

股市策略

2025年6月9日

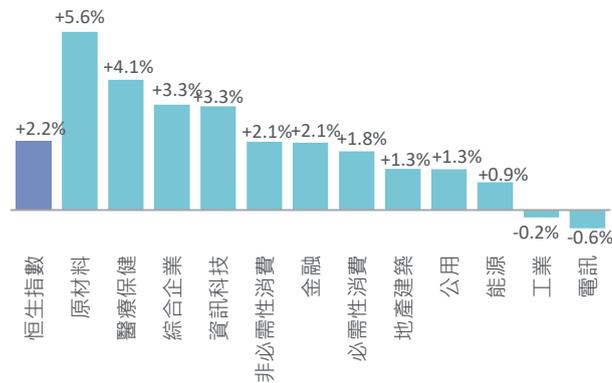
大新銀行經濟研究及投資策略部

中美元首通話 談判再度展開

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	23,792.54	8,629.75	5,286.52	0.139
上周變動	● +2.2%	● +2.3%	● +2.2%	● +0.1%
年初以來	● +18.6%	● +18.4%	● +18.3%	● +1.5%

本周焦點板塊——原材料 (頁2)

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



市場回顧

- 市場憧憬中美元首通話有助紓緩中美緊張關係，加上內地製造業數據表現疲弱，中央可能進一步支持經濟，刺激港股由周初低位反彈，恒生指數上周上升2.2%收報23,792點
- 各行業板塊普遍上升，貴金屬價格上揚，龍頭美企宣布採購核電發展人工智能刺激核電原料股造好，原材料股全周上升5.6%，跑贏大市；多隻新藥及疫苗獲批，支持醫療保健股升4.1%。電訊股跌0.6%，跑輸大市
- 中美元首通話，討論關稅及稀土礦產供應等議題，同意進一步開展貿易談判。中美貿易談判代表本周在倫敦舉行新一輪會談
- 內地5月消費物價指數維持0.1%的按年跌幅，同期生產物價指數按年跌幅擴大0.6個百分點至3.3%。5月出口按年增長放緩至4.8%，進口收縮3.4%
- 內地5月財新製造業採購經理指數由50.4降至48.3，跌至50以下的收縮區間；同期服務業指數則由50.7升至51.1

中線策略

- 美國關稅相關談判發展或會再次引起市場波動，同時市場繼續關注內地刺激經濟措施成效。恒指短線有望再度挑戰3月高位24,900點。而20,800點（預測市盈率十年平均減一個標準差）附近有一定支持

港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

	恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股		
	收市	變動		收市	變動		收市	變動	
表現最佳	1024 HK 快手 - W	59.10	+10.9%	1024 HK 快手 - W	59.10	+10.9%	1024 HK 快手 - W	59.10	+10.9%
	1093 HK 石藥集團	8.86	+10.8%	1093 HK 石藥集團	8.86	+10.8%	772 HK 閱文集團	29.10	+8.6%
	1876 HK 百威亞太	8.74	+6.8%	1288 HK 農業銀行	5.32	+5.6%	268 HK 金蝶國際	12.88	+4.7%
	1929 HK 周大福	11.9	+6.3%	267 HK 中信股份	10.40	+4.8%	522 HK ASMP	55.25	+4.4%
	12 HK 恒基地產	24.70	+6.2%	2899 HK 紫金礦業	18.34	+4.8%	9999 HK 網易 - S	199.00	+4.4%
表現最差	9961 HK 攜程集團 - S	466.80	-5.5%	9961 HK 攜程集團 - S	466.80	-5.5%	9961 HK 攜程集團 - S	466.80	-5.5%
	316 HK 東方海外國際	127.70	-5.5%	2313 HK 申洲國際	53.45	-4.3%	780 HK 同程旅行	21.25	-4.1%
	2313 HK 申洲國際	53.45	-4.3%	2057 HK 中通快遞 - W	134.20	-3.0%	300 HK 美的集團	76.20	-3.1%
	960 HK 龍湖集團	9.5	-3.7%	9901 HK 新東方 - S	36.60	-1.6%	9866 HK 蔚來 - S W	27.55	-2.0%
	1099 HK 國藥控股	18.68	-1.7%	6618 HK 京東健康	39.60	-1.4%	6618 HK 京東健康	39.60	-1.4%

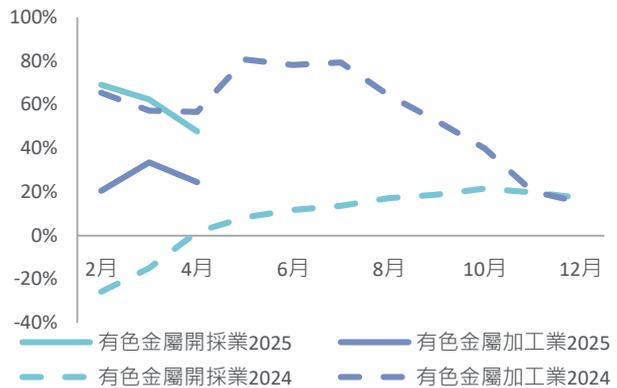
資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——原材料

- 貴金屬價格上揚，加上核電原料受惠龍頭美企宣布採購核電，原材料股上周升5.6%
- 整體有色金屬行業盈利仍保持增長，當中上游開採盈利增長較為顯著（圖一），或受黃金等貴金屬價格走高，以及稀土金屬需求增加所提振
- 我們上調原材料行業的觀點至看好。金礦股料受惠國際金價持續上揚。內地貨幣和財政政策對經濟的支持，「兩新」措施，加上「新三樣」及新一代電子信息產業等新興產業的持續發展，或有助提振有色金屬需求。而美國對中國潛在的高額關稅或會為行業帶來的間接影響

圖一：有色金屬行業盈利保持增長

年初以來工業行業利潤(按年變化)



資料來源：國家統計局、彭博、大新銀行，2025年6月6日

恒生綜合原材料指數上周最活躍成份股

股票名稱	代號	股價(港元)	表現					估值		盈利能力	
			一周	一個月	三個月	六個月	年初至今	股息率	預期市盈率	股本回報	市場預期盈利增長
紫金礦業	2899 HK	18.34	+4.8%	+5.6%	+17.2%	+23.8%	+32.0%	2.2%	10.2x	27.4%	+20.0%
中廣核礦業	1164 HK	2.13	+23.8%	+46.9%	+49.0%	+27.5%	+30.7%	0.1%	19.8x	8.8%	+59.6%
中國宏橋	1378 HK	14.58	+4.0%	+12.4%	+8.5%	+32.4%	+32.8%	11.0%	5.7x	22.4%	-7.7%
洛陽鉬業	3993 HK	6.83	+8.8%	+11.4%	+18.4%	+18.2%	+30.1%	2.4%	8.7x	22.8%	+3.6%
招金礦業	1818 HK	20.60	+4.2%	+7.6%	+45.5%	+91.6%	+88.5%	0.3%	18.7x	9.3%	+46.4%
五礦資源	1208 HK	3.29	+13.1%	+37.7%	+27.5%	+21.0%	+28.5%	N.A.	10.2x	5.8%	+109.8%
中國黃金國際	2099 HK	69.15	+14.8%	+37.2%	+44.7%	+83.6%	+70.6%	0.9%	9.9x	3.6%	+102.8%
山東黃金	1787 HK	25.05	+2.5%	+3.5%	+59.8%	+88.6%	+99.4%	1.0%	15.8x	11.6%	+118.7%
江西銅業股份	358 HK	14.62	+5.3%	+9.1%	+11.9%	+13.7%	+17.3%	4.4%	7.5x	9.5%	-35.5%
萬國黃金集團	3939 HK	30.00	+11.5%	+26.3%	+127.3%	+170.3%	+161.8%	1.1%	N.A.	25.3%	N.A.

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。過往表現為上周最後交易日收市價與其前一周、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預測市盈率」及「市場預期盈利增長」是將股價除以由彭博追蹤及匯集之賣方分析師未來十二個月盈利預測共識所得。公司市值包括以A股及H股形式上市之股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▶	內地銀行下調存貸利率，或有助支持信貸需求。內地保險公司積極參與長期投資試點，或為其資產配置增加長線回報；部分銀行或受商業物業及地產相關貸款減值所拖累
非必需性消費	▶	零售銷售增長放緩，中央或需進一步加力提振消費。電動車及部分電商或受惠人工智能應用及消費補貼，不過其海外收入或受制於美國加徵關稅所影響，同時盈利前景亦受制於減價競爭。「零公里」二手車現象或引起市場對車企利用政策漏洞來掩蓋銷量疲軟的憂慮。外賣行業亦受制於激烈競爭的挑戰
資訊科技	▼	人工智能模型出現突破性發展，提振相關產業前景。美國對中國人工智能晶片施加限制，但半導體行業續受國策支持，技術或有望突破。龍頭科企季度業績不及市場預期，短線限制了資訊科技股表現
能源	▶	國際油價趨於穩定，或已消化供求失衡的部分負面因素，加上整體能源股股息率仍較高，或有助減輕大市波動帶來的衝擊
地產建築	▲	內地房地產領域弱勢短期難以扭轉。港元拆息下跌，或紓緩個別本地地產商的融資壓力
電訊	▶ ↓	電訊股股息率普遍較高，經營前景受關稅影響較低，但或未能直接受惠於內地支持內需措施
公用	▶	公用股股價波幅較低，市況波動中或受影響較少。電力股或受惠煤炭出廠價格疲弱
必需性消費	▲	美國加徵關稅，零售銷售增長放緩，加上消費物價低迷，或限制必需性消費股的盈利前景
醫療保健	▼ ↑	醫藥股受惠人工智能應用，以及多項新藥及疫苗獲批。美國擬對藥物加徵關稅或限制部分醫藥股前景
綜合企業	▶	股息率偏高及龍頭企業回購股份有助其表現，個別綜合企業海外業務或受關稅及港口政策所影響
原材料	▼ ↑	黃金等貴金屬價格在高位徘徊，或續支持相關股份表現。有色金屬需求或受惠「新三樣」及新一代電子信息產業等新興產業發展所提振。美國關稅政策可能間接影響到其他原材料需求
工業	▶	工業企業利潤續有回穩跡象。航運業短線或受惠中美關稅戰暫緩，來往中美貨運需求回升。製造業活動受關稅影響而有所放緩。手機製造相關供應鏈或受特朗普政府擬對手機加徵關稅所威脅

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。「↑」指相關行業投資觀點獲上調，「↓」為下調。

行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與恒生綜合行業指數相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對恒生綜合指數未來三至六個月的潛在走勢的看法，主要參考影響不同行業的基本因素（包括相關宏觀條件、政策取向、企業盈利前景等）以及估值（包括歷史和預測市盈率或市賬率等指標）。

- 「看好」、「▲」代表相關行業未來三至六個月跑贏恒生綜合指數的機會大於跑輸。
- 「中性」、「▶」代表相關行業未來三至六個月跑贏或跑輸恒生綜合指數的機會大致若若。
- 「看淡」、「▼」代表相關行業未來三至六個月跑輸恒生綜合指數的機會大於跑贏。

其他股市資訊

未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2025年6月12日	1929 HK	周大福

未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每股股數	每手入場費	行業	上市日期
2573 HK	新琪安	\$18.90 - \$20.90	200股	\$4,222.16	食物及飲料	2025年6月10日
2605 HK	METALIGHTMETALIGHT	\$9.75	400股	\$3,939.34	軟件服務	2025年6月10日
9881 HK	容大科技	\$10.00 - \$12.00	500股	\$6,060.51	資訊科技器材	2025年6月10日

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至上周最後交易日。每手入場費包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會計及財務匯報局交易徵費。

本周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
6月6日	美國	5月非農職位按月變化	-	12.6萬	17.7萬
6月6日	加拿大	5月失業率	-	7.0%	6.9%
6月9日	中國內地	5月外匯儲備（美元）	-	3.29萬億	3.28萬億
6月9日	日本	4月經常賬順差（日圓）	-	2.57萬億	3.68萬億
6月9日	中國內地	5月生產物價指數按年變化	-	-3.0%	-2.7%
6月9日	中國內地	5月消費物價指數按年變化	-	-0.2%	-0.1%
6月9日	中國內地	5月出口按年變化（美元）	-	6.0%	8.1%
6月10日	英國	4月失業率	-	-	4.5%
6月11日	日本	5月生產物價指數按年變化	-	3.5%	4.0%
6月11日	美國	5月消費物價指數按年變化	-	2.5%	2.3%
6月11日	加拿大	4月建築許可按月變化	-	-	-4.1%
6月12日	英國	4月工業生產按月變化	-	-	-0.7%
6月12日	美國	5月生產物價指數按月變化	-	0.2%	-0.5%
6月13日	紐西蘭	5月製造業採購經理指數	-	-	53.9
6月13日	美國	6月密歇根大學消費信心指數初值	-	52.0	52.2

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年6月9日。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康

高級市場策略師

莫靄欣

高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失實的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。