

各股市走势图	1
股市短评	1
主要经济数据公布	1
主要新闻总结	1
国际经济要闻	2
大中华经济要闻	2
企业要闻	2
中港两地上市的 H 股股份	3
免责声明	4

指数	收市	日比(%)	5日(%)
恒生	24231.30	(0.57)	5.62
H股	8914.03	(0.27)	5.90
紅籌	3917.07	0.41	3.02
HSC大型股	2242.69	(0.71)	5.66
HSC中型股	4121.01	(0.09)	4.92
AH股溢價	131.43	(0.02)	(1.64)
滬深300	3944.01	(0.31)	1.39
富時中國A50	13295.09	(0.03)	0.53
上證180	8654.89	(0.21)	1.75
上證380	5568.11	(0.24)	2.07
臺北加權	22576.07	(0.61)	(2.07)
日經225	36887.17	(2.17)	(2.38)
道瓊斯	42801.72	0.52	(2.37)
標普500	5770.20	0.55	(3.10)
納斯達克	18196.22	0.70	(3.45)
德國DAX 30	23008.94	(1.75)	2.03
富時100	8679.88	(0.03)	(1.47)
法國CAC 40	8120.80	(0.94)	0.11

商品期貨/指數	市價	日比(%)	5日(%)
紐約期油 (美元/桶)	66.71	(0.49)	(2.43)
紐約期金 (美元/t oz)	2924.80	0.37	0.82
標普高盛商品指數	551.31	0.69	(0.41)
CRB大宗商品期貨價格指數	303.04	0.65	0.92
羅杰斯國際商品指數	4002.56	0.51	0.49

外匯	匯率	5日(%)	1個月(%)
港元兌人民幣	0.93	(0.76)	(0.73)
美元兌人民幣	7.24	(0.83)	(0.94)
美元兌港元	7.77	(0.07)	(0.22)
美元兌日元	147.35	(1.46)	(3.16)
歐元兌美元	1.09	3.51	5.32
英鎊兌美元	1.29	1.83	4.57
澳元兌美元	0.63	1.29	0.45

政府債券	收益率 (%)	5日(bps)	1個月(bps)
中國 (10年期)	1.85	6.70	23.90
香港 (10年期)	3.50	(7.10)	(17.80)
美國 (10年期)	4.27	11.15	(23.02)

來源：彭博

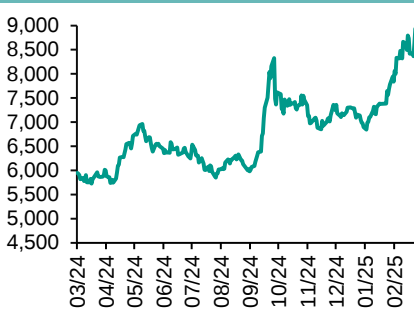
每天導讀

各股市走勢圖

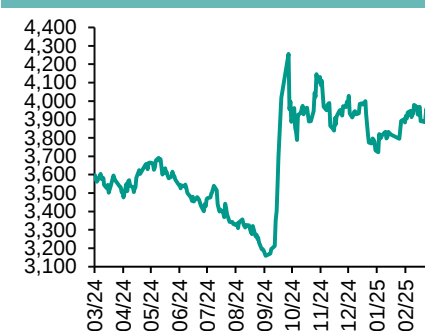
恒指走勢圖



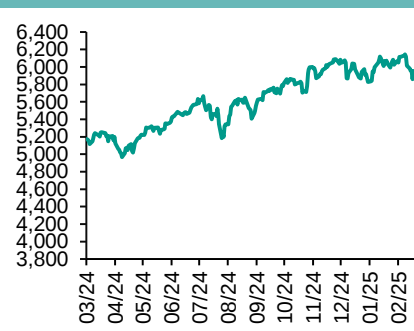
國指走勢圖



滬深300走勢圖



標普500走勢圖



來源：彭博

股市短评

上週五美國股市三大指數均上漲，其中納斯達克指數漲幅最大。美國勞工部發佈非農就業報告，上月新增15萬個就業崗位，略不及市場預期，失業率小幅上升至4.1%。歐洲三大股市均下跌。上週五恒生三大指數均下跌，其恒生指數跌幅最大。雖然前期受益於兩會利好及Manus出圈，但週邊市場不確定性導致指數回落。上週五A股三大股指均下跌，創業板指跌幅最大。板塊表現方面，有色金屬板塊逆市走強，小金屬、航太航空、汽車零部件、貴金屬板塊漲幅居前，多元金融、房地產服務、電池、電源設備、醫療服務、證券板塊跌幅居前。上週五滬股通北向交易額度餘額充足，南向淨賣買入77.67億港元；深股通北向交易額度餘額充足，南向淨買入43.46億港元。截至上週末，道指、標普500指數、日經225指數、恒指、國指、上證綜指、深成指的2025年預測市盈率分別為21.5倍、23.44倍、20.2倍、11.5倍、10.8倍、16.0倍、26.5倍。今天將公佈德國1月工業產值經季調月環比、日本1月國際收支經常專案餘額等數據。

主要經濟資料公布

國家/地區	經濟指標	時間	市場預期	實際值	前值
中國	外匯儲備	2月	\$3,229b	\$3227.2b	\$3209b
美國	非農就業人數增減	2月	160k	151k	125k*
美國	製造業就業人數增減	2月	3k	10k	-5k*
美國	失業率	2月	4.0%	4.1%	4.0%
歐元區	GDP經季調同比	4Q	0.9%	1.2%	0.9%
歐元區	GDP經季調季環比	4Q	0.1%	0.2%	0.1%
加拿大	失業率	2月	6.7%	6.6%	6.6%

主要新聞總結

- 比特幣下跌 特朗普簽署加密貨幣相關的行政命令讓市場失望
 - 日本央行據悉傾向於在3月會議上維持關鍵利率不變
 - 歐洲央行管委Villeroy：面對不確定的環境 央行保持開放態度
 - 澳大利亞1月對美國出口黃金創紀錄 潛在關稅擔憂助推黃金運往紐約金庫
- 中國央行連續第四個月擴大黃金儲備
 - 中國外長批評美國“兩面人”做法 稱加征關稅是“以怨報德”
 - 中國央行稱將提升執法規範 堅持“過罰相當”
 - 中國今年1-2月出口額創下5,400億美元紀錄高點 關稅引發提前出貨



國際經濟要聞

比特幣下跌 特朗普簽署加密貨幣相關的行政命令讓市場失望

美國總統特朗普簽署了一項外界期待已久的命令，建立戰略比特幣儲備和其他數位資產的額外庫存，但加密貨幣卻走低。儘管幣圈高層熱情洋溢地在社群媒體發表的貼文對此大加讚揚，但比特幣一度下跌。（彭博）

日本央行據悉傾向於在3月會議上維持關鍵利率不變

據知情人士稱，在1月加息後，日本央行官員傾向於本月維持利率不變，而且需要密切關注全球經濟中日益增加的不確定性。知情人士說，在1月會議將利率從0.25%提高至0.5%之後，日本央行官員認為沒有必要急於行動，希望先評估影響。知情人士補充說，他們還在密切關注美國政策將如何影響國內和全球經濟。（彭博）

歐洲央行管委Villeroy：面對不確定的環境 央行保持開放態度

歐洲央行管委Francois Villeroy de Galhau稱，央行不排除任何關於利率的可能性，並隨時準備在地緣政治快速變化的環境下採取行動。這位法國央行行長表示，決策者正在打贏與通脹的戰役，但沒有重申他對存款利率今夏可能從目前的2.5%降至2%的預期。（彭博）

澳大利亞1月對美國出口黃金創紀錄 潛在關稅擔憂助推黃金運往紐約金庫

澳大利亞1月向美國出口的黃金數量創下紀錄，因為對潛在關稅的擔憂導致交易員紛紛將黃金運入紐約金庫，以便從主要市場之間的極端價格錯位中獲利。澳大利亞統計局在月度貿易報告中表示，當月對美國的黃金出口總額達到46億澳元（29億美元），創下1995年有記錄以來的最高水準。（彭博）

大中華經濟要聞

中國央行連續第四個月擴大黃金儲備

在黃金升至紀錄高位的大背景下，中國央行2月份連續第四個月擴大黃金儲備。據週五公佈的數據，中國央行2月末黃金儲備較一個月前增加16萬盎司。繼18個月的持續購買之後，央行暫停了6個月，之後在11月恢復增加黃金儲備。（彭博）

中國外長批評美國“兩面人”做法 稱加征關稅是“以怨報德”

在世界兩大經濟體之間緊張局勢加劇之際，中國最高外交官指責唐納德·特朗普對雙邊關係採取“兩面人”的做法，並駁斥其不斷加征關稅。週五在北京舉行的年度記者會上，中國外交部長王毅為中國採取行動阻止芬太尼流入美國進行了辯護，並指責美國總統把這個問題作為向中國政府施壓的藉口。（彭博）

中國央行稱將提升執法規範 堅持“過罰相當”

中國人民銀行週三召開2025年金融法治工作會議，稱將配合金融穩定法後續審議工作，並要求提升行政執法規範性有效性，堅持“過罰相當”，依法實施行政處罰。央行稱將有力支援金融服務實體經濟和防範化解金融風險。（彭博）

中國今年1-2月出口額創下5,400億美元紀錄高點 關稅引發提前出貨

中國今年迄今的出口額創下紀錄高點；隨著美國提高關稅，未來可能徵收更多關稅，引發提前出貨。根據海關總署的聲明，1-2月按美元計價出口同比增長2.3%，達到5,400億美元。進口同比下跌8.4%，1-2月貿易順差1705億美元。接受彭博調查的經濟學家對出口的預估中值為增長5.9%，進口將增長1%。（彭博）

企業要聞

百度計畫發行不超20億美元的可交換債券

百度計畫發行本金總額不超過20億美元的可交換債券，債券可交換為攜程的香港上市普通股。可交換債券將於2032年到期。該公司表示，計畫將所得款項淨額用於償還若干現有債務、支付利息及一般公司用途。（彭博）

東風集團股份 2月汽車銷量109122輛

東風集團股份2月汽車銷量109122輛。2月業績：汽車銷量109122輛，累計汽車銷量225912輛，汽車銷量-31.8%。（彭博）

廣汽集團 2月汽車銷量98721輛，上年同期98401

廣汽集團 2月汽車銷量98721輛，同比+0.3%。新能源汽車銷量19175輛，同比+33%。（彭博）

世茂集團 2月合約銷售額18.6億元人民幣，上年同期22.3億元人民幣

世茂集團 2月合約銷售額18.6億元人民幣，同比-17%。累計合約銷售額40.6億元人民幣，同比-6.7%。（彭博）

中港兩地上市的股份

港股代碼	股份名稱	港股 收盤價 (港元)	動態市盈率	市淨率	港股/A股 價比(%)	港股代碼	股份名稱	港股 收盤價 (港元)	動態市盈率	市淨率	港股/A股 價比(%)
939	建設銀行	6.76	4.85	0.49	-25.92	1635	大眾公用	2.06	51.67	0.67	(52.15)
1398	工商銀行	5.61	5.14	0.52	-23.15	753	中國國航	5.41	-	2.29	(32.36)
1288	農業銀行	4.73	5.66	0.61	-13.61	670	東方航空	2.75	-	1.42	(33.64)
3988	中國銀行	4.56	5.79	0.53	-21.49	1055	南方航空	3.95	-	1.72	(38.88)
1658	郵儲銀行	5.11	5.74	0.60	-10.36	1919	中遠海控	11.66	4.35	0.78	(20.95)
3328	交通銀行	6.78	5.56	0.47	-11.92	598	中國外運	3.87	6.75	0.68	(28.76)
3968	招商銀行	47.65	7.77	1.12	1.87	2866	中遠海發	0.98	9.22	0.41	(60.82)
998	中信銀行	5.90	4.28	0.44	-21.49	1138	中遠海能	6.57	9.57	0.81	(46.92)
6818	光大銀行	3.13	4.73	0.34	-23.27	2880	大連港	0.71	11.99	0.40	(55.91)
2016	浙商銀行	2.37	3.96	0.36	-22.54	6198	青島港	5.97	7.15	0.85	(33.32)
1988	民生銀行	3.74	4.88	0.28	-15.65	3369	秦港股份	2.15	7.04	0.58	(35.40)
6196	鄭州銀行*	0.99	9.50	0.15	-52.71	317	廣船國際	9.60	59.88	0.68	(61.34)
3866	青島銀行*	3.19	4.40	0.48	-28.23	2039	中集集團*	5.41	15.76	0.58	(40.15)
1963	重慶銀行	6.34	4.05	0.40	-31.41	1800	中國交建	5.06	3.45	0.27	(49.91)
3618	渝農商行	4.84	4.73	0.41	-18.62	390	中國中鐵	3.88	3.19	0.30	(37.90)
2628	中國人壽	15.94	3.84	0.74	-61.71	1186	中國鐵建	5.29	3.48	0.26	(40.56)
2318	中國平安	48.50	6.93	0.91	-12.28	1766	中國中車	5.24	10.83	0.86	(35.69)
2601	中國太保	24.60	6.48	0.83	-26.53	3898	時代電氣	33.20	12.32	1.08	(32.18)
1336	新華保險	27.45	8.14	0.89	-47.08	3969	中國通號	3.43	10.25	0.76	(44.24)
1339	人保集團	4.12	4.41	0.63	-42.63	525	廣深鐵路	1.94	9.90	0.48	(40.16)
6030	中信證券	22.60	16.12	1.20	-23.67	177	寧滬高速	8.73	9.11	1.11	(44.68)
3908	中金公司	15.50	19.53	0.78	-59.03	548	深圳高速	6.66	7.01	0.74	(45.96)
6837	海通證券	6.45	-	0.48	-42.28	995	皖通高速	9.95	10.05	1.19	(42.68)
2611	國泰君安	12.64	13.80	0.71	-35.84	107	成渝高速	3.33	7.97	0.59	(34.97)
6806	中萬宏源*	2.39	13.20	0.54	-56.18	2238	廣汽集團	3.14	464.08	0.27	(66.57)
1776	廣發證券*	10.62	11.80	0.54	-36.26	1211	比亞迪*	355.20	28.40	6.19	(7.16)
6886	華泰證券	13.86	10.38	0.76	-26.98	2333	長城汽車	13.28	8.47	1.37	(50.68)
6099	招商證券	14.68	14.54	1.09	-24.53	2338	濰柴動力	16.26	12.08	1.53	(8.70)
3958	東方證券	5.13	14.04	0.51	-50.43	3606	福耀玻璃	52.90	20.45	4.07	(12.01)
6178	光大證券	7.89	23.69	0.59	-57.81	1108	洛陽玻璃	3.59	-	0.49	(63.45)
6881	銀河證券	8.09	13.13	0.77	-53.74	6865	福萊特	13.30	14.02	1.30	(39.92)
6066	中信建投	10.10	13.66	0.98	-61.76	38	一拖股份	6.72	6.95	0.95	(55.35)
1375	中州證券	1.68	41.43	0.52	-61.83	1157	中聯重科*	6.47	13.18	0.94	(27.21)
1456	國聯證券	3.99	67.51	0.58	-66.49	564	鄭煤機	11.64	5.11	0.92	(26.99)
883	中國海油	17.54	5.43	1.08	-34.38	1057	浙江世寶*	3.67	18.64	1.48	(74.20)
857	中石油	5.80	6.10	0.66	-29.74	1072	東方電氣	9.93	8.79	0.74	(38.17)
386	中石化	4.19	9.55	0.58	-31.89	2727	上海電氣	2.85	136.83	0.77	(67.62)
338	上石化	1.26	-	0.51	-63.66	2208	金風科技*	5.26	15.11	0.57	(45.25)
1033	石化油服	0.63	29.13	1.28	-68.95	187	京城機電	4.77	-	2.30	(69.90)
2883	中海油田	6.27	8.75	0.65	-58.13	2607	上海醫藥	11.92	10.07	0.59	(41.31)
568	山東墨龍*	1.27	-	1.93	-68.03	2196	復星醫藥	15.52	20.95	0.82	(42.06)
1088	中國神華	30.70	9.07	1.36	-20.32	1513	麗珠醫藥*	25.55	10.90	1.56	(30.27)
1898	中煤能源	8.11	5.76	0.67	-24.68	874	白雲山	17.90	7.92	0.75	(37.25)
1171	兗州煤業	8.24	4.57	1.26	-41.90	719	新華製藥*	5.72	8.06	0.75	(63.97)
3996	中國能源建設	0.99	5.04	0.37	-60.08	1349	復旦張江	2.65	22.70	1.09	(69.45)
1816	中廣核*	2.46	10.53	0.98	-37.05	1858	春立醫療	9.12	26.41	1.17	(36.98)
902	華能國際	4.40	11.45	1.11	-38.46	6160	百濟神州	152.20	-	8.15	(38.41)
991	大唐發電	1.46	27.62	0.82	-50.73	1877	君實生物*	14.84	-	2.21	(53.41)
1071	華電國際	4.16	9.63	0.93	-27.02	9995	榮昌生物	17.80	-	3.39	(49.15)
916	龍源電力	6.10	9.22	0.67	-64.26	6185	康希諾	37.50	-	1.71	(44.63)
956	新天綠能	3.64	6.45	0.66	-52.84	9989	海普瑞*	4.48	-	0.51	(62.91)
1618	中國中冶	1.62	5.86	0.31	-51.32	2359	藥明康德	63.45	21.43	3.12	(5.45)
2068	中鋁國際	2.02	-	2.27	-57.33	3759	康龍化成*	16.26	16.77	2.16	(45.00)
347	鞍鋼股份*	2.10	-	0.37	-24.76	3347	泰格醫藥	35.50	-	-	(41.75)
323	馬鋼股份	1.99	-	0.57	-46.27	6821	凱萊英*	53.20	-	-	(37.95)
1053	重慶鋼鐵	0.96	-	0.43	-35.20	6127	昭衍新藥	14.04	24.69	1.18	(38.08)
2600	中國鋁業	5.28	8.16	1.27	-36.37	1880	中國中免	50.35	14.30	1.81	(24.26)
358	江西銅業	13.30	6.54	0.57	-42.93	168	青島啤酒	53.80	15.71	2.30	(28.89)
2899	紫金礦業	15.98	13.42	2.95	-9.40	553	南京熊貓	3.41	-	0.91	(69.72)
1787	山東黃金	15.52	29.87	2.67	-40.26	981	中芯國際	54.60	121.68	2.72	(47.50)
3993	洛陽鉬業	5.91	9.64	1.88	-23.43	1347	華虹公司	38.00	144.29	1.03	(34.92)
1772	贛鋒鋰業	23.55	-	1.01	-40.57	1385	復旦微電	28.70	35.62	3.91	(47.01)
9696	天齊鋰業	26.00	5.46	0.75	-26.85	941	中國移動	83.55	12.21	1.18	(28.33)
914	海螺水泥	22.35	15.88	0.59	-13.58	728	中國電信	6.21	16.42	1.16	(29.63)
6655	華新水泥	8.47	5.93	0.57	-36.88	763	中興通訊*	27.20	14.38	1.67	(32.05)
2009	金隅股份	0.75	-	0.17	-58.66	6869	長飛光纖	18.44	13.12	1.12	(53.41)
2202	萬科*	6.34	-	0.30	-21.57	921	海信家電*	25.35	10.14	2.21	(16.77)
588	北京北辰	0.73	-	0.20	-60.92	6690	海爾智家	25.70	12.05	2.06	(9.97)
1528	美凱龍	1.53	-	0.13	-53.43	1812	晨鳴紙業*	0.71	-	0.12	(67.58)
1065	創業環保	3.24	5.57	0.51	-47.42	811	新華文軒	10.28	7.71	0.85	(30.56)
895	東江環保*	1.82	-	0.46	-58.24	2402	億華通	28.10	-	1.99	8.03

農銀國際業務發展部聯絡人

戴昕

angeladai@abci.com.hk

電話：(852) 2147 8810

農銀國際機構銷售部聯絡人

林青

sallylin@abci.com.hk

電話：(852) 2147 8835

農銀國際研究部聯絡人

陳宋恩

philipchan@abci.com.hk

電話：(852) 2147 8805

周秀成

stevechow@abci.com.hk

電話：(852) 2147 8809

陳宋恩及周秀成作為本研究報告全部或部分撰寫人，謹此證明有關就研究報告中提及的所有公司及/或該公司所發行的證券所做出的觀點，均屬分析員之個人意見。分析員亦在此證明，就研究報告內所做出的推薦或個人觀點，分析員並無直接或間接地收取任何補償。此外，分析員及分析員之關聯人士並沒有持有（除以下披露權益）研究報告內所推介股份的任何權益，並且沒有擔任研究報告內曾提及的上市法團的高級工作人員。

權益披露

農銀國際證券有限公司及/或與其聯屬公司，曾在過去12個月內，與建設銀行，光大銀行，中金公司，農業銀行，中信建投，工商銀行，中國銀行，華泰證券，廣發證券，中國人壽，廣汽集團，百度集團，招商銀行，中信銀行，交通銀行，國泰君安，中國中冶，中國鐵建，民生銀行有投資銀行業務關係。

陳宋恩持有中國農業銀行H股股份。

免責聲明

該報告只為客戶使用，并只在適用法律允許的情況下分發。本研究報告并不牽涉具體使用者的投資目標，財務狀況和特殊要求。該等資訊不得被視為購買或出售所述證券的要約或要約邀請。我等并不保證該等資訊的全部或部分可靠，準確，完整。該報告不應代替投資人自己的投資判斷。文中分析建立在大量的假設基礎上，我等并不承諾通知閣下該報告中的任何資訊或觀點的變動，以及由于使用不同的假設和標準，造成的與其它分析機構的意見相反或不一致。分析員（們）負責報告的準備，為市場訊息采集、整合或詮釋，或會與交易、銷售和其它機構人員接觸。農銀國際證券有限公司不負責文中資訊的更新。農銀國際證券有限公司對某一或某些公司內部部門的資訊進行控制，阻止內部流動或者進入其它部門及附屬機構。負責此研究報告的分析員的薪酬完全由研究部或高層管理者（不包括投資銀行）決定。分析員薪酬不取決于投行的收入，但或會與農銀國際證券有限公司的整體收入（包括投行和銷售部）有關。報告中所述證券未必適合在其它司法管轄區銷售或某些投資人。文中所述的投資價格和價值、收益可能會有波動，歷史表現不是未來表現的必然指示。外幣匯率可能對所述證券的價格、價值或收益產生負面影響。如需投資建議、交易執行或其它諮詢，請您聯繫當地銷售代表。農銀國際證券有限公司或任何其附屬機構、總監、員工和代理，都不為閣下因依賴該等資訊所遭受的任何損失而承擔責任。進一步的資訊可應要求而提供。

版權所有2025年農銀國際證券有限公司

該材料的任何部分未經農銀國際證券有限公司的書面許可不得複印、影印、複製或以任何其他形式分發

辦公地址：香港中環，紅棉路8號，東昌大廈13樓，農銀國際證券有限公司

電話：(852) 2868 2183