

# 股市策略

2026年2月13日

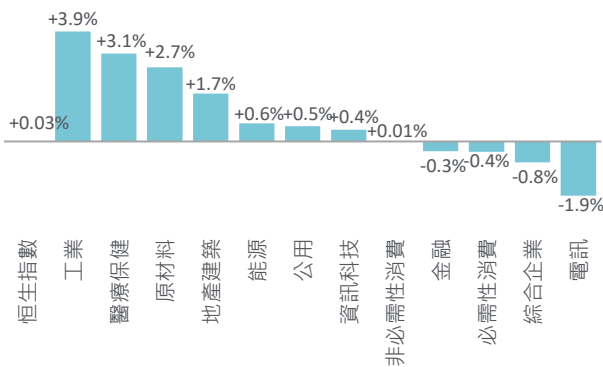
大新銀行經濟研究及投資策略部

## 外圍股市波動 港股二萬七附近整固

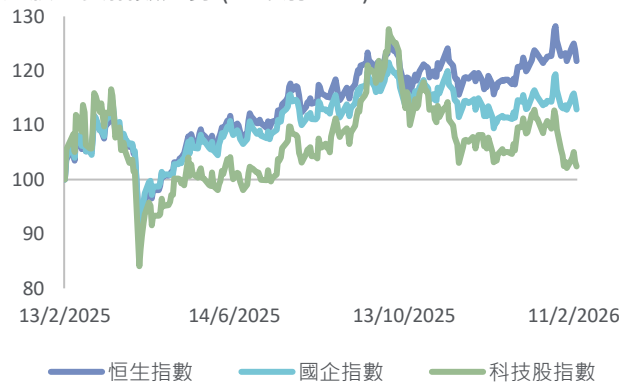
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	26,567.12	9,032.71	5,360.42	0.145
上周變動	● +0.03%	● +0.01%	● +0.3%	● +0.3%
年初以來	● +3.7%	● +1.3%	● -2.8%	● +1.1%

### 本周焦點板塊——原材料 (頁2)

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



### 市場回顧

- 港股在本周初段跟隨外圍股市造好，恒指曾經重上27,000點之上。及後亦跟隨外圍回吐，本周接近無升跌，收報26,567點
- 區內地緣政局日趨複雜，重工及軍工相關股份受追捧，工業股升3.9%，跑贏大市。內地大型藥企與美國藥企合作，醫療保健股升3.1%。內地龍頭電訊股被大行下調評級，電訊股跌近2%，跑輸大市
- 內地1月消費物價指數按年升幅放緩0.6個百分點至0.2%；同期生產物價指數按年跌幅收窄0.5個百分點至1.4%，為2024年7月以來最小跌幅
- 人民銀行在貨幣政策執行報告中重申繼續實施「適度寬鬆」貨幣政策，並在春節假期前開展1萬億元買斷式逆回購
- 國資委呼籲央企積極擴大算力有效投資，持續攻關「大模型」技術。總理李強稱要全面推進人工智能科技創新、產業發展和賦能應用
- 商務部召開汽車企業座談會，多措並舉推動汽車消費擴容提質

### 中線策略

- 人民幣匯率走勢偏強，加上內地南向資金持續流入，對港股仍屬正面因素。同時地緣政治發展以及美國減息前景及科技股表現或影響市場風險情緒。恒指若突破28,200點，不排除會挑戰2021年5月高位29,500點；若跌穿8月低位25,000點，或會下試24,200點 (預測市盈率十年平均)

### 港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

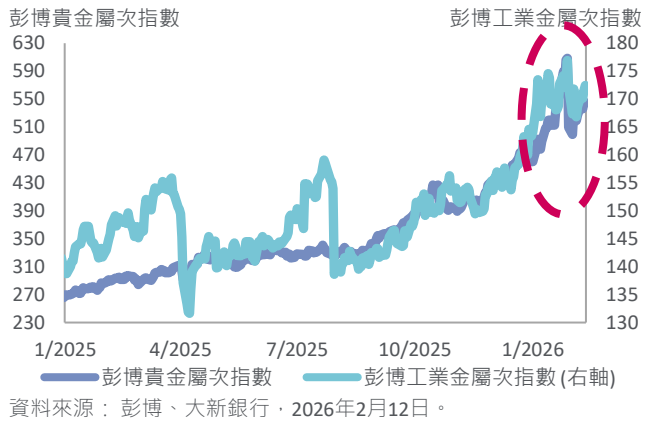
	恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股		
	收市	變動		收市	變動		收市	變動	
表現最佳	1801 HK 信達生物	88.60	+11.4%	1801 HK 信達生物	88.60	+11.4%	20 HK 商湯 - W	2.64	+12.8%
	2359 HK 藥明康德	124.20	+7.8%	2899 HK 紫金礦業	41.58	+6.3%	9660 HK 地平線 - W	8.96	+11.2%
	2899 HK 紫金礦業	41.58	+6.3%	1211 HK 比亞迪股份	97.75	+5.9%	1211 HK 比亞迪股份	97.75	+5.9%
	2269 HK 藥明生物	40.0	+6.2%	1810 HK 小米集團 - W	36.84	+4.7%	1810 HK 小米集團 - W	36.84	+4.7%
	1211 HK 比亞迪股份	97.75	+5.9%	2328 HK 中國財險	16.57	+4.7%	981 HK 中芯國際	70.35	+4.1%
表現最差	3690 HK 美團 - W	82.15	-10.1%	3690 HK 美團 - W	82.15	-10.1%	3690 HK 美團 - W	82.15	-10.1%
	9961 HK 攜程集團 - S	419.80	-5.9%	9961 HK 攜程集團 - S	419.80	-5.9%	1698 HK 騰訊音樂 - S W	59.00	-6.3%
	2319 HK 蒙牛乳業	16.87	-4.5%	2319 HK 蒙牛乳業	16.87	-4.5%	9961 HK 攜程集團 - S	419.80	-5.9%
	9901 HK 新東方 - S	46.6	-4.0%	1024 HK 快手 - W	68.45	-3.9%	1024 HK 快手 - W	68.45	-3.9%
	1024 HK 快手 - W	68.45	-3.9%	700 HK 騰訊控股	532.00	-2.8%	285 HK 比亞迪電子	32.78	-3.4%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

### 焦點板塊——原材料

- 金價一度反彈，加上龍頭紙業股發盈喜，龍頭核能企業成功發行超短期融資券，推動原材料股全周升2.7%
- 國際金屬價格持續波動（圖一），現價金價一度重上每盎司5,000美元，銀價、銅價亦有所回升，及後再度回軟。人民銀行1月份增加黃金儲備4萬盎司，連續第十五個月增持，凸顯官方需求韌性
- 我們維持原材料股的中性觀點。貴金屬已累積不少升幅，加上聯儲局官員普遍對減息前景取態謹慎，限制了貴金屬進一步突破的空間。工業金屬需求中線或受惠各國提高國防預算及地緣政局日趨複雜

### 國際金屬價格持續波動



### 恒生綜合原材料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
紫金礦業	2899 HK	41.58	+6.3%	+3.4%	+22.3%	+76.9%	+16.6%	1.3%	13.2x	30.0%	+76.4%
中國宏橋	1378 HK	35.22	+2.1%	-1.7%	+0.9%	+54.2%	+8.0%	2.9%	10.0x	24.3%	+6.2%
紫金黃金國際	2259 HK	210.80	+3.1%	+31.1%	+47.2%	N.A.	+44.4%	N.A.	21.2x	N.A.	+83.9%
招金礦業	1818 HK	31.18	-6.1%	-15.7%	+1.6%	+42.8%	+1.4%	0.2%	16.9x	11.9%	+88.4%
山東黃金	1787 HK	38.50	+1.4%	-9.0%	+9.1%	+40.1%	+11.3%	1.0%	14.5x	15.9%	+138.4%
洛陽鉬業	3993 HK	21.72	+2.1%	-1.9%	+23.8%	+104.7%	+12.9%	1.3%	14.6x	27.7%	+48.5%
江西銅業股份	358 HK	42.64	+0.0%	-6.4%	+29.8%	+131.8%	-0.6%	2.8%	11.7x	10.2%	+19.6%
萬國黃金集團	3939 HK	15.76	+7.2%	+56.0%	+90.3%	+79.0%	+106.6%	0.7%	25.6x	36.8%	+141.6%
贛鋒鋳業	1772 HK	60.50	+5.6%	-1.6%	+1.2%	+81.5%	+16.5%	0.3%	28.1x	-3.3%	N.A.
五礦資源	1208 HK	9.62	+0.2%	-0.3%	+30.5%	+106.4%	+9.7%	N.A.	12.8x	16.4%	+112.8%

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週、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。

### 整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▼	聯儲局減息空間或有限，本地銀行淨利息收入影響較微。內地交易所上調融資保證金比例或助股市降溫，並有報道指內地考慮收緊企業來港上市，或影響券商股盈利。內銀股或受制信貸需求疲弱
非必需性消費	▶	龍頭互聯網平台股受惠人工智能相關業務發展及應用。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況嚴重，反內捲行動成效有待觀察。內地禁止電動車使用隱藏式門把手，短線或影響電動車股表現
資訊科技	▲	內地遊戲相關股份短線或受稅務擔憂所影響。內地人工智能模型因成本較低而具競爭力，但美國對高端晶片以及高帶寬內存等關鍵組件的出口限制了內地的算力增長，雖然美國高端晶片獲准出口或許可以緩解部分壓力，但中國是否允許大規模進口尚不明朗，同時或為內地半導體行業帶來一定威脅
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，加上內地致力推動藥品零售高質量發展，或提振醫藥股表現
地產建築	▲	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。有報道指多家房企已毋須每月上報三道紅線債務指標，市場憧憬對內房的限制政策有望放鬆
工業	▶	生產物價通縮情況有改善，工業利潤有所回升，反內捲行動或初見成效。重工業或受惠各國提高國防預算及地緣政局日趨複雜。不過，製造業投資或續有收縮壓力
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	▶	貴金屬及工業金屬價格累積大量升幅，聯儲局對降息傾向審慎，加上若地緣政治局勢等因素有所紓緩，或為貴金屬及工業金屬價格構成壓力，短線或影響原材料股表現
電訊	▶	電訊股短線或受部分業務上調增值稅率所影響；中長線仍受惠經營前景料較穩定及股息率普遍較高
公用	▶	大市趨於波動或支持公用股表現。內地收緊對光伏行業補貼，加上銀價波動，或增加成本壓力
必需性消費	▶	內地消費物價回升，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。本地大型綜合企業受惠分拆業務上市，不過出售港口業務或增變數

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等。
- 「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

## 未來十四日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2026年2月25日	5 HK	匯豐控股
2026年2月25日	9961 HK	攜程集團 - S
2026年2月26日	2 HK	中電控股
2026年2月26日	16 HK	新鴻基地產
2026年2月26日	27 HK	銀河娛樂
2026年2月26日	388 HK	香港交易所
2026年2月26日	9888 HK	百度集團 - S W

## 未來十四日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每股股數	每手入場費	行業	上市日期
(無)						

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。

## 下周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
2月16日	日本	第四季經濟年率化計按季變化	-	1.6%	-2.3%
2月17日	紐西蘭	1月食品價格按月變化	-	-	-0.3%
2月17日	日本	12月第三產業指數按月變化	-	-0.2%	-0.2%
2月17日	英國	12月失業率	-	5.2%	5.1%
2月17日	德國	2月 ZEW 經濟景氣指數	-	65.0	59.6
2月17日	加拿大	1月消費物價指數按年變化	-	2.4%	2.4%
2月17日	美國	2月紐約州製造業指數	-	8.7	7.7
2月18日	紐西蘭	央行政策利率	-	2.25%	2.25%
2月18日	英國	1月消費物價指數按年變化	-	3.0%	3.4%
2月18日	美國	12月耐用品訂單按月變化初值	-	-1.7%	5.3%
2月19日	澳洲	1月失業率	-	4.2%	4.1%
2月20日	日本	1月消費物價指數按年變化	-	1.5%	2.1%
2月20日	歐元區	2月製造業採購經理指數初值	-	50.0	49.5
2月20日	英國	2月製造業採購經理指數初值	-	51.9	51.8
2月20日	美國	1月核心個人消費開支物價指數按月變化	-	-	0.2%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年2月13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。