

股市縱橫

韋君

# 中東局勢惡化 大市整固態勢未改

中東局勢惡化，周二亞洲股市普遍下跌，港股先升後跌，早市高開並升至24,131點，升約71點，其後低至收市前的23,880點，跌188點，收報23,980點，全日跌80點或0.34%，成交縮減至2,021.44億元。不過，恒指仍企於20天線23,723點之上，好友大戶主導的高位整固態勢未改。

恒指分類指數除公用分類指數外全面回軟，近期強勢的金融分類指數亦回落0.7%，壓力較大。活躍股份方面，近期強勢股泡泡瑪特(9992)明顯回吐，全日跌6%，成交達62.38億元；阿里巴巴(9988)升1.68%表現突出，成交達68.75億元。北水淨流入63.02億元，連續第15天淨流入。建行(0939)續淨流入11.22億元，阿里巴巴淨流入5.99億元。綜合企業板塊中信股份(0267)、北京控股(0392)及上海實業(0363)逆市造好，升幅約1.4%至約1.6%，北水追捧央企、國企價值回升意向濃厚。有數據顯示上半年本港新股上市(IPO)集資1,087億港元稱冠全球，市場憧憬下半年

將延續旺勢。已於5月22日向聯交所遞交申請的三一重工(600031.SH)發行H股在港上市，有利提升工程機械板塊的國際投資者需求，旗下三一國際(0631)近周表現強勢，可利用調整市中分段收集。

### 三一重工申來港上市

三一重工為民企(昨A股收市市值1,528億元人民幣)，持有三一國際66.36%股權(昨收市市值220億元)。三一重工是全球第三大及中國最大的工程機械企業，專注於挖掘機械、混凝土機械、起重機械、樁工機械及路面機械等機械產品的研發、製造及銷售。今年以來工程機械出口處於增長期，中

東、中亞以及拉美的新興經濟體大力提升基礎設施，加上地緣軍事衝突對基建修復需求，有利工程機械訂單增長。

三一國際日前公布，今年3月底止首季未審核母公司擁有人應佔溢利按年升23.2%至6.35億元(人民幣，下同)。收入按年升14.6%至58.76億元。集團表示，深入實施全球化、數智化及低碳化戰略，使得集團大港機、油氣裝備、硅能產品收入及礦車海外收入大幅增加。此外，去年7月完成收購錘能業務，該收購帶來新的收入來源。集團指出，全面實施數智化運營，實施提質增效、降本控費舉措，使得掘進機、小港機、大港機、油氣裝備及硅能產品毛利率提升。

### 三一國際回調 宜分段收集

三一國際昨收報6.81元(港元，下同)，微跌1仙，成交8,020萬元。該股過去兩個月自5元水平升至近日7.08元52周高位，累升逾40%。現價市盈率18.6倍，預測市盈率9倍，息率4.2厘，市淨率1.69倍，估值不算貴，宜在回調中收集，上望7.50元。

股市領航

## 內地IPO前景可期 華泰證券中線看俏



黃敏碩  
王道資本及家族資產管理執行董事

國務院辦公廳印發《關於深入推進深圳綜合改革試點深化改革創新擴大開放的意見》(下稱《意見》)，提出優化科技型企業債權和股權融資協同銜接機制，允許在港交所上市的粵港澳大灣區企業，按照政策規定可在深交所上市。市場預期相關股份總市值涉約16萬億元(人民幣，下同)，直接利好從事投資銀行及IPO業務的內地券商股。

華泰證券(6886, HTSC)為內地綜合券商，從事經紀、投資銀行、資產管理業務，目前於上海、香港、倫敦三地上市。集團在2024年於企業股權主承銷及債券主承銷規模，於行業中皆排名前三位。擁有強大的承銷能力和市場份額，將獲得更多承銷項目，從而提升投行收益。

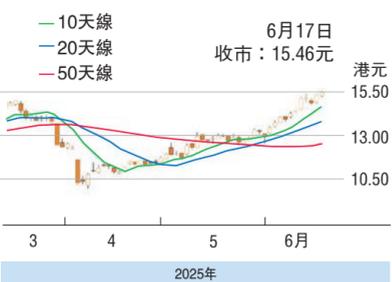
### 市場回暖 首季多賺59%

據中國企業會計準則，華泰證券今年首季營業收入增35%(至約82.32億元)，受惠市場回暖及交投活躍，配合財富管理、機構服務、投資管理等主要業務收入增加，帶動純利增加59%(至約36.42億元)，其中投資收益增加3.5倍。市場估計集團承銷及投資業務錄得的淨收入，能夠帶動業績改善，另市場交投活躍度提升，亦將利好經紀業務。

此外，華泰完成出售美國控股子公司Asset-Mark全部股權交易。獲得了充足的資金以拓展新的業務範圍。而集團旗下全資子公司，亦取得美國納斯達克證券交易所的有限承銷會員資格，可以協助初始上市企業進行承銷交易，增強在東南亞至國際市場上的競爭力。

除了海外市場的擴展，集團旗下華泰紫金投資，發起設立產業投資基金規模進一步擴大，增強私募股權投資能力。另集團早前與滙豐香港簽訂合作諒解備忘錄，共同探討發

### 華泰證券(6886)



展策略夥伴關係，為各自客戶提供更優質服務，共同提升財富管理服務，探討和推動客戶資源及業務發展的協同效應、跨境業務合作，透過國際金融服務及數碼化轉型，為客戶量身定製一站式金融服務，中線前景看俏。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

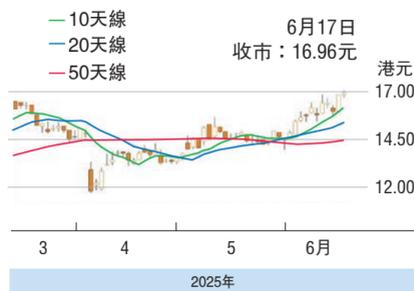
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
三一國際(0631)	6.81	7.50
華泰證券(6886)	15.46	-
中金公司(3908)	16.96	20.00
零跑汽車(9863)	54.25	88.03

紅籌國企 高輪

張怡

### 中金公司(3908)



## 受惠熱錢持續流入 中金走勢轉強

中資金融股在昨日反覆調整的市況下仍不乏炒作熱點，當中作為中資券商龍頭股的中金公司(3908)，便一度高見17.08元，收報16.96元，升0.1元或0.59%，乃去年11月8日以來高位。由於市場資金有跡象逐步回流A股及H股市場，券商盈利前景趨於樂觀，在股價走勢已轉強下，料該股後市反覆攀高的空間仍在。

業績方面，截至2024年12月31日止年度，中金錄得純利56.94億元(人民幣，下同)，按年跌7.5%；每股盈利1.04元，派末期息0.09元，連同中期息0.09元，全年合計派息0.18元，與上個財年同比派息持平。

另外，集團今年第一季度實現營業收入57.21億元，按年增加47.7%，主要因金融工具投資產生的收益淨額及手續費和佣金淨收入增加。受惠營業利潤率上升，歸屬股東淨利潤增長64.9%至20.42億元，每股收益38.2分。

消息方面，中金近日收到中國人民銀行所發出的《准予行政許可決定書》(銀許准予決字[2025]第72號)。根據該《准予行政許可決定書》，中國人民銀行同意公司在全國銀行間債券市場發行不超過98億元的科技創新債券，專項用於支持科技創新領域投資。

另一方面，中金現時H股較A股折讓高達55%，為AH股折讓較大的股份之一，也是該股具吸引之處。就估值而言，中金連續市盈率15.4倍，市賬率0.83倍，在行業中雖不算便宜，但作為板塊龍頭股應可享較高估值。在股價強勢已成下，其上望目標將上移至20元關，惟失守20天線的15.6元則止蝕。

### 看好阿里留意購輪13571

阿里巴巴(9988)昨逆市向好，收報114.8元，升1.68%，為表現較佳的權重科網股。若看好阿里後市進一步回升行情，可留意阿里信託購輪(13571)。13571昨收報0.114元，其於12月16日最後買賣，行使價為145元，現時溢價31.27%，引伸波幅46%，實際槓桿5.75倍。

滬深股市 述評

興證國際

## 板塊輪動加快 A股窄幅震盪

6月17日，A股三大指數小幅下跌，滬深兩市近3,000個股下挫。截至收盤，上證指數收報3,387點，跌0.04%；深證成指收報10,151點，跌0.12%；創業板指收報2,049點，跌0.36%。兩市共成交金額1.23萬億元(人民幣，下同)，繼上一交易日持續縮量65.05億元。個股漲跌比例為0.78:1，上漲2,250家，下跌2,921家；其中漲停61家，跌停11家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額維持約1.8萬億元。

此外，昨日港股市場震盪下挫，中證港通科技指數(931573.CSI)日內整體走勢與市場同類，收跌0.75%。指數主要權重板塊均有所下跌，板塊間延續了上一交易日的相對強弱：互聯網(-0.23%)、汽車(-0.73%)、創新藥(-4.93%)，其中互聯網板塊表現相對強勢。從估值看，中證港通科技指數最新市盈率TTM為21.6倍，仍具較高配置性價比。

煤炭、公用事業及石油石化等板塊領漲；醫藥生物、美容護理及傳媒等板塊領跌。申萬一級31個行業中，煤炭板塊漲0.89%；板塊內中煤能源漲4.41%，陝西煤業漲1.81%；公用事業板塊漲0.82%，板塊內勝通能源漲10.04%，國新能源漲10.04%，協鑫能源漲9.99%；石油石化板塊漲0.72%，通源石油漲15.98%，准油股份漲10.07%，貝肯能源漲10%。醫藥生物板塊跌1.44%，板塊內科興製藥跌11.74%，一品紅跌10.82%，百濟醫藥跌9.98%；美容護理板塊跌1.24%，華業香料跌8.23%，登康口腔跌7.14%，豪悅護理跌6.11%；傳媒板塊跌1.22%，元隆雅圖跌8.32%，川網傳媒跌8.05%。

### 投資者宜逢低布局

陸家嘴金融論壇開幕前內地消息面上相對平淡，海外中東以伊衝突有加剧跡象，增加了市場的不確定性；A股昨天窄幅震盪。盤面上看，市場熱點較為分散，板塊輪動加快。腦機接口、AI眼鏡、油氣等板塊表現較強，近期較熱的穩定幣概念反覆活躍；創新藥衝高回落，新消費、IP經濟等板塊也出現了調整。

本周市場關注陸家嘴論壇及美聯儲議息會議決策，同時外圍地緣政治衝突增加短期波動，市場維持震盪格局。策略上，建議繼續關注高息和科技成長兩個方向，注意板塊輪動節奏，逢低布局。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投資觀察

## 環球資金於港股調整時加倉意慾日增



曾永堅  
橡盛資本投資總監

以色列與伊朗交戰，令中東緊張局勢迅速升溫，國際油價顯著上升，而美股亦應聲下跌。如中東政局不穩的陰霾加劇，環球金融市場的避險情緒將趨升，難免成為港股近期的短線調整藉口。然而，預計當前以伊衝突將不會明顯增加機構投資者對中國資產的減倉壓力，相反，若港股受外圍拖累而進一步下跌，勢將增加資金加倉中資股的誘因。

事實上，中美近期於貿易談判釋出的態度與有限訊息，有助緩和金融市場對兩國於貿易緊張局勢的憂慮，儘管筆者估計兩國於貿易談判正式取得結果需時，但兩國近月分別於日內瓦及倫敦開展談判反映已放棄前鋒針鋒相對的正面訊號，直接令投資者對貿易戰困擾內地及香港股市的不安情緒呈顯著轉變，繼而使港股對中美貿易戰的敏感度逐漸降低。

更重要的是，陸續有中國企業於多個當前環球資金重視的產業領域，包括人工智能(AI)、生物技術與創新醫藥及新興消費等，展現出令全球投資者刮目相看的創新能力與技術優勢，當中的企業亦顯露技術兌現能力轉化為盈利增長動力的前景，引發環球資金對相關企業的估值提升與投資興趣。

### 內部經濟穩定 中資股吸引力大

另一邊廂，金融市場普遍相信中國政府擁有充足的政策工具和儲備，這足以抵禦外部衝擊以穩定內部經濟增長。在外部不明朗與不利因素增加的形勢下，投資者偏向相信中國當局將增加推出更多穩增長措施的誘因，而中央政府近年展現積極建立以消費者為核心的均衡經濟模式的決心，增加外資對增配相關中資股的投資意慾。此外，現階段中國資產於環球股市中，仍享有明顯的價值優勢。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

第一上海證券

## 零跑汽車主打高性能比 力拓全球市場

零跑汽車(9863)於2025年首季實現收入100.2億元(人民幣，下同)，同比增187%，環比下降25.6%，毛利率達到14.9%，主要受益於規模效應和C系列高毛利車型佔比提升。權益持有人應佔虧損為1.3億元。現金狀況穩健，擁有257.0億元的現金及現金等價物。

### 銷量增長可期 系統集成度提升

公司2025年第一季度共交付87,552輛汽車，累計交付量已超過70萬台，C10累計交付量超過10萬台，B10交付量也超過了萬台。未來隨着產能爬坡和產品矩陣的完善，銷量有望進一步攀升。

公司發布Leap3.5架構，進一步提升智駕、智慧、電驅、電池、熱管理和底盤智慧化，擁有更高集成度，全新四葉草中央域控架構實現「四域合一」，體現出公司在域控領域的領先水準。

公司在2025年上半年發布B平台純電車型B10，售價10.98萬至13.98萬元，搭載了高通8650智駕晶片和8295智慧座艙晶片，端對端大模型實現高速智慧領航輔助、通動智慧領航輔助、停車場記憶泊車等功能，產品極具性價比，同價格段具有明顯的競爭優勢。

4月Stellantis與零跑正式簽署了合作協定，雙方將在馬來西亞開辦本機群組裝(CKD)計劃，項目初期將投入約500萬歐元。2025年是零跑汽車全球化元年，前四個月出口佔比突破10%。

結合國內新勢力定價估值測算，我們決定給予2025年營業收入1.8倍PS估值，預測公司目標價88.03港元，給予買入評級。(摘錄)

風險提示：新品銷量不及預期、成本管控不及預期、市場競爭價格戰加劇、海外業務拓展不及預期

英皇金融集團 黃楚淇

金匯出擊

## 美元爭持待變 觀望中東局勢及美聯儲會議

美元陷於爭持待變，投資者密切關注以色列和伊朗之間的戰鬥，尋找可能升級為更大範圍地區衝突的跡象，並等待本週多家主要央行召開會議。當中美聯儲當地時間周三將公布最新政策決定，以色列和伊朗的衝突令政策制定者面臨的複雜性有所增加。市場普遍預期美聯儲將維持利率不變，但投資者將關注聯儲如何看待近期數據。這些數據普遍顯示經濟活動趨軟，但物價壓力上升的風險依然很高。

### 歐元支撐位看1.138美元

歐元兌美元自2月以來保持上揚，在技術圖

表形成一上升趨向線，至今形成支撐在1.1380美元，而RSI及隨機指數均告走低，故需留意倘若歐元失守該趨向線支撐，則或見沽壓明顯加劇。以自5月12日低位1.1064美元的累計升幅計算，50%及61.8%的調整幅度為1.1275美元及1.1225美元。其後支撐將參考1.1060美元及1.10美元關口。阻力位預估在1.1630美元及1.17美元，之後指向1.18美元水平。

英鎊兌美元周初走勢滯滯。貨幣市場預計，英國央行將維持利率在4.25厘，其定價基本上反映到12月將會再有兩次25基點的降息，下一次降息最有可能在9月。英鎊兌美元勉力爭

持於1.35區間，技術圖表可見，由於RSI已呈稍為回落，而隨機指數亦上到超買區域，故預計短期即使英鎊未有重大調整，但延伸上升空間料為有限。上周高位1.3632美元仍會作為一個重要參考，下一級預估在1.37美元及1.3750美元，再而看1.38美元關口。下方支持將關注1.35美元關口，此區為延伸自4月以來的上升趨向線位置，附近1.3470則為25天平均線所在，故小心若然此區域明確失守，很大機會反映英鎊可能要開展技術調整。黃金比率計算，23.6%及38.2%的回吐將為1.3415美元及1.3275美元。