

# 股市策略

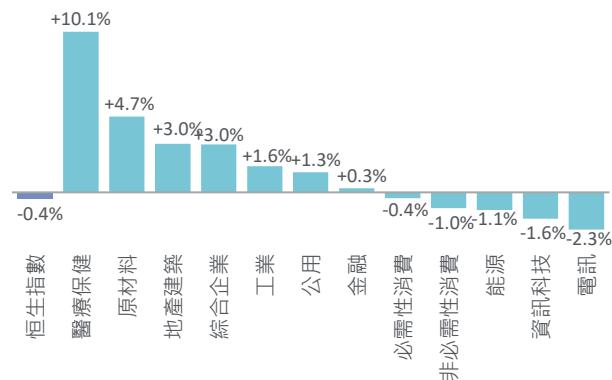
2026年1月12日

大新銀行經濟研究及投資策略部

## 醫藥股支撐大市 港股反覆靠穩

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	26,231.79	9,048.53	5,687.14	0.143
上周變動	-0.4%	-1.3%	-0.9%	+0.1%
年初以來	+2.3%	+1.5%	+3.1%	+0.1%

### 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	收市	變動	國企指數成份股	收市	變動	科技指數成份股	收市	變動
表現最佳	3692 HK 翰森製藥	41.60	+14.2%	1801 HK 信達生物	89.30	+13.3%	6618 HK 京東健康	63.85	+13.3%
	2269 HK 藥明生物	37.06	+13.9%	6618 HK 京東健康	63.85	+13.3%	1024 HK 快手 - W	74.70	+12.8%
	1801 HK 信達生物	89.30	+13.3%	1024 HK 快手 - W	74.70	+12.8%	1347 HK 華虹半導體	91.25	+12.2%
	6618 HK 京東健康	63.9	+13.3%	2628 HK 中國人壽	31.48	+9.2%	9626 HK 嘉興電子 - W	223.40	+11.9%
	1024 HK 快手 - W	74.70	+12.8%	1093 HK 石藥集團	9.18	+8.3%	20 HK 商湯 - W	2.47	+11.3%
表現最差	3968 HK 招商銀行	50.15	-6.3%	3968 HK 招商銀行	50.15	-6.3%	9866 HK 蔚來 - SW	37.16	-10.1%
	1928 HK 金沙中國	18.75	-6.2%	1810 HK 小米集團 - W	37.82	-6.1%	1810 HK 小米集團 - W	37.82	-6.1%
	1810 HK 小米集團 - W	37.82	-6.1%	992 HK 聯想集團	8.99	-5.9%	992 HK 聯想集團	8.99	-5.9%
	992 HK 聯想集團	9.0	-5.9%	3690 HK 美團 - W	98.50	-5.8%	3690 HK 美團 - W	98.50	-5.8%
	1997 HK 九龍倉置業	23.76	-5.9%	175 HK 吉利汽車	17.19	-5.5%	9999 HK 網易 - S	216.80	-5.2%

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——醫療保健 (頁2)

#### 市場回顧

- 恒指上周初在內地南向資金推動下，延續前周升勢，不過在接近27,000點附近有回吐，及後在內地通脹數據改善下回穩，恒指上周微跌0.4%報26,338點
- 創新藥對外授權金額及獲批上市數量創新高，帶動醫療保健股逆市急升一成，跑贏大市。金價再度迫近歷史高位，原材料股升4.7%。內地官方相關媒體發布文章，稱要盡可能縮短房地產市場調整時間，地產建築股升3%。有報道指本地綜合企業擬分拆零售業務上市，綜合企業板塊升3%。內地電訊股被大行下調評級，加上南向資金大額賣出，電訊股跌2.3%，跑輸大市
- 內地12月消費物價指數按年升幅加快0.1個百分點至0.8%，創2023年2月以來最大升幅；同期生產物價跌幅收窄至1.9%，為十七個月以來最小跌幅
- 彭博報道，內地正在準備允許部分公司在商業領域使用H200晶片
- 本地大型銀行私有化議案獲通過，將於本月撤銷上市地位

#### 中線策略

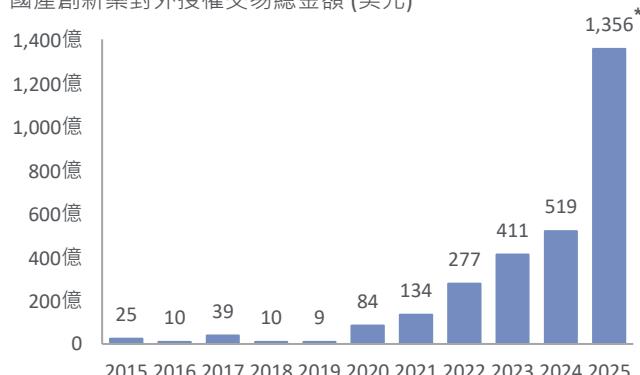
- 聯儲局仍有望再減息，若內地能推出超預期的積極刺激措施，或有望提振市場氣氛，恒指2026年上半年有望挑戰28,200點。內地經濟進一步轉弱，恒指短線若跌穿8月低位24,400點，或會下試23,500點（預測市盈率十年平均）

### 焦點板塊——醫療保健

- 創新藥對外授權金額及獲批上市數量創歷史新高，帶動醫療保健股上周急升一成
- 根據醫藥魔方數據，2025年全年內地創新藥對外授權總金額共計1,356億美元，創歷史新高，亦遠超2024年的519億（圖一）。此外，國家藥品監督管理局數據顯示，2025年內地批准上市的創新藥達76宗，遠多於2024年的48宗，創歷史新高
- 我們上調醫療保健股觀點至看好。創新藥概念無論在對外授權或本土銷售的前景保持正面。部分藥廠取得關稅豁免，美國通過生物安全法案的影響亦逐步被消化

圖一：內地創新藥對外授權總金額創新高

國產創新藥對外授權交易總金額(美元)



資料來源：醫藥魔方、彭博、大新銀行，2026年1月9日。

### 恒生綜合醫療保健行業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
晶泰控股	2228 HK	12.54	+25.5%	+33.5%	+0.8%	+129.3%	+32.6%	N.A.	2689.7x	-3.5%	N.A.
信達生物	1801 HK	89.30	+13.3%	+5.8%	-6.1%	+8.6%	+17.1%	N.A.	40.6x	8.4%	+232.4%
藥明生物	2269 HK	37.06	+13.9%	+10.4%	-9.5%	+43.1%	+17.9%	N.A.	23.9x	9.8%	+53.7%
石藥集團	1093 HK	9.18	+8.3%	+21.9%	-0.8%	+15.2%	+8.9%	2.6%	18.5x	11.3%	+41.5%
百濟神州	6160 HK	197.30	+6.9%	+2.8%	-1.8%	+31.2%	+10.0%	N.A.	52.5x	1.1%	+810.3%
三生製藥	1530 HK	27.66	+12.5%	-1.7%	-3.4%	+12.4%	+14.4%	0.9%	17.5x	15.4%	+35.1%
康方生物	9926 HK	127.60	+12.6%	+6.9%	-3.0%	+16.2%	+12.9%	N.A.	171.2x	-14.5%	N.A.
藥明康德	2359 HK	111.60	+10.5%	+6.7%	-6.5%	+42.2%	+13.1%	1.6%	18.2x	23.2%	+19.7%
中國生物製藥	1177 HK	6.83	+7.4%	-0.6%	-13.5%	+16.3%	+10.5%	1.3%	23.6x	11.7%	+20.0%
翰森製藥	3692 HK	41.60	+14.2%	-0.9%	+12.4%	+31.1%	+15.3%	0.9%	41.1x	16.2%	+12.4%

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縱及匯集之賣方分析師未來十二個月盈利預測共識所得。

### 整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▼	聯儲局減息空間或有限，對本地銀行淨利息收入影響較微。內地股市成交暢旺，新股集資活躍，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，但淨息差收窄的幅度有所改善
非必需性消費	▲	內需消費仍然乏力，消費品以舊換新補貼效果消退，家電和影音設備與汽車銷售下跌。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況嚴重，反內捲行動對改善企業盈利成效有待觀察。龍頭互聯網平台股受惠人工智能相關業務發展
資訊科技	▶	最近多家科企上市或分拆晶片業務上市，帶動市場氣氛。美國大型晶片商獲准出口高端人工智能晶片至中國，算力提升有望惠及人工智能的訓練及應用、雲服務、數據中心及機械人等業務發展，但同時或為內地半導體行業帶來威脅
醫療保健	▼	↑受惠內地加快審批新藥品及疫苗、原研與創新藥對外授權及銷售表現強勁，加上市場逐步消化美國通過擬限制中國生物技術公司及對華科技投資法案，或提振醫藥股表現
地產建築	▲	內地龍頭地產商再度陷入財困。整體內地房地產弱勢進一步加深，融資仍有困難，經營前景仍然疲弱。內地繼續強調要穩樓市，其具體措施仍待落實
工業	▶	製造業投資倒退，工業利潤轉弱，或限制工業股表現。生產物價通縮情況有改善，反內捲行動對改善企業盈利成效有待觀察
能源	▶	能源板塊股息率普遍較高，或較具防守性。地緣政局再度緊張，但對油價支持料有限
原材料	▼	貴金屬高位整固，工業金屬價格反覆走高，加上鋁業等行業產能整合，有利龍頭企業發展，短線有利原材料股
電訊	▶	大市波幅有所回落，避險情緒降溫。電訊股中長線受惠經營前景料較穩定及股息率普遍較高
公用	▶	大市波幅有所回落，避險情緒降溫。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	▶	內地消費物價回升，其中食品價格升幅擴大，或有助必需性消費股盈利前景回穩
綜合企業	▶	股息率偏高有助綜合企業股表現。本地大型綜合企業短線受惠分拆業務上市

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 ( 無 )
----	----	-------------

### 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
501 HK	豪威集團	\$104.80	100股	\$10,585.69	半導體	2026年1月12日
1641 HK	紅星冷鏈	\$12.26	500股	\$6,191.83	食物及飲料	2026年1月13日
3986 HK	兆易創新	\$132.00 - \$162.00	100股	\$16,363.38	半導體	2026年1月13日
8610 HK	BBSB INTL	\$0.60 - \$0.70	4,000股	\$2,828.24	建築	2026年1月13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
1月9日	美國	12月非農職位按月變化	5.0萬	7.0萬	5.6萬
1月9日	美國	1月密歇根大學消費信心指數初值	54.0	53.5	52.9
1月13日	日本	11月經常賬順差 ( 日圓 )	-	3.61萬億	2.83萬億
1月13日	美國	12月消費物價指數按年變化	-	2.7%	2.7%
1月13日	加拿大	11月建築許可按月變化	-	-6.5%	14.9%
1月14日	中國內地	12月出口按年變化 ( 美元 )	-	3.1%	5.9%
1月14日	日本	12月機器設備訂單按年變化初值	-	-	14.8%
1月14日	美國	11月生產物價指數按月變化	-	0.3%	0.3%
1月14日	美國	11月零售銷售按月變化	-	0.5%	0.0%
1月15日	日本	12月生產物價指數按年變化	-	2.4%	2.7%
1月15日	英國	11月經濟按月變化	-	0.1%	-0.1%
1月15日	英國	11月工業生產按月變化	-	0.0%	1.1%
1月15日	美國	1月紐約州製造業指數	-	1.0	-3.9
1月16日	紐西蘭	12月食品價格按月變化	-	-	-0.4%
1月16日	美國	12月工業生產按月變化	-	0.1%	0.2%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年1月12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、疏忽及故意失責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步刊發。

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。