

股市策略

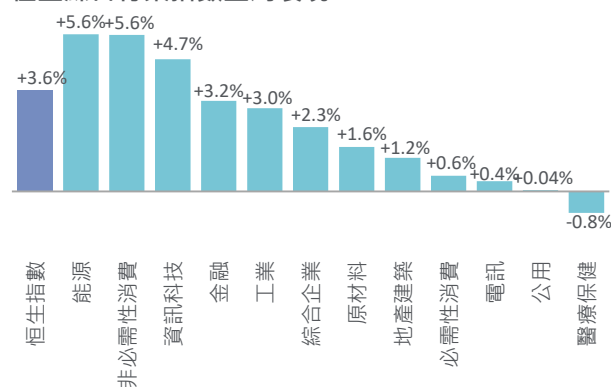
2025年10月27日

大新銀行經濟研究及投資策略部

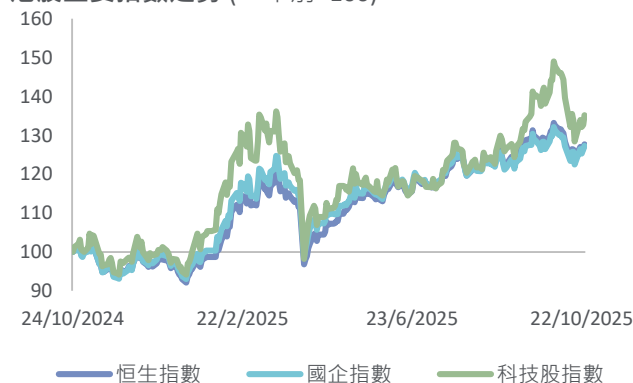
中美元首會晤在望 港股重上兩萬六

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	26,160.15	9,363.94	6,059.89	0.140
上周變動	● +3.6%	● +3.9%	● +5.2%	● +0.1%
年初以來	● +30.4%	● +28.5%	● +35.6%	● +2.5%

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

恒生指數成份股				國企指數成份股				科技指數成份股			
		收市	變動			收市	變動			收市	變動
表現最佳	981 HK 中芯國際	80.00	+15.8%	981 HK 中芯國際	80.00	+15.8%		981 HK 中芯國際	80.00	+15.8%	
	669 HK 創科實業	99.10	+10.7%	2313 HK 申洲國際	69.15	+9.3%		9626 HK 嗶哩嗶哩 - W	227.60	+11.2%	
	1928 HK 金沙中國	19.86	+9.9%	857 HK 中國石油股份	8.00	+9.3%		9660 HK 地平線	8.88	+10.0%	
	1378 HK 中國宏橋	27.7	+9.7%	9988 HK 阿里巴巴 - W	168.30	+9.0%		9988 HK 阿里巴巴 - W	168.30	+9.0%	
表現最差	2313 HK 申洲國際	69.15	+9.3%	2628 HK 中國人壽	24.88	+8.4%		1347 HK 華虹半導體	82.40	+8.7%	
	1093 HK 石藥集團	7.89	-9.9%	9992 HK 泡泡瑪特	230.40	-16.3%		1810 HK 小米集團 - W	45.92	-0.1%	
	3692 HK 翰森製藥	34.78	-4.7%	1093 HK 石藥集團	7.89	-9.9%		241 HK 阿里健康	5.92	0%	
	1177 HK 中國生物製藥	6.96	-4.4%	688 HK 中國海外發展	13.74	-1.2%		2015 HK 理想汽車 - W	85.10	+0.2%	
	1929 HK 周大福	15.8	-4.3%	2899 HK 紫金礦業	32.56	-0.1%		1211 HK 比亞迪股份	104.00	+0.8%	
	960 HK 龍湖集團	10.11	-2.8%	1810 HK 小米集團 - W	45.92	-0.1%		285 HK 比亞迪電子	38.30	+1.5%	

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

本周焦點板塊——資訊科技 (頁2)

市場回顧

- 中美元首會晤在望，四中全會通過十五五規劃強調科技自強，重申促消費和投資，恒指上周升3.6%收報26,160點，收復26,000點
- 歐美加大對俄羅斯石油的制裁，國際油價回升，帶動能源股升5.6%。十五五規劃重申要促進消費及科技自強，推動非必需性消費股和資訊科技股分別升5.6%和4.7%。醫療保健股續受壓，逆市跌近1%。防守類行業稍為落後大市，公用股接近無升跌，電訊股升0.4%
- 中美元首將在南韓亞太經合組織峰會會晤。美國總統特朗普預計會談成果可期，並稱打算和中國國家主席習近平討論俄烏、稀土等問題。雙方談判代表先在馬來西亞舉行經貿磋商，美國財長貝森特稱特朗普此前威脅對中國貨加徵100%關稅已不復存在，料中國將推遲實施稀土出口管制

中線策略

- 中美貿易關係反覆，或引發市場短線波動。大市估值並不便宜，加上企業業績前景不明朗，或限制進一步突破動力。美國可能進一步減息，加上內地南向資金持續流入，以及人工智能概念取得進展，對港股仍屬正面因素。恒指若重上27,000點，年底前或有望上試2021年7月中高位28,200點；23,500點（預測市盈率十年平均）附近料有一定支持

焦點板塊——資訊科技

- 內地經濟規劃強調科技自強，刺激資訊科技股上周升4.7%
- 中共召開二十屆四中全會，審議通過「十五五規劃」，要求科技自立自強水平大幅提高（圖一），加強對先進製造業、半導體和人工智能領域的關注，凸顯出北京有意脫離部分科技領域對美國的依賴，相關產業或將成為未來政策重點支持的目標
- 我們維持看好資訊科技股。整體行業績受惠國策重點支持，加上人工智能模型及半導體技術續有突破性發展，或有利本土科技行業前景

表一：十五五規劃經濟發展主要目標

科技	• 科技自立自強水平大幅提高 • 全面增強自主創新能力，搶佔科技發展制高點 • 保持製造業合理比重，構建以先進製造業為骨幹的現代化產業體系 • 相比十四五規劃，十五五規劃進一步強調要加強原始創新和關鍵核心技術攻關
內需	• 建設強大國內市場，堅持擴大內需對促進消費和擴大有效投資的重視，提出通過改善民生來提振消費 • 暢通社會流動渠道，促進高質量充分就業，完善收入分配制度

資料來源：彭博、大新銀行，2025年10月24日。

恒生綜合資訊科技指數上周最活躍成份股

股票名稱	代號	股價 (港元)	表現					估值		盈利能力	
			一周	一個月	三個月	六個月	年初至今	股息率	預期 市盈率	股本 回報	市場預期 盈利增長
中芯國際	981 HK	80.00	+15.8%	+4.2%	+59.2%	+72.6%	+151.6%	N.A.	85.2x	2.8%	+84.8%
騰訊控股	700 HK	637.50	+4.9%	-1.7%	+14.5%	+36.5%	+54.2%	0.7%	19.2x	21.1%	+45.4%
小米集團 - W	1810 HK	45.92	-0.1%	-19.3%	-21.4%	-4.7%	+33.1%	N.A.	20.7x	17.5%	+80.0%
華虹半導體	1347 HK	82.40	+8.7%	+30.3%	+111.0%	+124.8%	+280.6%	N.A.	105.6x	0.5%	+452.2%
地平線機器人 - W	9660 HK	8.88	+10.0%	-13.5%	+21.6%	+58.6%	+146.7%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
中興通訊	763 HK	40.38	+7.7%	+19.5%	+53.5%	+82.3%	+70.5%	1.6%	20.3x	10.7%	+48.3%
優必選	9880 HK	142.70	+16.2%	+5.1%	+53.8%	+73.0%	+159.7%	N.A.	N.A.	-49.2%	+28.7%
網易 - S	9999 HK	230.60	+3.0%	-2.8%	+7.9%	+44.2%	+70.3%	2.0%	16.5x	24.4%	+21.5%
商湯 - W	20 HK	2.44	+3.8%	-10.6%	+41.0%	+70.6%	+63.8%	N.A.	N.A.	-14.7%	+74.9%
比亞迪電子	285 HK	38.30	+1.5%	-8.1%	+9.4%	+14.8%	-7.2%	1.6%	12.9x	14.3%	+35.4%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。過往表現為上周最後交易日收市價與其前一周、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預測市盈率」及「市場預期盈利增長」是將股價除以由彭博追蹤及匯集之賣方分析師未來十二個月盈利預測共識所得。公司市值包括以A股及H股形式上市的股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	►	內地股市成交暢旺，或有利券商股及內險股表現。內銀股或受制於信貸需求持續疲弱。部分本地銀行或受商業房地產及或地產相關貸款減值所影響。本地大型銀行對其成員銀行提私有化或引起股價波動
非必需性消費	►	內需消費仍然乏力。龍頭互聯網平台股受惠人工智能相關業務發展。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況嚴重，內地續推動反內捲行動，成效有待觀察
資訊科技	▼	整體行業績受惠人工智能模型及半導體技術的突破性發展，加上國策主張科技自立自強，相關產業或續受到未來政策重點支持。部分科技股或受制於內地部分券商調整融資融券以及美國的限制措施
醫療保健	►	醫藥股短期受到美國對品牌或專利藥品徵收關稅，以及阻礙中國生物技術及相關投資所影響。醫藥股中長線有望受惠內地加快審批新藥品及疫苗，以及原研與創新藥銷售表現強勁
地產建築	▲	整體內地房地產弱勢進一步加深，經營前景仍然疲弱。本地地產商融資及商業房地產下行壓力持續
電訊	►	電訊板塊股息率普遍較高，經營前景料較穩定，受貿易戰影響料較小，短線或受惠大市波動增加。個別本地電訊商或受到美國阻礙其訪問美國網絡所影響
能源	►	歐美加大對俄羅斯石油的制裁，短線或惠及國際油價及石油股。內地反內捲行動促煤炭供需平衡，助內地煤價近期回穩。能源板塊股息率普遍較高，或較具防守性
工業	►	製造業活動收縮，生產物價持續縮，或限制工業股表現。監管部門推反內捲行動，工業利潤表現有所改善，但勢頭能否持續仍有待觀察
公用	►	市況趨於波動，或為公用股帶來支持。太陽能產業反內捲行動，或有助紓緩太陽能行業經營壓力
必需性消費	▲	美國加徵關稅導致部分商品或出口轉向內銷，加上消費物價持續低迷，或限制必需性消費股盈利前景
原材料	▼	貴金屬價格短線波動或影響原材料股表現，但中線仍受惠貴金屬及有色價格高企
綜合企業	►	股息率偏高及龍頭企業回購股份有助其表現，個別綜合企業短線料受藥物關稅及商業房地產所影響

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。「↑」指相關行業投資觀點獲上調，「↓」為下調。

行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與恒生綜合行業指數相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對恒生綜合指數未來三至六個月的潛在走勢的看法，主要參考影響不同行業的基本因素（包括相關宏觀條件、政策取向、企業盈利前景等）以及估值（包括歷史和預測市盈率或市賬率等指標）。

- 「看好」、「▼」代表相關行業未來三至六個月跑贏恒生綜合指數的機會大於跑輸。
- 「中性」、「►」代表相關行業未來三至六個月跑贏或跑輸恒生綜合指數的機會大致相若。
- 「看淡」、「▲」代表相關行業未來三至六個月跑輸恒生綜合指數的機會大於跑贏。

其他股市資訊

未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱	日期	代號	名稱
2025年10月28日	9901 HK	新東方 - S	2025年10月30日	1876 HK	百威亞太
2025年10月28日	5 HK	匯豐控股	2025年10月30日	285 HK	比亞迪電子
2025年10月28日	288 HK	萬洲國際	2025年10月30日	857 HK	中國石油股份
2025年10月28日	2318 HK	中國平安	2025年10月30日	883 HK	中國海洋石油
2025年10月28日	2388 HK	中銀香港	2025年10月30日	939 HK	建設銀行
2025年10月28日	3988 HK	中國銀行	2025年10月30日	1211 HK	比亞迪股份
2025年10月29日	300 HK	美的集團	2025年10月30日	1398 HK	工商銀行
2025年10月29日	386 HK	中國石油化工股份	2025年10月30日	2628 HK	中國人壽
2025年10月29日	3968 HK	招商銀行	2025年10月30日	6690 HK	海爾智家

未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每手股數	每手入場費	行業	上市日期
1384 HK	滴普科技	\$26.6	200股	\$5,385.77	軟件服務	2025年10月28日
6031 HK	三一重工	\$20.30 - \$21.30	200股	\$4,302.97	工業	2025年10月28日
6166 HK	劍橋科技	\$68.88	50股	\$3,478.73	資訊科技器材	2025年10月28日
6980 HK	八馬茶業	\$45.00 - \$50.00	100股	\$5,050.43	食物及飲料	2025年10月28日
2718 HK	明略科技 - W	\$141.00	40股	\$5,696.88	軟件服務	2025年11月3日

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至上周最後交易日。每手入場費包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會計及財務匯報局交易徵費。

本周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
10月27日	香港	9月出口按年變化	-	15.4%	14.5%
10月27日	德國	10月 IFO 商業景氣指數	-	88.0	87.7
10月27日	美國	9月耐用品訂單按月變化初值	-	0.2%	2.9%
10月28日	美國	10月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	93.4	94.2
10月29日	澳洲	第三季消費物價指數按年變化	-	3.1%	1.9%
10月29日	加拿大	央行政策利率	-	2.25%	2.50%
10月29日	美國	聯邦基金利率目標上限	-	4.00%	4.25%
10月30日	日本	央行政策利率	-	0.50%	0.50%
10月30日	歐元區	第三季經濟按季變化初值	-	0.1%	0.1%
10月30日	美國	第三季經濟以年率化計按季變化初值	-	3.0%	3.8%
10月30日	歐元區	央行政策利率	-	2.00%	2.00%
10月31日	日本	10月東京撇除新鮮食品消費物價指數按年變化	-	2.6%	2.5%
10月31日	中國內地	10月官方製造業採購經理指數	-	49.6	49.8
10月31日	香港	第三季經濟按年變化初值	-	3.0%	3.1%
10月31日	歐元區	10月消費物價指數按年變化初值	-	2.1%	2.2%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年10月27日。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失實的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。