

市場回顧與展望

美國總統特朗普於上週 4 月 2 日公佈超預期的對等關稅，幾乎對所有美國貿易夥伴徵收高額關稅，引發環球市場恐慌，拖累恒生指數上週下挫 2.46%，收報 22,849 點；科技指數下跌 3.51%，收報 5,313 點；國企指數亦要跌 2.17%，收報 8,420 點。

中國對美國新關稅立刻反應，制出反擊措施，包括對所有美國進口商品在現行關稅基礎上加徵 34% 關稅。由於港股上週五為公眾假期休市，上週指數並未反映此等影響。但港股週一大跌逾三千點，投資者避險情緒急劇上升，深怕關稅大戰會不斷升級。

本週需重點關注以下事件：

1. 各個受對等關稅影響國家是否推出反制政策，可能進一步加劇全球供應鏈緊張。
2. 人民幣匯率波動及美債利率高位震盪，可能影響資金流向。

各國是否對美國推出反制措施未明，市場一片混亂，投資者避險情緒升溫，恒指短期走勢轉差，建議投資者目前防禦為主，關注高股息。另外，中國政府有機會在短期內放寬貨幣政策，及增加財政刺激力度緩解關稅影響，或有利內需板塊，投資者可伺機增持。中長期，則可逢低佈局科技核心資產。

本週重要事件及經濟數據

日期	事件	前值
4 月 10 日	中國 3 月 M2 貨幣供應年率(%)	7.0%
4 月 10 日	中國 3 月 CPI 年率(%)	-0.7%
4 月 10 日	中國 3 月 PPI 年率(%)	-2.2%
4 月 10 日	中國 3 月社會融資規模	8.2%

港股推介

騰訊控股(700.HK)

增長確定性高，估值偏低

公司簡介 - 集團是全球領先的互聯網科技企業。核心業務涵蓋社交、遊戲、數字內容、金融科技，旗下產品包括微信、QQ、騰訊視頻、王者榮耀等。

核心競爭力 - 1. 微信於國內社交網絡擁有壟斷地位，驅動遊戲、支付、廣告等業務協同。2. 高度參與遊戲全產業鏈，投資全球遊戲工作室，佈局完善。

財務表現 - 截至 2024 年底止，集團收入及 Non-IFRS 股東應佔溢利分別按年上升 8.4% 及 41.2%，淨資產回報率高達 21.8%。

風險因素 - 需關注政策監管、AI 投入回報週期及宏觀經濟波動。

估值 - 假設永續增長率為 4%，折現率為 8%，以 2,000 億元人民幣為自由現金流，2025 年至 2027 年每年增長 10%，估值為每股 706 元。以 2025 年 4 月 7 日每股 435.4 港元計算，潛在升幅為 62.1%。

投資策略 - 騰訊憑藉社交壟斷、技術護城河及全球化佈局，長期增長邏輯清晰。AI 商業化與股東回報政策提供向上催化。目前股價處於低位，建議投資者現價買入。

買入

估值 706 元

前估值 --

上日收市價 435.4 元

公司簡介

主要提供增值服務、網絡廣告服務以及金融科技及企業服務。

過去表現

表現(%)	1 個月	半年	1 年
700.HK	-14.4	-0.7	42.5
恒指	-15.4	-5.2	18.5

資料來源：彭博

主要公司數據

52 周股價範圍 297.8 元-547.0 元

市值 40,560 億元

已發行股數 92.0 億

資料來源：彭博

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。



www.chiefgroup.com.hk