

今日焦點:

► 中國汽車行業

2025年第一季度業績好壞參半

幾家主要中國汽車製造商公佈了2025年第一季業績。**比亞迪**（1211，港幣397元，市值1.2萬億港元）表現強勁，受新能源車（NEV）銷售按年增長近60%帶動，收入按年大增36%至超過1,700億元人民幣，淨利潤翻倍至91.5億元人民幣。相反，**廣汽**（2238，港幣2.90元，市值714億港元）由於銷售疲軟，收入按年縮減8%至197億元人民幣，並錄得7.32億元人民幣淨虧損。**長城汽車**（2333，港幣11.48元，市值1,800億港元）收入按年下滑7%至400億元人民幣，淨利潤則因缺乏新車型而大跌46%至17.5億元人民幣。

比亞迪擴大領先優勢 - 比亞迪鞏固了其全球電動車領導者地位，首季海外銷售按年飆升111%。在內地市場，其市佔率從去年的12.1%提升至13.6%，進一步拉開與對手的差距。該季度其電動車銷量略超100萬輛，其中海外銷售20.6萬輛。公司正按計劃邁向全年550萬輛（包括80萬輛出口）的銷售目標。2025年首季，比亞迪單車淨利潤達8,700元人民幣，按年增加2,000元人民幣。

長城汽車新能源車及海外銷售表現韌性 - 2025年首季銷量按年下降6.7%至25.7萬輛，其中哈弗品牌銷量下跌8.4%。由於缺乏新車型，首季毛利率為17.8%，按年下降2.2個百分點，單車淨利潤按年減少4,900元人民幣至6,800元人民幣。另一方面，新能源車銷量按年增長5.7%至6.26萬輛。海外市場表現穩健，銷量為9.09萬輛，按年微跌2%。未來，出口銷售及新建海外工廠有望推動增長。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	21,980	0.3%	9.6%
中資企業指數	8,080	0.3%	10.8%
紅籌指數	3,760	-0.1%	-0.5%
滬深300指數	3,786	0.1%	-3.8%
上海A股	3,453	-0.1%	-4.2%
上海B股	256	0.5%	-4.2%
深圳A股	2,003	0.3%	-2.1%
深圳B股	1,176	0.2%	-3.0%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	40,113	0.1%	-5.7%
標普500	5,525	0.7%	-6.1%
美國納斯達克指數	17,382	1.3%	-10.0%
日經平均指數	36,064	1.0%	-9.6%
英國富時指數	8,415	0.1%	3.0%
法國證券公會指數	7,536	0.4%	2.1%
德國法蘭克福指數	22,242	0.8%	11.7%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,319	-0.9%	26.2%
銅價 (美元/盎司)	1,824	1.9%	2.1%
銀價 (美元/盎司)	33	-1.4%	14.0%
原油 (美元/桶)	63	0.4%	-11.9%
銅價 (美元/盎司)	9,374	-0.1%	6.9%
鋁價 (美元/盎司)	2,428	-0.2%	-4.8%
鉛價 (美元/盎司)	975	0.1%	7.4%
錫價 (美元/盎司)	2,646	0.3%	-11.1%
小麥 (美分/蒲式耳)	530	0.1%	-4.4%
玉米 (美分/蒲式耳)	485	0.3%	3.1%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,059	-0.3%	2.2%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-5.4%
CRB 指數	298	1.0%	3.0%
BDI			37.7%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	143.7	0.8	7.3
港元	0.1		0.1	18.5	10.7	0.9
歐羅	1.1	8.8		163.3	1.1	8.3
日元	0.0	5.4	0.6		0.6	0.1
瑞郎	1.2	9.4	1.1	173.7		8.8
人民幣	0.1	1.1	0.1	19.7	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	24	-16.2%

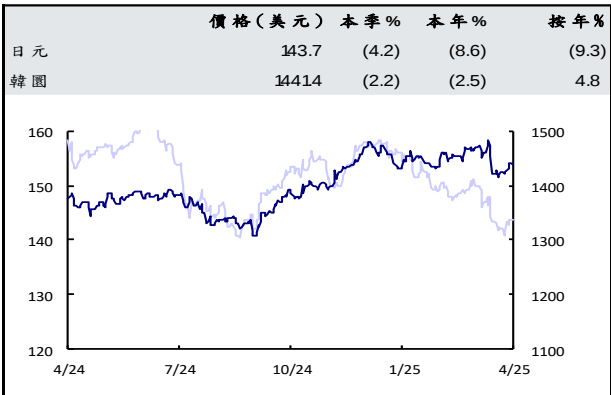
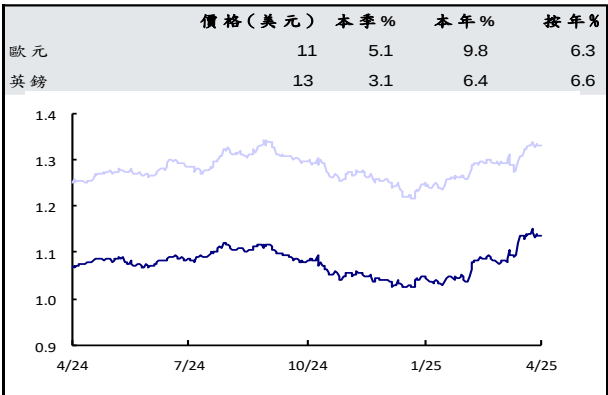
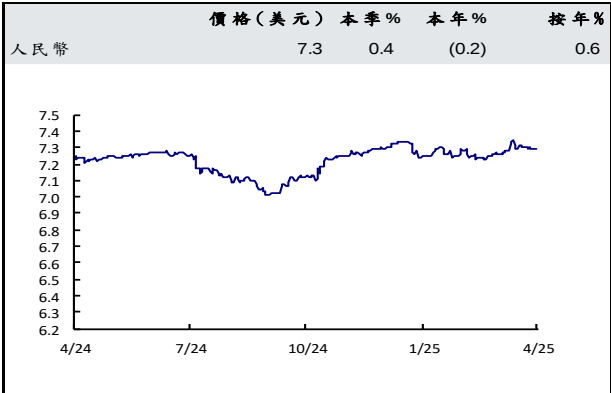
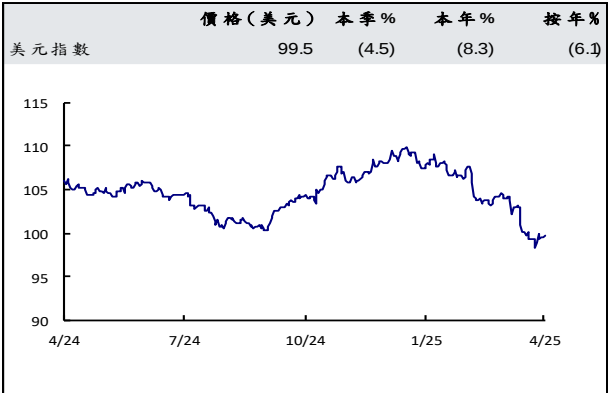
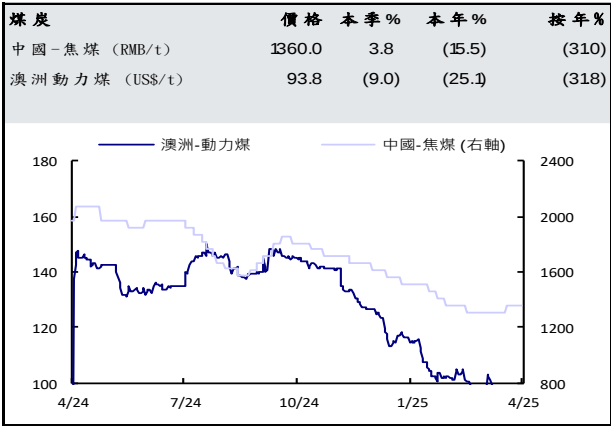
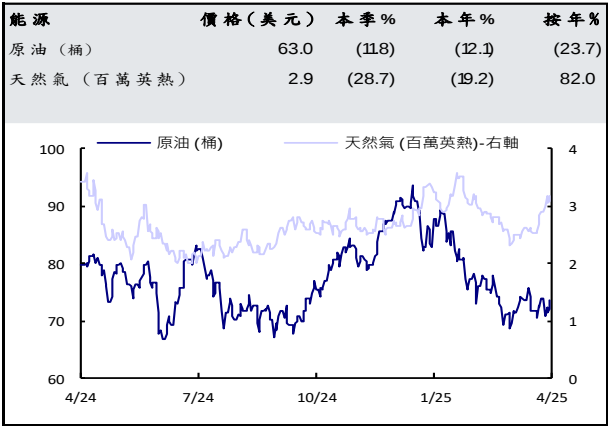
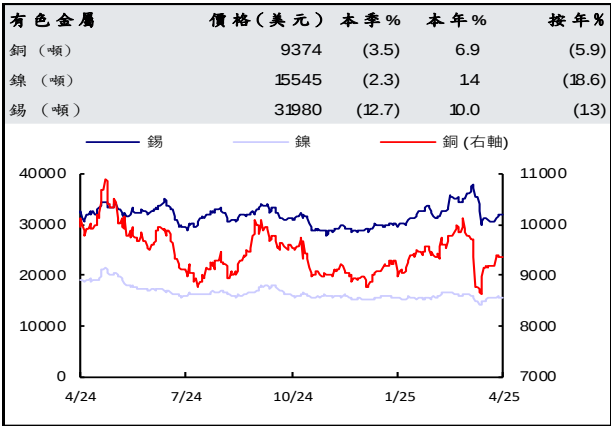
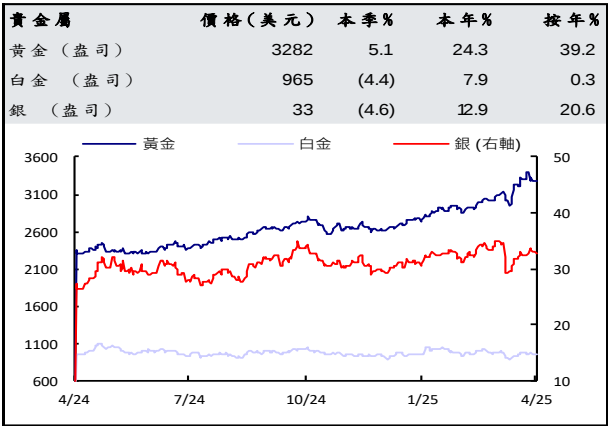
廣汽正在電動車領域急起直追 - 廣汽2025年首季毛利率暴跌6.3個百分點至僅0.2%，相信是受市場激烈競爭影響。該季度，廣汽本田及廣汽豐田銷量分別為9.27萬輛和17.16萬輛，按年分別下跌20.7%及上升3.6%。展望未來，廣汽將推出更多電動車新車型，並加大自動駕駛領域投資。

我們認為 - 由於美國市場目前對中國電動車而言份額有限，美國加徵關稅對行業影響輕微。我們繼續看好比亞迪，因其增長潛力及市場領導策略。該股現時預測市盈率為18.3倍。長城汽車預期市盈率約6.4倍，但其海外戰略的可持續性需經時間驗證才可能獲重新評級。廣汽18倍的預期市盈率則因近期盈利困境而面臨下行風險。。(王學宏)

滙富股票覆蓋列表

HANG SENG CHINA ENT INDEX															
名稱	代碼	市值 (HK\$'m)	價格(HK\$)	昨日升跌 (%)	評級	目標價 (HK\$)	上升空間 (%)	市盈率(倍)*			股息收益率	過去表現			最後更新日期
								歷史	1年期	2年期	2年期	50%	過去表現 1個月(%)	3個月(%)	
恒生指數	HSI		21,980.74	0.3				10.4	10.0	9.2	3.7%	4.4	(6.2)	8.7	
國企指數	HSCEI		8,080.54	0.3				9.8	9.4	8.6	3.4%	3.9	(6.1)	9.5	
港深300指數	SHSZ300		3,786.99	0.1				15.0	12.8	11.5	3.3%	0.4	(3.3)	(0.8)	
福耀玻璃	3606 HK	153,884	53.30	0.5	長倉	41.50	(22.1)	17.4	14.8	12.6	4.2%	8.8	(4.2)	1.5	1-Sep-20
北控城市資源	3718 HK	1,174	0.33	(2.9)	長倉	1.80	445.5	45.9	4.4	4.1	7.0%	(1.5)	(8.3)	(17.5)	30-Mar-21
濱江服務	3316 HK	6,841	24.75	(1.8)	長倉	23.50	(5.1)	11.8	10.1	8.9	7.5%	5.5	(2.6)	28.5	N/A
比亞迪電子	285 HK	78,299	34.75	2.2	中性	17.60	(49.4)	17.3	13.3	10.5	2.8%	9.4	(16.4)	(17.8)	N/A
中國利郎	1234 HK	4,407	3.68	(1.6)	長倉	5.32	44.6	9.0	7.7	6.8	9.9%	0.5	(0.5)	(8.0)	N/A
中國軟件國際	354 HK	13,059	4.78	0.6	長倉	12.80	167.8	22.5	15.0	12.3	2.6%	3.9	(13.2)	(8.4)	27-Oct-20
天倫燃氣	1600 HK	2,523	2.57	(1.2)	長倉	8.70	238.5	7.7	N/A**	N/A**	N/A**	9.8	(3.0)	(26.8)	26-Feb-20
兒吧集團	1753 HK	174	0.16	4.5	長倉	5.55	3325.9	N/A**	N/A**	N/A**	N/A**	(2.4)	(25.3)	(37.7)	N/A
中匯集團	382 HK	1,732	1.47	(14.0)	長倉	4.50	206.1	2.6	2.1	2.0	14.8%	(9.8)	(26.5)	(28.6)	3-May-22
訓修實業	1962 HK	320	0.50	(2.9)	長倉	1.75	253.5	7.8	N/A**	N/A**	N/A**	5.3	0.0	(1.0)	26-Jan-21
華虹半導體	1347 HK	67,487	34.35	(6.3)	中性	26.30	(23.4)	135.0	47.1	30.1	0.0%	(1.9)	5.7	50.3	29-Jul-21
金蝶國際	268 HK	41,875	11.80	(2.6)	中性	17.62	49.3	N/A**	284.2	106.6	0.0%	4.1	(10.1)	14.8	20-Aug-20
美東汽車	1268 HK	2,719	2.02	(1.0)	長倉	19.76	878.2	N/A**	6.6	4.9	10.3%	3.1	(2.9)	(9.0)	3-Apr-23
明源雲	909 HK	5,640	2.92	(1.7)	中性	28.00	858.9	N/A**	N/A**	2743.1	1.6%	8.6	(4.3)	11.5	N/A
斯灣科技	1523 HK	5,789	5.25	2.1	長倉	1.70	(67.6)	19.6	16.1	13.3	0.9%	5.2	(17.7)	9.6	6-Aug-20
寶勝國際	3813 HK	2,583	0.49	0.0	長倉	2.80	477.3	4.8	4.5	4.0	14.8%	5.4	(14.9)	(3.0)	16-Nov-20
丘鈦科技	968 HK	23,695	2.61	1.2	長倉	7.20	175.9	21.4	12.5	8.7	4.6%	2.8	(16.3)	(18.2)	10-Aug-22
舜宇光學	2382 HK	71,217	65.05	1.6	長倉	160.80	147.2	24.6	19.8	16.3	1.1%	6.6	(10.7)	(6.2)	17-Aug-22
信利國際	732 HK	3,003	0.95	0.0	長倉	2.80	194.7	9.9	N/A**	N/A**	N/A**	3.3	(15.2)	(20.8)	8-Apr-21
信義能源	3868 HK	7,707	0.92	(1.1)	長倉	1.62	76.1	9.6	8.2	7.1	7.1%	7.0	(4.2)	16.5	29-Feb-24
信義玻璃	868 HK	31,110	7.14	1.0	長倉	18.60	160.5	9.0	9.2	8.5	5.6%	5.8	(7.9)	(0.7)	28-Feb-23
信義光能	968 HK	23,695	2.61	1.2	長倉	7.20	175.9	21.4	12.5	8.7	4.6%	2.8	(16.3)	(18.2)	29-Feb-24
特步國際	1368 HK	13,595	4.90	(2.2)	長倉	11.91	143.1	9.0	9.0	8.2	5.7%	4.0	(7.7)	(18.3)	17-Apr-23
永達汽車	3669 HK	4,371	2.33	(1.7)	長倉	6.73	188.8	20.4	11.6	8.3	7.2%	0.0	(12.7)	(7.9)	28-Mar-23
越秀地產	123 HK	19,765	4.91	(1.8)	長倉	13.00	164.8	17.9	9.6	9.5	4.9%	2.9	(8.4)	1.2	10-Feb-23
微盟集團	2013 HK	5,894	1.63	(1.2)	長倉	14.40	783.4	N/A**	N/A**	N/A**	0.0%	3.8	(10.4)	(28.8)	25-Nov-21
361度	1361 HK	8,684	4.20	(0.2)	長倉	5.00	19.0	7.1	6.2	5.5	6.7%	1.4	(6.7)	0.2	17-Mar-23

市場洞察-主要大宗商品和貨幣



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
批發庫存	月		25年4月29日
消費者信心指數	月		25年4月29日
國內生產毛額	季		25年4月30日
個人收入與支出	月		25年4月30日
首次申請失業保險金人數	週		25年5月1日
採購經理人指數	月		25年5月1日
耐久財訂單	月		25年5月2日
工廠訂單	月		25年5月2日
就業報告	月		25年5月2日
貿易收支	月		25年5月6日
消費者物價指數	月		25年5月13日
生產者物價指數	月		25年5月15日
商業庫存	月		25年5月15日
零售業銷售額	月		25年5月15日
工業生產指數	月		25年5月15日
新屋開工與營建許可	月		25年5月16日
成屋銷售量	月		25年5月22日
新屋銷售	月		25年5月23日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		25年4月30日
外匯儲備	季		25年5月7日
M2貨幣供應量	月		25年5月9日
貿易收支	月		25年5月9日
生產者物價指數	月		25年5月10日
消費者物價指數	月		25年5月10日
零售業銷售額	月		25年5月19日
工業生產報告	月		25年5月19日
國內生產毛額	年		25年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		25年4月28日
M2貨幣供應量	月		25年4月30日
零售業銷售額	月		25年5月2日
國內生產毛額	季		25年5月2日
採購經理人指數	月		25年5月7日
外匯儲備	月		25年5月8日
失業率報告	月		25年5月20日
消費者物價指數	月		25年5月22日
生產價格	季		25年6月12日
工業生產報告	季		25年6月12日
綜合利率	月		

滙富研究部		
分析員 王學宏 (Howard Wong) 崔喻盛 (Eason Cui) 劉恩妍 (Ensley Liu)	電郵 Howard.wong@sunwahkingsway.com Eason.cui@sunwahkingsway.com Ensley.liu@sunwahkingsway.com	電話 (852)22837307 (852)22837306 (852)22837618

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未得滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

滙富金融服務及/或其聯屬公司實益擁有比亞迪股份有限公司(1211.HK)之股票。

2025滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
SunwahTower,MezzanineFloor
115NguyenHue
District1
HoChiMinhCity
Vietnam