

市場動態

市場消息

鮑威爾「放鷹」納指挫3% 日本率先與美國進行貿易談判 港股將進入復活節長假期

恒生指數上日(16日)收市跌409點，報21,056點。國企指數跌203點，收報7,779點。大市總成交2,199.92億港元，上升股份479隻，下跌股份1,145隻。

周三，中國首季經濟數據勝預期，但美國公布目前對部分中國進口商品已徵收高達245%關稅，港股進入整固。中國內地首季GDP按年增長5.4%；3月份零售總額按年升5.9%；3月規模以上工業增加值按年升7.7%；首三個月固定資產投資按年升4.2%；數據全面勝預期。上日，恒生指數低開後即市跌幅曾縮窄至102點，日內高位見21,363點。其後美國稱對中國部分商品的關稅最高已達245%，午後跌幅一度擴大至跌597點，尾市逐步重回21,000點之上收市。上證綜合指數收市升逾0.2%。港股通南向交易「北水」單日淨流入近79億元。中國3月70大中城市新建商品住宅價格指數按年跌4.5%，跌幅連續第五個月收窄；按月則持平。加上憧憬內地需推出更多樓市措施，內房股逆市造好，中海外(688)、潤地(1109)、龍湖(960)升1.9%。現貨金盤中再次破頂，帶動山東黃金(1787)升7.4%；招金(1818)急升8.5%。不過，科指受壓跌3.7%。外賣平台價格戰再起，傳京東(9618)旗下京東外賣規定淨利潤不得過於5%，京東挫5.5%；美團(3690)瀉超過8%。美國限制輝達的H20晶片供應中國，產業鏈的聯想(992)及比亞迪電子(285)雙雙跌逾4%。汽車股亦受壓，比亞迪(1211)、蔚來(9866)及小鹏(9868)跌幅介乎3%至7%。另外，中國商務部等9部門聯合發文，要求推動及擴大服務供給以釋放服務消費發展潛力，留意消費股表現。留意港股周五起為復活節長假期，至下周二(4月22日)復市。

隔晚，美國推出新的晶片管制，加上聯儲局「放鷹」，美股三大指數向下；科技股領跌，納指挫逾3%。輝達(NVDA)及超微半導體(AMD)跌6.9%及7.4%；半導體設備生產商阿斯摩爾(ASML)上季新訂單數字遜預期，股價跌逾5%。美國聯儲局主席鮑威爾表示，關稅政策影響下，央行可能陷入控制通脹和支持經濟增長的兩難，指總統特朗普的關稅規模，超過局方原先的最高估計，目前最好等待更清晰的形勢，然後再考慮調整政策立場。美匯指數低見99.17水平；10年期債息則高見4.35厘水平。金價再度破頂，現貨金收市報每盎司3,324.50美元。留意貿易談判消息，日本在華盛頓開始與美國進行關稅談判，特朗普稱他將親自參與。

ADR 港股比例指數收報21,123點，較恒指周三收市高66點。反映大型中概股表現的納斯達克金龍中國指數跌2.7%。特步國際(1368)今年首季，內地業務包括線上線下渠道的零售銷售按年增長中單位數。市場憂慮小米(1810)推遲產品發布，集團表示，第二款電動車，SUV車型的YU7預計年中上市，不會於4月的上海車展展出。巨子生物(2367)以先舊後新方式配售3,500萬股，佔擴大後股本3.27%，每股配售價\$66.65，較上日收市價\$73.65折讓9.5%，集資23.33億港元。

投資策略

香港交易及結算所 (388 HK)

預期2025年第1季盈利增長穩健，但貿易戰風險仍然存在

香港交易所預計在2025年第1季度報告同比增長36.3%的純利，這是受到中國人工智能熱潮中強勁的日均成交量表現推動的。儘管在美國關稅衝擊後出現了成交量激增，但我們認為，由於市場不確定性驅動的高成交量流動性不太可能持續，我們預計隨著風險偏好情緒的主導，整體日均成交量將逐漸減少。然而，在我們看來，近期回調後，目前的估值(-0.5標準差)並不是特別高。維持「買入」評級。目標價：394.00港元。

新鴻基地產 (16)

買入區間：69.95港元至70.45港元

上日收市價：70.45港元

目標價：73.00港元 / 75.50港元

止蝕位：下破66.65港元

恒生銀行 (11)

買入區間：99.65港元至100.10港元

上日收市價：99.45港元

目標價：104.40港元 / 106.50港元

止蝕位：下破96.00港元

走勢圖 (恒生指數)



主要指數

	前收市	變動 (%)	年初至今 (%)
恆指	21,057	-1.9	5.0
即月期指	21,229	-1.0	4.6
國指	7,779	-2.6	6.7
滬綜指	3,276	0.3	-2.3
道指	39,669	-1.7	-6.8
標普 500	5,276	-2.2	-10.3
日經 225	33,920	-1.0	-15.0
德國 DAX	21,311	0.3	7.0
巴黎 CAC	7,330	-0.1	-0.7

資料來源: 彭博

最大成交

股份	股價 (港元)	變動 (%)	成交金額 (億港元)
小米集團	41.25	-4.3%	129.81
香港盈富基金	21.34	-1.9%	127.78
阿里巴巴集團控	105.40	-4.1%	122.71
騰訊控股有限公	448.00	-1.8%	121.71
美團	134.90	-8.1%	107.29

最大升幅

股份	股價 (港元)	變動 (%)	成交金額 (百萬港元)
皇冠環球集團有	1.33	58%	4.1
皇冠環球集團有	1.33	51%	0.5
大方廣瑞德集團	0.82	156%	1.0
TS WONDERS	0.41	109%	20.0
HSSP INTL	11.48	58%	46.4

最大跌幅

股份	股價 (港元)	變動 (%)	成交金額 (百萬港元)
高維科技投資集	0.36	-18%	0.0
金泰能源控股有	0.02	-19%	0.1
滿貫集團控股有	0.30	-90%	81.7
保德國際發展企	0.20	-21%	0.1
三和精化集團有	0.72	-28%	9.5

分析員

楊穎銳, CFA

+852 2236 6752

curtis.yeung@uobkayhian.com.hk

朱樂怡

+852 2236 6716

joyce.chu@uobkayhian.com.hk

市場動態

投資策略

香港交易及結算所 (388 HK)

預期 2025 年第 1 季盈利增長穩健，但貿易戰風險仍然存在

香港交易所預計在 2025 年第 1 季度報告同比增長 36.3% 的純利，這是受到中國人工智能熱潮中強勁的日均成交量表現推動的。儘管在美國關稅衝擊後出現了成交量激增，但我們認為，由於市場不確定性驅動的高成交量流動性不太可能持續，我們預計隨著風險偏好情緒的主導，整體日均成交量將逐漸減少。然而，在我們看來，近期回調後，目前的估值 (-0.5 標準差) 並不是特別高。維持「買入」評級。目標價：394.00 港元。

2025 年第 1 季業績預測

截至 12 月 31 日的年度 (百萬港元)	2025 年第 1 季預測	2024 年第 1 季	2024 年第 4 季	同比百分比	環比百分比
總收入	6,828	5,201	6,381	31.3	7.0
核心收入	5,732	3,847	5,158	49.0	11.1
淨利息收入及其他收入	1,096	1,354	1,223	-19.1	-10.4
息稅折舊攤銷前利潤	5,191	3,705	4,694	40.1	10.6
純利	4,047	2,970	3,780	36.3	7.1
交易成交量指標					
	2025 年第 1 季	2024 年第 1 季	2024 年第 4 季	同比百分比	環比百分比
整體日均成交量 10 億(港元)	242.7	99.4	186.9	144.3	29.9
衍生工具 ADV ('000 合約)	890	744	824	19.6	8.0
股票期貨及期權交易量 (千份合約)	976	599	760	62.9	28.5
LME 總成交量 ('000 手)	698	660	628	5.8	11.1

來源: 香港聯交所, 大華繼顯

最新資料

- 整體市場的反彈提升了證券交易所於 2025 年第 1 季度的收入。恒生指數在 2025 年第 1 季度收盤上漲 15%，香港股市總市值也環比上漲 13%，主要受到中國人工智能熱潮推動。因此，整體日均成交量 (ADT) 在本季度同比激增 1.4 倍，達到人民幣 2,427 億元。在這個背景下，我們預期香港交易所及結算所 (HKEX) 將在市場活力回升的情況下，實現核心收入同比增長 49%，主要得益於交易相關收入的強勁增長。然而，我們預測總收入將以 31% 的較慢增長速度同比增長，主要受到因利率下降和降低保證金要求而導致的淨投資收入疲軟 (-19.1%) 的影響。
- 收益增長將受到較高有效稅率的影響。我們預期香港交易所的息稅折舊攤銷前利潤將同比激增 40%，主要受到穩健的收入增長和良好的成本管理 (營運支出同比上升 8%) 所驅動，毛利率同比擴張 5 個百分點。然而，預期有效稅率將超過 15%，高於三年平均的 12%，這是因為在 2025 年引入全球最低稅率 15%。綜合來看，我們預測香港交易所 (HKEX) 在 2025 年第 1 季的淨收益將同比增長 36.3%。

主要財務資料

截至 12 月 31 日的年度 (百萬港元)	2023	2024	2025 年預測	2026 年預測	2027 年預測
總收入	20,516	22,374	25,357	25,739	27,083
息稅折舊攤銷前利潤	14,828	16,281	18,763	18,728	19,655
經營利潤	13,385	14,879	17,291	17,182	18,032
純利 (報告/實際)	11,862	13,050	14,474	14,384	15,106
純利 (經調整)	11,862	13,050	14,474	14,384	15,106
每股收益 (分)	935.6	1,032.1	1,144.7	1,137.5	1,194.7
市盈率 (倍)	35.1	31.8	28.7	28.9	27.5
y 市賬率 (倍)	8.1	7.7	7.5	7.3	7.1
企業價值/息稅折舊攤銷前利潤 (倍)	43.0	38.9	33.6	33.6	31.9
股息收益率 (%)	2.5	2.8	3.1	3.1	3.2
純利率 (%)	58.5	59.2	58.0	56.8	56.8
債務/ (現金) 淨額與權益 (%)	(15.9)	(24.6)	(26.7)	(28.9)	(31.2)
股本回報率 (%)	23.5	24.8	26.5	26.0	26.9
市場預期純利	-	-	14,533	15,219	16,287
大華繼顯/市場預期 (倍)	-	-	1.00	0.95	0.93

來源: 香港交易及結算所, 彭博社, 大華繼顯

買入

(維持)

股價	328.40 港元
目標價	394.00 港元
上升空間	+20.0%
(早前目標價)	418.00 港元

公司介紹

香港交易所擁有並經營股票交易所、期貨交易所及其相關的結算所，並享有壟斷地位。

股票數據

行業	財務
股份代號:	388 HK
發行股份 (百萬):	1,267.8
市場市值 (百萬港元):	416,357.6
市值 (百萬美金):	53,682.0
3 個月平均成交 (百萬美金):	455.4

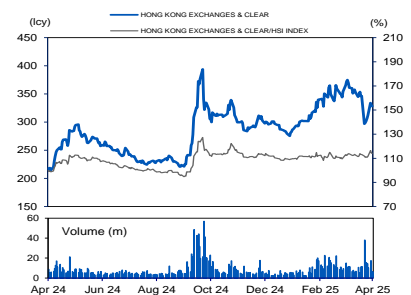
價格表現 (%)

52 週高/低	397.80/ 212.20 港元			
1 個月 (7.3)	3 個月 (19.2)	6 個月 (1.7)	1 年 (43.9)	年初至今 (11.4)

主要股東

香港特別行政區政府	5.8%
FY25 每股資產淨值 (港幣)	43.73

股價圖表



來源: 彭博社

分析師

林錠輝
+603 2147 1924
kennyilm@uobkayhian.com

市場動態

● 南向投資者是最主要的自動化交易驅動因素之一。南向交易的日均成交量（ADT）上升了 255%，達到 109.9 億港元，佔 2025 年第 1 季度整體日均成交量的 22%。自 2025 年初以來，南向投資者的強勁買入興趣在支持香港市場估值和交易活動方面發揮了至關重要的作用。我們相信，南向資金流動在短期內將繼續成為日均成交量（ADT）的主要推動力，特別是在美中貿易緊張局勢引發的市場不確定性持續的情況下。對於南向投資者來說，對港股通計劃的進一步增強或潛在的股息稅減免可能會為日均成交量提供額外的上升空間。然而，預計交易收入增長將落後於日均成交量（ADT）的增長，因為南向交易在日均成交量組合中的比例上升，導致有效交易費用降低，因為這些交易的收入與內地交易所共享。

股票影響

- 加劇的貿易戰可能促使更多中國公司將其首次公開募股（IPO）上市轉移至香港。香港首次公開募股市場在 2025 年第 1 季度持續蓬勃發展，透過 17 個新上市籌集了令人印象深刻的 17.7 億港元（同比增長 269%），這得益於市場情緒的恢復。儘管持續的貿易戰所引發的市場波動可能會暫時抑制首次公開募股（IPO）活動，但一些中國公司可能會選擇將其計劃中的美國上市轉移至香港。此外，根據美國財政部長最近有關在關稅上升的情況下可能出現退市的聲明，第二波從美國上市的中國企業回歸上市的情況可能會發生。
- 在宏觀不確定性中要更加謹慎。在特朗普政府宣布互惠關稅後，整體市場出現大幅拋售（恆生指數：-8%），當月的整體日均成交量激增至 3300 億港元。作為回應，我們已將 2025 年的日均成交量預測提高至 181 億港元，以納入截至目前的日均成交量為 255 億港元。然而，我們預期營業額將會減少至低於 200 億港元，因為我們相信目前由於市場不確定性所驅動的高企營業額速度（>150%）不太可能持續。在上一輪貿易戰中，整體日均成交量從 2018 年第 1 季度的高峰 146 億港元顯著下降至 2019 年第三季度的 77 億港元。

盈利預測調整/風險

- 我們修訂 2025/26/27 年的盈利預測，分別調整為+4.2%/-3.7%/-1.0%，考慮到截至目前的市場數據和更高的整體日均成交量假設，並受到以下因素的抵消：a) 由於利率下降而減少的投資收入，以及 b) 更高的有效稅率。

假設變更

(%)	2025			2026 年預測			2027 年預測		
	舊	新	變動	舊	新	變動	舊	新	變動
現金日均成交量 (10 億港元)	154.8	181.1	17.0	180.3	181.4	0.6	198.1	205.0	3.5
期貨 ADV ('000)	820	852	3.9	879	907	3.2	939	970	3.3
股票期貨及選擇權交易量 (千)	785	854	8.8	845	882	4.4	890	930	4.5
LME ADV ('000)	676	694	2.7	709	728	2.7	750	770	2.7
淨利息收入	4,172	4,117	-1.3	4,010	3,711	-7.4	3,594	3,351	-6.8

源：大華繼顯

估值/建議

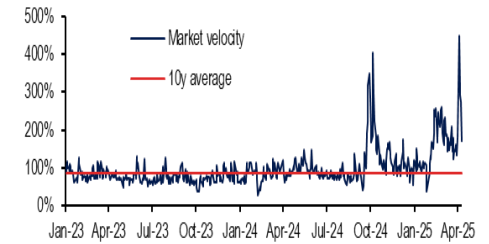
- 維持「買入」評級，目標價下調至 394.00 港元，以反映盈利調整。我們的目標價是根據股息折現模型得出的，假設股本成本為 8.8% 及派息比率為 90%。我們的目標價暗示 34.6 倍 2026 年預測市盈率，與其歷史平均水平相當。我們相信，最近股價下跌 14% 在很大程度上已經考慮到了由貿易戰引發的潛在日均成交量壓力。香港交易所目前的市盈率为 28.9 倍 2026 年預測 市盈率 (-0.5 標準差)，其市值相對於三個月平均日成交量進一步下降至 1.6 倍。

2025 年第 1 季 市場統計

	2025 年 3 月	2024 年 2 月	2024 年 3 月	按月百分比	同比百分比
整體 日均成交量 (10 億港元)	280.2	297.3	111.2	-5.7	152.0
北向交易 日均成交量 (人民幣 10 億元)	187.9	217.4	140.6	-13.6	33.6
南向交易 日均成交量 (10 億港元)	120.3	145.8	36.7	-17.5	227.3
衍生品合約 ADV ('000 合約)	1,863.7	2,262.8	1,467.7	-17.6	27.0
LME ADV (千手)	747.1	731.4	686.4	2.2	8.9

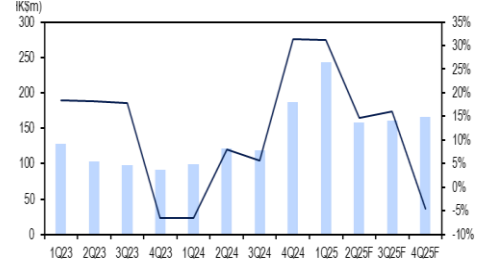
來源：香港交易及結算所，大華繼顯

股票市場成交量速度



來源：彭博社，大華繼顯

日均成交量及收入增長趨勢



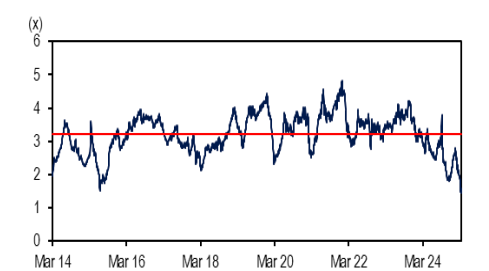
來源：香港聯交所，大華繼顯

遠期市盈率區間



來源：彭博社，大華繼顯

市值與整體日均成交量倍數



來源：彭博社，大華繼顯

香港聯交所 市盈率與 恆生指數 市盈率溢價



來源：彭博社，大華繼顯

市場動態

2025-04-17

損益表

截至 12 月 31 日的年度 (百萬港元)	2024	2025 年預測	2026 年預測	2027 年預測
總收入	22,374	25,357	25,739	27,083
息稅折舊攤銷前利潤	16,281	18,763	18,728	19,655
折舊及攤銷	1,402	1,472	1,546	1,623
息稅前利潤	14,879	17,291	17,182	18,032
聯營公司貢獻	-26	-36	-33	-34
除稅前溢利	14,853	17,255	17,149	17,998
稅項	-1,698	-2,675	-2,657	-2,787
少數股東權益	-105	-107	-108	-105
純利	13,050	14,474	14,384	15,106
純利 (經調整)	13,050	14,474	14,384	15,106

資產負債表

截至 12 月 31 日的年度 (百萬港元)	2024	2025 年預測	2026 年預測	2027 年預測
固定資產	1,708	1,879	2,067	2,068
其他長期資產	26,549	22,274	23,507	24,822
現金/短期投資	15,045	16,550	18,204	20,025
其他流動資產	338,531	364,772	376,703	403,872
資產總額	381,629	405,325	420,403	451,006
短期債務	704	706	712	719
其他流動負債	323,821	345,999	359,554	388,542
長期債務	1,104	1,104	1,104	1,104
其他長期負債	1,593	1,605	1,619	1,634
股東權益	53,852	55,300	56,743	58,269
少數股東權益	555	611	672	739
負債及權益總額	381,629	405,325	420,403	451,006

現金流

截至 12 月 31 日的年度 (百萬港元)	2024	2025 年預測	2026 年預測	2027 年預測
運營	12,774	14,051	15,457	17,002
除稅前溢利	12,783	14,061	15,467	17,014
其他經營現金流	-9	-10	-11	-12
投資	3,194	3,135	-815	-943
出售資產所得款項	-3,055	0	0	0
其他	6,249	3,135	-815	-943
融資	-11,261	-12,580	-13,918	-13,890
支付股息	-10,416	-11,740	-13,027	-12,942
借款所得款項	0	0	0	0
其他/支付的利息	-845	-840	-892	-948
現金流入 (流出) 淨額	4,707	4,606	723	2,169
年初現金及現金等價物	9,212	13,910	18,516	19,239
因外匯影響而產生的變更	-9	0	0	0
年末現金及現金等價物	13,910	18,516	19,239	21,408

關鍵指標

截至 12 月 31 日的年度 (%)	2024	2025 年預測	2026 年預測	2027 年預測
盈利能力				
息稅折舊攤銷前利潤率	73.9	75.2	74.0	73.9
稅前利潤率	67.4	69.2	67.8	67.7
純利率	59.2	58.0	56.8	56.8
資產回報率	3.6	3.7	3.6	3.6
股本回報率	24.8	26.5	26.0	27.0
增長				
營業額	8.7	13.1	1.5	6.7
息稅折舊攤銷前利潤	9.8	15.2	-0.2	4.8
除稅前溢利	11.4	16.2	-0.6	4.3
純利	10.0	10.9	-0.6	4.4
純利 (經調整)	10.0	10.9	-0.6	4.4
每股收益	10.3	10.9	-0.6	4.4
槓桿比率				
債務佔總資本比率	3.3	3.2	3.2	3.1
債務權益比率	3.4	3.3	3.2	3.1
債務 / (現金) 淨額與權益	-24.6	-26.7	-28.9	-31.2

市場動態

技術分析



圖表來源: 彭博

新鴻基地產 (16)

買入區間: 69.95港元至70.45港元

上日收市價: 70.45港元

目標價: 73.00港元 / 75.50港元

止蝕位: 下破66.65港元

個股亮點:

集團 2025 年度中期收入 399.3 億港元, 按年增 45.0%; 純利 78.4 億港元; 現價股息率 5.3 厘。

技術分析:

上日, 股份重上 10 天線。14 天相對強弱指數回升至 40 附近, 動力有可能回穩。KDJ 發出黃金交叉利好訊號, 反映短線走勢增強。MACD 的快線與慢線之間的熊差逐步收窄, 等待進一步發出利好訊號, 若股價能夠繼續企穩 10 天線之上, 可以考慮進場。

預期平均時限: 約 2 週



圖表來源: 彭博

恒生銀行 (11)

買入區間: 99.65港元至100.10港元

上日收市價: 99.45港元

目標價: 104.40港元 / 106.50港元

止蝕位: 下破96.00港元

個股亮點:

集團去年淨利息收入 307.8 億港元; 純利 183.7 億港元, 按年增 3.0%; 現價股息率 6.8 厘。

技術分析:

上日, 股份重上 10 及 100 天線; 14 天相對強弱指數暫時橫行於 40 附近, 需等待動力進一步增強。MACD 的快線與慢線之間的熊差正逐步收窄, 若後市快線升越慢線將發出初步買入訊號。留意日線圖中, 上日陽燭形態反映股價向上存有沽壓, 可以稍待股份確認走勢及動力回穩後方考慮進場。

預期平均時限: 約 2 週

分析員

大中華研究部

+852 22366752

市場動態

焦點新聞

市場新聞

上日(16日)港股通(滬)買入成交額 361.46 億港元，賣出成交額 281.05 億港元，淨流入 80.41 億港元。港股通(深)買入成交額 186.12 億港元，賣出成交額 187.59 億港元，淨流出 1.47 億港元。全日南向交易淨流入 78.94 億港元。

人行動態

人民銀行上日(16日)進行 1,045 億元人民幣逆回購操作，同日 1,189 億元人民幣逆回購到期。單日實現 144 億元人民幣淨回籠。

行業消息

中國國家統計局公布，第一季國內生產總值 31.88 萬億元(人民幣·下同)，按年增長 5.4%，高於市場預期增長 5.2%；按季增長 1.2%。國務院總理李強 3 月發表《政府工作報告》稱，今年經濟增長目標 5% 左右。

中國內地 70 個大中城市房價指數按年跌幅持續收窄。路透根據國家統計局公布數據測算，3 月 70 個大中城市新建商品住宅價格指數按年跌幅連續第 5 個月縮窄至 4.5%；按月則持平。

《路透》引述消息人士報道，根據上周在華盛頓與官員和議員討論的行業計算結果，美國總統特朗普的新關稅可能使美國半導體設備製造商每年損失超過 10 億美元(約 78 億港元)。消息人士稱，美國最大的三家晶片設備製造商應用材料、科林研發(Lam Research)和 KLA，每家一年都可能因關稅而蒙受大約 3.5 億美元的損失。Onto Innovation 等規模較小的競爭對手也可能面臨數千萬美元的額外支出。

個股消息

協合新能源(182)公布有關建議於新加坡證券交易所第二上市之更新，稱於 4 月 16 日，公司已向新交所就建議第二上市提交上市申請。倘建議第二上市完成，公司之已發行普通股其後將繼續主要於聯交所上市及買賣。

中國企業級大模型 AI 應用解決方案提供商滴普科技以第 18C 章向聯交所遞交上市申請，由中信證券、民銀資本、國泰君安國際、浦銀國際及交銀國際擔任聯席保薦人。初步上市資料顯示，滴普科技通過旗下 AI-Ready 的 FastData Foil 數據融合平台及 Deepexi 企業級大模型平台，向消費零售、製造、醫療及交通等各行業客戶提供解決方案。截至去年底止年度該公司錄得收入近 2.43 億元人民幣，按年增長 88.3%，年內虧損錄 12.55 億元人民幣，較 2023 年的虧損 5.03 億元人民幣擴大。

經營中式麵館品牌「遇見小麵」的廣州遇見小麵餐飲股份向聯交所提交上市申請，由招銀國際擔任獨家保薦人。初步招股資料顯示，目前該公司於中國經營 374 家餐廳，在港亦設有 6 家餐廳，另有 64 家新店正在籌備當中。去年度公司錄收入 11.54 億元人民幣，按年增長 44%，年內利潤增長 32% 至 6,070 萬元人民幣，經調整淨利潤則增長近 36% 至 6,388.8 萬元人民幣。

本周經濟數據及金融大事

	重要指標	時期	預期	前值
4月17日(周四)				
歐元區	ECB 主要再融資利率	4月17日	2.40%	2.65%
美國	新屋開工	3月	1,420k	1,501k
美國	營建許可	3月初值	1,450k	1,459k
美國	首次申請失業救濟金人數	4月12日	225k	223k

資料來源: 彭博, 大華繼顯(香港)

市場動態

2025-04-17

異動股份

上交易日股價及成交異動股份

代號	股份	股價	股價變動	成交 (百萬)	成交變動	市值 (百萬)
621	壇金礦業有限公司	0.09	19.2%	41.2	832%	1,579
1137	香港科技探索有限公司	1.95	14.7%	19.1	316%	1,538

過去三個交易日股價較行業表現佳股份

代號	股份	股價	過去3天 變動	過去3天 領先行業	成交 (百萬)	市值 (百萬)
1818	招金礦業股份有限公司	19.42	15.2%	4.5%	955.9	68,793
322	康師傅控股有限公司	13.78	4.1%	0.2%	186.7	77,664
1787	山東黃金礦業股份有限公司	24.55	20.9%	4.5%	1,140.7	142,945
3978	卓越教育集團	4.92	17.7%	-0.6%	11.3	4,168

Disclosures/Disclaimers

This report is prepared by UOB Kay Hian (Hong Kong) Limited (“UOBKHHK”), which is a licensed corporation providing securities brokerage and securities advisory services in Hong Kong.

This report is provided for information only and is not an offer or a solicitation to deal in securities or to enter into any legal relations, nor an advice or a recommendation with respect to such securities.

This report is prepared for general circulation. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any recipient hereof. Advice should be sought from a financial adviser regarding the suitability of the investment product, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any person in receipt of the recommendation, before the person makes a commitment to purchase the investment product.

This report is confidential. This report may not be published, circulated, reproduced or distributed in whole or in part by any recipient of this report to any other person without the prior written consent of UOBKHHK. This report is not directed to or intended for distribution to or use by any person or any entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or any other jurisdiction as UOBKHHK may determine in its absolute discretion, where the distribution, publication, availability or use of this report would be contrary to applicable law or would subject UOBKHHK and its associates (as defined in the Securities and Futures Ordinance, Chapter 571 of Hong Kong) to any registration, licensing or other requirements within such jurisdiction.

The information or views in the report (“Information”) has been obtained or derived from sources believed by UOBKHHK to be reliable. However, UOBKHHK makes no representation as to the accuracy or completeness of such sources or the Information and UOBKHHK accepts no liability whatsoever for any loss or damage arising from the use of or reliance on the Information. UOBKHHK and its associates may have issued other reports expressing views different from the Information and all views expressed in all reports of UOBKHHK and its associates are subject to change without notice. UOBKHHK reserves the right to act upon or use the Information at any time, including before its publication herein.

Except as otherwise indicated below, (1) UOBKHHK, its associates and its officers, employees and representatives may, to the extent permitted by law, transact with, perform or provide broking, underwriting, corporate finance-related or other services for or solicit business from, the subject corporation(s) referred to in this report; (2) UOBKHHK, its associate and its officers, employees and representatives may also, to the extent permitted by law, transact with, perform or provide broking or other services for or solicit business from, other persons in respect of dealings in the securities referred to in this report or other investments related thereto; (3) the officers, employees and representatives of UOBKHHK may also serve on the board of directors or in trustee positions with the subject corporation(s) referred to in this report. (All of the foregoing is hereafter referred to as the “Subject Business”); and (4) UOBKHHK may otherwise have an interest (including a proprietary interest) in the subject corporation(s) referred to in this report.

As of the date of this report, no analyst responsible for any of the content in this report has any proprietary position or material interest in the securities of the corporation(s) which are referred to in the content they respectively author or are otherwise responsible for.

IMPORTANT DISCLOSURES FOR U.S. PERSONS

This research report is prepared by UOBKHHK, a company authorized, as noted above, to engage in securities activities in Hong Kong. UOBKHHK is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution by UOBKHHK (whether directly or through its US registered broker dealer affiliate named below) to “major U.S. institutional investors” in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the “Exchange Act”). All US persons that receive this document by way of distribution from or which they regard as being from UOBKHHK by their acceptance thereof represent and agree that they are a major institutional investor and understand the risks involved in executing transactions in securities.

Any U.S. recipient of this research report wishing to effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments based on the information provided in this research report should do so only through UOB Kay Hian (U.S.) Inc (“UOBKHUS”), a registered broker-dealer in the United States. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through UOBKHHK.

UOBKHUS accepts responsibility for the contents of this research report, subject to the terms set out below, to the extent that it is delivered to and intended to be received by a U.S. person other than a major U.S. institutional investor.

The analyst whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with the Financial Industry Regulatory Authority (“FINRA”) and may not be an associated person of UOBKHUS and, therefore, may not be subject to applicable restrictions under FINRA Rules on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Analyst Certification/Regulation AC

Each research analyst of UOBKHHK who produced this report hereby certifies that (1) the views expressed in this report accurately reflect his/her personal views about all of the subject corporation(s) and securities in this report; (2) the report was produced independently by him/her; (3) he/she does not carry out, whether for himself/herself or on behalf of UOBKHHK or any other person, any of the Subject Business involving any of the subject corporation(s) or securities referred to in this report; and (4) he/she has not received and will not receive any compensation that is directly or indirectly related or linked to the recommendations or views expressed in this report or to any sales, trading, dealing or corporate finance advisory services or transaction in respect of the securities in this report. However, the compensation received by each such research analyst is based upon various factors, including UOBKHHK's total revenues, a portion of which are generated from UOBKHHK's business of dealing in securities.

Reports are distributed in the respective countries or jurisdictions by the respective entities and are subject to the additional restrictions listed in the following table.

General	This report is not intended for distribution, publication to or use by any person or entity who is a citizen or resident of or located in any country or jurisdiction where the distribution, publication or use of this report would be contrary to applicable law or regulation.
Hong Kong	This report is distributed in Hong Kong by UOB Kay Hian (Hong Kong) Limited ("UOBKHHK"), which is regulated by the Securities and Futures Commission of Hong Kong. Neither the analyst(s) preparing this report nor his associate, has trading and financial interest and relevant relationship specified under Para. 16.4 of Code of Conduct in the listed corporation covered in this report. UOBKHHK does not have financial interests and business relationship specified under Para. 16.5 of Code of Conduct with the listed corporation covered in this report. Where the report is distributed in Hong Kong and contains research analyses or reports from a foreign research house, please note: (i) recipients of the analyses or reports are to contact UOBKHHK (and not the relevant foreign research house) in Hong Kong in respect of any matters arising from, or in connection with, the analysis or report; and (ii) to the extent that the analyses or reports are delivered to and intended to be received by any person in Hong Kong who is not a professional investor, or institutional investor, UOBKHHK accepts legal responsibility for the contents of the analyses or reports only to the extent required by law.
Indonesia	This report is distributed in Indonesia by PT UOB Kay Hian Sekuritas, which is regulated by Financial Services Authority of Indonesia (OJK). Where the report is distributed in Indonesia and contains research analyses or reports from a foreign research house, please note recipients of the analyses or reports are to contact PT UOBKH (and not the relevant foreign research house) in Indonesia in respect of any matters arising from, or in connection with, the analysis or report.
Malaysia	Where the report is distributed in Malaysia and contains research analyses or reports from a foreign research house, the recipients of the analyses or reports are to contact UOBKHM (and not the relevant foreign research house) in Malaysia, at +603-21471988, in respect of any matters arising from, or in connection with, the analysis or report as UOBKHM is the registered person under CMSA to distribute any research analyses in Malaysia.
Singapore	This report is distributed in Singapore by UOB Kay Hian Private Limited ("UOBKH"), which is a holder of a capital markets services licence and an exempt financial adviser regulated by the Monetary Authority of Singapore. Where the report is distributed in Singapore and contains research analyses or reports from a foreign research house, please note: (i) recipients of the analyses or reports are to contact UOBKH (and not the relevant foreign research house) in Singapore in respect of any matters arising from, or in connection with, the analysis or report; and (ii) to the extent that the analyses or reports are delivered to and intended to be received by any person in Singapore who is not an accredited investor, expert investor or institutional investor, UOBKH accepts legal responsibility for the contents of the analyses or reports only to the extent required by law.
Thailand	This report is distributed in Thailand by UOB Kay Hian Securities (Thailand) Public Company Limited, which is regulated by the Securities and Exchange Commission of Thailand.
United Kingdom	This report is being distributed in the UK by UOB Kay Hian (U.K.) Limited, which is an authorised person in the meaning of the Financial Services and Markets Act and is regulated by The Financial Conduct Authority. Research distributed in the UK is intended only for institutional clients.
United States of America ('U.S.')	This report cannot be distributed into the U.S. or to any U.S. person or entity except in compliance with applicable U.S. laws and regulations. It is being distributed in the U.S. by UOB Kay Hian (US) Inc, which accepts responsibility for its contents. Any U.S. person or entity receiving this report and wishing to effect transactions in any securities referred to in the report should contact UOB Kay Hian (US) Inc. directly.