

每週港股策略

分析員：劉志斌 CFA, FRM
CE No. AWK994
17/6/2025

市場回顧與展望

中美雙方上週結束倫敦舉行的新一輪中美經貿磋商，美國總統在社交媒體上表示協議很棒，而中方則表示會談取得的進展有利於中美之間進一步增進信任，但雙方都未有公佈詳細結果。消息為市場帶來良好氣氛，港股曾上 24,439 點。

然而，中東地緣局勢急劇惡化，上週五以色列對伊朗發動大規模空襲，目標鎖定伊朗核設施同導彈設施，造成伊朗伊斯蘭革命衛隊總司令等多名高層死亡。消息拖累港股向下，跌穿 24,000 點。

上週恒生指數微漲 0.42%，收報 23,892 點，但波動頗大，上下波幅達 7.60%；國企指數亦微漲 0.30%，收報 8,655 點；科技指數則下跌 0.89%，收報 5,239 點。

本週需重點關注以下事件：

1. 中東局勢是否持續升級。
2. 美聯儲議息結果及會後聲明。

恒生指數升穿 24,000 點後，出現獲利回吐，加上中東局勢升級，投資者避險情緒升溫。但港股正體走勢仍好，預期需要一段時間，恒指始能挑戰前頂 24,800 點。建議投資者均衡配置消費、科技與防禦性板塊。

本週重要事件及經濟數據

日期	事件	預期
6 月 17 日	美國 5 月零售銷售數據	按月跌 0.6%
6 月 19 日	美聯儲議息	預期維持 4.25%至 4.50%不變
6 月 20 日	中國 LPR 報價	預期不變

港股推介

招商銀行(3968.HK)

國內最佳零售銀行 坐等估值修復

公司簡介 - 公司是中國領先的零售銀行，零售業務營業淨收入及稅前利潤貢獻佔比均保持 50%以上。公司資管業務總規模達 4.48 萬億元人民幣，居行業前列。

核心競爭力 - 1. 公司擁有高比例的低成本活期存款。2. 公司的資產管理和財富管理具有強大競爭優勢。3. 高轉換成本。

財務表現 - 集團今年首季營業額 837.31 億元人民幣，按年跌 3.1%。純利 372.86 億元人民幣，按年跌 2.1%。公司淨利息收入增長 1.92%，主要由於收息資產擴張所致，但淨息差按年下跌 11 個基點，主要受 LPR 下調及存量房貸利率下調影響，然而淨息差按季收窄至僅下降 3 個基點。公司撥備覆蓋率高達 410.03%，維持行業高位。

風險因素 - 國內房地產行業持續低迷，影響公司按揭業務。

估值 - 公司是國內最好的民營零售銀行，業務穩健發展，以股息折現估值法計算，假設公司股息未來三年以 7%增長，之後以 4%持續增長，8%折現率，估值為每股 61 元。以 2025 年 6 月 16 日每股 53.65 港元計算，股價仍有 13.7%向上空間。

投資策略 - 公司是國內最佳的民營零售銀行，經濟回暖預期下，消費信貸、財富管理需求回升將釋放盈利彈性。目前股價處於偏低位置，建議投資者現價買入。

買入

估值 61 元

前估值 --

上日收市價 53.65 元

過去表現

表現(%)	1 個月	半年	1 年
3968.HK	9.5	43.3	59.0
恒指	3.1	21.7	32.8

資料來源：彭博

主要公司數據

52 周股價範圍	27.95 元-53.85 元
市值	13,530 億元
已發行股數	252.2 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