

各股市走勢圖	1
股市短評	1
主要經濟數據公布	1
主要新聞總結	1
國際經濟要聞	2
大中華經濟要聞	2
企業要聞	2
中港兩地上市的 H 股股份	3
免責聲明	4

指數	收市	日比(%)	5日(%)
恒生	22941.32	(3.28)	(2.29)
H股	8417.43	(3.63)	(2.88)
紅籌	3802.29	(2.03)	(1.55)
HSC大型股	2122.60	(3.27)	(2.51)
HSC中型股	3927.87	(3.63)	(2.66)
AH股溢價	133.62	1.33	(0.07)
滬深300	3890.05	(1.97)	(2.22)
富時中國A50	13224.39	(1.32)	(1.42)
上證180	8505.83	(1.82)	(2.06)
上證380	5455.05	(2.40)	(2.41)
臺北加權	23053.18	(1.49)	(1.85)
日經225	38256.17	0.30	(1.09)
道瓊斯	43840.91	1.39	0.95
標普500	5954.50	1.59	(0.98)
納斯達克	18847.28	1.63	(3.47)
德國DAX 30	22551.43	0.00	1.18
富時100	8809.74	0.61	1.74
法國CAC 40	8111.63	0.11	(0.53)

商品期貨/指數	市價	日比(%)	5日(%)
紐約期油 (美元/桶)	70.20	0.63	(0.71)
紐約期金 (美元/t oz)	2880.30	1.12	(2.29)
標普高盛商品指數	553.58	(1.19)	(2.78)
CRB大宗商品期貨價格指數	301.83	(1.37)	(2.15)
羅杰斯國際商品指數	3984.40	(1.27)	(2.59)

外匯	匯率	5日(%)	1個月(%)
港元兌人民幣	0.94	0.43	(0.13)
美元兌人民幣	7.29	0.48	(0.31)
美元兌港元	7.78	0.04	(0.19)
美元兌日元	150.69	0.64	(2.68)
歐元兌美元	1.04	(0.54)	0.66
英鎊兌美元	1.26	(0.16)	1.25
澳元兌美元	0.62	(2.05)	(0.11)

政府債券	收益率 (%)	5日(bps)	1個月(bps)
中國 (10年期)	1.78	1.90	14.80
香港 (10年期)	3.57	(17.60)	(23.90)
美國 (10年期)	4.24	(16.16)	(31.63)

來源：彭博

每天導讀

各股市走勢圖

恒指走勢圖



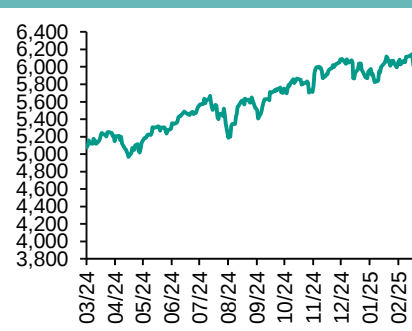
國指走勢圖



滬深300走勢圖



標普500走勢圖



來源：彭博

股市短評

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PCE物價指數溫和，推動市場向好。昨日歐洲三大股市均上漲。上週五恒生三大指數均下跌，其恒生科技指數跌幅最大。美國總統特朗普宣布將向加拿大、墨西哥、中國開徵關稅，市場憂慮中美貿易戰再度升溫，拖累港股走低。上週五A股三大股指均下跌，創業板指跌幅最大。滬深300指數各行業指數中僅主要消費指數上升，其中電信業務指數領跌。上週五滬股通北向交易額度餘額充足，南向淨買入56.03億港幣；深股通北向交易額度餘額充足，南向淨買入62.98億港幣。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22.1倍、24.2倍、2.2倍、10.9倍、10.2倍、15.8倍、25.9倍。今天將公布美國2月ISM製造業指數，美國1月建築開支月環比指數以及中國2月財新中國製造業PMI指數。

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	製造業PMI	2月	49.90	50.20	49.10
中國	非製造業PMI	2月	50.4	50.4	50.2
英國	全國房價指數月環比	2月	0.2%	0.4%	0.1%
英國	全國房價指數同比	2月	3.4%	3.9%	4.1%
美國	個人收入環比	2月	0.4%	0.9%	0.4%
美國	個人支出環比	2月	0.20%	-0.20%	0.80%

主要新聞總結

- 美國和烏克蘭周五未能簽署礦產協議
 - 美國財政部長貝森特：墨西哥提議對華關稅與美國看齊
 - 美國特朗普周五將在白宮主持加密貨幣峰會
 - 美國實際消費支出創近四年來最大降幅
- 中國製造業活動恢復擴張
 - 中國百强房企2月銷售金額微升 樓市在持續政策支持下企穩
 - 中國央行表示保持民營企業較低的融資成本
 - 中國央行開展1.4萬億買斷式逆回購 淨投放規模大降凸顯投放偏克制

國際經濟要聞

美國和烏克蘭周五未能簽署礦產協議

美國總統特朗普和澤連斯基上周五在白宮發生激烈爭吵，磋商多日的礦產協議未能簽署。澤連斯基已經離開白宮，原定的簽字儀式和新聞發布會被取消。美國官員表示，澤連斯基離開前沒有在礦產協議上簽字。澤連斯基認為，擬議中的自然資源協議不足以阻止俄羅斯的進一步侵略。（彭博）

美國財政部長貝森特：墨西哥提議對華關稅與美國看齊

美國財政部長斯科特·貝森特表示，墨西哥已提議在對華關稅方面與美國看齊，並敦促加拿大也這樣做，此舉為兩個鄰國在未來幾天避免被美國加征關稅提供了潛在路徑。彭博新聞社早些時候援引知情人士報道稱，墨西哥官員願意提高對中國商品的關稅，並想方設法從美國購買更多商品，以避免美國總統唐納德·特朗普威脅徵收的關稅。（彭博）

美國特朗普周五將在白宮主持加密貨幣峰會

美國總統特朗普周五將主持白宮的首個加密貨幣峰會，進一步展現他對該行業的支持。白宮在聲明中表示，特朗普將在這個活動上發表講話，與會者“將包括加密貨幣行業裏知名的創始人、首席執行官和投資者，以及總統數字資產工作組成員”。此次峰會將由風險投資家兼白宮加密貨幣主管David Sacks牽頭，並將由工作組執行主任Bo Hines管理。（彭博）

美國實際消費支出創近四年來最大降幅

由于冬季氣候極端，美國消費者1月份意外減少了在汽車等商品上的消費支出，同時服務業支出也有所放緩。如果這樣的現象持續，可能引起對美國經濟韌性的擔憂。在經歷強勁的假日季後，經通脹調整的消費支出下跌0.5%，為近四年來最大月度降幅。汽車購買量大幅下滑對消費支出構成拖累，休閒用品等類別也出現下滑。（彭博）

大中華經濟要聞

中國製造業活動恢復擴張

中國製造業活動在2月恢復擴張，展現出這個受到美國上調關稅、內需疲軟困擾的經濟體的韌性。中國國家統計局周六發布的製造業採購經理指數(PMI)為50.2，高于1月的49.1。在中美貿易戰加劇的背景下，中國經濟前景叵測。2月工廠活動企穩，意味著中國最高領導層在即將召開的兩會上加快出臺製造業刺激措施的壓力減輕。（彭博）

中國百強房企2月銷售金額微升 樓市在持續政策支持下企穩

中國2月住宅銷售小幅增長，顯示在持續的政策支持下，房地產市場正在企穩。據克而瑞地產研究發布的初步數據，中國百強房企2月實現銷售操盤金額1881.2億元人民幣（258億美元），同比增長1.2%；1月為下降3.2%。惠譽稱，交易量的穩步反彈是價格企穩的先決條件。（彭博）

中國央行表示保持民營企業較低的融資成本

中國央行表示將幫助控制民營企業的融資成本，這是中國放開融資渠道的最新舉措。中國央行行長潘功勝在金融支持民營企業高質量發展座談會上表示，要實施好適度寬鬆的貨幣政策，保持市場流動性寬裕。他還表示，只要中國的通貨膨脹壓力不大，將確保民營企業融資成本在今後比較長的時間中保持在較低水平。（彭博）

中國央行開展1.4萬億買斷式逆回購 淨投放規模大降凸顯投放偏克制

中國央行2月通過逾萬億買斷式逆回購操作適度投放中長期流動性，在資金缺口加大之際，防止資金面過度收緊引發風險；而整體淨投放規模并不高，凸顯穩匯率仍為近期政策的優先目標。中國央行周五公告稱，2月份共開展了14000億元買斷式逆回購，包括9000億元3個月期和5000億元6個月期品種。（彭博）

企業要聞

DeepSeek披露其AI模型理論上成本利潤率高達545%

中國的現象級人工智能(AI)企業DeepSeek周六披露了一些財務數據，稱“理論上”其成本利潤率可以超過五倍。這家成立20個月的初創公司表示，其V3和R1模型推理服務如果按R1的定價計算，那麼成本利潤率高達545%。（彭博）

比亞迪考慮在歐洲建設第三家工廠 以擴大業務并避開關稅

比亞迪考慮在歐洲建立第三家工廠，以避開該地區對中國電動車加征的關稅并擴大業務。比亞迪執行副總裁李柯周五在法蘭克福對記者說，可能在未來一年半內決定潛在地點。這家Atto 3的生產商位于匈牙利的工廠計劃在今年晚些時候投產，另一個工廠在土耳其籌建中。（彭博）

中國證監會：東方集團涉嫌重大財務造假 可能觸及重大違法強制退市情形

據中國證監會網站公告，2024年6月立案調查後初步查明，東方集團披露的2020年至2023年財務信息嚴重不實，涉嫌重大財務造假，可能觸及重大違法強制退市情形。證監會稱，該案目前正在調查過程中，將儘快查明違法事實，依法嚴肅處理。（彭博）

長江基建集團據悉考慮競購英國垃圾處理公司Viridor

據知情人士透露，長江基建集團正在考慮競購KKR & Co投資的英國垃圾處理公司Viridor Ltd.。知情人士稱，這家總部位于香港的公司正在評估是否發出收購提議，并與潛在顧問接洽。彭博新聞社上個月報道稱，KKR正在探索Viridor處置方案，包括按包含債務最高或達70億英鎊（88億美元）的估值進行出售。（彭博）

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，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