nvidia（輝達/英偉達，NV-DA.US）季績表現。該公司再次不負眾望交出亮麗成績表，季度收入同比增加69%至440.6億美元，當中涵蓋AI芯片及相關硬件之數據中心部門收入增幅更達到73%。有關其他細項因篇幅所限不贅，反而想從今次業績中分享一些對行業以至Nvidia未來發展之看法。先是年初時DeepSeek的出現一度令投資者擔心算力需求會大幅減少，不過經過今次季績，相關憂慮應該可以完全剔除，亦證明當日筆者「沒有人會嫌算力多」的看法成立，未來在主權AI及機械人產業的帶動下，有望繼續成為Nvidia增長催化劑；其次則是無所可避免的政策風險。

事實上，若不是H20芯片被禁止售予中國，Nvidia上季以至本季展望將更有驚喜，而特朗普政府未來會否有更多管控機會亦相當高。即使如此，由於現時AI發展空間仍未見盡頭，意味其發展仍充滿想像空間，因此Nvidia及台積電（TSM.US）將繼續是筆者美股之核心持股。

（筆者持有Nvidia及台積電股份）

紅籌國企 窩輪

張怡

港股昨日在5月最後一個交易日又告掉頭回落，惟炒股唔炒市仍為市場特色，當中電力股的華潤電力(0836)便見逆市抗跌，收報20.4元，升0.1元或0.49%，續企於多條重要平均線之上。由於集團早前公布的去年全年業績符預期，力拓可再生能源也告穩步推進，未來盈利前景可予看好，股價料續具上升空間。

業績方面，截至去年12月底止全年，潤電錄得營業額1,052.84億元，按年升1.9%。純利143.88億元，按年升30.8%；每股盈利2.97元。派末期息69.1仙，上年同期派58.7仙。全年總派息每股1.19元，集團全年派息率為40%。

期內，集團可再生能源業務核心利潤貢獻為92.28億元，跌5.1%。火電業務核心利潤貢獻為46.39億元，則升28.5%。於去年底，集團管理併網裝機容量為82,441兆瓦，權益並網裝機容量為72,433兆瓦。其中火力發電併網權益裝機容量為38,245兆瓦，佔比52.8%；風電、光伏及水電發電項目併網權益裝機容量合共34,188兆瓦，佔比47.2%，較2023年底上升6.5個百分點。

今年集團的新增風電和光伏項目裝機容量目標為10,000兆瓦，預計至2025年底，可再生能源裝機佔比達到50%。2025年現金資本開支預計約為568億元，其中約420億元用於風電、光伏電站的建設，約95億元用於火電機組的建設，約35億元用於綜合能源及其他項目綜合能源及其他項目。

摩根士丹利研究報告根據潤電去年的實際業績，分別將其2025及2026年的每股盈利預測上調1.4%至4.9%，並預期煤炭價格會下降，相應將對集團的目標價由22.5元升至23.7元，並予「增持」評級。該大行認為，儘管集團2025年的電價下降幅度可能高於同行，但該行認為其股息率仍比同行更有保障，對投資者可能更具吸引力。

就估值而言，潤電往績市盈率6.88倍，市賬率1.07倍，在同業中不算貴，而股息率5.62厘，論股息回報亦具吸引。趁股價逆市抗跌跟進，上望目標為去年10月初阻力位的22.4元，惟失守50天線支持的19.07元則止蝕。

看好友邦留意購輪 16882

友邦保險(1299)昨逆市亦見抗跌，收市報65.65元，升1%，為表現較佳的權重藍籌股。若看好友邦後市反彈行情，可留意友邦中銀購輪(16882)。16882昨收報0.235元，其於今年12月19日最後買賣，行使價81.81元，現時溢價28.19%，引伸波幅35.68%，實際槓桿7.08倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

申請酒牌續期公告

Magmar

現特通告：鄧佩雯其地址為香港銅鑼灣軒尼詩道475-481號東南大廈3樓(主要部份)，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣軒尼詩道475-481號東南大廈3樓(主要部份) Magmar的酒牌續期。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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年5月31日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE
Magmar

Notice is hereby given that TANG Pui-man of 3/F (Major Portion) East South Bldg., 475-481 Hennessy Rd., Causeway Bay, H.K. is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Magmar situated at 3/F (Major Portion) East South Bldg., 475-481 Hennessy Rd., Causeway Bay, H.K. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8th Floor, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date: 31st May 2025