

股市策略

2026年3月20日

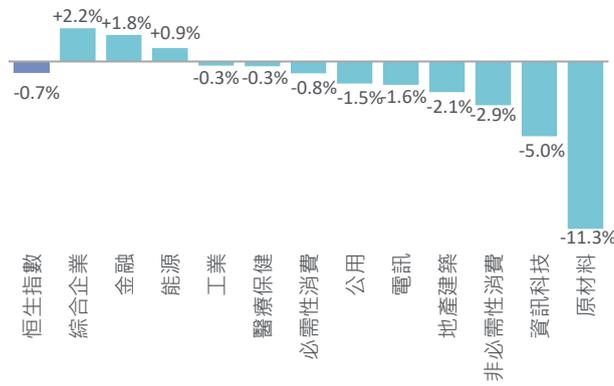
大新銀行經濟研究及投資策略部

中東戰事加上聯儲偏鷹 港股走勢反覆

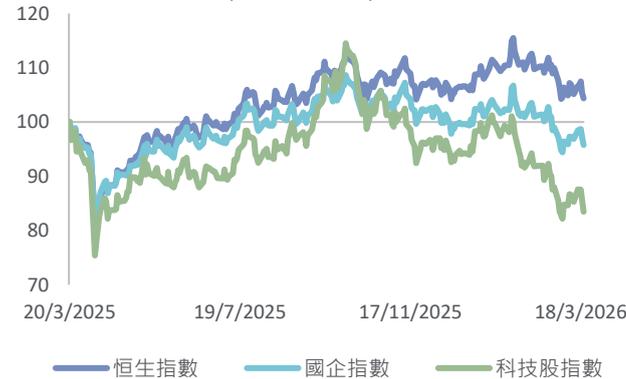
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	25,277.32	8,574.07	4,872.38	0.145
上周變動	● -0.7%	● -1.1%	● -2.1%	● +0.3%
年初以來	● -1.4%	● -3.8%	● -11.7%	● +1.6%

本周焦點板塊——能源 (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

- 恒指周初曾再度突破26,000點，惟美伊戰事持續、聯儲局減息預期降溫，加上龍頭科技股業績表現疲弱，拖累恒指按周跌0.7%報25,277點
- 本地大型綜合企業出售資產或有利支撐股息增長，推動綜合企業股逆市升2.2%，跑贏大市。內地經濟有改善，加上聯儲局減息預期降溫，金融股升1.8%。金價顯著回落，拖累原材料股跌11%，跑輸大市
- 伊朗戰事持續，伊朗和以色列輪番打擊能源設施，布蘭特即月期油再度抽升至近每桶120美元，引發金融及商品市場動盪。及後以色列總理內塔尼亞胡表示，以軍將不再襲擊伊朗能源設施，並將協助美國嘗試恢復霍爾木茲海峽通航
- 美國總統特朗普表示，與國家主席習近平會晤的行程將推遲大約一個半月
- 聯儲局按兵不動，指中東局勢的影響存在不確定性
- 內地首兩個月工業生產按年增幅較去年12月加快1.1個百分點至6.3%。零售銷售加快1.9個百分點至2.8%；同期固定資產投資由跌轉升，按年增長1.8%

中線策略

- 美伊戰事短期續引起市場波動，加上內地調低經濟增長目標，中央加碼刺激的空間或有限，或增加港股壓力。恒指短線若再次跌穿25,000點心理關口，可能會下試24,000點水平，阻力位為2月高位27,400點

港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

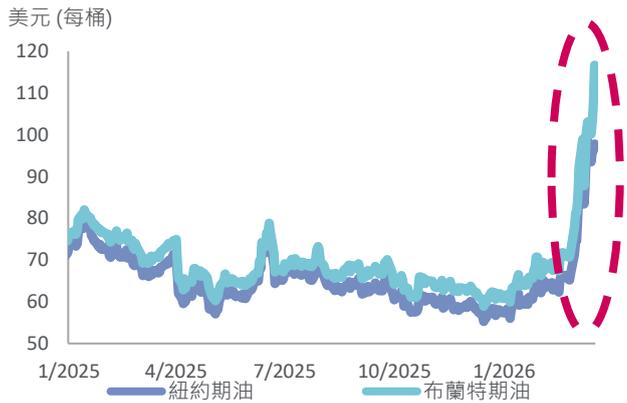
	恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股		
	收市	變動		收市	變動		收市	變動	
表現最佳	3750 HK 寧德時代	698.00	+12.4%	175 HK 吉利汽車	19.52	+12.2%	1211 HK 比亞迪股份	103.80	+7.3%
	175 HK 吉利汽車	19.52	+12.2%	1211 HK 比亞迪股份	103.80	+7.3%	268 HK 金蝶國際	9.60	+5.6%
	2331 HK 李寧	21.44	+11.4%	1288 HK 農業銀行	5.37	+4.7%	3690 HK 美團 - W	79.15	+4.2%
	9901 HK 新東方 - S	44.6	+8.5%	1398 HK 工商銀行	6.60	+4.3%	9866 HK 蔚來 - S W	46.52	+3.8%
	1211 HK 比亞迪股份	103.80	+7.3%	3690 HK 美團 - W	79.15	+4.2%	285 HK 比亞迪電子	31.02	+2.8%
表現最差	1378 HK 中國宏橋	34.50	-12.7%	1378 HK 中國宏橋	34.50	-12.7%	1698 HK 騰訊音樂 - S W	40.50	-25.1%
	2899 HK 紫金礦業	34.22	-10.6%	2899 HK 紫金礦業	34.22	-10.6%	9868 HK 小鵬汽車 - W	71.60	-9.4%
	1024 HK 快手 - W	53.80	-9.0%	9868 HK 小鵬汽車 - W	71.60	-9.4%	1024 HK 快手 - W	53.80	-9.0%
	3993 HK 洛陽鉬業	17.2	-8.7%	1024 HK 快手 - W	53.80	-9.0%	981 HK 中芯國際	56.90	-8.5%
	981 HK 中芯國際	56.90	-8.5%	981 HK 中芯國際	56.90	-8.5%	700 HK 騰訊控股	508.00	-7.2%

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。

焦點板塊——能源

- 中東戰事持續，戰火波及鄰近國家的能源設施，刺激國際油價再度急升（圖一），推動能源股按周上升2.6%
- 伊朗和以色列輪番打擊關鍵能源設施。以色列對伊朗能源基礎設施南帕爾斯氣田實施打擊，伊朗發動襲擊引發重要天然氣設施火災。其後以色列總理內塔尼亞胡表示，以軍將不再襲擊伊朗能源設施，並將協助美國嘗試恢復霍爾木茲海峽通航
- 我們維持能源股的中性觀點。石油股的升幅或反映短期國際油價急升的利好，同時原油供應及運輸成本亦受戰事到影響

圖一：國際油價續受中東戰事提振



資料來源：彭博、大新銀行，2026年3月19日。

恒生綜合能源行業指數一周最活躍成份股

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
中國海洋石油	883 HK	30.38	+2.1%	+18.2%	+49.1%	+57.6%	+42.6%	4.6%	9.2x	16.4%	+10.7%
中國石油股份	857 HK	10.91	+2.2%	+14.6%	+34.9%	+51.1%	+30.2%	4.7%	10.3x	10.4%	+2.6%
兗礦能源	1171 HK	16.81	+3.2%	+24.5%	+68.3%	+58.1%	+74.7%	4.7%	12.0x	19.1%	+21.6%
中國石油化工股份	386 HK	4.68	-3.3%	-13.5%	+3.3%	+13.6%	+0.2%	5.3%	9.7x	N.A.	+34.3%
中國神華	1088 HK	48.82	+0.8%	+12.4%	+23.0%	+30.3%	+25.8%	7.3%	15.3x	12.9%	+3.8%
中煤能源	1898 HK	14.52	+0.3%	+19.2%	+40.3%	+47.1%	+45.9%	2.5%	9.3x	11.2%	+5.8%
兗煤澳大利亞	3668 HK	47.00	+5.4%	+43.6%	+86.2%	+70.6%	+86.4%	3.0%	13.4x	4.8%	+89.2%
中海油田服務	2883 HK	9.57	-1.0%	-4.4%	+38.5%	+38.5%	+36.9%	2.6%	8.5x	8.8%	+18.5%
中集安瑞科	3899 HK	11.55	-3.8%	-5.7%	+40.2%	+48.1%	+22.2%	2.6%	13.6x	10.4%	+29.7%
聯合能源集團	467 HK	0.64	-12.3%	0%	+52.4%	+16.4%	+45.5%	7.8%	N.A.	9.7%	N.A.

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。過往表現為當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。

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。本地銀行及保險商受惠財富管理業務增長強勁。內銀股或受制信貸需求疲弱。券商股短線或受香港金融監管和反貪污機構聯合行動所影響
非必需性消費	▲	大型平台股業績表演參差，市場關注人工智能的變現能力。美伊戰事持續或拖累航空公司縮減航線及增加航空燃油成本。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。
資訊科技	▶	內地開源人工智能體的發展，或有助提振算力需求，但內地人工智能行業受制於龐大資本開支及競爭漸趨激烈。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有限度出口中國或可紓緩部分壓力，但同時或為內地晶片商帶來威脅
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短期難以扭轉，發展商融資仍有困難，內地發展商經營前景仍然疲弱。本地住宅樓市有望回穩，有助本地發展商經營前景改善
工業	▶	生產物價通縮情況有改善，工業生產加快，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
能源	▶	能源板塊股息率普遍較高，較具防守性。石油股短線受惠油價急升，但航線受阻或影響整體原油供應
原材料	▶	貴金屬及工業金屬價格已累積大量升幅，加上聯儲局對降息傾向審慎，或增加貴金屬價格壓力。地緣政治局勢再趨緊張，或有助提振工業金屬需求
電訊	▶	電訊股受惠經營前景料較穩定及股息率普遍較高，較具防守性，大市趨於波動或支持其表現
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	▶	內地假期消費有所回升，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，截至上一交易日。「↑」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
2026年3月23日	12 HK	恒基地產	2026年3月26日	941 HK	中國移動
2026年3月23日	291 HK	華潤啤酒	2026年3月26日	981 HK	中芯國際
2026年3月23日	322 HK	康師傅控股	2026年3月26日	1177 HK	中國生物製藥
2026年3月23日	2359 HK	藥明康德	2026年3月26日	1801 HK	信達生物
2026年3月23日	6181 HK	老鋪黃金	2026年3月26日	2318 HK	中國平安
2026年3月24日	288 HK	萬洲國際	2026年3月26日	3690 HK	美團 - W
2026年3月24日	728 HK	中國電信	2026年3月26日	6690 HK	海爾智家
2026年3月24日	1810 HK	小米集團 - W	2026年3月27日	267 HK	中信股份
2026年3月24日	2269 HK	藥明生物	2026年3月27日	285 HK	比亞迪電子
2026年3月24日	6862 HK	海底撈國際	2026年3月27日	857 HK	中國石油股份
2026年3月24日	9633 HK	農夫山泉	2026年3月27日	939 HK	建設銀行
2026年3月25日	1024 HK	快手 - W	2026年3月27日	960 HK	龍湖集團
2026年3月25日	1093 HK	石藥集團	2026年3月27日	1109 HK	華潤置地
2026年3月25日	2020 HK	安踏體育	2026年3月27日	1209 HK	華潤萬象生活
2026年3月25日	2319 HK	蒙牛乳業	2026年3月27日	1211 HK	比亞迪股份
2026年3月25日	2628 HK	中國人壽	2026年3月27日	1398 HK	工商銀行
2026年3月25日	9992 HK	泡泡瑪特	2026年3月27日	2688 HK	新奧能源
2026年3月26日	883 HK	中國海洋石油	2026年3月27日	3968 HK	招商銀行
			2026年3月27日	3993 HK	洛陽鉬業

未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每股股數	每手入場費	行業	上市日期
2701 HK	國民技術	\$10.88	200股	\$2,181.78	資訊科技器材	2026年3月23日
3355 HK	飛速創新	\$35.20 - \$41.60	100股	\$4,201.96	軟件服務	2026年3月23日
2632 HK	澤景股份	\$42.00 - \$48.00	50股	\$2,424.20	汽車	2026年3月24日
2729 HK	凱樂士科技	\$16.40 - \$20.40	200股	\$4,121.15	工業	2026年3月24日

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

下周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
3月23日	美國	1月建築開支按月變化	-	0.1%	0.3%
3月24日	澳洲	3月製造業採購經理指數初值	-	-	51.0
3月24日	日本	2月消費物價指數按年變化	-	1.5%	1.5%
3月24日	德國	3月製造業採購經理指數初值	-	-	53.0
3月24日	歐元區	3月製造業採購經理指數初值	-	49.4	50.8
3月24日	英國	3月製造業採購經理指數初值	-	51.0	51.7
3月24日	美國	2月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	-	51.6
3月25日	澳洲	2月消費物價指數按年變化	-	3.8%	3.8%
3月25日	香港	2月消費物價指數按年變化	-	3.0%	3.0%
3月25日	德國	3月 IFO 商業景氣指數	-	85.9	88.6
3月26日	日本	2月服務業生產物價指數按年變化	-	-	2.6%
3月26日	香港	2月出口按年變化	-	-	33.8%
3月27日	德國	3月 Gfk 消費信心指數	-	-	-19.0
3月27日	中國內地	1-2月規模以上工業利潤按年變化	-	-	0.6%
3月27日	英國	2月零售銷售月變化	-	0.2%	1.8%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年3月20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。