

# 關稅風險降 外資投行籲增持中資股

## 野村：資金將大舉湧入 看好AI與電動車板塊

**投資人語**

在中美兩國就關稅問題達成共識後，全球主要投資機構紛紛上調中資股評級，釋放出強烈的看好信號。多家國際投行最新研究報告顯示，隨着政策不確定性消除，中國資本市場正迎來新一輪資金配置機遇。野村調升中資股投資評級至「策略性增持」，預計大量資金湧入中資股。景順看好電動汽車電池、建築機械、家電等行業；晨星也認為最壞的時刻已過去，但仍需注意風險。

大公報記者 麥晉璋

在中美貿易會談前，中資股已顯現出明顯的企穩回升態勢。恒生指數成功突破23000點關鍵阻力位，這一轉變主要得益於人民銀行一系列穩增長政策的出台，使得中資股的前景變得更樂觀。而此次中美關稅協議的達成，進一步消除了困擾市場多時的重大不確定性，為資金回流創造了有利條件。

野村證券率先調升中資股評級，從「中性」上調至「戰略性增持」。野村分析團隊指出，當前有四大核心因素支持中資股表現：其一，中美關係緩解，顯著降低了中資股的地緣政治風險溢價；其二，在美國上市的中概股退市風險與憂慮消除；其三，MSCI中國指數當前市盈率僅10.9倍，估值優勢明顯；其四，全球投資者對中資股的配置仍處於低位，存在巨大提升空間。

### 景順薦家電等出口相關股份

行業配置建議方面，野村看好人工智能（AI）、雲計算、電動汽車及先進製造業等戰略性新興產業。該行預計，MSCI中國指數市盈率有望從目前的10.9倍，回升至13倍左右的合理水平。

景順亞太區（日本除外）環球市場策略師趙耀庭指出，中美經貿談判進展快於預期，表明白宮方面希望盡快緩解貿易緊張局勢。他預計，這一轉變將顯著提振中國出口表現，電動汽車電池、建築機械、家電和寵物食品等行業將成為最大受益者。

不過，趙耀庭也提醒投資者保持謹慎，美國可能對部分中國商品徵收30%附加關稅的風險仍未完全消除，特別是電子和半導體等行業仍面臨不確定性。未來90天將是觀察關稅政策實際影響的關鍵窗口期。

### 晨星料消費及通訊股反彈可觀

晨星亞洲股票市場策略師王凱認為，中美關稅戰暫時舒緩，最壞時期已經過去，儘管特朗普政府的政策多變性仍是潛在風險，但周期性消費、通訊服務和科技板塊已展現出良好的反彈潛力。歷史數據顯示，在上輪貿易戰緩和期間，這些板塊的反彈幅度最為可觀。

個股方面，晨星重點推薦統一企業中國（00220），該公司近年運營效率持續提升，飲料業務增長強勁。基於良好的發展前景，晨星將該公司2025至2029年的淨利潤預測上調3%至14%。此外，其高達6%的股息收益率，也對防禦型投資者具有相當吸引力。

總體來看，機構普遍認為，隨着政策環境改善和估值優勢顯現，中資股正迎來難得的配置時機。不過投資者也需保持理性，密切關注後續政策變化及企業盈利修復情況，在把握機遇的同時做好風險管理。在具體操作上，建議採取「核心+衛星」策略，以估值合理的優質藍籌為核心配置，同時適度布局具備長期成長潛力的新興產業龍頭。

另外，經過周一大升後，市場消化了貿易戰利好消息，港股昨日先行沽貨獲利。恒指收報23108點，跌441點，結束8日連升；科指收報5269點，跌近3.3%；國指跌173點，收報8386點，全日成交2198億元。憧憬國際貿易向好，出口敏感股表現亮麗。東方海外國際（00316）升2.9%，收報124元，為表現最好藍籌。



▲野村看好包括電動汽車等戰略性新興產業。



▲關稅戰舒緩，提振中國出口。景順相信家電行業受惠。



▲港股昨獲利回吐，恒指跌441點，連升八日斷纜。不過，大行調高中資股評級，看好後市。 中新社

專家投資建議

**野村證券**  
MSCI中國指數市盈率有望升至13倍，AI、雲計算、電動車、先進製造業等板塊看高一線

**景順市場策略師趙耀庭**  
預期中國未來數月出口大增，電動汽車電池、建築機械、家電和寵物食品板塊等可受惠

**晨星市場策略師王凱**  
中美關稅戰舒緩，可留意周期性消費、通訊服務和科技板塊

## 瑞銀：美股本輪反彈完結 下調投資評級

【大公報訊】今年4月，美股市場經歷了近五年來最為劇烈的波動。儘管隨後多家科技巨頭公布了強勁的業績，以及中美兩國出乎市場預料快速達成的關稅共識，緩解了市場憂慮，瑞銀財富管理亞太區投資總監辦公室仍然

決定把美股評級從「看好」下調至「中性」，認為市場已實現充分反彈。

**中國出口增速將加快**

瑞銀指出，中美最新達成的貿易協定基本符合預期。數據顯示，自4月中旬以來，美國已對價值約1000億美元的中國電子產品實施關稅豁免，這部分商品約佔中國對美出口總額的20%。隨着關稅政策的進一步調整，包括玩具、鞋類、服裝和家電等在內的消費品貿易也將逐步恢復，這些商品約佔中國對美出口的40%。預計未來數月，中國出口增速將迎來顯著提升。

然而，瑞銀提醒投資者須保持謹慎。4月份，由於市場對關稅問題的過度擔憂，美股出現大幅下挫，當時的拋售行情，明顯超出了基

本面變化帶來的合理調整幅度。4月10日，瑞銀曾判斷市場調整已創造難得的買入機會，並將評級上調至「看好」。此後，標普500指數累計上漲11%，不僅完全收復失地，更重回4月2日的水平。

瑞銀分析師表示，市場的反應往往超出實際情況，貿易緊張局勢緩解是重大利好，但當前美股估值已經反映了大部分積極因素，在經歷快速反彈後，美股市場的風險與回報關係已趨於平衡，未來上行空間可能受限。

瑞銀此次評級調整，並不意味着看空美股。瑞銀強調，「中性」評級反映的是市場已進入一個相對平衡的階段，投資者應當更加關注個股選擇和行業配置。對於長期投資者而言，市場波動仍可創造結構性機會，但短期內需要保持耐心，等待更合適的入場時機。

美聯儲下月減息概率僅8%

【大公報訊】隨着中美貿易緊張局勢緩解，金融市場對美國聯儲局減息的預期出現顯著調整。芝加哥商品交易所聯儲局觀察工具最新數據顯示，6月減息概率已從一周前的30%驟降至8%左右，反映出市場對貨幣政策走向的預期，發生了根本性轉變。華爾街大行高盛更預測，聯儲局減息時間表將會推遲至12月。

**華爾街料延至9月減息**

華爾街主要機構紛紛下調減息預期。高盛最新報告將首次減息時點從7月推遲至12月，並指出中美關稅共識降低了美國經濟急劇惡化的風險。該行同時將美國第四季度經濟增長預測上調0.5個百分點至1%，未來12個月經濟衰退概率下調至35%。

華爾街主要銀行和交易商普遍估計，今年美聯儲只減息兩次，並把減息時期大幅推遲。利率掉期市場數據顯示，交易員目前預計今年僅減息55個基點，較上周五預期的75個基點明顯收窄，且首次減息時點推遲至9月。

另外，美國勞工部最新通脹數據強化了這一預期調整。4月份美國物價指數（CPI）和核心CPI環比均上升0.2%，低於市場預期的0.3%，且已連續三個月低於預期。其中服裝和新車價格漲幅溫和，表明企業尚未將關稅成本明顯轉嫁給消費者。同比來看，整體CPI上漲2.3%，核心CPI上漲2.8%，基本符合預期。



▲高盛預計，聯儲局減息時間表將會推遲至今年12月。

## 寧德凍資1188億 超購50倍

【大公報訊】全球動力電池龍頭寧德時代（03750）昨天第二日招股，持續獲得市場熱捧。該股至今已錄得逾千億元开展認購，相較23.25億元的公開發售規模，超額認購超過50倍。分析認為，該股憑藉技術優勢、歐洲產能擴張及新能源行業的長期趨勢，將是值得長期持有的優質標的。

市場數據顯示，多家券商合計為寧德時代借出1188.91億元开展額度，相當於公開發售部分超額認購50.13倍，其中輝立證券以448億元居首，富途證券和信誠證券分別提供391.18億元和120億元。耀才證券也貢獻了105億元的融資額度。

富途證券首席分析師譚智樂認為，寧德時代領先的電池技術與市場地位，使其在電動車與儲能領域具備投資價值，當前A股估值僅20倍動態市盈率，參考該公司成長潛力，相信該估值具備

吸引力。儘管AH股差價可能限制上市首日的升幅表現，但這僅為短期因素，對長期投資價值沒有影響。

### A股收市價較發售價高6.5%

寧德時代是次來港計劃發行1.18億股H



▲寧德時代持續獲得市場熱捧，迄今已超購50倍。

股，其中7.5%於香港公開發售，發售價不高於263元，一手入場費26565.24元，集資最多310億元，認購期將於周四（15日）截止，隨後在下周二（20日）正式上市。寧德時代IPO不設回補機制，有分析師認為此舉有助減少股價波動性。

值得注意的是，寧德時代A股昨日收報258.77元人民幣，較H股發售價上限263元溢價約6.5%，這價差也為H股投資者提供了安全邊際。

集資用途方面，寧德時代在招股書中提到，計劃將約90%的資金用於推進匈牙利項目第一期及第二期建設。該項目地處匈牙利德布勒森市，第一期及第二期的土地產權面積共計105萬平方米，規劃產能分別為34GWh及38GWh（共計72GWh），可用於生產動力電池和儲能電池，並供應歐洲車企等海外客戶。

## 九倉：關稅戰影響港航運微

【大公報訊】九龍倉集團（00004）主席吳天海（圖）昨日在股東周年大會後就多項熱點議題發表看法。針對中美貿易談判進展，吳天海表示，貿易戰沒有贏家，但對香港航運業務的直接影響較小。大型船公司早已調整航線布局，而香港在華南至美國航線的份額有限。



### 港樓市今年有望企穩

就香港樓市前景，吳天海持謹慎樂觀態度。他認為，印花稅門檻上調將直接惠及400萬元以下的住宅市場，而近期超豪宅市場也因金融市場信心改善而回暖，中端市場表現將取決於地段、供應和定價策略，整體來看今年樓市有望企穩。

談及內地房地產市場時，吳天海稱，隨着越來越多高質量的二手樓入市，個別城市的一手及二手市場取得不錯銷情，市場前景樂觀。至於有消息指內地將推行現樓銷售制度，他認為，該政策將改寫行業生態環境，現樓不必擔心保交樓問題，有助樓市逐漸轉向更加穩定、健康發展。

內地商場方面，吳天海表示，今年首季，主要城市零售總額同比增長4%至6%，但行業競爭加劇；酒店業務入住率穩定，但平均房價出現個位數下滑；寫字樓市場面臨供過於求，隨着未來新增供應陸續入市，寫字樓租金難有上漲空間。