

股票市场概览

港股市场表现

- 5月13日，中美关税谈判进展未能持续推动市场上行，港股三大指数呈现低开低走行情，尤其是恒生科技指数大跌3.26%，恒生指数、国企指数分别下跌1.87%及2.02%。南向资金净买入22.61亿港元。
- 大型科技股集体走低，美团、快手跌超4%，阿里、小米跌超3%。在中美经贸关系释放积极信号推动港股三连涨后，市场多空博弈骤然加剧。根据相关数据统计，5月8日至12日期间，主要科技公司卖空量呈现倍数级增长，空头力量加速集结引发市场对反弹持续性的担忧。苹果概念股回落，高伟电子、舜宇光学科技等跌超7%。汽车股走低，小鹏汽车、蔚来跌超5%，理想汽车跌超3%。半导体股下挫，华虹半导体、中芯国际跌超4%，宏光半导体、晶门半导体等纷纷跟跌。
- 生物医药股大反弹，复宏汉霖涨超6%，荣昌生物、百济神州涨超4%。黄金股升温，潼关黄金大涨超15%，灵宝黄金、赤峰黄金涨超5%，山东黄金涨超4%。内银股上涨，重庆银行、江西银行涨超4%。
- 展望后市，野村证券在中美贸易谈判后的一份报告中称，已将中国股票评级上调至“战术超配”，并称将把部分资金从印度转至中国。花旗集团则是将恒生指数的年底目标价上调2%至25000点，并预计到2026年上半年将达到26000点。

美股市场表现

- 美东时间5月13日，美股三大指数收盘涨跌不一。截至收盘，道指跌0.64%，纳指涨1.61%，标普涨0.72%。
- 大型科技股多数收涨。苹果收涨1.02%，英伟达涨5.63%，亚马逊涨1.31%，谷歌涨0.82%，Meta涨2.6%，伯克希尔跌0.47%，特斯拉涨4.93%，沃尔玛跌0.9%，奈飞涨2.56%，微软跌0.03%。
- 中概股涨跌互现，KWEB跌0.23%，台积电涨3.75%，阿里跌0.68%，拼多多涨2.64%，京东涨3.33%，理想跌1.48%，小鹏跌1.66%，富途涨1.44%，蔚来跌1.9%，小马智行跌10.56%。

日股市场表现

- 5月13日，日经股指连续第四个交易日上涨，收于两个半月以来的新高，站上38,000点大关，市场对中美两国贸易冲突的担忧有所缓解。截至收盘，日经225指数指数上涨1.43%，东证指数上涨1.10%。

2025年5月14日

资讯日报

海外市场主要股市上日表现

指数名称	收市价	升跌(%)	
		单日	年内
恒生指数	23,108	(1.87)	15.20
恒生国企	8,386	(2.02)	15.04
恒生科技	5,270	(3.26)	17.94
美国道琼斯	42,140	(0.64)	(0.95)
美国标普500	5,887	0.72	0.08
美国纳斯达克	19,010	1.61	(1.56)
德国DAX	23,639	0.31	18.73
法国CAC	7,874	0.30	6.68
英国富时100	8,603	(0.02)	5.26
日本日经225	38,183	1.43	(4.29)

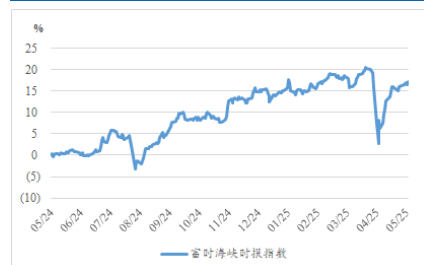
美国主要指数一年表现



日本主要指数一年表现



富时新加坡海峡指数一年表现



数据日期：2025年5月13日

资料来源：万得，国信证券（香港）财富研究部整理

JING YI, CFA, CPA
SFC CE No.: BRQ314
+852 2899 6747
jessiejing@guosen.com.cn

- 美元兑日元汇率在东京市场基本保持坚挺，徘徊在148附近。随着中美贸易冲突担忧的缓解，美元买盘依然活跃。市场受到以出口为导向的汽车和电子类股票的支撑，这些股票因日元走弱而吸引买盘。
- 个股方面，川崎重工涨3.6%，Disco涨1.25%，爱德万测试下跌2.08%，丰田汽车涨3.5%。

4月通胀表现尚可，关税冲击可能在未来几个月显现

- 4月份的通胀数据呈现出一些积极的信号。当月CPI环比上涨0.2%，符合市场预期。年度通胀率降至2.3%，低于经济学家此前预测的2.4%。汽油价格的同比大幅下降，也对控制通胀起到了积极作用。这些数据无疑给市场带来了一丝安慰。
- 美东时间5月13日，特朗普在旗下社交媒体上发帖呼吁美联储降息，重申没有通胀。特朗普的帖子写道：没有通胀，而且汽油、能源、杂货以及几乎所有其他商品的价格都在下跌！美联储必须降低利率，就像欧洲等地的央行已经在做的那样。他再次点名被冠以“太迟”绰号的美联储主席鲍威尔，问他出了什么问题。
- 同日，有“新美联储通讯社”之称的资深联储报道记者Timiraos写道，4月通胀温和，但经济学家认为，关税将结束近期的通胀低迷状态，未来几个月推高价格。报道强调了4月CPI通胀数据中的复杂性和不确定性，认为，虽然目前的通胀数据相对温和，但关税政策的全面影响尚未显现。这种不确定性对企业、消费者和政策制定者都将产生影响。企业需要谨慎评估因关税政策所增加的成本，并制定应对策略。消费者可能面临物价上涨的压力。而美联储则需要在通胀和经济增长之间找到平衡点，谨慎地制定货币政策。

重点新闻

- 美国4月份核心CPI环比上涨0.2%，连续第三个月低于预期，反映企业尚未急于把更高关税成本转嫁给消费者。特朗普再次敦促美联储主席鲍威尔下调利率。
- 美国小企业乐观程度指数4月份连续第四个月恶化，关税上调导致企业对前景悲观加剧。
- 贝莱德CEO表示，市场在找到新平衡点前会剧烈波动，城堡投资创始人格里芬称，持有现金可能是最佳选择。
- 美国银行对基金经理调查显示，中美贸易谈判前基金经理对美股的净减持比例为两年来最高水平，对美元的敞口为2006年以来最低。
- 特朗普宣称沙特将对美投资1万亿美元，规模远超白宫当天早些时候公告的6000亿美元，官方尚未公布细节。
- 美国据悉考虑允许阿联酋购买超过100万枚英伟达先进芯片，这一数量远超拜登时代AI芯片法规的限制。知情人士表示，这项尚在谈判中的协议将允许阿联酋从现在到2027年每年进口50万枚市场上最先进的芯片。五分之一的芯片将留给阿布扎比人工智能公司G42，其余将分配给在阿联酋建立数据中心的美国公司。

- 美国商务部撤销拜登时代AI芯片扩散规定，但强调全球任何地方使用华为昇腾AI芯片均违反美国出口管制。
- 芯片巨头英伟达和AMD将向沙特阿拉伯人工智能公司Humain供应半导体产品，用于其大型数据中心项目。英伟达将向Humain出售超过1.8万块最新的人工智能芯片；AMD表示，将为“从沙特阿拉伯王国延伸到美国”的数据中心提供芯片和软件，该项目耗资100亿美元。
- 软银首席财务官表示，软银对OpenAI的投资可能达到200亿美元。
- 亚马逊与联邦快递重启合作，达成大件商品配送协议。
- 特斯拉官方微博发布人形机器人擎天柱(Optimus)“跳舞”视频，优化“仿真到现实”的训练代码。
- 微软将全范围裁员3%，或影响数千名员工。
- 贸易休战提振市场对中国的信心，高盛和摩根大通等大行纷纷上调中国今年经济增速预期，摩根士丹利与瑞银高管称高净值客户转趋乐观。高盛预计中国2025/26年实际出口将基本持平，四季度料降息一次、幅度10个基点。
- 路透报道，中国当局已向至少四家稀土磁体生产企业发放出口许可证。
- 中国政府约谈京东、美团、饿了么等外卖平台企业，要求加强内部管理，公平有序竞争。
- 《香港经济日报》报道，宁德时代已获券商借出1252亿港元孖展，超额认购52.8倍。
- 京东2025年一季度业绩优于预期。营收3011亿元，同比增15.8%，创下近三年来的最高同比增速；调整后EBITDA为137亿元，同比增长27%，超出预估126.4亿元。调整后净利润为128亿元，同比增长43.4%，超出市场预期的103.7亿元。包括外卖业务在内的新业务收入达到57.53亿元，同比增长18.1%，由于与美团在外卖领域的竞争激烈，新业务亏损13.27亿元，与2024年同期相比亏损翻倍。
- 据悉微创医疗机器人以每股15.50至16.20港元的价格配售股票。

重点图表

表 1：美股成交额前十

排名	公司	收盘价 (美元)	市值 (亿美元)	涨跌幅 (%)	成交额 (亿美元)
1	特斯拉	334	10,760	4.9	448
2	英伟达	130	31,687	5.6	427
3	联合健康	311	2,825	(17.8)	191
4	Palantir	128	3,023	8.1	186
5	Meta	656	16,495	2.6	122
6	亚马逊	211	22,440	1.3	119
7	苹果	213	31,803	1.0	110
8	微软	449	33,383	(0.0)	106
9	Coinbase	257	654	24.0	97
10	Alphabet	160	19,439	0.7	67

数据日期：2025 年 5 月 13 日
 资料来源：彭博，国信证券（香港）财富研究部整理

表 3：日股成交额前十

排名	公司	收盘价 (日元)	市值 (亿日元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万美元)
1	川崎重工	8,966	15,056	3.6	1,806
2	藤仓株式会社	5,743	16,991	(5.2)	1,802
3	Disco公司	33,320	36,126	1.2	1,580
4	三菱重工	2,696	90,954	(1.5)	1,342
5	爱德万测试	7,148	54,764	(2.1)	1,245
6	东京电子	24,000	113,192	4.8	940
7	三菱日联金融集团	1,908	230,192	3.7	909
8	Lasertec公司	14,935	14,082	1.1	710
9	丰田汽车	2,850	450,157	3.5	681
10	cruit Holdings株式会	8,978	140,408	7.7	515

数据日期：2025 年 5 月 13 日
 资料来源：彭博，国信证券（香港）财富研究部整理

图 2：过去一年美元指数走势



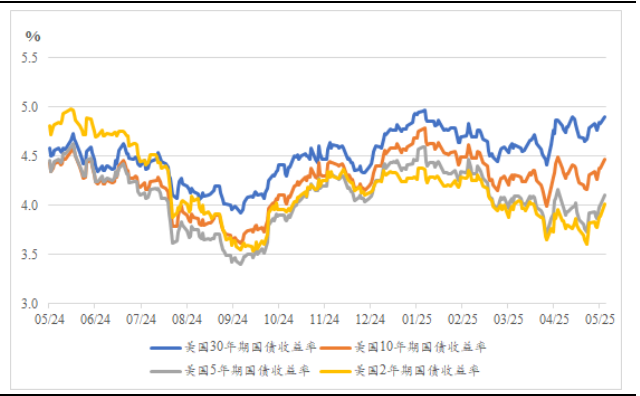
数据日期：2025 年 5 月 13 日
 资料来源：万得，国信证券（香港）财富研究部整理

表 2：纳斯达克中国金龙指数成交额前十

排名	公司	收盘价 (美元)	市值 (亿美元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万美元)
1	阿里巴巴	132	3,141	(0.7)	2,126
2	京东	37	541	3.3	1,461
3	百度	91	319	(0.2)	213
4	小鹏汽车	79	1,499	(5.3)	211
5	贝壳控股	20	242	0.8	184
6	腾讯音乐	15	252	2.5	166
7	禾赛科技	18	24	3.4	149
8	好未来教育	10	60	(2.3)	141
9	满帮集团	13	133	0.7	123
10	蔚来集团	4	93	(1.9)	115

数据日期：2025 年 5 月 13 日
 资料来源：彭博，国信证券（香港）财富研究部整理

图 1：过去一年美国国债收益率走势



数据日期：2025 年 5 月 13 日
 资料来源：万得，国信证券（香港）财富研究部整理

图 3：过去一年黄金现货美元走势



数据日期：2025 年 5 月 13 日
 资料来源：万得，国信证券（香港）财富研究部整理

注：以上数据均来自官方披露、公司资料，国信证券（香港）研究部整理，请务必阅读正文之后的信息披露及其项下所有内容。

图 4：过去一年美元兑人民币走势



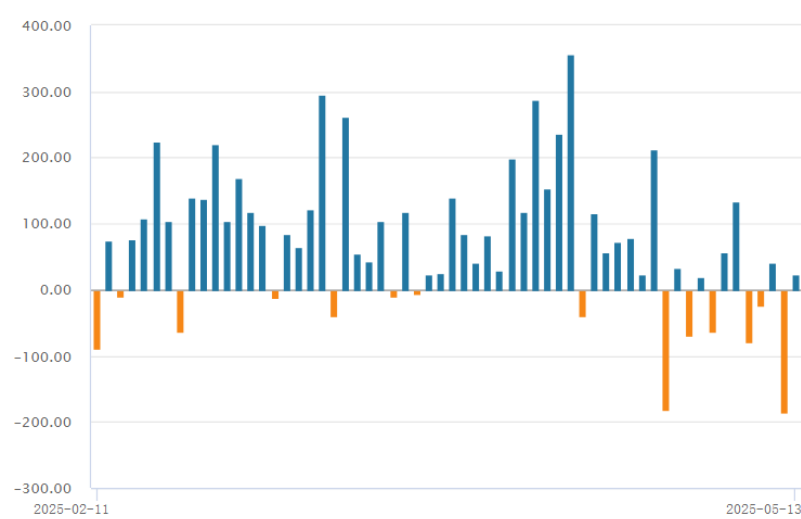
数据日期：2025 年 5 月 13 日
资料来源：万得，国信证券（香港）财富研究部整理

图 5：过去一年美元兑日元走势



数据日期：2025 年 5 月 13 日
资料来源：万得，国信证券（香港）财富研究部整理

图 6：近 60 日南下资金净买入（亿元）



数据日期：2025 年 5 月 13 日
资料来源：万得

图 7：近一周港股通活跃个股资金流向

南向							
排名	股票代码	股票简称	净买入	排名	股票代码	股票简称	净买入
1	3690.HK	美团-W	40.26	1	0700.HK	腾讯控股	-90.23
2	0939.HK	建设银行	31.66	2	1810.HK	小米集团-W	-59.98
3	2828.HK	恒生中国...	15.55	3	0981.HK	中芯国际	-24.83
4	9988.HK	阿里巴巴-W	12.68	4	9992.HK	泡泡玛特	-11.30
5	1347.HK	华虹半导体	5.16	5	9868.HK	小鹏汽车-W	-8.30
6	0883.HK	中国海洋...	4.38	6	1093.HK	石药集团	-4.58
7	9880.HK	优必选	2.53	7	1288.HK	农业银行	-3.30
8	3988.HK	中国银行	1.20	8	2800.HK	盈富基金	-1.81
9	0285.HK	比亚迪电子	1.13	9	9926.HK	康方生物	-1.56
10	3896.HK	金山云	0.94	10	1024.HK	快手-W	-1.55

数据日期：2025 年 5 月 13 日
资料来源：万得

注：以上数据均来自官方披露、公司资料，国信证券（香港）研究部整理，请务必阅读正文之后的信息披露及其项下所有内容。

Information Disclosures

Stock ratings, sector ratings and related definitions

Stock Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Buy	Relative Performance>20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Accumulate	Relative Performance is 5% to 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the company or sector is neutral.
Reduce	Relative Performance is -5% to -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.
Sell	Relative Performance <-20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.

Sector Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Outperform	Relative Performance>5%; or the fundamental outlook of the sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the sector is neutral.
Underperform	Relative Performance<-5%; or the fundamental outlook of the sector is unfavorable.

Interest disclosure statement

The analyst is licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission. Neither the analyst nor his/her associates serves as an officer of the listed companies covered in this report and has no financial interests in the companies.

Guosen Securities (HK) Brokerage Co., Ltd. and its associated companies (collectively “Guosen Securities (HK)”) has no disclosable financial interests (including securities holding) or make a market in the securities in respect of the listed companies. Guosen Securities (HK) has no investment banking relationship within the past 12 months, to the listed companies. Guosen Securities (HK) has no individual employed by the listed companies.

Disclaimers

The prices of futures and options may move up or down, fluctuate from time to time, and even become valueless. Losses may be incurred as well as profits made as a result of buying and selling futures and options.

The prices of securities may fluctuate up or down. It may become valueless. It is as likely that losses will be incurred rather than profit made as a result of buying and selling securities.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute the forecast on any futures and/or options. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such securities) with the listed companies. Individuals of Guosen Securities (HK) may have personal investment interests in the futures and/or options mentioned in this report.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute any buying/selling or dealing agreement in relation to the securities mentioned. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such securities) with the listed companies. Individuals of Guosen Securities (HK) may have personal investment interests in the listed companies.

This report is based on information available to the public that we consider reliable, however, the authenticity, accuracy or completeness of such information is not guaranteed by Guosen Securities (HK). This report does not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual clients and does not constitute a personal investment recommendation to anyone. Clients are wholly responsible for any investment decision based on this report. Clients are advised to consider whether any advice or recommendation contained in this report is suitable for their particular circumstances. This report is not intended to be an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned.

This report is for distribution only to clients of Guosen Securities (HK). Without Guosen Securities (HK)'s written authorization, any form of quotation, reproduction or transmission to third parties is prohibited, or may be subject to legal action. Such information and opinions contained therein are subject to change and may be amended without any notification. This report is not directed at, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to applicable law or regulation or which would subject Guosen Securities (HK) and its group companies to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

信息披露

公司评级、行业评级及相关定义

公司评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

买入	相对表现超过 20%，或公司、行业基本面良好。
增持	相对表现介于 5%至 20%之间，或公司、行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或公司、行业基本面中性。
减持	相对表现介于-5%至-20%之间，或公司、行业基本面不理想。
卖出	相对表现低于-20%，或公司、行业基本面不理想。

行业评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

跑赢大市	相对表现超过 5%，或行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或行业基本面中性。
跑输大市	相对表现低于-5%，或行业基本面不理想。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士，分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员，也未持有其任何财务权益。

本报告中，国信证券（香港）经纪有限公司及其所属关联机构（合称国信证券（香港））并无持有该公司须作出披露的财务权益（包括持股），在过去 12 个月内与该公司并无投资银行关系，亦无进行该公司有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。

免责条款

期货及期权价格可升可跌，亦不时波动甚大，甚至变成毫无价值。买卖期货及期权未必一定能赚取利润，反而可能会招致损失。

证券价格有时可能非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

本研究报告所涉及的内容既不代表国信证券（香港）的推荐意见，也不构成针对任何期货和／或期权的预测。国信证券（香港）或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务（例如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票）。国信证券（香港）不排除其员工有个人投资于本报告期内所提及的期货和／或期权。

本研究报告内容既不代表国信证券（香港）的推荐意见，也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易要约。国信证券（香港）或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务（例如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票）。国信证券（香港）不排除其员工有个人投资于本报告期内所提及的上市法团。

报告中的资料均来自公开信息，我们力求准确可靠，但对这些信息的正确性、公正性及完整性不做任何保证。本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，并不构成个人投资建议，客户据此投资，责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。本报告并不存在招揽或邀约购买或出售任何证券的企图。

本报告仅向特定客户传送，未经国信证券香港书面授权许可，任何人不得引用、转载以及向第三方传播，否则可能将承担法律责任。研究报告所载的资料及意见，如有任何更改，本司将不作另行通知。在一些管辖区域内，针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取渠道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令国信证券（香港）受制于任何注册或领牌规定，则本研究报告不适用于该等管辖区域内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。