

每週港股策略

 分析員：劉志斌 CFA, FRM
 CE No. AWK994
 13/5/2025

市場回顧與展望

上週中美貿易戰有突破性發展，中美經貿高層於上週六在瑞士舉行會議，本週一雙方聯合發表《中美日內瓦經貿會談聯合聲明》，美對華貨品整體關稅由 145% 降至 30%；而中國對美關稅則由 125% 降至 10%，為期 90 日。談判結果大幅好於市場預期。

另外，中國央行採取降息降準，並推出一攬子貨幣刺激政策。消息刺激恒指即日抽升逾五百點，但當日收市前升幅幾乎全部蒸發，估計是央行的貨幣政策未有超過市場預期，但估計之後會再有更多貨幣刺激政策。

美聯儲在上週議息後維持利率不變，指失業率和通脹上漲的風險同時升溫，市場估計美聯儲會推後至 7 月的議息會議才減息。

上週恒生指數上升 1.61%，收報 22,867.74 點，實現七連升；國企指數亦上升 0.95%，收報 8,308.83 點。然而，受半導體板塊拖累，科技指數下跌 1.22%，收報 5,180.25 點。

本週需重點關注以下事件：

1. 多家上市公司公佈首季業績，可藉此了解中港經濟復甦情況。
2. 中國 4 月工業增加值、零售總額及固定資產投資，反映內需及製造業復甦進度。

中美關稅戰有突破性發展，市場不確定進一步減低，有利市場穩步向上。中國政府增加貨幣刺激力度，後續要看效果及進一步的政策。港股情緒明顯轉向樂觀，仍然看好受關稅戰較少影響的內需板塊，及科技板塊。

本週重要事件及經濟數據

日期	事件	前值
5 月 14 日	騰訊控股(700.HK)首季業績	2024 年首季經調整盈利上升 30.2%
5 月 15 日	阿里巴巴(9988.HK)首季業績	2024 年首季經調整盈利下跌 10.8%
5 月 15 日	網易(9999.HK)首季業績	2024 年首季經調整盈利上升 12.5%

港股推介

京東集團(9618.HK)

集團自營業務競爭力強 得益以舊換新補貼

公司簡介 - 京東是中國領先的「自營+平台」雙模式電商巨頭，業務涵蓋零售、物流、科技、健康及國際化佈局。總收入分為商品收入及服務收入，佔收入比例分別約八成及兩成。

核心競爭力 - 1. 快速、高效和高品質的自有物流服務；2. 自營商品的真實性口碑；3. 高經濟規模效應。

財務表現 - 集團去年收入增長 6.8%，股東應佔淨利按年大升 71.1%。股東權益回報率高達 17.28%。

風險因素 - 新業務（外賣、網約車）投入有機會拖累短期利潤。

估值 - 隨著京東規模的擴大及其對供應商議價能力的增強，預計其毛利率將有所改善。公司 2024 年自由現金流為 437 億元人民幣，保守看，假設未來自由現金流維持同樣水平，以折現率 8% 計，估值為每股 183 元。以 2025 年 5 月 12 日每股 139.9 港元計算，股價仍有 31% 向上空間。

投資策略 - 美團(3690.HK)的美團閃購逐漸威脅京東在一線城市 3C 產品的主導地位，這種威脅促使京東進入外賣市場，投資者擔心激烈的市場競爭會拖累公司業績，因而令公司股價下挫。筆者認為中國的以舊換新補貼可以抵銷京東投入外賣的投資。目前股價處於低位，建議投資者現價買入。

持有

估值 183 元
前估值 --

上日收市價 139.9 元

公司簡介

集團是領先的以供應鏈為基礎的技術與服務企業，向消費者、第三方商家、供應商及其他業務合作夥伴提供產品及服務。

過去表現

表現(%)	1 個月	半年	1 年
9618.HK	-2.1	-4.4	6.7
恒指	11.6	17.2	21.5

資料來源：彭博

主要公司數據

52 周股價範圍	94.68 元-192.30 元
市值	4,402 億元
已發行股數	31.88 億

資料來源：彭博

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。



www.chiefgroup.com.hk