

MAY MARKET OUTLOOK

2025/5



月度觀點

MONTHLY MARKET UPDATE

中港市場

近日，穆迪調降美國主權信用評級，引發資金外流，導致美元走弱，進而推動人民幣走強。與此同時，內地相繼落實降準及減息政策，多家銀行調低人民幣存款利率，為市場注入更多流動性，促使中港股市回升。恆生指數隨著美元下跌人民幣走強而上漲，創下新高。

此外，美國總統特朗普揚言自 6 月起 對歐盟商品徵收 50% 關稅，並威脅蘋果公司若不將 IPHONE 生產線遷回美國，將面臨 至少 25% 關稅。該消息令手機設備股受壓。然而，在上25日，特朗普與歐盟委員會主席馮德萊恩通話後，原定於 6 月 實施的歐盟關稅被延長至 7 月 9 日，市場情緒略微緩和。

恆指逼近24,000 點大關之際，阿里（9988）、美團（3690）等恆指權重股的業績表現強差人意，拖累指數表現。加上比亞迪（1211）宣佈618減價，市場憂慮汽車減價潮重啟，內捲繼續加劇，導致汽車股板塊亦受到拖累，導致指數出現回調。港股最近的走勢仍然會跟隨新股的方向走，因為有海量的大市值新股準備在香港上市。預料港股會跟隨之前的走向，隨著新股的行業來跟炒。指數方面的變動預料不會太大。



月度觀點

MONTHLY MARKET UPDATE

美國市場

特朗普在關稅上繼續大造文章，但市場對他的舉動越來越見怪不怪。當然仍然有一定數量的股份受到關稅和國際局勢的影響，但這些板塊一般都是毛利較低，壟斷性較低的行業。而現時市場繼續追捧的SAAS、半導體板塊等仍然未見業績方面有很大的影響，特別是以訂閱制為主的軟件股。訂閱制是一種強大的商業模式，廣泛應用於各種領域，從國外的奈飛（NFLX）、SPOTIFY（SPOT）、SERVICENOW（NOW）到中國的騰訊音樂（1698）、網易云音樂（9899），甚至企業軟件與網絡安全的 SAAS 企業也採用此模式。

以 B2C 訂閱制為例，SPOTIFY 等音樂串流平台的用戶黏性極高。雖然技術門檻不算太高，主要靠購買音樂版權提供串流服務，但軟件開發成本仍然很高。此外，使用者一旦習慣某個平台，不易轉換，讓串流服務的小幅度提價對訂閱數量影響不大。用戶每年僅需支付額外一兩塊錢，對個人影響微乎其微，卻能為平台帶來巨大收益。

至於關稅戰，數字化服務如軟件並不受關稅影響。即使經濟下滑，幾十塊錢的音樂會籍仍不至於被大規模退訂。因此，這類訂閱制企業兼具穩定增長與防禦性，也可能成為規避關稅風險的一種選擇。



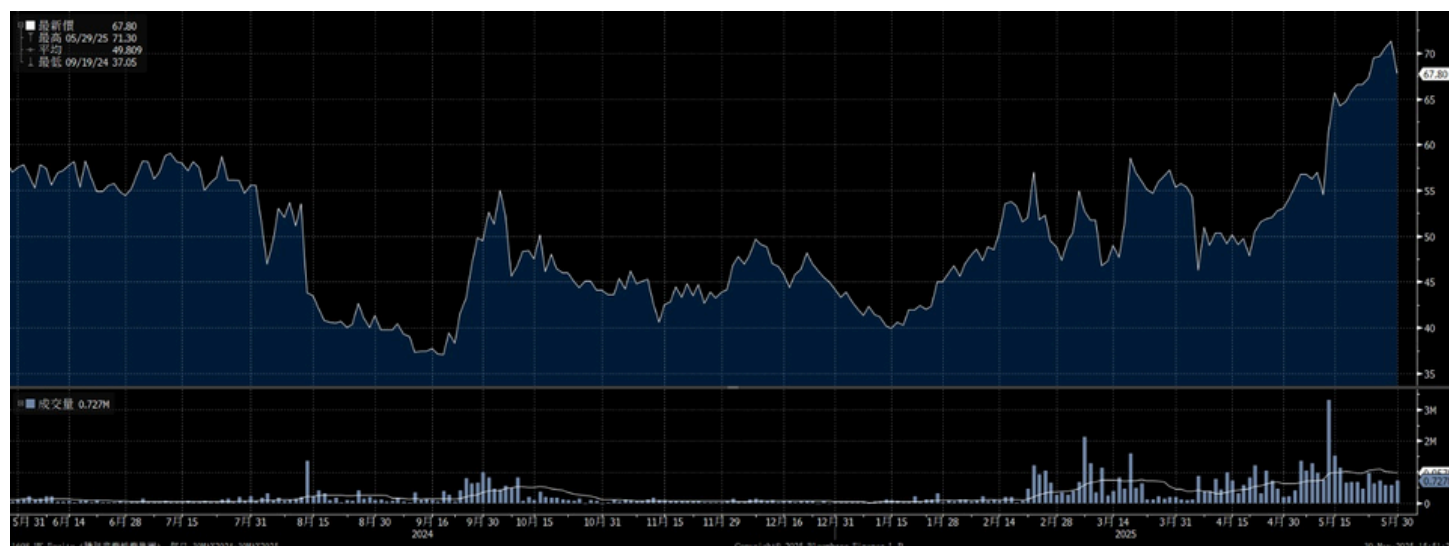
每日個股推薦 DAILY STOCK RECOMMENDATION

港股推薦：騰訊音樂（1698）

騰訊音樂（1698）近日宣布斥資約14億港元收購韓國娛樂公司SM娛樂9.38%的股份，成為該公司第二大股東，僅次於KAKAO。這筆交易的賣方是HYBE，該公司此前持有SM娛樂14.8%的股份，但因與KAKAO的競爭退出並逐步減持。

SM娛樂擁有SUPER JUNIOR、EXO、AESPA等知名K-POP藝人，市場認為此交易與中國放寬「限韓令」有關，可能有助於韓國音樂在中國市場的發展。騰訊音樂目前也持有YG娛樂和KAKAO的股份，進一步擴展其在亞洲音樂產業的影響力。

公司現時的估值約為20倍市盈率，其穩定增長的盈利模式相信能夠支撐業績進一步增長，這樣的估值仍然有一定的吸引力。



每日個股推薦

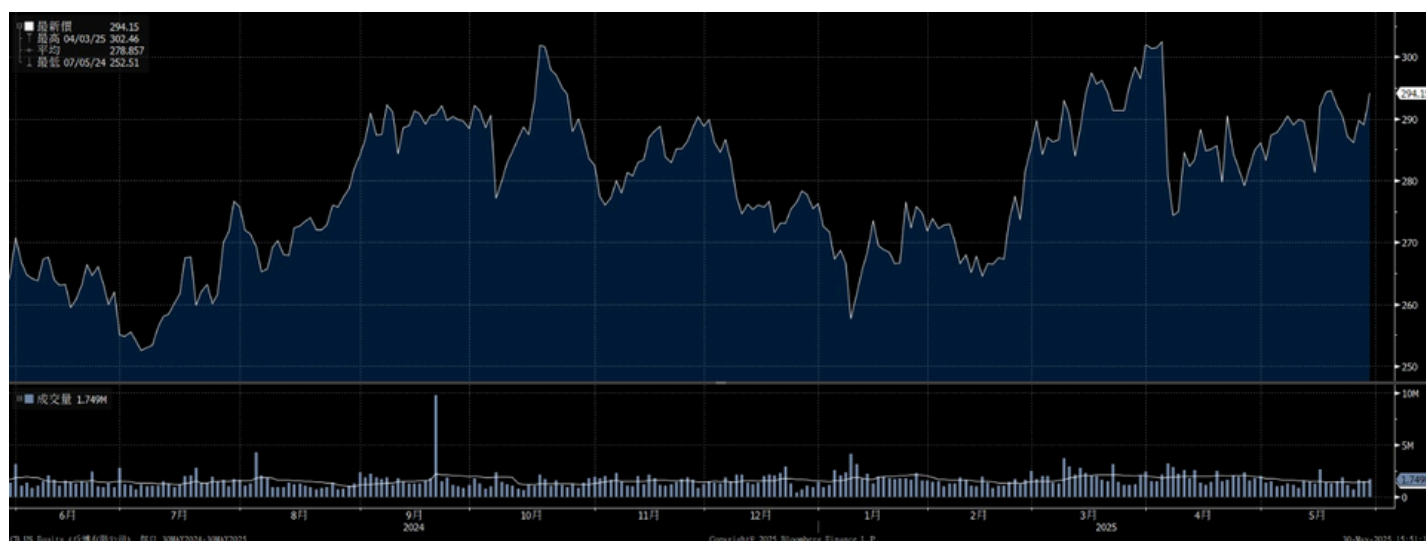
DAILY STOCK RECOMMENDATION

美股推薦：安博保險（CB）

安博保險（CB）在 2025 年第一季度展現出堅實的業務基礎，北美商業保險業務保費仍保持成長，調整後增幅達 5.0%。公司憑藉強勁的財務結構與靈活的資本配置，具備應對市場變化的能力。

雖然大型賬戶市場的定價壓力仍在，但安博保險積極優化業務組合，在中小企業保險領域拓展版圖，確保未來盈利穩定。

目前安博保險的估值仍高於過去十年平均水平，反映市場對其長期競爭力的信心。加上公司有巴郡為策略投資者，有股神的加持，亦能增強市場的信心。



披露：分析員莫灝楠(CE:BLK652)及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。披露：本報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（分析員）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（「該公司」）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在本報告發出前30日內曾交易報告內所述的股票；(2)在本報告發出後3個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其從事“金融業務”之子公司或其關聯公司(「南華金融」)沒有持有相等於或高於該公司的市場資本值的1%或該公司就新上市已發行股本的1%，“金融業務”於本報告內的定義是投資銀行、自營交易或莊家和經紀代理業務。南華金融的董事、行政人員及/或雇員並不是該公司的董事或高級人員。南華金融現在沒有亦將不會涉及該公司發行的股票及相關證券的莊家活動，亦沒有在過去12個月內，曾向該公司提供任何投資銀行服務。

重要說明：本此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

本報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或以其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。

CONTACT US

聯絡我們



(852) 3196 6040



(852) 2845 5765



www.sctrade.com



info@sctrade.com



中環花園道壹號中銀大廈28樓





個人投資 · 財富管理 · 投資銀行 · 私人理財